



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Tratamiento contable del patrimonio neto. análisis de los aspectos doctrinarios, técnicos y legales y su adecuación a la realidad argentina

Chaves, Osvaldo A.

1990

Cita APA:

Chaves, O. (1990). Tratamiento contable del patrimonio neto, análisis de los aspectos doctrinarios, técnicos y legales y su adecuación a la realidad argentina.

Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

TESIS DOCTORAL

TEMA

CATALOGADO

TRATAMIENTO CONTABLE DEL PATRIMONIO NETO:

*Análisis de los Aspectos Doctrinarios, Técnicos y Legales y su
Adecuación a la Realidad Argentina*

AUTOR

Oswaldo A. Chaves

ABRIL DE 1990

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFONSO L. PALACIOS

I N D I C E G E N E R A L

CAPITULO I: ALCANCES Y OBJETIVOS 1

CAPITULO II: EL CAPITAL DEL ENTE 3

2.1. Introducción 3

2.2. Mantenimiento del capital financiero 5

2.3. Mantenimiento del capital físico 9

2.4. Pronunciamentos de organismos profesionales 11

 2.4.1. Asociación Interamericana de Contabilidad
 (A.I.C.) 12

 2.4.2. International Accounting Standards Committee
 (I.A.S.C.) 17

 2.4.3. Gran Bretaña 18

 2.4.4. Estados Unidos de América 20

 2.4.5. República Argentina 21

2.5. Ventajas y limitaciones del concepto de mantenimien-
to del capital físico 17

2.6. Conclusiones 37

CAPITULO III - LOS APORTES DE CAPITAL 40

3.1. Introducción 40

3.2. La concreción del incremento patrimonial 41

3.3. Reexpresión de los aportes por inflación 49

 3.3.1. Opiniones doctrinarias 50

 3.3.2. Las normas contables 54

 3.3.3. Opinión del autor 59

 3.3.4. Exposición del capital reexpresado 63

3.4. Valuación de los aportes pendientes de integración . . 66

3.5. Emisión de acciones sobre la par - Primas de emisión	71
3.5.1. La posible distribución de las primas de emisión	75
3.5.2. Los gastos de emisión	81
3.6. Emisión de acciones bajo la par - Descuentos de emisión	84
3.6.1. Los requisitos de la ley 19.060	85
3.6.2. La imputación del descuento de emisión en la ley 19.060	89
3.6.3. Reexpresión por inflación	94
3.7. Anticipos irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital	95
3.7.1. Concepto y naturaleza	95
3.7.2. Reexpresión por inflación	102
3.7.3. Exposición	106
CAPITULO IV - LA REDUCCION DEL CAPITAL	110
4.1. Concepto	110
4.2. Clasificación	111
4.3. Reducción voluntaria para absorber quebrantos	113
4.3.1. Efectos	113
4.3.2. Apartamiento del criterio nominalista	114
4.4. Reducción obligatoria por absorción de pérdidas	119
4.5. Reducción voluntaria con reembolso a los accionistas	122
4.5.1. Alternativas en cuanto a su formalización	124
4.5.2. Reducción por cancelación de acciones	125
4.5.2.1. Límites del importe a reembolsar	125
4.5.2.2. Tratamiento contable	128
a) Registración en contabilidad en moneda heterogénea	128
b) Registración en contabilidad en moneda homogénea	130

4.5.3. Reembolso sin disminuir las acciones en circulación	134
4.5.4. La experiencia argentina	135
4.6. Reducción por amortización de acciones	136
4.6.1. Concepto y naturaleza	136
4.6.2. La protección del derecho de los acreedores	142
4.6.3. El justo precio de las acciones que se cancelan	144
4.6.3.a. Diferencias según la amortización sea total o parcial	147
4.6.3.b. Los derechos de los bonos de goce en la liquidación	148
4.6.3.c. El derecho de los bonos de goce a participar en los beneficios	149
4.6.3.d. Distintos supuestos a tener en cuenta para fijar el justo precio	150
4.6.3.e. Amortización total de un grupo de acciones	151
4.6.3.f. Amortización parcial de un grupo de acciones	154
4.6.3.g. Amortización parcial de todas las acciones a prorrata	156
4.6.4. Tratamiento contable de la amortización de acciones	157
 CAPITULO V - ACCIONES PROPIAS EN CARTERA	 166
5.1. Adquisición de acciones propias para evitar un daño grave	167
5.1.1. El concepto de daño grave	168
5.1.2. Efectos patrimoniales de la compra de acciones propias	170
5.1.2.a. Posibilidad de incluirlas en el activo	171
5.1.2.b. Consideración de las acciones propias como una disminución del patrimonio neto	176
5.2. Adquisición de acciones propias que integran el activo de una sociedad que se incorpora	188

5.3. Las prácticas contables	190
5.4. La ulterior venta de las acciones en tesorería	194
5.4.1. Presentación de la cuestión	194
5.4.2. La experiencia argentina	195
5.4.3. Las normas profesionales en Estados Unidos de América	196
5.4.4. Ejemplificación	197
5.4.4.1. Venta a un precio superior al de costo	198
5.4.4.2. Venta a un precio inferior al de costo	201
5.4.4.3. Reexpresión por inflación	204
 CAPITULO VI - EL DERECHO DE RECESO	 206
6.1. Concepto	206
6.2. El régimen legal argentino	210
6.3. Determinación del valor reembolsable	211
6.3.1. Concepto y evolución legislativa	211
6.3.2. Las normas actualmente vigentes en nuestro país	212
6.4. Tratamiento contable	218
6.4.1. Reembolso con reducción del capital	219
6.4.2. Reembolso por adquisición de acciones en cartera	221
 CAPITULO VII - REINTEGRO DEL CAPITAL	 224
7.1. Concepto y naturaleza	224
7.2. Tratamiento contable	226
7.3. Pronunciamientos profesionales	233
 CAPITULO VIII - OTRAS CAUSAS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL	 234
8.1. Distintos supuestos	234

8.2 Capitalización del ajuste del capital	234
8.3. Capitalización de ganancias o reservas libres	236
8.4. Las prácticas contables argentinas	237
8.5. Prescripción de acciones a distribuir	238
8.6. División de acciones	240
8.7. Unificación de acciones	242
CAPITULO IX - GANANCIAS RESERVADAS	243
9.1. Concepto	243
9.2. La práctica contable argentina	246
CAPITULO X - CONCLUSIONES	250
10.1. El capital del ente	250
10.2. Los aportes de capital	253
10.3. La reducción del capital	259
10.4. Acciones propias en cartera	263
10.5. El derecho de receso	265
10.6. Reintegro del capital	267
10.7. Otras causas de cambios en el capital	268
BIBLIOGRAFIA	269

CAPITULO I

ALCANCES Y OBJETIVOS

Es por todos conocida la igualdad fundamental de la partida doble: Activo = Pasivo + Patrimonio Neto¹, de la cual surge que el patrimonio neto es la porción del activo que corresponde a los dueños o titulares de la empresa.

Lo indicado en el párrafo anterior sería suficiente para definir al patrimonio neto en su expresión cuantitativa, aunque se requerirían mayores precisiones para caracterizarlo en cuanto a su composición cualitativa.

Es habitual, en nuestro país, que las obras sobre contabilidad dediquen cuidadosa atención al examen de los aspectos vinculados con la medición y valuación de activos y pasivos, y consideren en cambio al patrimonio neto con mucha menor extensión y profundidad, a pesar de tratarse de uno de los temas que han merecido mayor regulación en la legislación positiva.

¹En el caso de conjuntos económicos deberá tomarse en consideración, además, la participación minoritaria en empresas controladas.

Es objetivo de este trabajo analizar las postulaciones doctrinarias acerca del patrimonio neto así como las disposiciones legales vigentes en la República Argentina y su incidencia sobre las prácticas contables. Se pondrá énfasis en el efecto que sobre la contabilización y exposición de este rubro tiene la preparación de estados contables en moneda homogénea. El examen de las disposiciones normativas se centrará principalmente, en virtud de su mayor relevancia económica, en las sociedades anónimas.

Los aspectos que no ofrezcan mayores dificultades técnicas o jurídicas serán expuestos brevemente, profundizándose, en cambio, aquellas cuestiones que resulten más novedosas o controvertidas. Como corolario del estudio realizado finalizaré exponiendo las conclusiones, las que se referirán tanto a proponer ciertos criterios técnicos como a postular la adopción de determinadas prácticas contables o la modificación de algunas de las existentes, incluyendo la conveniencia de modificar ciertos aspectos de la legislación positiva en la materia.

CAPITULO IIEL CAPITAL DEL ENTE2.1. INTRODUCCION

La legislación comercial argentina, coincidiendo con la de numerosos países, sólo permite la distribución de utilidades cuando la misma se efectúa sobre la base de "ganancias realizadas y líquidas"¹. Sin abrir juicio acerca de la terminología empleada, lo que quiero remarcar es que uno de los objetivos básicos perseguidos por este tipo de disposiciones consiste en preservar el capital, en resguardo de la propia subsistencia del ente y a fin de salvaguardar el interés de los acreedores, de los inversores y de los demás interesados en la empresa.

Para alcanzar el objetivo señalado, se requiere adoptar un criterio satisfactorio para la medición del capital y, como consecuencia de ello, para la determinación del resultado de cada período. En este sentido, establecido el total del patrimonio neto, por diferencia entre activo menos pasivo (y, en su caso, la participación minoritaria en sociedades controladas), a mayor importe asignado al capital corresponderá una menor magnitud de los resultados, y viceversa.

- - - - -
¹Ley Nº 19.550, de Sociedades Comerciales: Artículo 68, primer párrafo.

El criterio a aplicar para definir el capital que debe ser conservado, el que a su vez determina el concepto de ganancia, constituye, entonces, uno de los aspectos esenciales que debe ser resuelto por la contabilidad. Existen al respecto dos posiciones doctrinarias arquetípicas que se identifican con la denominación de mantenimiento de capital financiero y de mantenimiento de capital físico, respectivamente.

Ambas expresiones han sido criticadas desde el punto de vista terminológico. Así por ejemplo, algunos autores han argumentado que el vocablo "financiero" posee una connotación demasiado limitada, sugiriendo como alternativa las denominaciones de "capital dinerario" o "capital monetario"². Sin embargo, ninguno de estos calificativos aclara sustancialmente el significado que se le atribuye al capital en esta concepción. Además, el último de ellos se prestaría a confusión cuando se aplican técnicas de reexpresión por inflación, en las cuales suele llamarse "capital monetario" a la diferencia entre activos y pasivos que tienen un valor cierto en moneda legal.

También se ha sostenido que sería preferible utilizar las expresiones "capital económico" o "capital operativo" en lu-

² FOWLER NEWTON, Enrique: "Cuestiones contables fundamentales". Ediciones Contabilidad Moderna, Buenos Aires, 1982, página 26.

gar de "capital físico"³.

Debido al arraigo que caracteriza a las expresiones "capital financiero" y "capital físico", las continuaré utilizando, sin perjuicio de emplear alternativamente las denominaciones de capital dinerario y de capital económico u operativo.

2.2. MANTENIMIENTO DEL CAPITAL FINANCIERO

El concepto de capital financiero es el que se ha aplicado en la práctica contable y ha sido sostenido por la doctrina especializada en forma casi unánime, hasta el presente. Esta corriente de opinión propicia la medición del capital en función de las cifras efectivamente invertidas por los propietarios, entendiendo por tales a los aportes realmente efectuados, así como a las ganancias capitalizadas, en la medida en que provengan de incrementos patrimoniales genuinos.

En períodos de estabilidad monetaria, el capital nominal invertido responde al concepto que se acaba de describir. En cambio, en economías inflacionarias resulta necesario reexpresar los aportes en función de la evolución del nivel general de pre-

- - - - -

³LAZZATI, Santiago: "Contabilidad e inflación". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1986, página 190.

cios. El monto del capital así actualizado es el adecuado para su mantenimiento en términos del concepto de capital financiero.

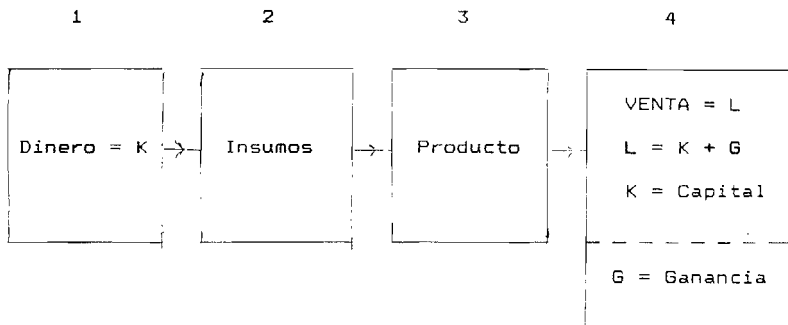
Se pone el acento en la colocación de los propietarios y en su mantenimiento en moneda homogénea. Se aborda la medición del capital desde la óptica de los inversores. La magnitud del capital resulta independiente del valor de los bienes en que se ha invertido el aporte. En este concepto, ganancia es todo incremento patrimonial, todo aumento de riqueza, que no provenga de nuevos aportes de los propietarios.

Podría afirmarse que el aspecto esencial que subyace en esta concepción es que el empresario, si bien tiene interés en la combinación técnica, o sea en el tipo de bienes y servicios a producir, persigue como objetivo fundamental obtener un aumento en el dinero que, como portador de valor, ha invertido originalmente⁴.

Lo dicho podría esquematizarse de la manera que se indica en la página siguiente:

- - - - -

⁴LARRIMBE, Miguel, PIGNATTA Alfredo y ROSSI, Walter: "Capital financiero o capacidad operativa: ¿Enfoques alternativos o complementarios?". Revista Interamericana de Contabilidad, Nº 34, abril-junio de 1989, página 15.



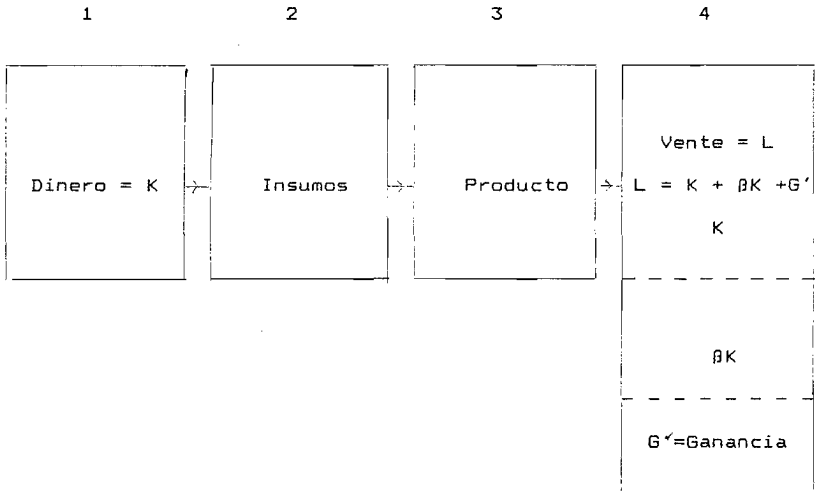
En la fase 4, o sea en el momento de la venta, ya puede determinarse que se ha ganado la cantidad G, pues ese es el incremento de patrimonio neto producido por encima de la colocación originaria, que era de K australes.

Se advierte que la determinación de la ganancia es independiente de la circunstancia de que dicho importe pueda distribuirse o deba ser reinvertido en la empresa. Es decir que no se pretende en absoluto avanzar sobre el destino de la ganancia, el que atañe a una decisión posterior, ligada, entre otros aspectos, a las opciones futuras en cuanto a origen y aplicación de fondos.

El gráfico precedente resulta apropiado para un periodo de estabilidad monetaria. En épocas de inflación, en cambio, lo que se deberá mantener es un importe de capital equivalente al poder de compra originalmente invertido. Por tanto, el capital no será ya la suma nominal colocada, sino el equivalente a dicho

importe reexpresado por un coeficiente representativo del aumento en el nivel general de precios. Dado que la magnitud total del patrimonio neto es independiente de la cifra de capital, puesto que se obtiene por diferencia entre activos menos pasivos, al ser el capital reexpresado superior al nominal, la ganancia del período resultará inferior.

En consecuencia, la descripción gráfica de su funcionamiento será la que se indica en la página siguiente:



En el cuadro precedente β es la tasa de inflación entre el momento del aporte del capital y el instante de la venta, por lo que la ganancia se determina una vez reexpresado K en base a dicho incremento. El capital reexpresado ($K + \beta K$) es mayor que K , por lo que la ganancia G' resulta menor que la utilidad G de-

terminada anteriormente sin tomar en cuenta el efecto de la desvalorización del signo monetario.

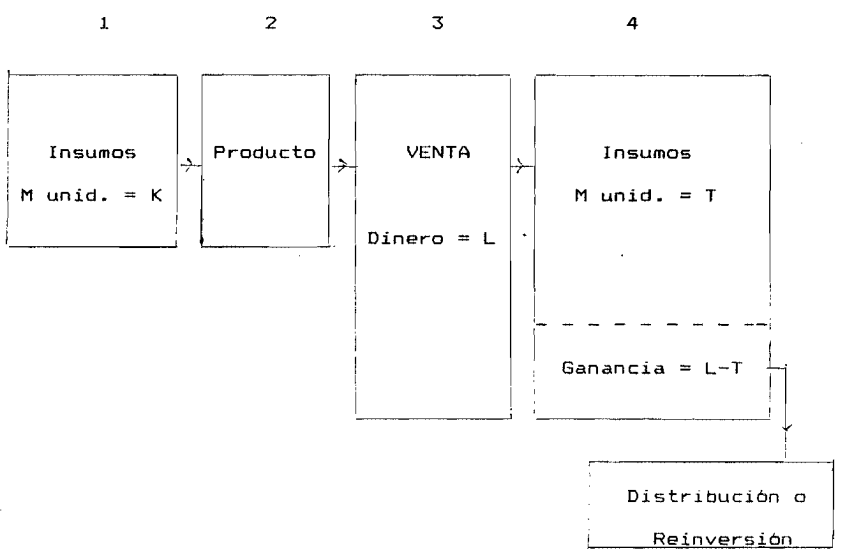
2.3. MANTENIMIENTO DEL CAPITAL FISICO

En esta concepción lo que se trata de mantener es el valor de los bienes que determinan la capacidad operativa o productiva de la empresa. Es decir que el capital se identifica no con el dinero aportado, sino más bien con el valor de los bienes físicos necesarios para mantener la capacidad operativa.

Al respecto, el International Accounting Standards Committee (en adelante I.A.S.C.), en un pronunciamiento del mes de mayo de 1988, ha definido el capital físico como la capacidad productiva de la empresa referida, por ejemplo, a unidades de producción por día. Agrega este organismo que de acuerdo con tal concepto existe ganancia solamente si la capacidad productiva física o capacidad operativa de la empresa, o los recursos o fondos necesarios para alcanzar tal capacidad, exceden al final de cada período la capacidad productiva física que existía al comienzo del mismo, después de computar los aportes o retiros de los propietarios durante el período^o.

^oINTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE: "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements". Exposure Draft, mayo de 1988, párrafos 100 y 102.

En un trabajo anterior he graficado el funcionamiento de esta concepción, de la siguiente manera⁴:



El esquema precedente permite apreciar que en la fase 3, a pesar de haberse cobrado ya la venta de los bienes, todavía no se ha determinado la ganancia, lo que recién ocurre en la etapa 4, luego de reconstituirse las unidades de insumos que permitirán obtener la misma cantidad de producto.

⁴CHAVES, Osvaldo A., GARIBOTTI, Domingo y PAHLEN, Ricardo: "Algunas reflexiones acerca del concepto de capital a mantener". VII Jornadas Universitarias de Contabilidad. Universidad Nacional de Lomas de Zamora. Noviembre de 1986.

En el ejemplo planteado, la suma de dinero necesaria para reconstituir los insumos, es decir las M unidades, se supone igual a T, que resulta distinta -en este caso mayor- que la inversión original que ascendió al importe K. Por tanto, la ganancia no será $L - K$, sino $L - T$. O sea que se la determina por el excedente monetario que se obtiene una vez que se reponen los activos consumidos en la producción de los bienes o servicios.

El supuesto básico, en esta concepción, es que la empresa continúa en la misma actividad y, en consecuencia, debe reponer sus activos productivos.

2.4. PRONUNCIAMIENTOS DE ORGANISMOS PROFESIONALES

El concepto de capital físico fue sostenido durante bastante tiempo casi exclusivamente por la llamada escuela holandesa de contabilidad, cuyo fundador, el profesor Limperg, fue uno de los pioneros en el desarrollo doctrinario de la contabilidad del costo de reposición. No obstante, no llegó a lograr mayor aceptación.

Ni siquiera en Holanda alcanzó a constituir una práctica generalizada. Un estudio efectuado por el profesor R. Slot de la Universidad de Utrecht, a fines de la década del 70, a fin de evaluar el impacto que podría producir en Holanda la entrada

en vigencia de la IV Directiva sobre Contabilidad de la Comunidad Económica Europea, reveló que sólo cinco de las cincuenta empresas más importantes de ese país, preparaban sus estados contables sobre la base del capital físico, en tanto que 19 lo incluían como información complementaria⁷.

A mediados de la década del 70 comenzó a revalorizarse esta idea, como una posible forma de ayudar a resolver los problemas que provoca la inflación sobre los estados contables.

Una manera de apreciar esta evolución consiste en pasar revista a los pronunciamientos de organismos profesionales, lo que haré comenzando con los de carácter internacional, continuaré con los del extranjero y finalizaré con los de nuestro país .

2.4.1. Asociación Interamericana de Contabilidad (A.I.C.).

Examinaré la evolución de sus opiniones acerca del concepto de capital, a través de las conclusiones de las Conferencias Interamericanas de Contabilidad y de las Jornadas de Ciencias Económicas del Cono Sur.

- - - - -

⁷ERNST & WHINNEY: "The Fourth Directive: its effect on the annual accounts of companies in the European Economic Community". (Edición coordinada por E. G. Bartholomew y A. D. Welchman). Kluwer Publishing. London, 1979, página 251.

En la VII Conferencia, efectuada en Mar del Plata en noviembre de 1965, se aprobó un cuerpo sistemático de "principios de contabilidad generalmente aceptados", de los cuales surge, aunque sólo en forma implícita, que el capital a mantener es el financiero o dinerario⁶.

En la XIV Conferencia, celebrada en Chile en noviembre de 1981, se aplicaron por primera vez las disposiciones por las cuales las Conferencias no emiten resoluciones sino simplemente conclusiones de comisiones de trabajo. La Comisión N^o 1 de dicha Conferencia extrajo las siguientes conclusiones con relación al tema bajo análisis⁷:

- a) *Sobre el concepto de capital se reconocía la necesidad de investigar la posible aplicación del capital medido en función de la capacidad operativa a mantener.*
- b) *En lo tocante a la valuación de activos y pasivos se promovía la aplicación de valores corrientes.*
- c) *En cuanto al tratamiento de las variaciones patrimoniales originadas por la valuación a valores co-*

⁶A. I. C.: "Conclusiones y recomendaciones de la VII Conferencia Interamericana de Contabilidad: Principios y Normas Técnico-contables Generalmente Aceptadas para la Confección de Estados Financieros". Mar del Plata, 1965.

⁷A. I. C.: "Memoria de la XIV Conferencia Interamericana de Contabilidad". Santiago de Chile, 1981, páginas 101 a 104.

rrientes de activos y pasivos, se consideraron diversos tratamientos alternativos, entre los cuales se citaba que la contrapartida de los mismos podía estar dada por un ajuste patrimonial o extensión del capital, a fin de mantener la capacidad operativa.

En la XV Conferencia Interamericana, llevada a cabo en Río de Janeiro en octubre de 1983, el Informe del Grupo de Discusión 1 A, referido a los aspectos fundamentales de la contabilidad de inflación^{1º}, incluyó un considerando según el cual el concepto de capital físico u operativo constituye un esquema teórico válido, si bien adolece de algunas dificultades de instrumentación. Añadía el mismo que debía continuar analizándose, por las implicancias que podrían derivarse de su empleo, sobre todo en lo relacionado con la distribución de utilidades y su gravabilidad .

En tanto, en la conclusión N° 3 del mismo Informe, sobre el tema de capital a mantener y definición de ganancia, se expresaba que se consideraba apropiado:

- a) Continuar con la utilización del concepto de capital financiero o monetario, tal como ha venido siendo empleado en nuestra región*

- - - - -

^{1º}A. I. C.: "Conclusiones de la XV Conferencia Interamericana de Contabilidad". Revista Interamericana de Contabilidad N° 16, octubre-diciembre de 1983, página 4.

- b) *Aceptar la presentación de información preparada sobre la base del concepto de capital físico u operativo, en aquellos casos en que resulte más apropiada su aplicación desde el punto de vista técnico, en razón de la índole del ramo o actividad desarrollada. En este caso, deberá exponerse con claridad en las notas a los estados contables tal situación y los procedimientos empleados para definir la capacidad productiva u operativa.*

- c) *Promover la experimentación e investigación sobre la aplicación del concepto de capital físico u operativo, a través de la preparación de información sobre tal concepto de capital.*

- d) *Continuar investigando la validez de utilizar uno y otro concepto de capital, sobre la base de su vinculación con el concepto de empresa, a efectos de un mejor cumplimiento de los objetivos de la contabilidad.*

- e) *El concepto de ganancia está asociado con el concepto de capital y, por lo tanto, se derivará de la clarificación del problema planteado en el apartado d).*

En la XVII Conferencia, celebrada en Quito, Ecuador, en julio de 1987, se decidió girar el estudio del tema del capital a mantener a la Comisión Permanente de Investigación Contable de la A. I. C., sin extraer ninguna conclusión a su respecto. No obstante ello, en los considerandos de la recomendación se señaló que los trabajos interamericanos presentados por Argentina y Uruguay coincidían en cuanto a la aplicación del capital financiero para la confección de los estados contables, pero el segundo agregaba que en nota a los estados contables debía mos-

trarse el capital necesario para mantener la capacidad operativa de la empresa¹¹.

Por otra parte, en las XIV Jornadas de Ciencias Económicas del Cono Sur, llevadas a cabo en Santiago de Chile, en octubre de 1988, la Comisión de Contabilidad, que trató el tema "Naturaleza del capital a mantener", extrajo las siguientes conclusiones¹².

1. *Reconocer que en el actual proceso en que se encuentra la teoría contable, los conceptos de capital financiero y capital operativo no son opuestos sino complementarios, y que en la medida en que la posibilidad del cambio o no de actividad de las empresas no se dé en forma pura, ambas informaciones deberían ser proporcionadas.*
2. *Cualquiera fuera el concepto adoptado debería explicitárselo por medio de notas a los estados contables como así también el procedimiento seguido para su determinación.*

¹¹A. I. C.: "XVII Conferencia Interamericana de Contabilidad: Conclusiones y Recomendaciones". Revista Interamericana de Contabilidad N° 28, octubre-diciembre de 1987, página 4.

¹²A. I. C.: "XIV Jornadas de Ciencias Económicas del Cono Sur: Conclusiones". Revista Interamericana de Contabilidad N° 35, julio-setiembre de 1989, página 19.

2.4.2. International Accounting Standards Committee (I.A.S.C.)

Este organismo, en su International Accounting Standard N° 15 (Norma Internacional de Contabilidad N° 15), permite la utilización de valores corrientes y admite la existencia de dos conceptos de capital: el monetario y el operativo¹³.

Más recientemente, el borrador de trabajo de mayo de 1988, citado en el punto 2.3, expresa en su párrafo 100 que:

"El concepto monetario o financiero de capital ha sido adoptado por la mayoría de las empresas para la preparación de sus estados contables. De acuerdo con el concepto financiero de capital, ya sea que se considere el dinero invertido o el poder general de compra invertido, el capital es sinónimo de los activos netos o del patrimonio neto de una empresa. De acuerdo con el concepto físico de capital, considerado como capacidad operativa, el capital es definido como la capacidad productiva de la empresa, referida, por ejemplo, a unidades de producción por día"¹⁴.

¹³I.A.S.C.: "Norma Internacional de Contabilidad N° 15: Información para reflejar los efectos de los precios cambiantes". Revista Interamericana de Contabilidad N° 21, enero-marzo de 1985, página 19.

¹⁴I.A.S.C.: "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements". Exposure Draft, mayo de 1988.

Por otra parte, en el párrafo 101 se afirma que:

"La selección que realice la empresa del concepto apropiado de capital, debe basarse en las necesidades de los usuarios de sus estados contables. Por tanto, el concepto financiero de capital debería ser adoptado si los usuarios de los estados contables estuvieran fundamentalmente interesados en el mantenimiento del capital nominal invertido o en el poder de compra del capital invertido. Si, en cambio, el interés principal de los usuarios estuviera centrado en la capacidad operativa de la empresa, el concepto físico de capital debería ser utilizado. El concepto elegido indica la meta a ser alcanzada al determinar la ganancia, aun cuando pudieran existir dificultades de medición para llevar el concepto a la práctica.

2.4.3. Gran Bretaña

En 1974, el Ministro de Hacienda y el Secretario de Comercio, crearon una comisión a fin de que analizara los problemas de la contabilidad de inflación. La misma se expidió en junio de 1975, emitiendo un documento conocido con el nombre de Informe Sandilands (apellido de su presidente).

En su capítulo 12 este Informe recomienda que todas las compañías adopten un sistema de contabilidad de costos corrientes, en tanto que en el capítulo 10 expresa que:

"...el concepto de capital adoptado en la contabilidad

del costo de reposición es invariablemente el de considerar como capital al llamado capital de la compañía, antes que el de los accionistas. En consecuencia, ningún importe es considerado como beneficio hasta que se hayan hecho provisiones para reemplazar los activos productivos de la compañía o, expresado de otra manera, hasta mantener a los activos de la compañía a un nivel físico constante" ¹⁵.

Con posterioridad, el SAP N^o 16 -Standard Accounting Principle No. 16-, denominado "Contabilidad del Costo Corriente", emitido en marzo de 1980, el cual tenía por destinatarias a las empresas que cotizan en bolsa, como así también a las que sin cotizar fueran de grandes dimensiones, estableció que debía presentarse la contabilidad de costos corrientes en una de las tres siguientes alternativas¹⁶.

- a) Presentándola como información adicional a los estados contables tradicionales, elaborados sobre bases históricas.*
- b) Presentándola como estados contables principales y, como información complementaria, los estados histó-*

¹⁵Comité de Contabilidad de inflación presidido por F. E. P. Sandilands y creado por el Ministro de Hacienda y el Secretario de Comercio: "Inflation Accounting". Informe presentado al Parlamento. Her Majesty's Stationery Office, London, setiembre de 1975. Capítulo 12, parágrafo 519, página 159 y capítulo 10, parágrafo 465, página 140.

¹⁶INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS IN ENGLAND AND WALES: Statement of Standard Accounting Practice N^o 16: "Current Cost Accounting", marzo de 1980.

ricos.

- c) *Presentando los estados contables sobre la base de costos corrientes como estados únicos, y acompañando notas con información adecuada sobre costos históricos.*

Las alternativas previstas en los apartados b) y c) precedentes no tuvieron mayor aplicación y quedaron sin efecto al entrar en vigencia la IV Directiva en materia contable de la Comunidad Económica Europea, la cual estableció determinadas formas de presentación de los estados contables y criterios de valuación del patrimonio para los países miembros.

2.4.4. Estados Unidos de América.

En este país, en diciembre de 1979 entró en vigencia el FAS 33 -Financial Accounting Standard No. 33-, que requería que ciertas empresas importantes, cuyas acciones se comercializaran públicamente, presentaran un mínimo de información sobre los efectos de los cambios en los precios¹⁷.

Esta información debía acompañar a los estados conta-

- - - - -

¹⁷FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD: Statement of Financial Accounting Standard Nº 33 "Financial Reporting and Changing Prices". Stanford, Estados Unidos de América, 1979, páginas 11 a 20.

bles con carácter de información suplementaria y debía referirse a dos aspectos: uno basado en el ajuste por nivel general de precios, y el otro asentado en la utilización de los valores corrientes y costos corrientes.

Posteriormente el FAS 89 substituyó al 33 y transformó en optativa la presentación de información sobre valores corrientes y costos corrientes ^{1º}.

2.4.5. República Argentina

En nuestro país, tanto el Dictamen Nº 2 del Instituto Técnico de Contadores Públicos ^{1º}, como la Resolución Técnica Nº 2 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (en adelante F.A.C.P.C.E.)^{2º}, adoptaron el

- - - - -

^{1º}FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD: Statement of Financial Accounting Standard Nº 89 "Financial Reporting and Changing Prices". Stanford, Estados Unidos de América, diciembre de 1986.

^{1º}INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS: "Dictamen Nº 2: Ajuste de estados contables para reflejar las variaciones del poder adquisitivo de la moneda". Buenos Aires, noviembre de 1972, punto 2.3, primer párrafo.

^{2º}FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS: "Resolución Técnica Nº 2: Indexación de estados contables". Santa Rosa, La Pampa, diciembre de 1976, puntos 2.4.1.1

concepto de capital aportado reexpresado por inflación, aunque sin efectuar un análisis de la cuestión ni incluir fundamentos al respecto.

En 1981, el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal emitió su Resolución N° 148 que, entre otros temas, se ocupa de los revalúos técnicos de activos fijos. Esta norma establece que la contrapartida del mayor valor de los activos deberá acreditarse a una cuenta especial de patrimonio neto, sin pasar por el estado de resultados²¹. Como se ha interpretado que el saldo de tal cuenta debe ser mantenido en el patrimonio neto aun en caso de baja o venta de los bienes que le dieron origen, algunos contadores han creído ver en tal criterio un acercamiento al concepto de capital físico. No obstante, no creo que éste haya sido el fundamento de la disposición.

La Resolución Técnica 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, es la primera norma profesional argentina que define explícitamente el modelo contable a utilizar y expresa concretamente que: "...A los fines de determinación del resultado del ejercicio o período se adopta el concepto de mantenimiento del capital financiero, según el cual se considera capital al total de los pesos invertidos por los

- - - - -

²¹CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA CAPITAL FEDERAL.: "Resolución 148/81: Modificaciones y aclaraciones sobre criterios de valuación". Buenos Aires, julio de 1981, punto 1º.

socios o accionistas, en su caso, medidos en moneda constante". Sin embargo no se fundamenta la elección efectuada²².

En diciembre de 1986 la Comisión de Estudios sobre Contabilidad del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal, emitió su Informe No. 9: Propuesta de Normas Contables Profesionales, el que adopta, a efectos de determinar la ganancia, el concepto de mantenimiento de capital financiero, expresando que "...éste provee de información más útil que la que se obtendría de aplicar la idea de mantener cierto capital físico, representativo de una capacidad operativa dada"²³.

En 1987 el CECYT emitió el Informe Nº 13, que constituye un proyecto de norma contable profesional, en cuyo párrafo 2.5. se expresa que el capital a mantener es el financiero, vale decir aquel representado por los aportes de los dueños, socios o accionistas, según el tipo de ente²⁴. El Informe funda

²²FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS: "Resolución Técnica Nº 6: Estados Contables en Moneda Constante". Buenos Aires, mayo de 1984, punto IV.A.2.

²³CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA CAPITAL FEDERAL: "Informe Nº 9 de la Comisión de Estudios sobre Contabilidad: Propuesta de Normas Contables Profesionales". Buenos Aires, diciembre de 1986.

²⁴CENTRO DE ESTUDIOS CIENTIFICOS Y TECNICOS: "Informe Nº 13 Area Contabilidad: Normas Contables Profesionales (Proyecto de Norma Técnica)". Buenos Aires, diciembre de 1987, punto 2.5.

menta esta elección en:

- a) *El concepto de capital financiero es el de mayor arraigo en el país.*
- b) *El capital financiero posibilita una medición más precisa de los resultados.*

Sin perjuicio de compartir la conclusión a que arriba el Informe, creo que deberían mejorarse sus fundamentos, pues el primero se basa en los usos y costumbres, a los que el mismo Informe descalifica como causas generadoras de normas técnicas, en tanto que el segundo no parece tomar en cuenta que no siempre la medición más precisa es la más adecuada. Así por ejemplo, por lo general puede determinarse con mayor precisión el costo histórico de adquisición que el costo corriente de un bien, lo que no garantiza que sobre la base de aquél se brinde mejor información.

2.5. VENTAJAS Y LIMITACIONES DEL CONCEPTO DE MANTENIMIENTO DEL CAPITAL FISICO.

El concepto de capital físico que he expuesto en 2.3., permite formular, en primera instancia, una observación importante: aun cuando se lo exprese en moneda, para su aplicación no se utiliza el dinero como unidad de medida, sino que se lo retro-

trae a los propios bienes con que opera la empresa.

Para ejemplificarlo de alguna manera, podría decirse que la tejeduría mide el capital en piezas de tela, la bodega lo hace en toneles de vino, y así sucesivamente.

Por tanto, el resultado será válido siempre y cuando se continúe pensando en términos de piezas de tela o de toneles de vino, lo cual significa, lisa y llanamente, un "circuito cerrado"²⁵. Esto constituye, para Lazzati, una importante restricción del criterio de mantenimiento del capital físico, en cuanto a su aptitud para poder comparar entre sí resultados de distintas empresas o bien, de distintas actividades dentro de una misma empresa.

Esta objeción es rechazada por el Informe Sandilands en el que se afirma que la misma se basa en el supuesto, al que no estima convincente, de que la inflación es un fenómeno independiente que afecta a todas las industrias por igual, sin importar los aumentos o disminuciones específicos en los costos y precios de los bienes y servicios que adquieren²⁶. Agrega el In-

²⁵LAZZATI, Santiago: Obra citada en (3), página 185.

²⁶COMITE DE CONTABILIDAD DE INFLACION presidido por F. E. P. SANDILANDS. Obra citada en (15), parágrafo 489, página 148.

forme que se ha argumentado que si se aplica el criterio de capital físico la comparación de resultados entre compañías sería menos correcta, puesto que, como el costo de los bienes consumidos y la amortización del activo fijo se calculan en base a los costos de reposición, dos compañías que tuvieran activos similares arrojarían el mismo resultado, a pesar de que podría ser que una haya adquirido sus bienes más baratos que la otra.

El Informe argumenta que no debe determinarse cuál es la información "más correcta", sino la "más útil", y que si bien la ganancia sería la misma, la compañía que compró los bienes a menor precio presentaría reservas por revaluación más altas, lo que estaría indicando que se encuentra en mejor posición que la otra, a lo que considera una información más útil.

Es conveniente señalar que este análisis se ha efectuado en el Informe Sandilands comparando la contabilidad del costo de reposición contra la que valúa los activos al costo histórico de adquisición reexpresado por inflación, ya que parte del supuesto de que la que denomina "contabilidad del costo de reposición" se asocia casi indefectiblemente al mantenimiento del capital físico, lo que podía ser válido en aquella época. Pero su argumentación perdería peso comparada con un modelo de valuación a valores predominantemente corrientes y capital financiero, usual en nuestro país en la actualidad.

Además, en el propio Informe Sandilands se admite, en

el párrafo 497, que no se cree que el criterio de mantenimiento del capital físico si se lo aplica estrictamente, reúna los requisitos necesarios para satisfacer las exigencias de información de los usuarios de estados contables.

En otro orden de ideas, cabe señalar que en los primeros desarrollos del concepto de capital físico, éste era considerado como el valor, al cierre de ejercicio, de los mismos activos físicos poseídos por la empresa al inicio del período. De esta forma, la ganancia estaba dada por el excedente resultante luego de reponer exactamente los mismos activos físicos que se poseían antes de producir y vender los bienes o servicios cuya explotación constituía el objeto de la empresa. Es fácil inferir una importante limitación para la aplicación generalizada de este concepto: no siempre se reponen exactamente los mismos bienes físicos poseídos. Por ejemplo, cambios en la tecnología determinan que las maquinarias utilizadas en cierto momento sean sustituidas, al expirar su vida útil, por otras más avanzadas y más eficientes.

Para contrarrestar la objeción apuntada, se desarrolló un segundo concepto de capital físico que propugna que la capacidad operativa de la empresa esté dada por el valor de los activos que permitirían producir en ejercicios futuros, el mismo volumen de bienes y servicios que la empresa estaba en condiciones de brindar durante el presente período, con los bienes que poseía al inicio del mismo.

Con esta forma de medir la capacidad operativa, que no la asocia ya con la reposición de bienes exactamente idénticos a los poseídos, sino con bienes de similar capacidad de servicio, se procura reconocer el hecho de que la productividad y la tecnología de los activos, como por ejemplo la de las plantas y maquinarias industriales, están continuamente evolucionando.

Llegado a este punto, podría preguntarse: cuál es el capital físico a mantener si la empresa decide cambiar de ramo? Podría sostenerse que esto no es lo habitual y que las empresas tienden a mantenerse en su negocio y a reponer los bienes actuales. Pero aun admitiendo esto, no hay que olvidar que no siempre se reponen los mismos bienes ni tampoco la misma capacidad de servicio. Esto es habitual por las modificaciones que se van operando en los modelos de los bienes que se elaboran, por las altas y bajas de artículos que suelen producirse en las diferentes líneas de productos, por los cambios estructurales que derivan de la economía de escala, etcétera.

En consecuencia, el costo corriente de los bienes actuales no siempre es representativo del importe de capital a mantener y esto no estaría cubierto por ninguna de las dos alternativas precedentemente citadas en cuanto a lo que debe entenderse por capacidad operativa, es decir identificarla con los mismos bienes físicos o identificarla con bienes de similar capacidad de servicio.

Es por ello que el Informe Sandilands cita un tercer concepto de capacidad operativa, afirmando que "la capacidad productiva podría ser definida como la capacidad para producir el mismo valor de bienes y servicios en el ejercicio siguiente que en el período presente"²⁷. La aplicación de este criterio, como admite el mismo Informe Sandilands, resulta sumamente dificultosa. Ya no se trata de reponer los mismos bienes o la misma capacidad de servicio, sino de identificar al capital con el valor de bienes a reponer en el futuro, distintos de los actuales.

No se trata, en esta concepción de modificar el valor de un bien existente al cierre de ejercicio, con contrapartida en capital, sino que es necesario imputar a resultados importes que tienen que ver con bienes que se van a reponer en el futuro. Si se toma el caso de una compañía telefónica que estime que el costo de los activos fijos a reponer para prestar el servicio superará al de los actuales, no puede incrementar el valor de los bienes de uso que actualmente utiliza acreditando a capital, para después calcular la amortización a cargar a resultados sobre el importe así incrementado, porque sobrevaloraría a los equipos poseídos en el presente. De manera que el camino que le queda para proteger su capacidad operativa consiste en debitar a pérdida el importe de la presunta mayor amortización, acreditando al ca-

- - - - -

²⁷COMITE DE CONTABILIDAD DE INFLACION presidido por F. E. P. SANDILANDS. "Inflation Accounting". Obra citada en (1*), página 35, parágrafo 117, apartado c).

pital. Entonces, ¿dónde se fija el corte entre lo que es cargable y lo que no es atribuible a resultados del ejercicio? ¿Qué porción de la inversión futura debe ser considerada gasto del ejercicio actual?

Como afirma Lazzati pueden darse respuestas muy diversas a estas preguntas, pero seguramente todas ellas encaminan la determinación de los resultados por senderos demasiado subjetivos.

De lo expresado hasta aquí se desprende que el concepto de capital financiero permite una adecuada medición de la ganancia, aun en el caso en que se cambie total o parcialmente el ramo de actividad. Por tanto, demuestra flexibilidad y capacidad de adaptación a una economía moderna en continuo proceso de profundos cambios tecnológicos, realidad a que la empresa trata de adaptarse continuamente estudiando nuevas alternativas.

Parece claro, pues, que en aquellos casos en que la empresa tiene la posibilidad de cambiar de actividad sin poner en riesgo su continuidad, resulta preferible la aplicación del concepto de capital financiero. Tomemos, por ejemplo, una empresa comercial, mayorista o minorista. Esta podría cambiar su ramo simplemente realizando sus existencias y adquiriendo otras distintas. Parece que en este caso es lógico aplicar como concepto de capital los importes originalmente aportados reexpresados por inflación, de modo de preservar su poder de compra general. La

empresa tendría siempre la posibilidad de cambiar de giro y de invertir en una nueva actividad el mismo importe monetario que se aportó originalmente, reexpresado en base a un índice que refleje la evolución del nivel general de precios.

Podría argumentarse, sin embargo, que hay empresas en que la posibilidad de cambio no existe o en que la misma implicaría una situación traumática que provocaría importantes pérdidas. Podrían incluirse en esta categoría las industrias que tienen una inversión importante en activos fijos que carecen de un uso alternativo en otro tipo de actividad y que no podrían ser fácilmente enajenados a un valor razonable.

Se ha sostenido que en estos casos, si el cambio de actividad pudiera poner en peligro la continuidad de la empresa, resultaría más lógico utilizar el concepto de capital físico u operativo, que se basa en el supuesto de continuidad de la empresa en la explotación.

Se ha añadido que en esta caso, determinar el resultado -y utilizarlo para aprobar la distribución de utilidades- en base a una definición de capital financiero, que no se adapta a la empresa, podría llevar a poner en peligro su continuidad si los precios en el sector en que opera la compañía se incrementan por encima del nivel general. En esta caso la empresa podría no retener suficiente patrimonio para seguir financiando el mismo nivel

de actividad ^{2o}.

Creo que este argumento merece dos observaciones: por una parte, los intereses de la empresa pueden no ser los mismos que los de los usuarios de los estados contables. Así por ejemplo, en una compañía de las características descritas en el párrafo precedente, podría ser que la mayoría de los usuarios de los estados contables fueran accionistas minoritarios, acreedores financieros, proveedores, etcétera, principalmente interesados en conservar e incrementar el poder de compra de la inversión original, sin considerar la forma y cantidad de los activos que se mantengan. Es decir que más que las características de la empresa, habrá que tomar en consideración la utilidad de la información contable para el conjunto de sus usuarios.

En segundo lugar, al afirmar que si no se aplica el capital físico, la empresa podría no retener suficiente patrimonio para seguir manteniendo el mismo nivel de actividad, se entremezclan en la argumentación dos aspectos distintos, cuales son la determinación de la ganancia, por un lado, y su posible distribución, por el otro.

Al respecto, ya he señalado que el criterio de mantenimiento del capital financiero considera que todo incremento de

- - - - -

^{2o}LARRIMBE, Miguel, PIGNATTA, Alfredo y ROSSI, Walter: Obra citada en ^(*), página 18.

riqueza que no provenga de nuevos aportes, constituye ganancia y que la totalidad de la misma debe ser reconocida como tal en el estado de resultados. Considero que la función contable llega hasta la determinación del resultado y que el destino de la ganancia -distribuirse entre los socios o accionistas o reinvertirse en la empresa-, es una decisión importante, sin duda, pero que debe adoptarse en una etapa posterior, tomando en cuenta una multiplicidad de aspectos que influyen en la misma.

Uno de los factores a evaluar será el costo de reposición de los insumos, pero hay muchos otros como, por ejemplo, el contar o no con recursos para efectuar la distribución, el mantener una política estable de dividendos a lo largo del tiempo, las perspectivas a nivel macroeconómico al momento de tratarse los estados contables, etcétera.

El criterio de mantenimiento del capital físico pretende ir más allá y determinar una ganancia distribuíble. Avanza sobre lo que deberían ser decisiones posteriores de la asamblea de socios. Y además, para determinar esa ganancia distribuíble, tropezó con las objeciones que he delineado en los primeros párrafos de este punto.

El criterio de mantenimiento de capital financiero no desconoce la importancia que puede tener un crecimiento en los costos de reposición de los diversos insumos, pero ubica a esta cuestión en un plano distinto al que adopta el criterio de mante

nimiento del capital físico. Llegado a un resultado como incremento de la riqueza poseída por la empresa, ajeno a nuevos aportes, se darán elementos de juicio a los propietarios para que éstos decidan si tal incremento de riqueza se debe reinvertir total o parcialmente en la compañía o no.

Debe tenerse presente que, en general, se piensa en las bondades del capital físico en la presunción de que el precio de los insumos ha de elevarse en moneda homogénea; de confirmarse tal hipótesis, mantener capital físico será más conservador que utilizar capital financiero, porque se atribuirá un mayor importe al capital. Pero podría ser que se estuviera en un ramo o en una coyuntura en la cual se produzca la situación inversa; en tal caso, el criterio de mantenimiento del capital físico arrojaría un mayor resultado que el de capital financiero. Si en un momento futuro se discontinúa o cambia la actividad y se debe invertir en otros insumos, se pondrá de manifiesto la descapitalización que en términos de poder adquisitivo ha sufrido la empresa, a pesar de haber mantenido una capacidad operativa constante.

Es por este motivo que algunos autores que sustentan la idea de aplicar el capital físico han propuesto un modelo mixto, según el cual el capital a mantener será el que resulte de adoptar el costo de reposición de los insumos o la tasa de inflación, el mayor. Es decir que utilizan el criterio de capital físico sólo cuando sea más conservador que el financiero.

Lazzati analiza esta propuesta y se pregunta: ¿cuál es la unidad de tiempo a computar para que una pérdida por tenencia sea congelada como tal en lugar de considerarse una baja transitoria en los precios, a compensar con un alza futura? Concluye que no hay una respuesta satisfactoria lo que, en su opinión, demuestra la incoherencia de este modelo mixto²⁷.

El Informe Sandilands también sale al cruce de esta crítica afirmando que se basa en la presunción de que la determinación del beneficio en base a la contabilidad del costo histórico es un standard correcto en comparación con cualquier otra concepción de la ganancia, pero en realidad no es sino uno más de los diferentes conceptos de ganancia. Por ello, si el concepto de mantenimiento de capital físico es aceptado, no hay nada ilógico -agrega- en que cuando los precios están cayendo se muestren utilidades más altas que en otros modelos contables²⁸.

Para finalizar este punto, resulta importante, como ya he señalado previamente, examinar la utilidad que uno y otro de los criterios que he venido analizando, brindan a los usuarios de los estados contables. Al respecto puede ser útil recordar

- - - - -

²⁷LAZZATI, Santiago: Obra citada en⁽²⁾, página 194.

²⁸COMITE DE CONTABILIDAD DE INFLACION presidido por F. E. P. SANDILANDS. Obra citada en⁽¹³⁾, parágrafo 487, página 147.

que el I.A.S.C., en su borrador de trabajo ya mencionado -Frame work for the Preparation and Presentation of Financial State-ments-, expresa que los diversos usuarios de los estados conta-bles están interesados, entre otros aspectos, en:

- a) *Decidir cuando comprar, retener o vender partes de capital.*
- b) *Evaluar la gestión de la gerencia.*
- c) *Evaluar la habilidad de la empresa para pagar y proporcionar otros beneficios a los empleados.*
- d) *Evaluar la recuperabilidad de los préstamos efec-tuados a la empresa.*
- e) *Determinar políticas tributarias.*
- f) *Determinar los beneficios distribuibles.*
- g) *Preparar y utilizar las estadísticas nacionales de ingresos.*
- h) *Reglamentar las actividades de las empresas.*

En vinculación con este aspecto, debe recordarse lo que expresa el párrafo 101 del Borrador en cuanto a que la selección que realice la empresa del concepto apropiado de capital debe ba-sarse en las necesidades de los usuarios de sus estados conta-bles y que el concepto financiero de capital debería ser adopta-do si los mismos estuvieran fundamentalmente interesados en el mantenimiento del capital nominal invertido o en la conservación del poder de compra del capital invertido. Si, en cambio, el inter-és principal de los usuarios estuviera centrado en la capaci-dad operativa de la empresa, el concepto físico de capital debe-ria ser utilizado.

2.6. CONCLUSIONES

Los argumentos desarrollados en el punto anterior, ponen de manifiesto la conveniencia de utilizar el concepto de mantenimiento del capital financiero, a efectos de la preparación de los estados contables de uso general. Las ventajas en cuanto a la utilización del mismo podrían resumirse de la siguiente manera:

1. El capital financiero permite una mejor comparabilidad de los resultados alcanzados, tanto entre compañías como en una misma empresa a lo largo del tiempo. Esto se debe a que el capital físico, si bien expresa el capital en dinero, en el fondo lo respalda en el valor de los bienes concretos utilizados o a reponer en el futuro; y estos bienes concretos son distintos para las diversas compañías y pueden serlo, también, para una misma firma en el devenir de los ejercicios.

2. El capital físico parecería ser apropiado para aplicarse principalmente en un contexto básicamente estable, que no se compeadece con la realidad económica actual, sujeta a continuos cambios y mutaciones.

3. Si se trata de aplicar una concepción del capital físico que supere la objeción señalada en el acápite precedente, como podría ser la de considerar como capacidad operativa la referida al mismo valor de los bienes y servicios que se pueden

producir, se encuentran tremendas dificultades de objetividad para medir qué parte de los gastos futuros debería ser cargada a resultados del ejercicio.

4. La concepción del capital físico pretende avanzar sobre un aspecto que parece exceder a los objetivos de la función contable, cual es el de determinar qué porción de la ganancia podría ser distribuida, sin afectar la capacidad operativa de la empresa. La mayoría de la doctrina estima que este es un paso posterior a la función contable y que debería ser decidido en otra instancia y con otros elementos de juicio.

5. Si el precio específico de los bienes de la empresa crece por debajo del nivel general de precios, el criterio de mantenimiento del capital físico resulta menos conservador que el de capital financiero y podría llevar a la posibilidad de que no se retenga el poder de compra necesario si se deseara o resultare necesario cambiar la actividad.

6. A los usuarios de los estados contables de uso general, les resulta de mayor utilidad conocer en qué medida la inversión se modifica en su capacidad general de compra que interiorizarse de la evolución y mantenimiento de la capacidad operativa.

Lo expresado hasta aquí no pretende negar la utilidad que para la toma de ciertas decisiones puede tener el criterio

que determina la ganancia comparando ingresos por ventas con costos corrientes a ese momento. Esta información es necesaria, por ejemplo, para fijar adecuadamente los precios de venta o para determinar la porción de la ganancia que resulta distribuible sin afectar la continuidad de la firma.

Pero estos aspectos interesan, principalmente, a quienes manejan la empresa, los que pueden acceder a tales elementos de juicio a través de informes contables de uso interno.

A mi criterio, tampoco debe desecharse la inclusión, como información complementaria dentro de los estados contables, del importe de la ganancia que debe ser retenida en la empresa para mantener su capacidad operativa, siempre que se la considere útil y pueda determinarse en forma objetiva.

CAPITULO III

LOS APORTES DE CAPITAL

3.1. INTRODUCCION

Se producen aportes de capital cuando los titulares de una empresa transfieren a la misma la propiedad de bienes que hasta ese momento les pertenecían. Obviamente, esto determina un incremento del patrimonio neto de la entidad que recibe el aporte.

Con relación a este tema existen diversos aspectos que merecen ser analizados, entre ellos:

- a) El momento en que debe considerarse concretado el incremento patrimonial, cuestión que tiene directa influencia en la reexpresión por inflación de tales partidas.
- b) El hecho de que en la legislación positiva argentina el capital de una sociedad anónima está representado por acciones, las cuales deben indicar el importe del capital que representan, es decir su va

lor nominal¹. Esto determina que las emisiones que se efectúen puedan suscribirse:

- A su valor nominal o a la par.
- Por encima de su valor nominal o sobre la par.
- Por debajo de su valor nominal o bajo la par.

Me ocuparé, sucesivamente, de cada una de estas cuestiones.

3.2. LA CONCRECIÓN DEL INCREMENTO PATRIMONIAL

Conceptualmente podrían distinguirse dos momentos alternativos, sin perjuicio de que a veces coincidan en el tiempo:

- El de suscripción o compromiso de aporte.
- El de integración o efectivización del aporte.

La Ley Nº 19.550 permite que se efectúen aportes tanto en efectivo como en especie. Para el caso de sociedades por acciones y de responsabilidad limitada establece que los aportes en especie deben integrarse totalmente en el momento de la suscripción. Pero posibilita, en cambio, la postergación en el tiempo

¹LEY Nº 19.550 DE SOCIEDADES COMERCIALES:
Artículo 211, inciso 3º.

po de los aportes en dinero, ya que exige que se integre por lo menos el 25 % en oportunidad de la suscripción, en tanto el saldo puede completarse en un plazo no mayor de dos años (artículos 149 y 187).

Por tanto, si se considera que la fecha de origen del incremento patrimonial generado por el aporte es la de suscripción, dentro del patrimonio neto debería mostrarse el total del capital suscrito o comprometido, mientras que en el activo, entre las cuentas a cobrar, habría que incluir las sumas que los socios o accionistas adeudan a la sociedad en concepto de aportes pendientes de integración.

En cambio, si se piensa que la fecha del incremento patrimonial es la de integración, la cifra de capital que debería mostrarse dentro del patrimonio neto sería la correspondiente a las sumas efectivamente integradas. Una alternativa de exposición consistiría en registrar el capital social por los montos comprometidos y mostrar, regularizándolo, los saldos pendientes de integración, los que ya no constituirían un activo.

Esta cuestión es susceptible de analizarse desde distintos ángulos.

Desde el punto de vista jurídico, nuestra legislación determina que el capital de una sociedad por acciones es el suscrito; si bien esto no está manifestado expresamente, surge de

diversos artículos de la ley 19.550. En efecto, al iniciarse el título de la norma referido al capital, el segundo párrafo del artículo 186 indica que las expresiones "*capital social*" y "*capital suscripto*" se emplean indistintamente.

Por otra parte, el artículo 37 establece que "*El socio que no cumpla con el aporte en las condiciones convenidas incurre en mora por el mero vencimiento del plazo y debe resarcir los daños e intereses. Si no tuviera plazo fijado el aporte es exigible desde la inscripción de la sociedad...*".

Coherentemente, la Cámara de Apelaciones en lo Comercial de la Capital Federal ha sentado jurisprudencia en el sentido de que en las sociedades anónimas el capital social suscripto, aunque no esté pagado íntegramente, responde por las deudas sociales².

En el caso La Mundial Compañía de Seguros c/Vidal Juan M., el citado Tribunal expresó que "*...no son extraños a los acreedores los actos cuyos efectos, en general, inciden en la existencia misma o en la determinación del monto del capital social. ... Asiste a los acreedores la facultad de verificar en qué medida ha sido cubierto el capital social suscripto por cada*

²CAMARA DE APELACIONES EN LO COMERCIAL DE LA CAPITAL FEDERAL. Fallo Nº 10.077 del 24 de agosto de 1940. Caso La Mundial Compañía de Seguros c/Vidal Juan M.. Revista La Ley, Tomo 19, año 1940, página 449.

socio. ... Es únicamente en el estado de quiebra que los acreedores pueden ejercer la acción para obligar a los socios al pago del capital suscripto, aun cuando los plazos no estén vencidos". Y ha agregado la Cámara que "...las suscripciones de acciones deben ser de tal naturaleza que aseguren definitivamente a la sociedad la aportación del capital íntegro, por lo cual no son admisibles las suscripciones bajo condición de pagar el importe con utilidades futuras o de abandonar los desembolsos efectuados para liberarse de pagos futuros".

En cambio, si se enfoca la cuestión desde el punto de vista de la realidad económica, deberá tenerse en cuenta si existe o no una auténtica diferenciación entre el ente y sus propietarios.

Si tal distinción es real, aun sin desconocer la propiedad por parte de los socios, los administradores podrán tomar respecto de ellos las acciones necesarias para evitar perjuicios a la sociedad. Así por ejemplo, podrían aplicar los artículos 37 y 193 de la Ley N^o 19.550, exigiendo a los socios en mora el resarcimiento de los daños e intereses, vendiendo en remate público los derechos de suscripción correspondientes a las acciones en mora, o bien, disponiendo su caducidad.

Por el contrario, tratándose de sociedades de las calificadas como cerradas, podría resultar razonable considerar como capital efectivo al integrado, ya que si uno o varios so-

cios tienen el control efectivo de la sociedad, la exigencia de integrar los aportes pendientes tendría que ser decidida por ellos mismos, por lo cual podría llegar a ser utópica.

Las normas contables argentinas en materia de exposición de estados contables han coincidido, a lo largo del tiempo, en establecer que el capital a exponer en el patrimonio neto es el suscrito y que los importes pendientes de integración constituyen un crédito de la empresa contra sus socios o accionistas.

Al respecto pueden citarse los siguientes pronunciamientos de organismos profesionales:

a) El Dictamen N° 8 del Instituto Técnico de Contadores Públicos, el que al ocuparse del rubro Créditos del estado de situación patrimonial, expresa que, entre otras partidas, debe incluir los montos a favor de la empresa, relacionados con aportes de capital pendientes de integración por parte de accionistas o socios.

b) La Resolución Técnica N° 1 de la F.A.C.P.C.E., la cual al desarrollar el modelo de presentación del estado de si

- - - - -

³INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS: Dictamen N° 8: "Normas Relativas a la Forma de Presentación de Estados Contables". Buenos Aires, 1975, punto 2.8.

tuación patrimonial, menciona específicamente, dentro del patrimonio neto, al capital suscrito. Por otra parte, al ejemplificar el estado de evolución del patrimonio neto, cita entre las posibles causas de variaciones del mismo a la suscripción de acciones. Por último, al ocuparse de las notas a los estados contables, menciona a las cuentas a cobrar a socios y accionistas como integrantes del rubro Créditos del activo⁴.

- c) La Resolución Técnica N^o 9 de la F.A.C.P.C.E., en su capítulo V, *Estado de Evolución del Patrimonio Neto*, punto A 1, *Capital*, expresa que *"Este rubro está compuesto por el capital suscrito ..."*⁵.

En cuanto a las normas contables legales o emanadas de organismos de control, pueden citarse las siguientes:

- a) El Decreto N^o 9.795/54, al ejemplificar el modelo de balance general, incluía en el rubro Otros Créditos a los saldos adeudados por los accionistas, en tanto mostraba el capital suscrito dentro del patrimonio neto⁶.

⁴F.A.C.P.C.E.: Resolución Técnica N^o 1: "Modelo de presentación de estados contables. Año 1975.

⁵F.A.C.P.C.E.: Resolución Técnica N^o 9: "Normas particulares de exposición contable". Jujuy, 1987.

⁶DECRETO N^o 9.795 del 14 de junio de 1954. "Fórmula de balance para sociedades anónimas".

- b) La Resolución 1/73 de la Inspección General de Justicia, posteriormente incorporada al Anexo IV de la Resolución 6/80, contenía un ejemplo del modelo de balance general, en el que incluía en Otros Créditos los saldos contra los socios y en el patrimonio neto al capital suscrito⁷.

- c) La Resolución 12/86 de la Inspección General de Justicia enumeraba entre los "Créditos Diversos" los saldos adeudados por los accionistas⁸.

- d) La Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores requiere la presentación, en el rubro Créditos, de los saldos adeudados por los accionistas y, además, define al capital social como el que reúne los requisitos exigidos por la ley 19.550 la que, como ya he señalado, lo considera sinónimo de capital suscrito⁹.

Por su parte, Fowler Newton opina que las normas contables, tanto profesionales como emitidas por organismos de control, ponen énfasis en la situación jurídica nacida del com-

⁷INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA: Resolución 1/73: "Modelo Tipo de Estados Contables para Sociedades por Acciones".

⁸INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA: Resolución 12/86: "Normas para la presentación de estados contables de sociedades por acciones".

⁹COMISION NACIONAL DE VALORES: Resolución General N° 110, del 17 de marzo de 1987: "Normas de la Comisión Nacional de Valores", Anexos V y VI.

promiso de aporte la que, en general, debe tener su correlato en la realidad económica. Agrega que la excepción podría estar dada por sociedades controladas íntegramente por un determinado grupo económico en las cuales la suscripción puede ser un acto meramente formal, pues el aporte comprometido por los dueños só lo sería reclamado una vez que ellos lo decidan. Sin embargo, considera dicho autor que esta excepción no tiene la importancia suficiente como para justificar una regla contable general que sea distinta a la que requiere que el aumento de capital se compute cuando existe el compromiso de aporte^{1º}.

A mi modo de ver, debe tomarse siempre como fecha del incremento patrimonial la del compromiso de aporte, descartando la posible opción basada en la realidad económica por los siguientes motivos:

- Los estados contables son preparados y emitidos por los administradores, los que en una sociedad cerrada serían, por definición, sus mismos propietarios o personas designadas por ellos que, por ende, dependerían de sus decisiones. Aun cuando pensarán no integrar jamás los aportes pendientes de cumplimentación, un comportamiento racional los induciría a no poner de manifiesto tal actitud contraria a la ley y a los compromisos asumidos. Por tanto aun

^{1º}FOWLER NEWTON, Enrique: "Contabilidad Superior". Ediciones Contabilidad Moderna. Buenos Aires, 1982, página 26.

en ese caso, seguirían mostrando la cuenta Accionistas como un crédito y no regularizando el capital suscrito.

- Si por una decisión programada de los socios o por un hecho fortuito, hubiera saldos pendientes de accionistas, de dudosa o imposible cobrabilidad, lo que correspondería sería cancelarlos o previsionarlos contra una cuenta de resultado negativo y no compensarlos con el capital suscrito, de la misma manera que cuando un cliente se torna incobrable no se reduce la cifra de ventas.

3.3. REEXPRESION DE LOS APORTES POR INFLACION

La reexpresión por inflación de los aportes responde al mecanismo general de ajuste, consistente en multiplicar los importes contabilizados por cada uno de los coeficientes correspondientes a sus respectivas fechas de origen.

En 3.2. he dejado claro que la fecha de cada incremento patrimonial es la de suscripción o compromiso de aporte, independientemente del momento en que éstos se efectivicen.

La reexpresión por inflación de los estados contables sólo intenta homogeneizar la unidad de medida, y de ninguna manera pretende modificar los criterios de medición utilizados.

En consecuencia, la reexpresión por inflación de los aportes de capital es un tema que se resuelve tan pronto exista un criterio claro con relación a la cuestión central, consistente en dilucidar la fecha en que deben ser contabilizados los incrementos patrimoniales derivados de los mismos. Es decir que habrá que practicar la corrección monetaria de cada partida desde la fecha de la suscripción o compromiso de aporte.

A pesar de lo expuesto, no existe consenso al respecto ni en la doctrina ni en las normas contables de nuestro país.

3.3.1. Opiniones doctrinarias

Lazzati, al ocuparse de la reexpresión del capital por inflación sostiene que, por regla general, el capital ajustado debe ser el real integrado. Si no existe un efectivo aporte de bienes -agrega-, no media el fundamento del ajuste: la presencia de una inversión cuyo poder adquisitivo es necesario preservar¹¹. Debo señalar que la opinión transcripta está incluida sólo en la primera edición de esta obra, no existiendo referencia alguna al respecto en la segunda edición que data de 1986, es decir siete años después.

- - - - -

¹¹LAZZATI, Santiago: "Contabilidad e inflación". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1979, página 408.

En igual sentido, pero con diferentes fundamentos, se manifiestan Lisdero y Outeiral¹². Afirman que si el capital se reexpresa desde la fecha de compromiso de aporte, "... en el caso de que la suscripción conceda un plazo prolongado para la integración, se generará una pérdida por exposición a la inflación, al reajustar el monto de suscripción quedando el crédito sin reajustar por ser monetario. Es decir -añaden- que se aumentaría la pérdida acumulada de una empresa en forma totalmente artificial puesto que el valor del patrimonio aportado estará dado por el verdadero valor de los aportes efectuados y no por el monto nominal del compromiso de integración".

Los argumentos de estos autores no resultan convincentes. En la legislación argentina el capital de una sociedad anónima constituye un importe que indica el límite de responsabilidad que asumen los socios y a través del cual se trata de garantizar a los acreedores -en cuanto ello sea posible-, la existencia de un activo que responda a las necesidades del pasivo.

Para satisfacer la función señalada, la ley establece una serie de reglas las cuales, en doctrina jurídica, se conocen

¹²LISDERO, Arturo E. y OUTEIRAL, Luis E.: "Contabilidad e inflación". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1973, página 74.

como principios ordenadores del capital y entre las que pueden mencionarse las siguientes¹³:

- a) Principio de determinación del capital: Según el mismo el capital debe ser singular como cifra que expresa el valor total del patrimonio de garantía. El acta constitutiva debe fijar con claridad la suma representativa del capital en moneda argentina.

- b) Principio de estabilidad: Alude al grado de inamovilidad que tiene la cifra del capital, la cual sólo puede ser aumentada o reducida en la forma y cumpliendo los recaudos que la ley prevé. Se trata de un principio de orden público ya que no puede afectarse por el estatuto ni por la asamblea de accionistas, salvo en los casos autorizados por el ordenamiento legal, y tiene por finalidad proteger los derechos de los accionistas y de los terceros.

Se advierte claramente que el objetivo de la norma es establecer un importe de capital en garantía de los terceros acreedores que no se vea disminuído a lo largo del tiempo. En un período de persistente desvalorización monetaria, tal requisito se cumpliría solamente si el importe del capital se mantuviera

¹³ZALDIVAR, Enrique y otros: "Cuadernos de Derecho Societario". Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1980, tomo III, página 141.

inalterable medido en moneda homogénea. Para esto se requiere que el capital fijado en ocasión de constituirse la empresa, se reexpresé por inflación en su totalidad, a partir de ese momento. Un camino distinto, consistente en reexpresar cada partida desde la fecha de su respectiva integración, llevaría a que el capital se viera disminuído en moneda constante con el transcurso del tiempo, ya que los coeficientes de reexpresión correspondientes a las fechas de integración serán menores a los aplicables a la oportunidad de la suscripción.

Por su parte, García y Mattera¹⁴ y Biondi¹⁵, dan preeminencia a la realidad económica y sostienen que, de acuerdo a la misma, en algunos casos la fecha de origen del capital resultará la de suscripción, en tanto que en otros deberá tomarse la de integración.

Fowler Newton considera, en cambio, que los aportes de capital deben reexpresarse desde la fecha de compromiso de suscripción.¹⁶

¹⁴GARCIA, Sergio y MATTERA, Miguel: "Moneda Constante". Editorial Tesis, Buenos Aires, 1985, página 286.

¹⁵BIONDI, Mario: "Tratado de contabilidad intermedia y superior". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1987, página 949.

¹⁶FOWLER NEWTON, Enrique: Obra citada en ¹⁰, página 26.

3.3.2. Las normas contables

Entre las normas que sirvieron de antecedente a las actualmente vigentes citaré, en primer término al Dictamen N° 2 del Instituto Técnico de Contadores Públicos, el que establecía que las partidas componentes del capital debían reexpresarse desde la fecha de suscripción o compromiso de aporte¹⁷.

El Informe N° 8 del mismo organismo¹⁸ decía textualmente que:

"Se entenderá por fecha original de cada partida de capital social aquella en que el socio o accionista comprometió legalmente su aporte; si éste no fue integrado, el saldo a cobrar constituye un crédito que tiene el mismo tratamiento que cualquier otro crédito".

La Resolución Técnica N° 2 de la F. A. C. P. C. E., en cambio, postula como fecha de origen la de la efectiva integración de los aportes¹⁹.

¹⁷INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS: Dictamen N° 2: "Ajuste de estados contables para reflejar las variaciones del poder adquisitivo de la moneda". Buenos Aires, 1972, punto 2.3 primer párrafo.

¹⁸INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS: Informe N° 8: "Fundamentos y normas de aplicación del Dictamen N° 2". Buenos Aires, 1972. Capítulo D, punto A.1.1, tercer párrafo.

¹⁹F. A. C. P. C. E.: Resolución Técnica N° 2 "Indexación de estados contables". Santa Rosa, La Pampa, 1976, punto 1.2.1, tercer apartado.

En cuanto a las normas actualmente vigentes, la Resolución Nº 110 de la Comisión Nacional de Valores adopta como fecha de origen aquella en que nace el crédito a la cuenta Capital, es decir la de suscripción²⁰. Este temperamento resulta razonable tanto desde el punto de vista jurídico como del de la realidad económica, dado que el ámbito de aplicación de dicha norma está dado por las empresas que cotizan en bolsa, las que responden al tipo de sociedad denominada "abierta", como se ha explicado en el punto 3.2.

Un criterio distinto establece la Resolución Técnica Nº 6²¹, adoptada luego por la Resolución Nº 2/84 de la Inspección General de Justicia²², cuyas prescripciones pueden sintetizarse de la siguiente manera:

- a) Los aportes que ya hayan sido efectuados, se reexpresarán desde su fecha de integración.
- b) Los aportes pendientes de integración se mantendrán a su valor no reexpresado, salvo que pueda demostrarse que se

²⁰COMISION NACIONAL DE VALORES: Resolución Nº 110: "Normas de la Comisión Nacional de Valores". Buenos Aires, marzo de 1987. Anexo VII, punto 2.5.

²¹F. A. C. P. C. E.: Resolución Técnica Nº 6: "Estados Contables en Moneda Constante". Buenos Aires, mayo de 1984, punto IV.A.10.b.

²²INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA: Resolución Nº 2/84: "Presentación de estados contables en moneda constante". Buenos Aires, agosto de 1984.

trata de importes que económicamente y no sólo jurídica-
mente, son exigibles en forma individual y no simples
cuentas de regularización.

La aplicación literal de esta norma lleva a situaciones
incongruentes, como ser:

- a) La posibilidad de asignar mayor valor a aportes pendien-
tes de integración que a aportes por igual suma ya inte-
grados.

- b) Cambiar el valor del capital en moneda constante de ejer-
cicio a ejercicio, afectando su comparabilidad ²³.

Ejemplificaré ambas situaciones sucesivamente, para lo
cual adoptaré los siguientes supuestos:

- a) Se constituye una sociedad en julio de 1989, con un capi-
tal suscrito de A 20.000.

- b) El compromiso de aporte es el siguiente: el 50 % en el
acto de la constitución, un 25 % a fin de diciembre y el
25 % restante en marzo de 1990.

- c) Al momento de emitirse los estados contables correspon-

- - - - -

²³CHAVES, Osvaldo A., GARIBOTTI, Domingo y PAHLEN
ACUÑA, Ricardo: "Algunas consideraciones acerca del ajuste
monetario del patrimonio neto". Revista La Información Extra
Trimestral, tomo 2, diciembre de 1986, página 368.

dientes al ejercicio 1989 se han cumplimentado todos los aportes, por lo cual se llega a la conclusión que los saldos pendientes de integración a diciembre eran auténticamente exigibles.

- d) La inflación desde julio hasta diciembre de 1989 ha sido del 30 %.

En consecuencia, la reexpresión del capital al cierre del ejercicio 1989 responderá al siguiente detalle:

a) Capital integrado:

En julio	A 10.000 x 1,30	13.000	
El 30.12	A 5,000 x 1.-	<u>5.000</u>	18.000

b) Aportes pendientes de integración:

Suscriptos en julio 89:	A 5.000 x 1,30	<u>6.500</u>
Total del capital reexpresado		<u>24.500</u>

Con este mecanismo se llega a una situación paradójica, ya que al cierre de ejercicio resulta superior el importe pendiente de integración que el ya aportado en diciembre. Téngase presente, además, que este ejemplo se ha desarrollado de conformidad con las prácticas contables vigentes, sin perjuicio de lo que se postulará en 3.4, en cuanto a que los aportes a integrar en el futuro deben valuarse por su valor actual.

Con respecto a la comparabilidad entre ejercicios y basándonos en el mismo ejemplo anterior, agréguese el supuesto de que la inflación entre diciembre de 1989 y diciembre de 1990 fue del 100 % y que entre marzo de 1990 y diciembre del mismo año del 50 %. Asíumase también la hipótesis de que durante 1990 no hay nuevos aportes de capital.

En base a tales supuestos, si se lleva el total de capital al 31.12.89 a moneda del 31.12.90, resulta:

$$24.500 \times 2.- = A \ 49.000.-$$

En cambio, si se aplica literalmente la Resolución Técnica N° 6, resultará:

Capital integrado en:

Julio 89	$10.000 \times 1,30 \times 2.-$	=	26.000
Diciembre 89	$5.000 \times 1.- \times 2.-$	=	10.000
Marzo 90	$5.000 \times 1,50$	=	<u>7.500</u>
Total			<u>43.500</u>

De esta manera, el capital inicial resultará mayor que el capital final, lo que generará una reclasificación de partidas en el estado de evolución del patrimonio neto, disminuyendo el capital e incrementando los resultados acumulados, lo que nada tiene que ver con la realidad económica.

Estimo suficiente las razones expuestas para concluir que la Resolución Técnica N° 6 tiene que ser modificada en la

parte concerniente a la reexpresión de los aportes de capital.

3.3.3. Opinión del autor

El desarrollo que he efectuado en los puntos precedentes pone de manifiesto que ni la doctrina ni las normas contables han enfocado adecuadamente el punto central de la cuestión, consistente en la protección del interés de los terceros que contraten con la sociedad, en cuyo resguardo el capital no debería ser disminuido sin la cumplimentación de determinados recaudos, pero tampoco el patrimonio neto al inicio, que en ese momento coincide con el capital, debería verse reducido por transacciones entre la empresa y sus propietarios.

En efecto, en todos los razonamientos expuestos parece estar subyacente la idea de que el incremento patrimonial derivado del compromiso de aporte debería ser igual a las sumas desembolsadas por los accionistas, sin importar que los pagos se efectúen al contado o se dilaten a lo largo del tiempo.

Esta concepción no protege satisfactoriamente los intereses de los terceros. Veámoslo a través de un ejemplo. Supóngase que se creó una sociedad con un capital de A 1.000, de los cuales se integraron la mitad en ese acto, en mercaderías, en tanto el saldo se canceló en efectivo el día de cierre del ejer-

cicio, sin interés; asúmase, además, que durante el periodo no se llevó a cabo operación alguna, que la inflación fue del 30 % y que el valor corriente de la mercadería al cierre, inferior a su valor neto de realización, es de A 650.

En el cuadro siguiente pueden apreciarse la estructura patrimonial y los resultados que derivarían de la aplicación de las actuales prácticas contables:

Detalle	Balance Inicial		Balance Final	
	En moneda del inicio	En moneda de cierre	Según Res. 110	Según R.T. 6
Caja	.-	.-	500	500
Mercaderías	500	650	650	650
Accionistas	<u>500</u>	<u>650</u>	<u>.-</u>	<u>.-</u>
Activo total	<u>1.000</u>	<u>1.300</u>	<u>1.150</u>	<u>1.150</u>
Capital social	1.000	1.000	1.000	1.000
Ajuste del capital	<u>.-</u>	<u>300</u>	<u>300</u>	<u>150</u>
Capital total	1.000	1.300	1.300	1.150
Resultado del ejercicio	<u>.-</u>	<u>.-</u>	<u>(150)</u>	<u>.-</u>
Patrimonio Neto	<u>1.000</u>	<u>1.300</u>	<u>1.150</u>	<u>1.150</u>

Si se aplica el criterio de la Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores, es decir reexpresar desde la suscripción, el capital al cierre es igual al inicial, pero el patrimo-

nio neto es A 150 menor, como consecuencia de la pérdida del ejercicio originada en la desvalorización de los saldos de accionistas.

Si se reexpresa desde la integración, como establece la Resolución Técnica 6, tanto el capital final como el patrimonio neto final resultan menores que las cifras iniciales en A 150. Pero no se expone la pérdida, que queda compensada con el ajuste del capital.

Pero una u otra alternativa tienen en común la disminución del patrimonio neto total, no por operaciones de la sociedad con terceros, sino por transacciones con sus propietarios, lo que afecta negativamente el interés de aquellos.

La cuestión que examinamos se origina en dos hechos:

- a) No se previó un interés o actualización de los saldos impagos (lo que no es legalmente obligatorio pero podría haberse estipulado convencionalmente).
- b) Se ha asignado al importe a percibir en forma diferida el mismo valor que tiene el dinero contante y sonante.

En consecuencia, existe un vacío en la ley que, a mi modo de ver, debería ser llenado. No basta con reexpresar el capital, sino que debería preverse un sistema que no afecte el total del patrimonio neto de la sociedad, en perjuicio de los terceros acreedores. La ley permite que, en ocasión de suscribirse el ca-

pital, queden saldos pendientes de integración por parte de los accionistas, hasta por dos años. Esos importes a percibir en el futuro tienen al momento del aporte un valor menor que la misma cantidad de dinero efectivo ya disponible²⁴. Por tanto, deberían aplicarse a su respecto los siguientes criterios:

- a) Establecer que entre la fecha de suscripción y la de integración esos saldos generarán a favor de la sociedad un interés y/o una actualización tendientes a compensar el esfuerzo financiero así como la eventual desvalorización del signo monetario.

- b) Disponer que el valor nominal de las acciones correspondientes a la suscripción cuyo pago se posterga sea igual a lo que se denomina *valor actual* y no al importe que el accionista abonará en el futuro. Este criterio debería aplicarse exista o no interés o actualización de los saldos.

Hasta el momento, estas opciones no están incluidas en la normativa vigente y su aplicación queda supeditada a que se las prevea en las condiciones de emisión. El temperamento indica

²⁴CHAVES, Osvaldo A., GARIBOTTI, Domingo, MIGUEL, Cleo L. y PAHLEN, Ricardo: "Ensayo sobre la fundamentación lógica y corroboración del modelo contable de valores corrientes". Revista Administración de Empresas, Tomo XIV, página 1.035, febrero de 1984.

do en b) se relaciona directamente con los criterios contables de valuación de activos. Ya he expresado en una publicación anterior mi opinión contraria a que las normas legales incursionen en el tema de los criterios contables de valuación²³. Sin embargo, podría ser positivo que este punto específico se incluyera en la norma legal, por las implicancias que tiene en las relaciones de la sociedad con sus titulares y con terceros y porque, además, implicaría el cambio de una larga práctica contable que no resultaría fácil de concretar a breve plazo de no resultar imperativo.

Si no se contempla la actualización del importe a integrar o un interés que tome en consideración la presunta desvalorización de la moneda hasta la oportunidad de la efectiva integración, aquel se convierte en un crédito monetario cuyo mantenimiento a lo largo del tiempo genera una pérdida por exposición a la inflación para la sociedad, con el consiguiente perjuicio para los terceros.

En cambio, si las condiciones de emisión prevén que se actualice el importe pendiente en función del deterioro del signo monetario, resultará menos importante reexpresar los aportes en función de la fecha de suscripción o la de integración, por-

²³CHAVES, Osvaldo A. y PAHLEN, Ricardo: "Acerca del anteproyecto de ley de ajuste de estados contables". Revista Administración de Empresas, tomo XIII, página 1.070. Marzo de 1983.

que se arribaría a cifras que pueden ser similares.

Para una mejor ilustración se desarrollará un ejemplo. Supóngase que en enero se suscriben acciones por A 20.000, abonándose la mitad al contado y comprometiéndose a pagar el saldo en el mes de julio, corregido por la desvalorización monetaria. Supóngase, además, que el ejercicio cierra en diciembre y que los índices del nivel general de precios son los siguientes: enero 4.000; julio 5.000 y diciembre 6.000.

Si se toma como fecha de origen la de suscripción, resultará que a diciembre el valor reexpresado del capital será de $A 20.000 \times (6.000 : 4.000) = 20.000 \times 1,5 = A 30.000$.

En cambio, si se considerara como momento de origen el de integración, se tendrá que en julio se habrá integrado un importe de $A 10.000 \times (5.000 : 4.000) = A 12.500$, con lo cual la reexpresión de las integraciones arrojaría los siguientes importes

De enero: $10.000 \times (6.000 : 4.000) = A 15.000$

De julio: $12.500 \times (6.000 : 5.000) = A \underline{15.000}$

Total A 30.000

En este ejemplo el importe que surge tomando cualquiera de las dos posibles fechas de origen es el mismo. Sin embargo,

la circunstancia de que los índices del nivel general de precios sean mensuales, determina que en julio, al momento de efectuarse el pago, no se conozca todavía el índice correspondiente a ese período. Esto se resuelve, en la práctica tomando como base para la actualización del saldo el índice del mes anterior al que se pacta la operación y reexpresando hasta el mes anterior al del efectivo pago, por lo que el importe así determinado podría no coincidir exactamente con el que hemos ejemplificado.

3.3.4. Exposición del capital reexpresado

Con respecto a la forma de exponer el capital reexpresado, el criterio es mostrar la cuenta Capital Suscrito por el valor nominal o legal de las acciones e incluir en la cuenta Ajuste del Capital la diferencia entre el total reexpresado y el valor nominal.

Se advierte que ninguna de las dos cuentas queda en moneda de cierre, ya que el valor nominal estará en moneda de sus respectivos orígenes, en tanto la cuenta Ajuste del Capital quedará en una unidad de medida híbrida, pues surge como diferencia entre un importe reexpresado menos un importe en moneda de diversas fechas de origen.

Cabría preguntarse si resulta razonable exponer, dentro de estados contables confeccionados en moneda homogénea, importes no reexpresados. Coincido con Fowler Newton cuando afirma que si las cifras no ajustadas brindan información relevante, no cabe duda de que deben ser expuestas²⁴. En las sociedades anónimas el valor nominal del capital es un dato importante pues es sobre su base que los accionistas pueden determinar su participación en el patrimonio societario; por tanto, encuentro justificada su exposición.

Cabe consignar, por último, que los organismos de control permiten la capitalización sin limitaciones de la cuenta Ajuste del Capital, la que también podrá destinarse a absorber pérdidas, como se verá en el capítulo IV.

3.4. VALUACION DE LOS APORTES PENDIENTES DE INTEGRACION.

Analizaré a continuación un aspecto importante, ya mencionado en 3.3., que consiste en la valuación a asignar a los importes adeudados por los socios o accionistas, en función de los plazos que les hayan sido acordados. Hasta el presente, la

²⁴FOWLER NEWTON, Enrique: "Contabilidad con inflación". Ediciones Contabilidad Moderna. Buenos Aires, 1985, página 109.

práctica unánime consiste en asignar el mismo valor a los importes integrados al contado que a las sumas cuya efectivización puede demorarse hasta dos años. Esto no se compadece con la realidad económica, según la cual vale más el dinero disponible hoy que el derecho a recibir en el futuro la misma suma de moneda.

Cuando se efectúan aportes en derechos o especies, el artículo 53 de la ley de sociedades dispone que los mismos se valuarán por su valor de plaza o por valuación pericial. Existe consenso en la doctrina en cuanto a que si se aporta a favor de la sociedad el derecho a percibir una suma de dinero, el valor a asignarle debe ser lo que técnicamente se conoce como su "valor actual", el que siempre será menor que los importes a percibir en el futuro.

No habría motivo para que un crédito contra un tercero, que un socio ceda a la sociedad, se valúe con un criterio distinto al saldo a cobrar que tenga la sociedad contra el accionista, por aportes pendientes de integración. Ambos constituyen créditos y, por ende, deberían valuarse por su valor actual.

Por tanto, cuando queden saldos pendientes de integración el valor a asignar a los mismos debería ser menor a su importe nominal, especialmente cuando se esté atravesando un período de inflación y las condiciones de emisión no contemplen su actualización en base a un índice que refleje las variaciones del nivel general de precios o, en su defecto, una compensación fi-

nanciera a una tasa nominal elevada que incluya un sobreprecio o protección contra el deterioro del signo monetario más un interés que compense a la compañía por renunciar a disponer de fondos presentes, a cambio de sumas a percibir en el futuro²⁷.

Supóngase que un accionista suscribe en la fecha capital por A 2.000, integrando A 1.000 al contado y comprometiéndose a integrar el saldo a los tres meses, sin cláusula de ajuste ni intereses. La práctica actual contabiliza esta operación de la siguiente manera.

Caja	1.000
Accionistas	1.000
a Capital Suscripto	2.000

Es decir que se está reconociendo un capital suscripto de A 2.000 y un saldo a cobrar al accionista de A 1.000. De esta forma se está asignando el mismo valor al dinero aportado en efectivo que al compromiso de aportar una suma igual pero recién dentro de tres meses.

Es evidente que la registración descrita en el párrafo

²⁷CHAVES, Osvaldo A.: "Algunas consideraciones acerca de la aplicación de la Resolución Técnica 6". VI Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas, Mar del Plata, 1986. Area III: Contabilidad y Auditoría, tomo I, página 179.

anterior no respeta la realidad económica. Si el interés vigente en plaza al momento de la suscripción, para créditos a tres meses de plazo fuera del 5 % mensual vencido, el valor actual del aporte comprometido se calcularía así:

$$\begin{aligned} \text{Valor actual} &= 1.000 : 1,05^3 = \\ &= 1.000 : 1,15762 = 864 \end{aligned}$$

En mi opinión esta transacción, en base a los supuestos indicados, debería registrarse de la manera que se indica en la página siguiente:

_____	_____	
Caja		1.000
Accionistas		1.000
a Capital suscripto		1.864
a Intereses positivos a devengar		136
_____	_____	

Al devengarse los intereses se tenderá a compensar a la sociedad por la pérdida que sufrirá la misma como consecuencia de haber mantenido durante tres meses un crédito monetario contra el accionista.

De aplicarse el criterio que sustento, resulta:

- a) Si los saldos pendientes de integración por los accionistas no contienen ni interés ni cláusula de protección contra la desvalorización monetaria, el importe a atribuir al capital suscrito será menor que el valor nominal de los pagos que aquéllos efectúen.
- b) Por tanto, si se quiere establecer un determinado capital y se posterga parte de su integración, el importe a integrar en el futuro deberá ser tal que su valor actual iguale al importe no integrado del capital deseado. En el ejemplo expuesto precedentemente, el compromiso de aporte debería ascender a $A 1.000 \times 1,05^3 = 1.157,62$, con lo cual la registración a efectuar sería la siguiente:

<hr/>		
Accionistas	1.157,62	
Caja	1.000.-	
a Capital Suscrito		2.000.-
a Intereses a devengar		157,62
<hr/>		

Quedaría pendiente de integración la suma de A 1.157,62 cuyo valor actual sería de A 1.000, con lo que se pone en un pie de igualdad a las integraciones al contado con las que se efectuarán en forma diferida.

3.5. EMISION DE ACCIONES SOBRE LA PAR - PRIMAS DE EMISION.

La ley 19.550 contempla la posibilidad de que una emisión de acciones se coloque sobre la par, o sea que los suscriptores se comprometan a abonar a la sociedad emisora un plus por encima del valor nominal.

El artículo 202 establece que el producido de la prima, una vez descontados los gastos de emisión, integrará una reserva especial.

La existencia de la prima surge de la comparación del precio al que se colocó la acción con su valor nominal. Por ende, en aquellos países en que las acciones carecen de valor nominal, no existe esta problemática.

La posibilidad de emitir acciones sin valor nominal ha sido instituída por diversas naciones, pudiendo citarse la ley de Panamá de 1927, la ley mexicana, que la prevé en su artículo 25, así como las normas de algunos distritos de los Estados Unidos de América, como los de Nueva York y Delaware, que comenzaron a reconocer este tipo de acciones a partir de 1912. Al res-

pecto informan Meigs, Johnson y Meigs²⁰ que el establecimiento de un valor nominal o par de las acciones en las leyes estatales, en los orígenes de la historia corporativa en el país del norte, se intentó con el objeto de proteger a los acreedores y al público inversionista. Agregan que algunos estados prohibían la colocación de acciones a un precio inferior al valor par y que en la mayoría de los que la permitían el comprador asumía una responsabilidad contingente por el descuento de emisión.

Finalizan expresando los citados autores que, como el recurso de establecer un valor par resultó relativamente ineficiente, para el objetivo propuesto de proteger a los acreedores y a los inversionistas, la mayoría de los estados aprobó, posteriormente leyes que permitían la emisión de acciones sin valor par, aunque intentaban continuar la protección de los acreedores designando como "capital estipulado" no sujeto a retiro a la totalidad o a una parte de los importes que percibía la compañía por la venta de sus acciones sin valor par.

Al suprimirse el valor nominal de las acciones, cada una de ellas no representa sino una parte alícuota del valor

²⁰MEIGS, Walter B., JOHNSON, Charles B. y MEIGS, Robert: "Contabilidad: la base para decisiones gerenciales". McGraw-Hill, México, 1986. Página 592.

del patrimonio neto de la sociedad ²⁹.

Entre nuestros tratadistas de derecho, Mascheroni se ha mostrado partidario de la supresión del valor nominal de las acciones, basándose, principalmente, en la pérdida de significación del capital nominal, como consecuencia de la persistente y aguda inflación³⁰.

En España, Garrigues y Uría señalaron, en cambio, que la realidad ha demostrado que esas acciones ofrecen más peligros que ventajas y obligan a menudo a la jurisprudencia a frenar los abusos que han ocasionado, al punto que es visible en la doctrina americana una fuerte reacción contra dichos títulos³¹.

¿Cuál sería en nuestra legislación, que adopta el criterio nominalista del capital, la función de las primas de emisión? Otorgar equidad a aportes de igual valor nominal pero efectuados en distintos momentos. Nuestra ley de sociedades establece en su artículo 207 que las acciones serán siempre de igual valor nominal, expresado en moneda argentina. Los organismos de

- - - - -

²⁹GAY DE MONTELLA, Ricardo: "La vida económica y financiera de las sociedades anónimas". Editorial Bosch, Barcelona, 1944, página 109.

³⁰MASCHERONI, Fernando H.: "Algo de lo que omitió la reforma societaria". Revista La Información, Tomo XLV, Nº 653, página 999. Buenos Aires, mayo de 1984.

³¹GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Ricardo: "Comentarios a la ley de sociedades anónimas". Tomo I, página 381. Madrid, 1953.

control han interpretado que ese igual valor no lo es en moneda constate, sino en moneda corriente de cada momento. Por tanto, si una sociedad comienza emitiendo acciones de A 100 de valor nominal, todos los futuros aumentos de capital deberán estar representados por acciones de A 100 de valor nominal. Inflación por medio, resulta muchísimo menor el sacrificio de aportar A 100 en 1989 que haberlo hecho, por ejemplo, en 1985. Sin embargo, una acción suscripta en 1989 acuerda los mismos derechos políticos y económicos que otra emitida en 1985.

Para equilibrar los derechos derivados del aporte con el sacrificio económico que el mismo implica, se establecen las primas de emisión, como una manera de que los nuevos socios paguen, por lo menos, por la corrección monetaria del patrimonio neto que se habrá producido como consecuencia de la inflación, amén de que, entre una y otra emisión, puede haberse producido una acumulación de beneficios retenidos en la empresa.

Quienes se oponen a la prima sostienen, básicamente, que existe en nuestra legislación el derecho de suscripción preferente, es decir que, decidido un aumento de capital, no necesariamente han de incorporarse nuevos accionistas, sino que los anteriores podrán suscribir en proporción a sus tenencias. Sin embargo, esto no siempre es así, porque la ley de sociedades limita, en ciertos casos, el derecho de suscripción preferente, previendo en el artículo 197 que el mismo podrá suspenderse cuando se trate de acciones a integrar con aportes en especie o que se

den en pago de obligaciones preexistentes

Por otra parte, podría darse el caso que un accionista no cuente con recursos para efectuar la suscripción y que, aun cuando la acción corresponda a una empresa que cotice en bolsa, no exista en ésta un mercado lo suficientemente fluido como para que haya interesados en la adquisición de los cupones que otorgan el derecho a participar en la nueva suscripción.

En consecuencia, la fijación de una prima resulta procedente, en términos generales, cuando se decide un aumento de capital en empresas cuyas acciones tienen un valor patrimonial proporcional superior al nominal.

3.5.1. La posible distribución de las primas de emisión

El último párrafo del artículo 202 de la ley 19.550 expresa que el saldo que arroje el importe de la prima de emisión integra una "reserva especial", que será distribuible con los requisitos de los artículos 203 y 204. Se ha discutido, en doctrina, si la prima puede distribuirse o no en forma de dividendo. Para que tal distribución fuera posible, la prima debería ser una ganancia o beneficio.

Durante la primera mitad de este siglo, muchos tratadistas

tas, después de definir a las reservas como ganancias no distribuidas, atribuían a las primas de emisión, como destino inexorable, el carácter de reserva. Quienes iban más lejos explicaban que se trataba de una reserva que se constituía con ganancias que, por su naturaleza, no se exponían en el estado de resultados.

Así por ejemplo, Arévalo incluía las primas de emisión de acciones entre las "reservas de capital", oponiéndolas a las reservas de utilidades o beneficios y afirmaba luego que ambas constituyen beneficios retenidos en la empresa ³².

Monetti admitía que las primas de emisión "tienen su origen en circunstancias favorables que permiten la obtención de beneficios extraordinarios" y que la asamblea es soberana en este punto, tanto que podría disponer que el reparto del sobreprecio se efectuara sólo entre los accionistas más antiguos o bien entre estos y los nuevos socios³³.

Más recientemente, la doctrina coincide en caracterizar a las primas como un aporte no incorporado al valor legal del

³²AREVALO, Alberto: "Elementos de contabilidad general". Buenos Aires, 1964, página 167.

³³MONETTI, Héctor: "Contabilidad General". Madrid, 1950, página 5.

capital y en negarle, en consecuencia, la naturaleza de beneficio retenido.

En este sentido se pronuncia Bértora quien expresa que una compañía puede financiar su giro recurriendo a fondos ajenos, es decir, tomando préstamos, o mediante fondos propios. Agrega que los fondos propios pueden generarse interna o externamente. Se generan internamente cuando provienen de ganancias que no se distribuyen, en tanto que se originan externamente cuando derivan de aportes de accionistas. Añade Bértora que las primas de emisión no son fondos generados internamente, es decir que no son ganancias retenidas sino que provienen de aportes³⁴.

En igual sentido, el Dictamen 8 del Instituto Técnico de Contadores Públicos, incluye las primas de emisión dentro de los aportes no capitalizados, entendiendo por tales a los aportes por los cuales no se ha incrementado el capital social³⁵

Estimo adecuada esta separación de dos conceptos que son sustancialmente distintos pero que hasta ese momento se exponían bajo un mismo rótulo: el de "reservas". Por tanto se res-

- - - - -

³⁴BERTORA, Héctor Raúl: "Temas contables y financieros". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1973, página 67.

³⁵INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS: Dictamen N° 8: "Normas relativas a la forma de presentación de estados contables". Buenos Aires, 1975, punto 2.25.

tringe el uso del vocablo "reserva" exclusivamente para los resultados retenidos sin una asignación específica, mientras que las que antaño se calificaban como "reservas de capital" se re-clasifican como aportes no capitalizados -en el caso de las primas de emisión-, o como parte del capital -en el caso del ajuste por inflación del mismo-.

Un criterio similar al del Dictamen 8 sustentan la Resolución Técnica Nº 1 de la F.A.C.P.C.E., la Resolución 12/86 de la Inspección General de Justicia y la Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores.

Las Resoluciones Técnicas 8 y 9 de la F.A.C.P.C.E. dividen al patrimonio neto en dos grandes grupos: aportes de los propietarios y resultados acumulados, y dentro del primero distinguen el capital y las primas de emisión.

A nivel jurisprudencial, Quian³⁴ menciona un fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, en el caso Sociedad Comercial del Plata c/Nación Argentina (D.G.I.), sobre repetición, en el cual el Tribunal, en el año 1964, estableció que "la prima de emisión o sobreprecio representa en caso de aumento de capital, la diferencia en dinero entre el valor real y el nomi-

- - - - -

³⁴QUIAN, Roberto J.: "Las primas de emisión de acciones". La Información, tomo XLVI, marzo de 1983. página 579.

nal de las acciones y no comporta un beneficio o enriquecimiento para la sociedad".

En cuanto a pronunciamientos profesionales en el extranjero, en los Estados Unidos de América, la Opinión 12 de la Junta de Principios de Contabilidad del Instituto Americano de Contadores Públicos, expresa que entre las partidas del capital que pueden necesitar exposición separada por los cambios ocurridos durante el ejercicio, se encuentran las acciones (capital legal) y el capital adicional pagado. Se denomina capital adicional pagado (capital surplus) la sección del patrimonio neto que no se clasifica como capital legal, interés minoritario o utilidades retenidas, e incluye entre otros conceptos, el excedente del precio pagado por las acciones sobre su valor par³⁷.

Por tanto, existe consenso en la actualidad con respecto a que la prima de emisión no es ganancia sino un aporte de los socios. ¿Cómo conciliar esta posición con lo dispuesto en la ley 19.550 en cuanto a que la prima de emisión es distributable? Téngase presente que el artículo 202 expresa que la prima es distributable, pero somete este reparto a los requisitos y formalidades de los artículos 203 y 204, que son los aplicables no a la

³⁷MILLER, Martín A.: "Guía de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (en Estados Unidos de América)". Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1985, capítulo 9, página 38.03.

distribución de ganancias, sino a la reducción del capital. Esto se debe, según se indica en la Exposición de Motivos que acompañó a la ley, "a la función de las primas de emisión". Tales recaudos son:

1. Resolución de asamblea extraordinaria.
2. Informe fundado del síndico con su opinión al respecto.
3. Cumplir con la publicidad exigida para la transferencia de fondos de comercio.
4. Desinteresar a los acreedores que formulen oposición.

De las exigencias descriptas se desprende que más bien que "distribuable" el vocablo que debió usarse en la ley es "reembolsable", puesto que la norma no encara el tema como una distribución de dividendos sino como una reducción de capital. Esta interpretación del texto legal es concordante con ya añejas normas de la Comisión Nacional de Valores³⁰ la que ha dispuesto que las primas de colocación de acciones deben llevarse a un fondo de reserva, no distribuable en forma de dividendos.

En virtud de lo expresado, estimo que resulta conveniente modificar la redacción del artículo 202 de la ley Nº 19.550 en los siguientes aspectos:

- a) Debe eliminarse el término "reserva" al referirse al

³⁰COMISION NACIONAL DE VALORES: "Disposiciones legales y normas". Buenos Aires. 1969, página 13.

destino de las primas de emisión dentro de los estados contables.

- b) Debería sustituirse la palabra "distribuable" por "reembolsable", pues el mecanismo que prevé la norma es el correspondiente a la distribución de capital con reembolso a los accionistas y no a la distribución de dividendos.

3.5.2. Los gastos de emisión

En otro orden de ideas, estimo que la ley tiene una disposición que, en caso de aplicarse, constituiría una desviación a las normas contables. Es la que expresa que: *"El saldo que arroje el importe de la prima, descontados los gastos de emisión, integrará una reserva especial"*.

El aumento de capital de una sociedad anónima por suscripción de acciones, sea con prima o sin ella, puede ocasionar gastos, los cuales, a veces, pueden llegar a ser significativos. Pueden citarse, al respecto, gastos de convocatoria a asambleas, notariales, publicaciones, impuesto de sellos, gastos de publicidad a realizar a fin de que la oferta pública tenga éxito, impresión de las láminas representativas de las acciones,

comisiones a abonar a los bancos o entidades financieras que actúen como agentes colocadores, etcétera.

Los gastos enunciados se efectúan para conseguir los aportes y deberían incluirse, tarde o temprano, en el estado de resultados. A lo sumo podría aceptarse su mantenimiento temporario en el activo, entre los intangibles, en virtud de que estarían vinculados con futuros ingresos derivados del uso de los capitales obtenidos.

Si se aplicara literalmente la disposición de este párrafo de la ley, se produciría una compensación entre aportes de los accionistas, que se verían disminuidos con gastos incurridos a fin de obtenerlos, que de esta forma nunca gravitarían en los resultados. Por otra parte, no habría coherencia con el temperamento a aplicar en el caso de que la emisión fuera a la par, supuesto en el que, por no existir prima, no podrían compensarse gastos con aportes y, por tanto, aquellos deberían imputarse en su totalidad a resultados.

El criterio expuesto es sostenido por Anthony, quien afirma que en los Estados Unidos la mayor parte de las empresas registra estas transacciones imputando a gastos la totalidad de las erogaciones generadas por la emisión. Este autor acepta, sin embargo, una excepción referida a la comisión o margen de los bancos que actúen como agentes colocadores y afirma que podría admitirse que la empresa contabilizara la prima por el neto per-

cibido, es decir el valor total de la colocación menos el margen de los bancos³⁷. No resulta comprensible la motivación de Anthony para admitir tal excepción.

Las normas contables profesionales vigentes en los Estados Unidos no permiten la compensación establecida por nuestra ley de sociedades. El Boletín de Investigación Contable N° 43 del Instituto Americano de Contadores Públicos⁴⁰, dispone que no deben cargarse contra el capital adicional pagado (capital surplus) los importes que deban afectar al estado de ganancias y pérdidas del ejercicio actual o de años anteriores. Como ya he indicado en el punto precedente, entre las partidas que integran el capital adicional pagado se incluyen las primas de emisión.

En igual sentido se expresa Megna⁴¹, quien afirma: "...en todo aumento de capital y emisión de acciones, existen gastos -sellados, erogaciones por escribano, confección de títulos representativos, etcétera-, que difícilmente se trasladen al suscriptor y que toma a su exclusivo cargo la sociedad emisora.

³⁷AMTHONY, Robert: "La contabilidad en la administración de empresas". UTEHA. México, 1964. Página 192.

⁴⁰A.I.C.P.A.: Boletín de Investigación Contable N° 43: "Reexposición y modificación de boletines de investigación contable", punto 1.A, párrafo 2.

⁴¹MEGNA, Pedro: "Emisión de acciones bajo o sobre la par". La Información, Tomo XXII, 1970, página 858.

Esas erogaciones se trasladan a las cuentas de resultado en uno o varios ejercicios, de acuerdo con el criterio que adopten las autoridades de la sociedad".

En mi opinión, debe eliminarse esta referencia que contiene la ley de sociedades la cual, por otra parte, indica un avance de la legislación positiva en la fijación de normas técnicas contables, avance que estimo inapropiado. Ya he señalado en un trabajo anterior que, a mi criterio, la legislación positiva no debe contener normas de detalle sobre aspectos contables⁴²

3.6. EMISION DE ACCIONES BAJO LA PAR - DESCUENTOS DE EMISION

Nuestro Código de Comercio no preveía la emisión de acciones por debajo de su valor nominal. La ley 19.550, en su artículo 202, primer párrafo, establece que es nula la emisión bajo la par, excepto en el supuesto de la ley 19.060. De acuerdo a lo que se señala en la Exposición de Motivos, la prohibición de emitir acciones bajo la par se debe a que su práctica afectaría la integridad del capital en perjuicio de terceros.

- - - - -

⁴²CHAVES, Osvaldo A. y PAHLEN, Ricardo. Obra citada en ²³, página 1070.

El criterio restrictivo de la legislación argentina respecto de la emisión de acciones bajo la par, es aplicado, asimismo, en la mayoría de los países, por similares fundamentos. Se argumenta que si el capital es inamovible en resguardo de los acreedores, podría resultar perjudicial para los mismos que se aumente el capital por ejemplo en A 100, en tanto ingresen a la sociedad solamente A 80. Incluso suele prohibírsela, como sucede en muchos estados de los Estados Unidos de América⁴³.

Sin embargo, si se adoptaran ciertos recaudos en cuanto a exposición contable, la emisión de acciones bajo la par -como luego demostraré-, no podría resultar nunca perjudicial para los terceros acreedores y, en consecuencia, no habría razones para limitarla.

3.6.1. Los requisitos de la ley 19.060

Ya he mencionado que la ley de sociedades sólo permite la emisión bajo la par en las condiciones previstas en la ley 19.060. Esta norma fue publicada en el Boletín Oficial el 11 de junio de 1971, en momentos en que la cotización de las acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires estaba sumamente depri-

⁴³MEIGS, Walter B., JOHNSON, Charles B. y MEIGS, Robert: "Contabilidad, la base para decisiones Gerenciales". McGraw-Hill, México, 1986, página 584.

mida, fluctuando para buena parte de los papeles por debajo del valor nominal.

De acuerdo al mensaje que acompañó al proyecto de ley se consideraba que la bolsa debía servir como mercado apto para que las empresas obtuvieran los capitales necesarios para su giro. Sin embargo, en la práctica no era factible conseguir inversionistas que pagaran por suscribir una acción su valor nominal, cuando sabían que podían adquirir la misma acción en la bolsa por un costo menor.

Vale decir que aun cuando los inversionistas tengan confianza en el futuro de la empresa, no desconocen que les resulta más conveniente comprar acciones en circulación que suscribir, si la cotización es inferior al valor nominal. Esto se admitía en el mensaje del Poder Ejecutivo que acompañó al proyecto de ley, en el que se afirmaba: *"El mercado bursátil de capitales se halla en una situación de desmedro y la emisión de acciones bajo la par posibilitaría a las sociedades la recepción de capitales, aun cuando circunstancias contingentes hubieran deprimido la cotización de las acciones por debajo del valor nominal."*

El texto original de la ley 19.060 fue modificado posteriormente por la ley 20.643, publicada en el Boletín Oficial del 5 de marzo de 1974, la que esencialmente eliminó exigencias puntuales que contenía la norma indicada en primer término, con relación a la forma de pago de tales integraciones.

La redacción vigente de la ley 19.060 fija una serie de requisitos para que puedan emitirse acciones por debajo del valor nominal. Ellos son:

- a) *Sólo pueden efectuar tales emisiones las sociedades autorizadas a cotizar sus acciones en una bolsa del país.*
- b) *La integración de las acciones debe efectuarse únicamente en dinero efectivo.*
- c) *El valor de las acciones a emitir por año calendario no podrá ser superior al 40 % del capital suscripto de la sociedad más sus reservas y saldos de revalúo a la fecha de cada emisión.*
- d) *Decisión de asamblea extraordinaria con quórum del 50 % y un solo voto por acción, cualquiera sea su clase.*
- e) *Autorización de la Comisión Nacional de Valores.*
- f) *Publicación por un día en cuanto al ejercicio del de recho de preferencia.*
- g) *Imputar la diferencia entre el valor nominal y el de integración a reservas libres, revalúos contables autorizados por ley o a revalúos aprobados por auto ridad competente, en ese orden.*

La posible emisión bajo la par conduce a un análisis si milar al que se efectuara con relación a las primas de emisión. En este caso surgirá un descuento de emisión, por comparación en tre el valor nominal de las acciones y el precio efectivamente cobrado por las mismas. En consecuencia, no existiría descuento de emisión si las acciones carecieran de valor nominal. Además, cualquiera sea el precio al que se coloquen las acciones, la emi sión implicara un aumento de la responsabilidad neta de la empre

sa y, por tanto, un fortalecimiento de la posición de los terceros acreedores.

En principio, podría decirse que un nuevo aporte de capital nunca sería perjudicial para los acreedores existentes a esa fecha, ni para futuros acreedores e inversionistas, y sólo podría llevar a confusión o error si la transacción se contabilizara de tal modo que el incremento del patrimonio neto fuera por el valor nominal de las acciones y no por la suma efectivamente percibida. Pero esto ocurriría sólo si el descuento de emisión en vez de debitarse a una cuenta de patrimonio neto se imputará a una cuenta de activo, lo que no es admitido por la técnica contable.

La ley 19.060 ha establecido que los descuentos de emisión se imputarán a otros rubros del patrimonio neto, reduciéndolos. De esta forma, al efectuarse una emisión bajo la par, el patrimonio neto aumentará en la exacta magnitud del precio percibido por los títulos.

Tan es así, que Zaldivar⁴⁴ ha afirmado que la ley 19.060 no consagra una excepción, ya que, en sustancia, tampoco autoriza la emisión bajo la par, dado que prevé que la diferen-

- - - - -

⁴⁴ZALDIVAR, Enrique y otros: "Cuadernos de Derecho Societario". Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1980, tomo III, página 198.

cia se cubra con cuentas de reservas, lo que implica como fenómeno económico que los accionistas anteriores renuncien, en procura de recursos financieros, a reservas acumuladas anteriormente.

3.6.2. La imputación del descuento de emisión en la ley 19.060

La ley 19.060 expresa que el descuento de emisión debe imputarse, en primer término, a reservas libres. Entiendo que en esta expresión la ley ha englobado tanto a las reservas facultativas como a los resultados no asignados. No puede ser de otra manera ya que si una sociedad no tuviera reservas libres constituidas como tales, pero sí contara con utilidades no asignadas, sería suficiente con que una asamblea decidiera transferir las ganancias acumuladas a reservas, para poder efectuar entonces la emisión bajo la par.

El texto de la ley 19.060 es anterior al reconocimiento legal en cuanto a que los estados contables válidos son los expresados en moneda constante. Por ende, si se deseara mantener la limitación a las emisiones bajo la par, sería conveniente actualizar su redacción, ya que, hoy en día, no se exponen "salvos de revalúo autorizados por ley". Con esta expresión, la norma está haciendo referencia a las correcciones parciales por inflación -inapropiadamente calificadas como revalúos-, dispues

tas por leyes tales como la 15.272, la 17.335 y, a posteriori, la 19.742.

Al analizar el criterio de la ley 19.060 para imputar el descuento de emisión, Fowler Newton expresa que *"El texto legal establece un criterio de contabilización que, en definitiva, implica que el descuento de emisión se compense con transferencias de importes de las mal denominadas cuentas de reservas a la cuenta capital, produciendo así información contable incorrecta..."*⁴. Este autor postula que en vez de imputarse a las cuentas que menciona la ley 19.060 se debite una cuenta regularizadora del patrimonio neto denominada *"Descuentos de Emisión"*.

Puede decirse, sin embargo, que una reclasificación entre resultados retenidos y aportes de los socios ocurre cada vez que se capitalizan utilidades no asignadas o reservas libres. Se ejemplifica, seguidamente, el esquema de contabilización que debería aplicarse a una emisión bajo la par, de acuerdo a las prescripciones de la ley 19.060.

Supóngase que se emiten acciones por A 1.000.000 de va-

⁴FOWLER NEWTON, Enrique: "Contabilidad Superior". Ediciones Contabilidad Moderna, Buenos Aires, 1982, página 30.

lor nominal, las que se colocan a un precio de A 800.000. La registraci3n a efectuar serfa

-----	-----
Accionistas	800.000
Resultados acumulados (o Reservas libres)	200.000
a Capital suscrito	1.000.000
-----	-----

Se advierte que el incremento del patrimonio neto es de A 800.000, coincidente con la suma efectivamente aportada. En consecuencia, la emisi3n bajo la par serfa equivalente a haber aprobado por la asamblea la distribuci3n de un dividendo en efectivo de A 200.000 y simultfneamente la emisi3n de acciones por A 1.000.000 de valor nominal, a la par.

La emisi3n bajo la par que se ha ejemplificado serfa equivalente, tambi3n, a haber dispuesto la emisi3n de acciones por valor nominal de A 800.000 a la par y, al mismo tiempo, la distribuci3n de un dividendo en acciones liberadas o la capitalizaci3n de reservas por A 200.000.

Con el procedimiento de registraci3n que he ejemplificado quedan directamente disminuidas las ganancias retenidas que deben afectarse en cumplimiento de la ley 19.060. Si se utiliza, en cambio, la cuenta Descuentos de Emisi3n, la regis-

tración a efectuar será

-----	-----
Accionistas	800.000
Descuentos de emisión	200.000
a Capital suscrito	1.000.000
-----	-----

Si la cuenta Descuentos de Emisión se ubica regulando los aportes de los propietarios, los mismos quedarían incrementados por el importe realmente percibido, pero no se habría producido la afectación de las ganancias retenidas, con lo cual estas parecerían estar disponibles para repartirse de inmediato. Por tanto, sería necesario agregar una nota a los estados contables indicando la limitación a su distribución. Esta forma de presentación es la que adoptan las normas contables profesionales en los Estados Unidos de América, las que, según expresa Miller⁴⁶, establecen que el descuento de emisión reduce el "capital adicional pagado" (capital surplus)⁴⁷.

Biondi⁴⁸, por su parte, expresa que los descuentos de

⁴⁶MILLER, Martin A.: "Guía de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (en Estados Unidos de América). Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1985, página 38.02.

⁴⁷Sobre el concepto de "capital adicional pagado" véase el punto 3.5.1, página 79.

⁴⁸BIONDI, Mario: "Tratado de Contabilidad Intermedia y Superior". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1987, página 844.

emisión deben regularizar los aportes de los propietarios, pero los muestra restando de las acciones en circulación, dentro del capital suscrito. Estimo que esta forma de exposición no es apropiada, por cuanto daría idea de que el valor nominal de las acciones en circulación es inferior al que realmente tienen.

En cambio, si la cuenta *Descuentos de Emisión* regulariza las ganancias retenidas, no sería necesaria la nota que se ha indicado; el capital en circulación se incrementaría en el valor nominal de los títulos y las ganancias retenidas disminuirían en la magnitud del descuento de emisión.

Como corolario del análisis efectuado puede expresarse que si se adopta el resguardo de que el patrimonio neto se incrementa sólo en el importe realmente percibido por la sociedad y simultáneamente se afectan ganancias no asignadas o reservas libres por la suma del descuento de emisión, no podría haber perjuicio para los terceros y, en consecuencia, no sería necesaria la prohibición legal de los descuentos de emisión.

Entiendo que sería conveniente que la ley 19.060 fuera modificada en el sentido expresado. aunque cabe acotar, que la emisión de acciones bajo la par sería actualmente de poca aplicación debido a que, por efectos de la inflación, se acumulan en el patrimonio neto de la mayoría de las empresas importantes saldos de ajuste del capital, por lo cual la cotización de los papeles privados suele estar por encima de su valor nominal.

3.6.3. Reexpresión por inflación

La emisión de acciones bajo la par representa un aporte de capital y, como todos ellos, debe ser reexpresado multiplicando su importe por el coeficiente corrector correspondiente a su fecha de origen. He demostrado precedentemente que como fecha de origen debe tomarse la de la suscripción o compromiso de aporte, aunque algunas normas profesionales se inclinan por la de intergración.

La única particularidad que plantea la emisión bajo la par a efectos de la reexpresión por inflación, consiste en que su importe queda desglosado en dos cuentas: Capital Suscripto, que se acredita por el valor nominal de las acciones, en tanto que el descuento de emisión generará un débito a los resultados retenidos o a la cuenta Descuentos de emisión.

Si el descuento de emisión se imputa contra ganancias retenidas o reservas libres, la disminución de tales partidas tendrá como fecha de origen la misma que se asigne al incremento del capital suscripto.

En caso de que se use una cuenta regularizadora de los aportes, habitualmente denominada *Descuentos de Emisión*, igualmente ésta deberá actualizarse por el mismo coeficiente utilizado para reexpresar el valor nominal del capital aportado.

3.7. ANTICIPOS IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTUROS APORTES DE CAPITAL

3.7.1. Concepto y naturaleza

En los últimos veinte años, las normas contables y otros pronunciamientos profesionales, han comenzado a incluir en el patrimonio neto una partida bajo la denominación del epígrafe o similar, considerándola como un aporte de los accionistas no capitalizado, es decir un aporte por el cual no se ha aumentado el capital social.

Así por ejemplo, el Dictamen 8 del Instituto Técnico de Contadores Públicos, en su punto 2.25, incluye una cuenta a la que denomina Adelantos Irrevocables a Cuenta de Futuras Suscripciones. Idéntica denominación adoptó, en su momento, la Resolución 12/86 de la Inspección General de Justicia. La Resolución Técnica Nº 1 de la F.A.C.P.C.E. hacía mención a Adelantos Irrevocables a Cuenta de Futuras Emisiones, la Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores ejemplifica Adelantos Irrevocables a Cuenta de Futuras Suscripciones y la Resolución Técnica Nº 9 cita los aportes irrevocables efectuados por los propietarios.

Todos los pronunciamientos señalados se refieren al mismo concepto, el cual no está contemplado específicamente en nues

tra legislación. y cuyas características principales son las siguientes:

- a) Socios o terceros entregan dinero o bienes a la sociedad.
- b) El Directorio los recibe ad referendum de la asamblea.
- c) No existe a ese momento decisión de la asamblea acerca de aumento de capital.
- d) Esos aportes son irrevocables para quien los efectúa, es decir que se compromete por escritura pública a no reclamar su devolución.
- e) La sociedad no está obligada a capitalizar los aportes porque el directorio no puede comprometer la opinión del órgano volitivo, pero se va a tratar su aceptación o rechazo en una proxima asamblea.

Los tratadistas de derecho no coinciden en cuanto al encuadre jurídico de esta figura, discutiendo si se trata de una oferta irrevocable, de un contrato preliminar, si les es aplicable la teoría de un acto sujeto a ratificación o bien la teoría de los contratos de ejecución condicional.

En la situación que se está analizando, lo único que puede exigir el aportante es que se trate el tema en una asamblea dentro de un plazo que debería fijarse en el momento en que se efectúa el aporte, porque, de lo contrario, la situación del dinero anticipado quedaría permanentemente indefinida. Si

la asamblea no aprueba el aumento de capital, habrá que devolverle los anticipos a quienes los efectuaron, en forma similar a cuando se recurre a suscripción pública y ésta fracasa, o sea restituyéndole a cada interesado el total entregado, sin descuento alguno (artículo 173 de la ley de sociedades).

La cuestión importante a este respecto consiste en determinar si se trata de una partida componente del patrimonio neto o de un pasivo, lo cual tiene trascendencia para analizar la solvencia y la rentabilidad de una empresa, como así también determinar su responsabilidad hacia los acreedores en caso de concurso preventivo o quiebra y el importe a reembolsar a los accionistas disidentes en el supuesto de ejercicio del derecho de resciso.

A estos efectos, resulta interesante determinar las causas por las cuales habitualmente surge esta partida en los estados contables. Normalmente responde a una urgencia de la sociedad en cuanto a necesidades de dinero. Es sabido que el trámite normal para aumentar el capital requiere formalidades que, a su vez, insumen tiempo. En una economía sujeta a fuertes vaivenes, como ha sido la que caracterizó a nuestro país durante los últimos años, muchas veces una empresa no puede esperar ese tiempo para recibir el dinero necesario. Si los recursos ingresan como un préstamo, se deteriora aún más la estructura patrimonial de la empresa, dificultando la posibilidad de acceder a otras fuentes de financiación y gravándola con mayores costos financieros

por los intereses a afrontar. Por eso se ha buscado una figura que refuerce la estructura patrimonial, incrementando el patrimonio neto, aun cuando no se hayan cumplimentado todavía las formalidades que dispone la ley al respecto.

Esto no implica desconocer que pueden existir otras motivaciones, como ser la intención de licuar la participación de las minorías, no permitiendo el ejercicio del derecho de preferencia al capitalizar los anticipos irrevocables⁴⁷ o la intención de evitar costos de tramitación como el impuesto de sellos, gastos notariales, publicación de edictos, impresión de láminas, etcétera, o el propósito de no capitalizar la suma invertida, a pesar de la denominación acordada a la cuenta en la que se registra⁵⁰.

Entre los tratadistas de derecho, Alegría analizó el tema respecto de bancos y entidades financieras, concluyendo que estos anticipos no tienen el tratamiento de un préstamo por una suma facilitada precariamente a la sociedad, sino que tienen una vocación de permanencia, al punto que la entidad puede sobre

- - - - -

⁴⁷ZARLENGA SOLA, Edgardo: "La capitalización de anticipos: una herramienta frecuentemente usada contra las minorías". Revista La Información, Tomo XLI, junio de 1980, página 1.111.

⁵⁰QUIAN, Roberto: "Aportes a capitalizar: ¿En qué capítulo de los estados contables se incluyen?". Revista La Información, tomo LIV, diciembre de 1986, página 1.202.

ellos construir su responsabilidad patrimonial computable, es decir incluirlos en su patrimonio neto²¹

Cobelas se inclina por no exponerlos dentro del patrimonio neto, salvo en el caso de que se originen en radicación de capitales con decreto o resolución firme, aunque no funda su posición²².

Entre las conclusiones de las III Jornadas Profesionales de Contabilidad se expresa que si bien atendiendo a la realidad económica, los anticipos irrevocables se muestran como patrimonio neto, para que jurídicamente pueda considerarselos como integrantes del mismo, deberían cumplirse las siguientes formalidades al constituirselos²³:

- a) Fijar un plazo para que la asamblea trate la emisión.
- b) Establecer el valor nominal, clase y características de las acciones a emitir.

²¹ALEGRIA, Héctor: "Introducción al estudio de los aportes a cuenta de futuras emisiones". Trabajo presentado a las Jornadas de Derecho Societario, Buenos Aires, 1981.

²²ZALDIVAR, Enrique y otros: "Cuadernos de derecho societario". Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1975, tomo II, página 555.

²³III Jornadas Profesionales de Contabilidad organizadas por el Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital Federal. Conclusiones del Area N° 2: Decisiones societarias respecto del patrimonio neto. Buenos Aires, noviembre de 1987.

REPUBLICA ARGENTINA
SECRETARÍA DE ECONOMÍA
INFORMACIÓN GENERAL

- c) Si la emisión será o no con prima y, en su caso, criterio para determinarla.
- d) Señalar, en general, las demás condiciones por las cuales se regirá la futura emisión.

Comparto el criterio sustentado por estas Jornadas, con el agregado de que debería preservarse el ejercicio del derecho de preferencia en el momento de la emisión, por parte de quienes, siendo accionistas al constituirse el anticipo irrevocable, no participaron del mismo. Una alternativa a este respecto consistiría en que el directorio reciba los adelantos con la condición expresa de ser eventual y parcialmente reintegrados si otros accionistas, en ocasión de la asamblea que trate su capitalización, expresan su interés de participar proporcionalmente en ese aumento.

En lo que se refiere a jurisprudencia, puede citarse el fallo de la Sala C de la Cámara de Apelaciones en lo Comercial, en el caso "Palacio del Fumador S.R.L. s/Quiebra - Incidente de verificación por Ríos, José María". Este, que había efectuado un anticipo irrevocable, solicitó su verificación como acreedor. El síndico negó la verificación y la Sala C falló que no se trataba de un mutuo sino de un aporte y, por tanto, no podía verificarse como acreedor, basándose en que había expectativas emanadas del refuerzo financiero en cuanto a poder participar de futuras ga-

nancias y en el poder de vigilancia y control de la inversión por parte del supuesto prestamista⁵⁴.

En cambio, en el caso "Zavalia Sáenz, Armando c/Radio Familia S.A", el juez en lo comercial Dr. Felipe M. Cuartero, declaró lisa y llanamente que este tipo de operaciones es jurídicamente nulo de nulidad absoluta, por carencia de objeto, de modo que su nulidad puede declararse de oficio. Los fundamentos del fallo fueron que el orden natural de una emisión consiste en que la sociedad ofrezca acciones en concreto y el inversor las acepto o no. En cambio, en los anticipos se efectúa primero el aporte por parte del inversor, con lo cual el contrato recaería sobre un objeto inexistente o indeterminado en cuanto a su cantidad, porque la sociedad, cuando efectúe la capitalización puede decidir emitir acciones con prima, con lo cual no se conocería al recibirse el anticipo cuantas acciones va a recibir el inversor a cambio de su dinero⁵⁵.

Hay que tener en cuenta que en este juicio la demanda de nulidad tenía por objeto producir el resarcimiento, por lo cual, la Cámara de Apelaciones en lo Comercial determinó a su respecto, que los aportes se restituyeran con actualización mo-

- - - - -

⁵⁴REVISTA DEL DERECHO COMERCIAL Y DE LAS OBLIGACIONES, Nº 115, agosto de 1986.

⁵⁵REVISTA LA LEY, AÑO 1986, Tomo B, página 31.

netaria e intereses desde la fecha en que se había efectuado el anticipo, atento a la nulidad decretada por aplicación del artículo 1054 del Código Civil²⁶

El argumento que justificó esta sentencia desaparece si se aplican los recaudos que he comentado previamente, en cuanto a que en el momento de recibirse el anticipo habría que establecer las condiciones de emisión, en particular valor nominal y precio de las acciones, a efectos de evitar la indeterminación.

Puede concluirse que, en la medida en que se observe el conjunto de los recaudos que he mencionado, no queda duda alguna de que estos anticipos forman parte del patrimonio neto.

3.7.2. Reexpresión por inflación

Con respecto a los anticipos irrevocables, la Resolución Técnica N° 6 dispone que se reexpresarán "...desde la fecha en que se aportaron o se decidió su irrevocabilidad". Parece, por la redacción, que elegir cualquiera de ambos momentos es indiferente y que se tratara de una simple opción, a elección

del ente emisor de los estados contables. Sin embargo, la aplicación práctica de esta norma, lleva a considerar diferentes situaciones⁵⁷.

a) Si se adelantan fondos a la sociedad, antes de formalizar su irrevocabilidad, los mismos constituirán un pasivo hasta tanto no se cumplimente tal requisito. En consecuencia les serán aplicables los criterios de reexpresión de las deudas, es decir:

a.1. En la medida en que tales adelantos sean en moneda nacional, sin cláusula de ajuste, no corresponde su reexpresión.

a.2. Si se adelantan fondos a la empresa en moneda nacional con cláusula de ajuste, por tratarse de una partida que no tiene un valor cierto en moneda legal, corresponderá reexpresarla desde el instante de su integración, aplicándole el índice pactado por las partes. Recién una vez que se formalice su irrevocabilidad se transforma en patrimonio neto debiendo reexpresarse en base al índice de precios mayoristas nivel general.

⁵⁷CHAVES, Osvaldo y ROCHA, Lucía: "La Resolución Técnica N° 6 ante las normas de los organismos de control". II Jornadas Profesionales de Contabilidad - Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital Federal. Buenos Aires, 1986, página 109.

- a.3. Si el anticipo se hubiera concretado en moneda extranjera le corresponderá, en cada instancia, un tratamiento similar al indicado en el apartado anterior, con la diferencia que en vez de aplicar el índice pactado se tomará en cuenta, en la primera etapa y en tanto sea pasivo, el tipo de cambio correspondiente a la divisa,
- b) Si el aporte de dinero y la formalización como adelanto irrevocable se efectúan simultáneamente, deberá procederse a la reexpresión desde esa ocasión.
- c) Queda por considerar, finalmente, el tratamiento aplicable a un compromiso irrevocable formalizado con todos los recaudos que se han señalado en 3.7.1., cuya integración se efectúe en un momento posterior. Dado que se trata de un aporte, le son aplicables los criterios que he expuesto en 3.3., que no son coincidentes con los de la Resolución Técnica N° 6. Cabe añadir que en este caso no puede existir duda alguna con respecto a la reexpresión de los anticipos pendientes de integración, ni siquiera desde el punto de vista de la realidad económica, dado que quienes deben efectuar el aporte aceptaron voluntariamente comprometerse a ello a través de una escritura pública.

El examen efectuado pone de manifiesto la necesidad de revisar lo establecido por dicha norma profesional con relación

a este tema.

Una cuestión ulterior es el mecanismo de reexpresión aplicable a partir del momento en que la asamblea aceptó la capitalización. El importe que originalmente se había anticipado pasa a formar parte, a partir de entonces, del capital social y corresponde que tenga como fecha de origen no aquella en que se incorporó a esta partida, sino la misma que correspondía al anticipo irrevocable. El mecanismo es similar al que se aplica a los bienes de uso por los cuales previamente se había entregado un anticipo que fijaba su precio, en cuyo caso la fecha de origen no es la de incorporación del activo fijo, sino la correspondiente a la entrega del anticipo.

Ilustraré esta cuestión con un ejemplo. Supóngase que en marzo de 1989 se adelanta a una sociedad, cuyo ejercicio cigrra cada 31 de diciembre, la cantidad de A 100.000, suscribiéndose una escritura pública por la que se le confiere el carácter de anticipo irrevocable a cuenta de futuras emisiones de capital. Posteriormente la asamblea decide efectuar, a partir de octubre de 1989, una suscripción de capital, y acepta aplicar el anticipo oportunamente recibido a la integración de capital social. Los índices de nivel general de precios aplicables para practicar la reexpresión al 31.12.89, son: marzo, 4.000; octubre, 8.000; diciembre, 10.000.

Al 31.12.89 la partida formará parte del capital social y su importe actualizado será:

$$100.000 \times \frac{10.000}{4.000} = 100.000 \times 2,5 = A 250.000$$

Adviértase que la fecha de origen tomada es la de la incorporación de la partida al patrimonio neto, aunque en esa ocasión no era todavía capital social sino un adelanto irrevocable.

3.7.3. Exposición

Queda por dilucidar, a efectos de determinar la más adecuada exposición, una cuestión importante: ¿Qué valor nominal en acciones debe recibir quien efectuó el anticipo? En nuestro régimen legal el capital de una sociedad anónima -como ya se comentó en el capítulo II-, debe estar representado por acciones de igual valor nominal. La reexpresión por inflación del mismo no se efectúa en forma individual para cada acción y, por tanto, no genera la entrega de una mayor cantidad de acciones a los socios, salvo en el caso que la asamblea decida la capitalización de la cuenta Ajuste del Capital. Por tanto, la cantidad de acciones que recibirán los que efectuaron anticipos irrevocables tendrá relación con la suma originalmente adelantada y no con su importe reexpresado.

Por otra parte, se ha comentado en el punto precedente que para que resulte jurídicamente viable un anticipo irrevocable, debe precisarse, al aceptárselo por el directorio, el valor nominal de las acciones a recibir porque, de no procederse así, el acto podría ser tildado de jurídicamente nulo por recaer sobre un objeto indeterminado.

Obviamente, el excedente del dinero adelantado con relación al valor nominal de las acciones a recibir se deberá aplicar a prima de emisión.

Para continuar con el desarrollo del ejemplo de las páginas 105 y 106, supóngase que en marzo de 1989, cuando se concretó el adelanto, se convino que el precio para cada acción de A 1.000 de valor nominal sería de A 4.000. Por tanto, la prima de emisión sería de A 3.000 por acción, resultando que los aportantes tendrán derecho a 25 acciones de A 1.000 de valor nominal cada una, siendo la prima de emisión de A 75.000 valor marzo de 1989.

De tal forma, la exposición al 31.12.89 de los importes del patrimonio neto que tienen que ver con el ejemplo desarrollado, corresponderán al detalle que se indica en la página siguiente:

Capital social:

Capital suscrito (25 acciones de A 1.000		
valor nominal c/u)	A 25.000	
Ajuste del capital(25.000 x (10.000 :		
:4.000) - 25.000	A <u>37.500</u>	A 62.500
Aportes no capitalizados:		
Primas de emisión (75.000 x (10.000 :		
:4.000)	A <u>187.500</u>	
Total	A <u>250.000</u>	

Por último cabe mencionar que, en mi opinión, de existir al cierre de ejercicio anticipos irrevocables respecto de los cuales no se haya aceptado o formalizado todavía el aumento de capital, deberían exponerse por su valor reexpresado, discriminado de la siguiente manera:

- El valor nominal sin reexpresar de las acciones a que dan derecho los importes anticipados.
- La reexpresión por inflación de ese valor nominal.
- La cifra reexpresada de la parte del anticipo que, una vez que la asamblea apruebe la emisión, se transferirá a la cuenta Primas de Emisión.

La desagregación indicada podrá hacerse en el cuerpo principal de los estados contables, por ejemplo utilizando columnas específicas en el estado de evolución del patrimonio neto, o

por medio de una nota a los estados contables.

Esta información es de importancia para accionistas e inversores potenciales, y resulta imprescindible para la determinación del valor patrimonial proporcional de las participaciones accionarias, a pesar de lo cual no es específicamente requerida por las normas contables vigentes en materia de exposición, es decir las Resoluciones Técnicas 8 y 9 y la Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores.

CAPITULO IV

LA REDUCCION DEL CAPITAL

4.1. CONCEPTO

El principio de intangibilidad del capital, así como la idea generalizada de que su reducción podría resultar perjudicial para los terceros acreedores, ha determinado que este instituto haya sido regulado en forma muy restrictiva en el derecho extranjero.

Al respecto se ha sostenido que su supuesta justificación en "...el pretendido exceso de recursos económicos en relación con las necesidades del objeto social, no es, por lo general, más que una mera apariencia bajo la que se oculta una finalidad bien diversa, cuya licitud llega incluso, en ocasiones, a ponerse en entredicho¹.

En general, hay consenso en que la reducción de capital debe estar sustentada en dos criterios básicos en cuanto

¹PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, Antonio: "La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada". Publicación del Real Colegio de España, Zaragoza, 1973, página 83.

a su legitimidad²:

- a) La igualdad o proporcionalidad entre los accionistas.
- b) La imposibilidad de que por la reducción se vean perjudicados los acreedores anteriores a la misma.

4.2. CLASIFICACION

Zaldivar ha ensayado una clasificación de la reducción de capital, atento a las prescripciones de la Ley Nº 19.550, de la siguiente manera³:

- a) Según el efecto en el importe total del patrimonio neto:
 - 1. Efectiva o real, cuando implica una disminución de su magnitud.
 - 2. Nominal o contable, cuando constituye una permutación

²GARCIA CUERVA, Héctor M.: "La reducción del capital y la protección de los acreedores sociales". Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones. Año 1974, página 677.

³ZALDIVAR, Enrique y otros: "Cuadernos de Derecho Societario". Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1980, tomo III, página 202.

entre cuentas de patrimonio neto, pero no altera su importe.

b) Atento al origen de la decisión de disminuir el capital:

1. Voluntaria, cuando la decisión queda al arbitrio de los órganos sociales.
2. Obligatoria, cuando emana de la exigencia del legislador.

Debe tenerse presente que, además de los supuestos incluidos en los artículos 203 a 206 de la ley 19.550, ésta, a través de su artículo 223, introduce un instituto nuevo en la legislación argentina, cual es el de la amortización de acciones, que también da lugar a la reducción de capital.

Para una mejor sistematización del análisis que he de efectuar acerca de la reducción de capital, adoptaré la siguiente clasificación:

- a) Reducción sin reembolso a los accionistas (para absorber quebrantos):
 - a.1. Voluntaria.
 - a.2. Obligatoria.
- b) Reducción con reembolso a los accionistas:
 - b.1. Por cancelación de acciones.
 - b.2. Por amortización de acciones.

Cabe mencionar que, además de los casos señalados precedentemente, existen otros supuestos de reducción de capital, aunque en la ley 19.550 no se los menciona específicamente como tales, como el ejercicio del derecho de receso y la adquisición de acciones propias para mantenerlas en cartera, caso este último que, por lo menos transitoriamente, genera una disminución del patrimonio neto.

Las cuestiones citadas en el párrafo previo serán examinadas en los capítulos V y VI, respectivamente.

4.3. REDUCCION VOLUNTARIA PARA ABSORBER QUEBRANTOS

4.3.1. Efectos

El artículo 205 de la ley de sociedades establece que la asamblea extraordinaria puede resolver la reducción de capital en razón de pérdidas sufridas por la sociedad, para restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio del ente.

La disminución del capital por este procedimiento no modifica el total del patrimonio neto, pues se trata simplemente de reclasificar partidas dentro del mismo. Sin embargo, con posterioridad, podría afectar a terceros. En efecto, de acuerdo al artículo 71 de la ley de sociedades, en tanto haya pérdidas

provenientes de ejercicios anteriores, no pueden distribuirse utilidades de un periodo posterior. Esto significa que primero deben destinarse las utilidades de un ejercicio a compensar pérdidas preexistentes y, recién después de esto, podrán aprobarse repartos a los socios. En cambio, si hay pérdidas acumuladas y se las compensa con el capital, toda ganancia ulterior que obtenga la compañía podrá ser repartida y, entonces si se produciría una reducción de su responsabilidad neto.

4.3.2. Apartamiento del criterio nominalista

Un hecho importante para el examen de esta cuestión, radica en que al establecerse por la ley 22.903, que los estados contables válidos deben estar expresados en moneda constante, se ha dejado abierta la puerta, tal vez inadvertidamente, para modificar la concepción jurídica tradicional en nuestro país, con respecto a los cambios en la magnitud del capital.

Según el criterio nominalista adoptado por la legislación argentina, la única forma de aumentar el capital de una sociedad anónima consiste en emitir nuevas acciones y, paralelamente, el único procedimiento para reducirlo es el de cancelar acciones en circulación. Sin embargo, a partir de la reforma de la ley 22.903, el capital total que se incluye en los estados contables ya no coincide con el valor nominal de las acciones. Este se mantiene inmutable a pesar de la pérdida de poder adquisitivo del dinero, en tanto que el capital se reexpresa en fun-

ción de la fecha de origen de los aportes, como se ha explicado en 3.3.

En consecuencia, la magnitud total por la cual se expone el capital dentro del patrimonio neto, es superior al importe correspondiente al valor nominal de las sucesivas emisiones. Las normas contables, a fin de respetar la exposición del valor legal del capital, han establecido que el importe total se desglose en dos partes: la cuenta Capital Suscrito o Capital Social, representativa del valor nominal o legal; y la cuenta Ajuste del Capital, cuyo saldo corresponde a la diferencia entre el valor del capital medido en moneda homogénea y su valor nominal.

Ambas son partes indivisibles de un mismo conjunto. La cuenta Ajuste del Capital sólo significa la reexpresión monetaria del valor nominal de las sucesivas emisiones de acciones.

Se han formulado críticas a esta forma de demostración del capital, argumentando que no se cumple con el criterio de que todas las partidas de los estados contables queden expresadas en moneda constante, ya que la cuenta representativa del capital suscrito no se muestra en moneda de cierre sino de la fecha de las respectivas emisiones y la cuenta Ajuste del Capital queda en una unidad de medida indeterminada, por surgir de la diferencia entre el valor reexpresado del capital en moneda de cierre de ejercicio, menos el valor de origen de las sucesivas emisiones, en moneda de las respectivas fechas de origen. Sin embar

go. ya he expresado en 3.3.4 la conveniencia de discriminar ambos importes, porque brindan información útil de relevancia.

En la práctica, para efectuar la reducción de capital por absorción de pérdidas, se ha difundido un procedimiento que implica no modificar el valor nominal del capital en circulación, el cual consiste en absorber los quebrantos con el saldo de la cuenta Ajusta del Capital.

Los pronunciamientos de entidades profesionales así como las normas de los organismos de control, no sólo permiten sino que también regulan la compensación comentada.

Así por ejemplo, la Resolución Técnica 6 indica que para efectuar la absorción de pérdidas es necesario cumplir con los requisitos legales que correspondan, y agrega que las pérdidas podrán ser absorbidas por los saldos de las siguientes cuentas en el orden indicado, salvo disposiciones legales o reglamentarias en contrario:

- a) Reservas de ganancias.
- b) Reservas por revalúos técnicos.
- c) Saldos de revalúos y actualizaciones legales.
- d) Ajuste del capital.

Cabe señalar que los consejos profesionales de ciencias económicas no tienen facultades para emitir normas sobre aspectos

tos societarios. Por ende, su pronunciamiento en este sentido sólo serviría como una guía interpretativa para el caso de vacíos legales o de falta de regulación por parte de los organismos de control.

La Inspección General de Justicia, a través de la Resolución 2/84 ha establecido que las pérdidas finales de cada ejercicio podrán cubrirse con el ajuste del capital, previa afectación de los saldos de las reservas voluntarias, estatutarias y legales y una vez agotadas dichas reservas. A este respecto cabe recordar que el artículo 80 de las normas de la Inspección -Resolución 6/80-, no permite la absorción de pérdidas con saldos de revalúos técnicos, disposición que debería ser actualizada pues fué emitida en un momento en que la práctica contable consistía en presentar la información casi exclusivamente en moneda heterogénea.

La Comisión Nacional de Valores se ha expedido en forma similar. El artículo 64 de la Resolución 110 dispone que se podrán cubrir eventuales pérdidas finales con ajustes integrales de adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones, de primas de emisión y del capital social, luego de haber afectado las ganancias reservadas y reservas técnicas contables. Y agrega que cuando dichas pérdidas se cubran con los ajustes de anticipos irrevocables, de primas de emisión y del capital social, se deberá cumplir con los recaudos de la ley 19.550 para la reducción del capital.

Esta norma de la Resolución 110 merece un par de observaciones. Por una parte, se hace referencia en la misma a la absorción de pérdidas con el ajuste de primas de emisión siendo que éstas se muestran directamente por su valor reexpresado.

En segundo término expresa la posibilidad de compensar pérdidas con el Ajuste integral de los anticipos irrevocables. Esto es discutible porque, de acuerdo a lo que se ha expresado en 3.6.1, la concreción de tales adelantos depende de la aprobación de la asamblea y, en la eventualidad de que ésta no los acepte, deberán ser devueltos. Por ende, mientras el anticipo esté pendiente de ratificación no podría practicarse la compensación, en tanto que una vez ratificado, pasa a formar parte del capital social.

Cabe señalar que en contra de que la compensación de pérdidas con el ajuste del capital deba efectuarse con los requisitos de la reducción del capital, se expresa Vergara del Carril, quien fundamenta su argumentación en la supuesta vigencia actual de la ley 19.742 y, a partir de allí, en asimilar este caso al de absorción de pérdidas con el Saldo Ley 19.742 previsto por esta última norma*.

*VERGARA DEL CARRIL, Angel D.: "Absorción de Pérdidas y Reducción del Capital". Revista La Información, tomo LIII, abril de 1986, página 708.

4.4. REDUCCION OBLIGATORIA POR ABSORCION DE PERDIDAS

El artículo 206 de la ley 19.550 expresa que la reducción de capital es obligatoria cuando las pérdidas insumen las reservas y el 50 % del capital.

Se plantea la cuestión de como computar los porcentajes, puesto que la norma legal califica como "reserva" a las primas de emisión, las que, a modo de ver del autor, constituyen un aporte no capitalizado.

Dado que el patrimonio neto está compuesto por aportes y resultados retenidos, debe interpretarse que a efectos del cálculo del 50 % hay que considerar incluidos dentro del capital a los importes reexpresados de las primas de emisión y de los anticipos irrevocables.

A continuación se ejemplificará esta situación. Supóngase que el patrimonio neto de una sociedad anónima, según su último balance, se compone de la forma que se indica en la página siguiente.

Capital

Capital suscrito	10.000	
Ajuste del capital	<u>600.000</u>	610.000

Aportes no capitalizados

Anticipos irrevocables a cuenta de futuras emisiones por VAN 5.000	200.000	
Primas de emisión	<u>390.000</u>	1.200.000

Ganancias reservadas

Reserva legal	100.000	
Reserva para adquisición edificios	<u>600.000</u>	700.000

Resultados no asignados

Pérdidas acumuladas		<u>(1.500.000)</u>
---------------------	--	--------------------

Total del patrimonio neto 400.000

El cómputo debe efectuarse en la forma siguiente:

100 % de las ganancias reservadas	700.000
50 % del total del capital social y aportes no capitalizados = 50 % de 1.200.000 =	<u>600.000</u>

Total: 1.300.000

El total de pérdidas acumuladas excede el tope fijado por el artículo 206, por lo que corresponde la reducción obligatoria del capital.

En un caso como el que se ha ilustrado, sería conveniente que la propia asamblea que trate la absorción de quebrantos, acepte previamente la capitalización de los anticipos irrevocables, para que no quede duda alguna acerca que los mismos pueden ser aplicados a la absorción de los resultados negativos acumulados. De procederse en la forma indicada, el patrimonio neto quedaría compuesto únicamente por las siguientes cuentas:

Capital Social (Valor nominal de las acciones en circulación más el de los anticipos irrevocables)	A	15.000
Ajuste del capital	A	<u>385.000</u>
Total	A	<u>400.000</u>

A mi criterio, la reducción del capital sólo es obligatoria en la medida necesaria para dejar a la sociedad fuera del tope del artículo 206, lo cual significa que la empresa, en vez de compensar la totalidad del quebranto acumulado podría absorberlo parcialmente.

En el ejemplo que se venía examinando, podría limitarse la compensación a A 1.200.000, con lo cual el patrimonio neto

quedaría compuesto así:

Capital social (incluida la parte prove niente de la capitalización de antici pos irrevocables)	A 15.000
Ajuste del capital	A <u>685.000</u> A 700.000
Pérdida acumulada	A <u>(300.000)</u>
Total	A <u>400.000</u>

En este caso, la pérdida no absorbida, de A 300.000 es inferior al 50 % del capital.

Cabe consignar que algunos autores⁸ consideran que las primas de emisión deben computarse al 100 %, ya que la ley las califica de "reserva especial", posición que no comparto por los motivos expuestos en 3.5.1.

4.5. REDUCCION VOLUNTARIA CON REEMBOLSO A LOS ACCIONISTAS

Para poder llevar a cabo la reducción voluntaria con reembolso a los accionistas, nuestra ley de sociedades exige el

⁸VIVES, María Luisa: "Interpretación del artículo 206 de la ley de sociedades comerciales para el caso de las que no hacen oferta pública de sus acciones". Revista La Información, tomo LIV, diciembre de 1986, página 1.189.

cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Que se resuelva por decisión de asamblea extraordinaria. Se interpreta que la mayoría necesaria es la simple, establecida en el tercer párrafo del artículo 244.
- b) El síndico deberá suscribir un informe fundado con su opinión al respecto.
- c) Deberá cumplirse con la publicidad requerida para la transferencia de fondos de comercio.
- d) Los acreedores que formulen oposición deberán ser desinteresados.
- e) Deberá procederse a inscribir la reducción del capital.

Afirma de Gregorio que "el capital social es la garantía ofrecida por la sociedad a los terceros, es aquella parte del patrimonio social cuya integridad es condición esencial para la distribución de beneficios"º.

Por esos motivos, resulta razonable que la ley de sociedades disponga una serie de requisitos en defensa de los intere-

ºDE GREGORIO, Alfredo: "Los balances de las sociedades anónimas: su régimen jurídico". Editorial Ediar. Buenos Aires, 1950.

ses de los terceros para el caso que se decida la reducción de capital con reembolso a los accionistas.

4.5.1. Alternativas en cuanto a su formalización

Nada dice la ley acerca de cómo fijar el importe a abonar a los socios, limitándose a afirmar, en el inciso 1º del artículo 220, que la sociedad puede adquirir sus propias acciones para cancelarlas, previo acuerdo de reducción del capital.

En mi opinión es importante señalar que en la actualidad, en nuestro país, no necesariamente la reducción de capital con reembolso a los accionistas debe implicar una disminución de las acciones en circulación, ya que podría imputarse íntegramente contra la cuenta Ajuste de Capital. Este criterio guarda coherencia con las normas de los organismos de control que permiten que la reducción de capital para absorber quebrantos se impute contra dicha cuenta.

Por tanto se impone el análisis separado de ambas alternativas.

4.5.2. Reducción por cancelación de acciones (artículo 220 inciso 1º).

4.5.2.1. Limites del importe a reembolsar

Si la disminución del capital se efectúa en los términos del inciso 1º del artículo 220, existe consenso virtualmente unánime en el sentido que debería efectuarse a prorrata entre todos los accionistas, a efectos de garantizar la participación proporcional de todos ellos en la reducción. En contra de esta postura se manifiesta Biondi, quien afirma que la ley también autoriza a adquirir las acciones en el mercado, respetando el procedimiento de equidad que implica la igualdad de oportunidades el que se expresaría a través del previo acuerdo de reducción de capital⁷.

Si se aplica el criterio de disminución a prorrata, el importe a reembolsar podría fijarse convencionalmente, dado que no parecería factible que algunos socios se pudieran beneficiar en detrimento de otros.

Sin embargo, resulta absolutamente claro que si en un

⁷BIONDI, Mario: "Operaciones con el capital de las empresas: acciones propias en cartera". III Jornadas Profesionales de Contabilidad. Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital federal. Buenos Aires, noviembre de 1987. Página 135.

período de inflación se devuelve únicamente el valor nominal de los títulos, el poder adquisitivo de la suma abonada a los accionistas sería sensiblemente inferior al sacrificio que ellos soportaron cuando practicaron tales integraciones.

Tampoco parecería razonable abonar a los accionistas un importe superior a la proporción que correspondería a los títulos cancelados dentro del total de capital ajustado por inflación, pues si así fuera se estaría excediendo lo que la norma legal procura regular en estos artículos, que es el reembolso a los accionistas de una parte de sus aportes.

Debe recordarse que la mayoría de los juristas consideran este tipo de reducción de capital con reembolso a los accionistas como una circunstancia verdaderamente extraordinaria durante la vida de la empresa y que suelen experimentar cierto recelo ante el supuesto exceso de recursos económicos en relación al giro del negocio, que habitualmente le sirve de fundamento.

En realidad, si el patrimonio neto de una empresa resulta demasiado abultado con respecto al valor de los activos necesarios para su desenvolvimiento futuro, lo primero que debería efectuarse, para tender a la adecuación de ambos, es distribuir las utilidades acumuladas y las reservas libres.

Sólo si una vez efectuado este reparto, el patrimonio neto aún continuase siendo demasiado alto para los requerimien-

tos del giro social, podría pensarse en la reducción del capital con reembolso a los accionistas.

Los comentarios precedentes tienen por objeto facilitar la comprensión del tratamiento contable a aplicar a esta situación verdaderamente excepcional en la vida de la compañía así como a marcar las diferencias con otro instituto, que analizaré en el punto siguiente, cual es el de la amortización de acciones, que también implica una reducción del capital con devolución de los aportes a los socios, pero que puede reiterarse durante la vida de ciertas explotaciones, como las extractivas sujetas a agotamiento o determinadas concesiones de servicios públicos.

Cabe acotar que en la experiencia argentina, a la que me referiré en 4.5.4, son infrecuentes los casos de reducción de capital con reembolso a los accionistas, no fundamentándose los mismos en un exceso del patrimonio neto, sino en el rescate de acciones preferidas previsto en sus condiciones de emisión.

Para ejemplificar la situación que nos ocupa, supóngase que una sociedad tiene el siguiente patrimonio neto según el último balance emitido al momento de reunirse la asamblea:

Capital suscrito (10.000 acciones).....	A	10.000
Ajuste del capital	A	590.000
Reserva legal	A	<u>100.000</u>
Total	A	<u>700.000</u>

Si la asamblea decide la adquisición, para su posterior cancelación, de 3.000 acciones, dado que tal cantidad representa el 30 % de las que se encuentran en circulación, el valor a reembolsar debería oscilar entre A 3.000 (30 % del valor nominal) y A 180.000 (30 % del valor reexpresado del capital, medido en moneda de la fecha de cierre de ejercicio).

Entiendo que tomando en consideración las pautas señaladas en los párrafos previos, la asamblea es soberana para fijar, dentro de los límites de la razonabilidad, el importe a reembolsar, de todo lo cual debería dejarse clara constancia en el acta que resuma las deliberaciones.

4.5.2.2. Tratamiento contable

En cuanto al tratamiento contable de esta transacción, correspondería analizar la registración a efectuar en el momento de la decisión asamblearia, así como la exposición de las partidas intervinientes.

4.5.2.2.a. Registración en contabilidad en moneda heterogénea

Los textos de autores argentinos que examinan específicamente este tema lo hacen -aun los de publicación reciente-, en el marco de una contabilidad en moneda heterogénea. Adoptaré igual supuesto, como una primera aproximación.

En ese caso, el capital social estaría expuesto en una sola cuenta, por el valor nominal de las acciones suscriptas. Si se decidiera reducirlo en A 2.000 reembolsando a los accionistas el valor nominal, la registraci3n a efectuar sería:

-----	-----
Capital Suscripto	2.000
a Accionistas por rescate de acciones (Rubro Deudas)	2.000
-----	-----

Pero si el reembolso a efectuar fuera menor al valor nominal, por ejemplo \$ 1.500, se generaría una diferencia de \$ 500 la cual, a mi modo de ver, constituiría un aporte no capitalizado.

Mi opini3n se funda en que hubo un importe original de \$ 2.000 que luego fue cancelado en \$ 1.500. El importe abonado en menos quedaría como un remanente del aporte oportunamente efectuado, pero sin formar parte del capital legal, por lo que correspondería incluirlo entre los aportes no capitalizados. La otra alternativa posible, que consistiría en considerarlo un resultado positivo del ejercicio y, posteriormente, transferirlo a resultados acumulados, no parecería aplicable al caso de transacciones de los propietarios con el capital de la empresa.

4.5.2.2.b. Registración en contabilidad en moneda homogénea

Voy a ilustrar la situación utilizando el ejemplo expuesto en los últimos párrafos de la página 127. Supóngase que la asamblea reunida en abril decide que por las 3.000 acciones que se cancelan se reembolse a los accionistas en A 150.000, en moneda de un poder adquisitivo igual al de la finalización del período anterior, actualizable hasta el efectivo pago. Supóngase, asimismo, que la inflación desde el fin del ejercicio precedente hasta el nuevo cierre fue del 100 % y desde la asamblea hasta el fin del ejercicio del 70 %, así como que éste fue el único cambio que experimentó el capital durante dicho lapso.

Debería disminuirse el total del capital reexpresado en la misma proporción que representa el valor nominal de las acciones a cancelar con respecto al total del valor nominal en circulación. En nuestro ejemplo, ello sería el 30 %.

La registración a efectuar sería:

-----	-----	
Capital Suscrito		3.000
Ajuste del capital (30 % de 590.000)		177.000
a Accionistas por rescate de acciones		150.000
a Descuento rescate de acciones		30.000
-----	-----	

La cuenta "Descuento rescate de acciones" o "Descuento reducción del capital", debería exponerse sumando entre los aportes no capitalizados. He puesto énfasis en el vocablo "sumando" para esclarecer una cuestión terminológica. Tratándose de transacciones con el capital, la palabra "descuento" se asocia habitualmente con la emisión de acciones bajo la par, caso en que, si se la expone por separado, resta del patrimonio neto. Al examinar un caso similar al que estoy ejemplificando, referido a la reducción de capital por ejercicio del derecho de receso, pagándose por cada acción un precio inferior a su valor nominal, Biondi imputa la diferencia abonada en menos a una cuenta a la que denomina "Prima derecho receso"⁸.

El diccionario de la Real Academia indica como cuarta acepción de la palabra descuento a "la cantidad que se rebaja del importe de los valores para retribuir una operación", que es exactamente lo que ocurre en el caso bajo análisis. En cambio otorga al vocablo "prima", en su octava acepción, el siguiente significado: "Cantidad que el cesionario de un derecho o cosa da al cedente por añadidura del coste originario". Es por eso que entiendo que aunque la diferencia pagada en menos debe mostrarse en el patrimonio neto sumando, le corresponde el calificativo de "descuento" y no el de "prima".

⁸BIONDI, Mario: "Tratado de contabilidad intermedia y superior". Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1987, página 851.

La forma de registraci3n que se acaba de exponer no modifica el importe reexpresado promedio correspondiente a cada acci3n. Sin embargo, se ha analizado en los puntos anteriores la posibilidad de absorber p3rdidas con la cuenta "Ajuste del capital".

Al procederse de esta manera, se disminuye el total de capital reexpresado y, por consiguiente, el importe reexpresado de cada acci3n. Si se aplicara tal temperamento a la operaci3n que se est3 ejemplificando, la misma podria contabilizarse de la siguiente forma:

-----	-----
Capital suscrito	3.000
Ajuste del capital	147.000
a Accionistas por rescate de acciones	150.000
-----	-----

El importe reexpresado de los aportes al cierre del nuevo ejercicio se obtiene de la siguiente manera:

Capital ajustado al inicio del ejercicio	
llevado a moneda de cierre: 600.000 x 2 A	1.200. 000
Menos: Reducci3n del capital decidida por	
la asamblea del mes de abril: 150.000 x 2... A	<u>300.000</u>
Total de los aportes al cierre	A <u>900.000</u>

Se ha tomado coeficiente 2 para reexpresar la reducción porque de acuerdo al ejemplo la asamblea de abril fijó como fecha de origen al importe a reembolsar, la de cierre del ejercicio precedente.

En la primera alternativa de registraci3n, al cierre del nuevo ejercicio los aportes se mostrarían de la siguiente forma:

Capital

Capital suscrito	7.000	
Ajuste del capital	<u>833.000</u>	840.000

Aportes no capitalizados:

Descuento rescate de acciones	<u>60.000</u>
Total de aportes	<u>900.000</u>

El importe de la cuenta Ajuste del Capital se obtiene a través del siguiente cálculo:

Total de capital reexpresado al inicio llevado	
a moneda de cierre: 600.000×2	1.200.000
Menos: Proporción reducida: 30% de 1.200.000 ..	<u>360.000</u>
Total de capital reexpresado al cierre	840.000
Menos: valor nominal del capital en circulaci3n	<u>7.000</u>
Saldo de la cuenta Ajuste del Capital	<u>833.000</u>

Si se adopta la segunda posibilidad de registraci3n, los aportes al cierre se expondr3n as3:

Capital	
Capital suscrito	7.000
Ajuste del capital	<u>893.000</u>
Total de capital reexpresado	<u>900.000</u>

Considero preferible la primera alternativa de registraci3n, es decir la que utiliza la cuenta "Descuento rescate de acciones", porque describe mejor la transacci3n que se ha llevado a cabo.

*

4.5.3. Reembolso sin disminuir las acciones en circulaci3n

Si la reducci3n del capital se efectuara sin disminuir la cantidad de acciones en circulaci3n la asamblea podr3a fijar, a su criterio, el importe a reembolsar y las dem3s condiciones, tales como fecha desde la que se lo actualizar3, mecanismo de actualizaci3n y plazo de pago.

En este supuesto, el total abonado se imputar3 contra la cuenta Ajuste del Capital. Por tanto entiendo que el saldo de esta partida al momento de la decisi3n ser3 el tope m3ximo que se podr3 reintegrar a los accionistas.

Obviamente, también en caso de aplicarse esta mecánica, se verá disminuido el importe reexpresado promedio de cada acción en circulación.

4.5.4. La experiencia argentina

He tratado de determinar la experiencia argentina en cuanto a la reducción de capital con reembolso a los accionistas. Esto me ha permitido confirmar la opinión de muchos tratadistas de derecho, en el sentido que constituye una figura que solo se concreta muy excepcionalmente.

He revisado la información correspondiente a 148 sociedades anónimas que hacen oferta pública de sus acciones, a través de los boletines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. En el período comprendido entre 1984 y 1989 sólo he podido detectar dos casos de reducción de capital con reembolso a los accionistas: el de BGH S.A. y el de Aluar S.A.

En la primera compañía citada, la asamblea extraordinaria del 26 de setiembre de 1984 aprobó la reducción de capital por A 0,012 de valor nominal y la cancelación definitiva de tales títulos, correspondiente al rescate de acciones preferidas del 10 % de dividendo fijo más dividendo adicional.

Más recientemente, la asamblea general extraordinaria de Aluar S.A., llevada a cabo el 20 de noviembre de 1989, decidió rescatar 1.000 acciones preferidas, reguladas en el artículo 7.3 del contrato celebrado con el Estado Nacional, abonando por ellas el equivalente a u\$s 5.000.000, de acuerdo a la paridad existente al momento de la emisión. Esto implicó una disminución del patrimonio neto por el equivalente a esa cifra en dólares, de los cuales sólo A 120 se debitaron a la cuenta Capital Social, en tanto que el resto disminuyó el saldo de Ajuste Integral del Capital.

*

4.6. REDUCCION POR AMORTIZACION DE ACCIONES

4.6.1. Concepto y naturaleza

El artículo 223 de la ley de sociedades dispone que el estatuto puede autorizar la amortización total o parcial de acciones, con los siguientes requisitos:

- a) Que las acciones se encuentren totalmente integradas.
- b) Que la amortización se efectúe con ganancias realizadas y líquidas.
- c) Que exista resolución previa de la asamblea que fije el justo precio y asegure la igualdad de los accionistas.

- d) Que se emitan bonos de goce a favor de los titulares de las acciones que resulten totalmente amortizadas, las que se anularán.
- e) Si la amortización se efectúa por sorteo, este debe practicarse ante la autoridad de contralor o escribano de registro, debiendo publicarse su resultado.

El artículo 204 establece que los acreedores no podrán formular oposición cuando la amortización se efectúe con ganancias o reservas libres.

La exposición de motivos de la ley 19.550 a efectos de fundamentar la introducción de este instituto en la legislación argentina, expresa que *"...existen sociedades (concesionarias de servicios públicos) cuyo activo debe revertir al estado conciente sin reembolso, ..., por lo cual debe amortizar el capital previamente a la distribución de utilidades. En reemplazo de las acciones (representativas del capital social) que se amortizan, se entregan a sus titulares bonos de goce que los autorizan a participar en las utilidades ulteriores y en la partición del haber social, al tiempo de la liquidación. una vez reembolsado el valor nominal de las acciones no amoritzadas"*.

A nivel doctrinario se afirma que la amortización de acciones podría efectuarse tanto con cargo a capital como con cargo a utilidades realizadas y liquidas, discutiéndose si en este último caso debería reducirse o no el capital social. Para

dilucidar esta situación cabe considerar dos alternativas:

- a) Que los accionistas reciban además del valor de reembolso "acciones de goce".
- b) Que los accionistas reciban además del valor de reembolso "bonos de goce".

Un examen de la legislación comparada puede resultar esclarecedor en relación con este tema. Seguiré al respecto la exposición de Zaldivar en sus cuadernos de derecho societario.

La alternativa a) es la que ha sido elegida por la ley francesa de 1966, cuyo artículo 209 establece que la amortización de capital se efectuará con beneficios o reservas, excluida la legal y que la misma no implica la reducción del capital.

De esta manera, se consagra en Francia legislativamente una opinión que fue ampliamente mayoritaria en la doctrina jurídica pero que, sin embargo, no resolvió el problema derivado de la indispensable correlación que debe existir entre el capital social y la suma del valor nominal de las acciones emitidas y en circulación.

Sin embargo, esta objeción se ha superado en el país galo porque no se considera como un fenómeno indisolublemente ligado al reembolso la desaparición del valor nominal de las acciones reintegradas a los socios.

En el derecho alemán, el tema se contempla en el párrafo 237, apartados III y V de la ley de sociedades de 1965, el que establece que la sociedad puede adquirir sus propias acciones para amortizarlas, lo cual implica una reducción de capital, aun cuando se efectúe con utilidades retenidas o reservas libres. Las normas de ese país establecen que deben afectarse las ganancias líquidas y realizadas usadas para efectuar la amortización de acciones, transfiriéndoselas a una reserva legal.

Por su parte, en España, el artículo 101 de la ley de sociedades anónimas de 1951, establece que los preceptos sobre reducción de capital no necesitan ser observados cuando ésta se realiza por vía de la amortización de acciones, con cargo a beneficios o a reservas libres. De esto se deduce que la amortización ha sido concebida por el legislador español como una reducción de capital, a lo cual se pliega una importante parte de la doctrina.

La ley brasileña Nº 6.404, de 1976, establece que la amortización consiste en la distribución a los accionistas, a título anticipado y sin reducción del capital social de lo que podría corresponderles en caso de liquidación de la sociedad. En ese país, las acciones amortizadas son sustituidas por acciones de goce.

En nuestro derecho, el artículo 204 de la ley 19.550, al disponer los requisitos exigidos para la reducción voluntaria

del capital expresa que "...no regirán cuando (la reducción) se opere por amortización de acciones integradas y se realice con ganancias o reservas libres". Se entiende claramente que la norma considera a la amortización de acciones como un caso más de disminución de capital. Además nuestra ley establece que en reemplazo de las acciones totalmente amortizadas se entregan bonos de goce, que no dan a sus tenedores el carácter de accionistas ni les confieren derechos políticos.

Zaldivar expresa que nuestra legislación se ubica en un punto intermedio entre la francesa y la germana y postula dos alternativas para que la amortización de acciones no implique, necesariamente, una reducción del capital*:

1. Que el estatuto prevea que en caso de amortización de acciones, las no amortizadas experimenten un incremento de su valor nominal, de forma tal de no modificar el total de capital nominal existente antes de la amortización.
2. Que producida la amortización y para salvar la diferencia entre el valor nominal del capital y el valor nominal de las acciones en circulación, se constituya una reserva especial de un monto equivalente al valor nominal de las acciones amortizadas.

*ZALDIVAR, Enrique y otros: "Cuadernos de derecho societario". Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1980. Tomo III, página 298.

La propuesta del apartado 1. parece apartarse de la realidad económica. Las razones dadas en la Exposición de Motivos de la ley de sociedades indican que la amortización de acciones podría resultar apropiada, por ejemplo, en aquellas empresas en que, al expirar su plazo de duración, por traspasarse sus activos a favor del poder concedente, no quedaría un remanente importante de activos operativos para proceder, con el producido de su realización, al reembolso de los aportes. En consecuencia, deberían irse acumulando, a tal fin, cantidades cada vez más importantes de activos constituidos por inversiones, ajenas al objeto principal de la compañía y, tal vez, menos rentables que el mismo, por lo cual, en vez de esperar hasta la expiración del plazo previsto en el contrato para proceder a reembolsar los aportes de los socios, se lo va haciendo paulatinamente por la vía de la amortización de acciones.

Por otra parte, si se incrementara el valor nominal de las acciones subsistentes, los socios cuyos títulos resultaron amortizados y fueron sustituidos por bonos de goce o bien se verían perjudicados en las futuras distribuciones, porque disminuiría su porcentaje de participación o, de lo contrario, deberían recibir bonos por un valor nominal superior al de las acciones que poseían, alternativa esta última que parece no tener demasiado sustento.

Tampoco resulta justificada la segunda alternativa propuesta por Zaldívar, expuesta en el párrafo 2. de la página an

terior. La constitución de una reserva especial por un importe igual al desembolsado para amortizar las acciones está implícitamente incluida en la ley 19.550 pues el sentido de sus disposiciones es que, además de existir ganancias acumuladas o reservas libres para proceder a la amortización de acciones, las mismas deben ser afectadas, es decir imposibilitarse su distribución ulterior pues, de no ser así, inmediatamente después de amortizado el capital, tales beneficios podrían ser repartidos, por ejemplo, bajo la forma de dividendos u honorarios.

Una de las formas de afectar tales ganancias o reservas libres, -como se verá en detalle más adelante, cuando se analice el tratamiento contable de la amortización de acciones-, consiste en constituir una reserva especial. Pero ésta deberá exponerse entre los resultados retenidos y no formando parte del capital.

En mi opinión resulta claro que por la forma en que la ley 19.550 ha encarado la amortización de acciones, la misma implica, necesariamente, una disminución del total de capital.

*

4.6.2. La protección del derecho de los acreedores

La reducción o no del capital en caso de amortización de acciones tiene importancia en la práctica para los acreedores

sociales anteriores a tal decisión.

Producida la amortización de las acciones y consiguiendo la reducción del capital, disminuye también la garantía para los acreedores. Como ya se ha expresado, si la amortización se efectúa con ganancias líquidas y realizadas, los acreedores no tienen derecho a oponerse, por lo cual se verían impotentes frente a la reducción del capital y luego ante la posterior distribución de utilidades o reservas que permanecieran intactas en el patrimonio neto, sin haber sido afectadas^{1º}.

Por tanto, la ley debería haber previsto específicamente la afectación de las ganancias, la que podría concretarse mediante alguno de los siguientes procedimientos alternativos:

- a) La constitución de una reserva especial, que debería tener un tratamiento similar al de la reserva legal, de forma tal que obrara como una extensión cierta del capital.
- b) La desagregación en dos partes de las ganancias acumuladas en el estado de situación o en el de evolución del patrimonio neto: una de libre disposición por parte de la asamblea y la otra afectada e impedida en cuanto a su distribu

^{1º}GARCIA CUERVA, Héctor M. : "Reducción de capital y protección de los acreedores sociales". Revista del derecho comercial y de las obligaciones, Buenos Aires, 1974, página 680.

ción por corresponder al importe abonado con motivo de la amortización de acciones.

- c) Exponer la restricción en cuanto a la distribución de las ganancias acumuladas equivalentes al importe abonado por la amortización de los títulos en una nota aclaratoria a los estados contables.

De no procederse en alguna de las formas señaladas, las utilidades realizadas podrían ser distribuidas de inmediato, con lo cual la cobertura que ha querido crear la ley se tornaría ilysoria, en perjuicio de los terceros acreedores.

Como consecuencia de lo expresado previamente, estimo que debería complementarse el texto de la ley de sociedades, estableciendo específicamente que, además de que la amortización de acciones sólo pueda efectuarse cuando existan utilidades realizadas y líquidas. las mismas quedarán impedidas en cuanto a su distribución en un importe igual al desembolsado por su rescate.

*

4.6.3. El justo precio de las acciones que se cancelan

La ley 19.550 establece que uno de los requisitos para la amortización de acciones consiste en que la asamblea fije el justo precio de las mismas. Para poder llegar a determinarlo re-

sulta imprescindible examinar cuáles de los derechos que correspondían a los que hasta entonces eran accionistas se ven suprimidos o modificados.

La propiedad de acciones ordinarias acuerda derechos políticos y económicos; entre estos últimos, el de participar en los beneficios, si los hubiere, y en la reembolso del patrimonio remanente en caso de liquidación de la empresa.

Llegado el momento de decidir la amortización de acciones, nuestra ley admite dos alternativas. El artículo 223 comienza expresando que *"El estatuto puede autorizar la amortización total o parcial de acciones integradas..."*. La expresión "total o parcial" no se refiere a que podrá autorizarse la amortización de todo el capital en circulación o sólo parte de él, sino que se orienta a cada título en forma individual. Esto se desprende del inciso 3º del mismo artículo 223 que manifiesta: *"Si las acciones son amortizadas en parte se asentará en los títulos o en las cuentas de acciones escriturales..."*. Y a renglón seguido añade: *"Si la amortización es total se anularán reemplazándose por bonos de goce o inscripciones en cuenta con el mismo efecto"*.

El criterio citado es compartido por Biondi¹¹ quien

¹¹BIONDI, Mario: "Tratado de contabilidad intermedia y superior". Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1987, página 849.

afirma que cuando la ley 19.550 habla de la amortización total de las acciones, se está refiriendo al importe total de algunos títulos; es decir que no debe entenderse por amortización total del capital sino amortización total de un grupo de títulos constituido por una clase de acciones, serie o algo similar. Si la amortización lo fuere de todo el capital, la sociedad entraría en liquidación. Y añade este autor que la amortización parcial se refiere, por ejemplo, al cuarenta por ciento de cada título".

Estas dos alternativas provocan consecuencias totalmente disímiles para los accionistas cuyos títulos son alcanzados por la amortización, por lo siguiente:

- a) Si la amortización de una acción es total, la misma se anula y es reemplazada por un bono de goce el que, según prescribe el artículo 228 da derecho a participar en las ganancias y, en caso de disolución, en el producido de la liquidación, después de reembolsado el valor nominal de las acciones no amortizadas, además de otros derechos que pueden serle reconocidos en el estatuto.
- b) Si la amortización de una acción es solo parcial, lo único que debe hacerse es anotar el porcentaje de amortización en el título, pero el accionista no recibe bonos de goce y no podrá participar, en la proporción amortizada, de los beneficios futuros ni del producido de la liquidación.

Esto surge claramente de la primera parte del artículo 228, que dispone que "los bonos de goce se emitirán a favor de los titulares de acciones totalmente amortizadas".

Las disposiciones de la ley de sociedades que he mencionado precedentemente merecen algunas observaciones.

4.6.3.a. Diferencias según que la amortización sea total o parcial

No se comprende el motivo por el cual, en caso de amortización total de acciones, se entregan a los ex-socios bonos de goce y no se hace lo mismo cuando la amortización es parcial.

El inciso 1º del artículo 223 dispone que la asamblea que decida la amortización debe asegurar la igualdad de los accionistas. Por tanto, la cuestión no tendría demasiada trascendencia si la resolución se refiriera a amortizar un determinado porcentaje de todas y cada una de las acciones en circulación y todas ellas confirieran los mismos derechos económicos, pues en este supuesto todos los socios quedarían en una situación absolutamente equivalente a la inmediata anterior a la amortización parcial.

Pero no necesariamente la decisión del órgano volitivo

debe ser de tal índole, porque el propio artículo 223, en su inciso 2º, admite que una de las formas de asegurar la igualdad de los accionistas consiste en practicar un sorteo. Podría resolverse entonces, por ejemplo, amortizar un 9 % del total nominal del capital, de la siguiente manera: sortear un 10 % de las acciones y a cada una de ellas amortizarla en un 90 %.

Obviamente, en este supuesto, los tenedores de las acciones que resultaran sorteadas se verían perjudicados pues, luego de asumir el riesgo que implica tomar parte de la puesta en marcha de una empresa, sólo tendrían posibilidad de participar en una pequeña proporción, de los futuros repartos de beneficios y de la distribución del eventual remanente que, por sobre las sumas aportadas, podría quedar en oportunidad de liquidación de la sociedad.

Entiendo que para evitar situaciones no equitativas, la norma legal debería ser reformada para que, tanto en los casos de amortización total como parcial de acciones, se entreguen a sus titulares bonos de goce.

*

4.6.3.b. Los derechos de los bonos de goce en la liquidación

Otra cuestión que merece ser comentada es la disposición del artículo 228 por la cual los bonos de goce participan

en el remanente que quede en caso de liquidación "una vez reembolsado el valor nominal de las acciones no amortizadas".

Una norma de este tipo sólo se justificaría en una economía de moneda estable y no en un país como el nuestro, que viene sufriendo un permanente y agudo deterioro del poder adquisitivo de su signo monetario, a punto tal que la propia ley, en su artículo 62, ha dispuesto que los estados contables deben confeccionarse en moneda constante.

Por consiguiente, si se reembolsara a los accionistas poseedores de títulos no amortizados su valor nominal, se les estaría entregando una suma de dinero cuyo poder de compra sería sustancialmente menor que el que tenía al momento de efectuarse los aportes.

Por tanto, estimo que también en esta parte debe ser modificada la ley de sociedades, a efectos de disponer que los bonos de goce podrán participar en el eventual remanente de la liquidación "una vez reembolsado el valor reexpresado por inflación de las acciones no amortizadas".

4.6.3.c. El derecho de los bonos de goce a participar en los beneficios.

Un tercer aspecto a analizar tiene que ver con el párra

fo del artículo 228 que expresa que los bonos de goce "dan derecho a participar en las ganancias". Ocurre que el alcance de este derecho no está precisado en el texto legal, por lo que, en una situación extrema, una asamblea podría resolver otorgar a los tenedores de acciones en circulación un dividendo del 50 % y a los poseedores de bonos de goce otro del 1 %, con lo cual, en forma literal se estaría cumpliendo con lo expresado en la ley, pero sin duda no con la intención del legislador, pues el tratamiento aplicado no sería equitativo.

Se entiende que el derecho al beneficio debe ser el mismo que le daba la clase de acciones de que era titular el ex-accionista antes de la amortización, pero sería conveniente que esto estuviera explicitado en la ley.

4.6.3.d. Distintos supuestos a tener en cuenta para fijar el justo precio.

Estamos ahora en condiciones de analizar los criterios a tener en cuenta para que la asamblea pueda fijar el justo precio de las acciones que se amortizan. Al respecto podrían distinguirse las siguientes alternativas, teniendo en cuenta la redacción actual de la ley 19.550:

1. Amortización total de un grupo de acciones.
2. Amortización parcial de un grupo de acciones.

3. Amortización de un porcentaje del capital nominal, afectando en esa misma proporción, a prorrata, a la totalidad de las acciones en circulación.

4.6.3.e. Amortización total de un grupo de acciones

Este supuesto es el único que dentro del actual texto legal permite sustituir las acciones amortizadas por bonos de goce. Estos no dan a sus tenedores el carácter de accionistas pero les confieren derechos económicos consistentes en participar en los beneficios futuros y en el remanente de la liquidación, una vez reembolsados los aportes de los titulares de acciones no amortizadas.

Pueden tener, además, otros derechos que les acuerde el estatuto, como por ejemplo, representación en el directorio y la asistencia a las asambleas. El propio estatuto podría llenar el vacío legal actualmente existente, regulando la forma en que participarán de los beneficios futuros.

De lo expresado se desprende que no se produce, en este caso, una desvinculación entre los tenedores de bonos de goce y la sociedad.

En el derecho comparado la solución más frecuente es la

de fijar como precio de las acciones amortizadas su valor nominal. Este criterio no es aplicable en Argentina porque, por causa de la aguda inflación, los aportes deben ser reexpresados para que queden en moneda homogénea. Además, hay que tener en cuenta la pauta general del inciso 5º del artículo 13, que establece que son nulas las estipulaciones que permitan la determinación de un precio para la adquisición de la parte de un socio por otro, si ese precio se aparta notoriamente del valor real de la acción al momento de hacerse efectivo.

Asimismo, debe considerarse que los tenedores de acciones totalmente amortizadas van a percibir el reembolso de sus aportes con anterioridad a los restantes, por lo que el precio más razonable a fijar no debería ser exactamente el monto aportado reexpresado por inflación sino el valor actual del mismo, deduciendo intereses por el plazo que media entre la fecha del efectivo reembolso y la de expiración de la sociedad. Con este criterio coincide Vázquez¹², quien manifiesta que a fin de no permitir la existencia de situaciones evidentemente injustas habría que establecer en el estatuto cláusulas que anulen o, por lo menos, moderen, la ventaja temporal obtenida por los accionistas cuyas láminas se amortizan.

Con respecto al valor reexpresado de las acciones, cabe

¹²VAZQUEZ, Héctor O.: "Amortización de acciones". Revista La Información, tomo XXXII, Buenos Aires, 1975. Página 1377.

señalar que ni la legislación ni las normas contables de nuestro país establecen una identificación específica del mismo con cada lámina. No se establece un valor de reembolso distinto para las acciones integrantes de cada emisión diferente, sino que todas confieren iguales derechos económicos. Análogamente, cuando cotizan en bolsa, todas las de la misma clase lo hacen a precio similar, cualquiera sea su fecha de emisión. Factores adicionales que impedirían tal identificación específica consisten en las posibilidades de absorber quebrantos acumulados con la cuenta Ajuste del Capital o de capitalizar los saldos de ésta.

Dado que iguales sumas nominales aportadas en diferentes momentos, mediando inflación entre ambos, implican diferente grado de sacrificio, el recurso que se utiliza para evitar faltas de equidad consiste en el cobro de primas de emisión, en especial cuando existe la posibilidad de que, por no ejercer algún accionista su derecho de preferencia, se produzca el ingreso de nuevos socios.

Por tanto, entiendo que en el supuesto bajo examen, el valor reexpresado de cada acción que debería tomarse como punto de partida para llegar a su valor actual, se obtendrá a través del cociente entre el importe total del capital reexpresado y la cantidad de acciones en circulación, sin olvidar contemplar, en caso de que existieran, los derechos patrimoniales de las acciones preferidas.

Si existieran dentro del patrimonio neto saldos por primas de emisión al momento de producirse la amortización de las acciones, deberá decidirse si los mismos se reembolsarán en esa ocasión o en oportunidad de la liquidación de la sociedad. No cabe, sin embargo, cuestión alguna adicional respecto de tales primas, pues los requisitos exigidos por la ley de sociedades para su reembolso, como ya se ha comentado en 3.5.1, son los mismos que para la reducción del capital.

En consecuencia, cada acción amortizada, si las primas se reembolsan en ese acto, tendrá derecho al valor actual del importe promedio que a cada acción corresponda sobre las mismas.

*

4.6.3.f. Amortización parcial de un grupo de acciones

En este supuesto, las actuales disposiciones de la ley 19.550 no prevén la posibilidad de entregar, en sustitución de las acciones amortizadas bonos de goce, por lo que, por la parte de las acciones rescatadas, se produciría una desvinculación total entre los hasta entonces accionistas y la entidad, no teniendo por esa proporción derechos económicos futuros de ninguna índole.

Sin perjuicio de insistir en la necesidad de modificar esta parte de la normativa, creo oportuno analizar el criterio

aplicable ante esta situación, en tanto la reforma legislativa no se produzca.

La situación es sustancialmente distinta de la examinada en el apartado anterior. Por una parte, los poseedores de acciones parcialmente amortizadas pierden, en la proporción rescatada el derecho a participar en los beneficios futuros. En segundo lugar, tampoco tendrán la posibilidad de participar en el remanente de la liquidación al expirar el plazo social. Estos factores tienen consecuencias importantes porque de ellos resulta que:

1. Como los accionistas cuyas acciones son rescatadas parcialmente ven disminuida su participación en la sociedad con relación a los restantes, no sólo deberían reembolsársele sus aportes, sino también la proporción correspondiente sobre reservas y resultados no asignados.
2. Aún cuando los estados contables estén reexpresados por inflación, las normas contables profesionales permitirían en ciertos casos que algunos componentes del activo se expongan por un valor inferior al corriente. Esto suele suceder por ejemplo, con relación a los activos intangibles. Ello abre la posibilidad de que la asamblea tome en cuenta para fijar el justo precio de las acciones que se amortizan, no sólo las cifras de patrimonio neto resultantes del balance de ejercicio, sino que introduzca a las mismas las correc-

ciones derivadas del factor que hemos apuntado.

Por tanto, en este supuesto, el importe a reembolsar debería oscilar alrededor del valor patrimonial proporcional de la parte de acciones amortizadas, corregido, en su caso, por la participación en activos subvaluados.

*

4.6.3.g. Amortización parcial de todas las acciones a prorrata

Tampoco en este caso corresponde, con el actual texto legal, entregar bonos de goce, de manera que la pérdida de derechos económicos futuros es igual a la descrita en el apartado anterior. Sin embargo, existe una diferencia sustancial con el supuesto precedente, debido a que en esta situación se ven afectados por igual todos los accionistas, de forma tal que no parece posible que puedan beneficiarse unos en detrimento de otros.

En consecuencia, si bien la base del valor debería oscilar alrededor del valor patrimonial proporcional, también podría aceptarse la fijación de un valor convencional como, por ejemplo, la aplicación del porcentaje amortizado al importe total de capital reexpresado.

*

4.6.4. Tratamiento contable de la amortización de acciones

A fin de poder caracterizar el adecuado tratamiento contable de este instituto jurídico, conviene enumerar brevemente una serie de aspectos a los que ya se ha analizado con anterioridad:

- a) La amortización de acciones implica indefectiblemente, sea cual fuere el enfoque jurídico con que se encare, una disminución del patrimonio neto del ente.
 - b) En nuestro derecho, la amortización de acciones genera una disminución del capital social. Esta alcanza no sólo a su valor nominal sino también a la cuenta representativa de su reexpresión por inflación y, en su caso, a las primas de emisión. El importe reexpresado de cada título resultará de dividir el total de capital reexpresado por la cantidad de acciones en circulación, teniendo en cuenta los derechos, si existieren, de las acciones preferidas.
 - c) De acuerdo a la ley 19.550 la amortización de acciones sólo resulta procedente cuando se efectúa con ganancias líquidas o reservas libres.
 - d) Producida la amortización, tales beneficios o reservas deben ser inmediatamente afectados, es decir, imposibilitados en cuanto a su posible distribución futura, a fin de
- BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

no afectar los derechos de los terceros acreedores.

- e) Cuando como resultado de la amortización total de algunas acciones se entreguen a sus titulares bonos de goce, esta información debe ser expuesta en los estados contables, ya que influye en la determinación del valor patrimonial proporcional de las acciones en circulación.

Un ejemplo contribuirá a aclarar el efecto de los aspectos indicados previamente.

Supóngase, en primer lugar, que la asamblea de accionistas reunida en abril resuelve amortizar totalmente por sorteo un grupo de 10.000 acciones de A 1 de valor nominal cada una, y que el total de capital está compuesto por 100.000 acciones de la misma clase.

Supóngase, asimismo, que el patrimonio neto, según los estados contables al 31 de diciembre inmediato anterior a tal asamblea, responden al siguiente detalle:

Capital suscrito	A	100.000	
Ajuste del capital por inflación ..	A	<u>4.900.000</u>	A 5.000.000
Reserva legal	A	300.000	
Reservas libres	A	700.000	
Ganancias acumuladas	A	<u>1.000.000</u>	
TOTAL	A	<u>7.000.000</u>	

La asamblea resuelve acordar a los tenedores de acciones que resulten sorteadas bonos de goce con la misma participación en los beneficios que las acciones ordinarias y con igual derecho que éstas para tomar parte del remanente que quede en caso de liquidación, una vez reembolsado el valor reexpresado de las láminas no amortizadas.

La asamblea decide, por último, tomando en cuenta la tasa de interés aplicable para este tipo de operaciones, establecer el valor actual de las acciones amortizadas en un 70 % de su importe reexpresado, en moneda de cierre de los estados contables, actualizable hasta su efectiva cancelación.

Como corolario de las hipótesis descriptas, el justo precio de las acciones amortizadas queda fijado en A 350.000, o sea el 70 % del 10 % del capital en circulación, es decir que si 100.000 acciones tienen un valor reexpresado de A 5.000.000, 10.000 acciones lo tendrán por A 500.000. Y si el valor actual es el 70 % de 500.000, quedará estipulado en A 350.000, expresado en moneda de diciembre precedente

El rescate deberá registrarse de la siguiente manera:

-----	-----	
Capital Social		10.000
Ajuste del Capital		340.000
a Accionistas por amortización de capital		350.000
-----	-----	

Pero inmediatamente debería procederse a restringir la posible distribución de las ganancias acumuladas, en resguardo de los intereses de los terceros. A tal fin podría aplicarse alguna de las siguientes alternativas:

a) Crear una reserva especial.

La misma no sería distribuible y debería indicarse, además, la existencia de los bonos de goce. O sea:

-----	-----
Utilidades acumuladas	350.000
a Reserva por acciones amortizadas	
(bonos de goce emitidos por VAN	
10.000)	350.000
-----	-----

b) Desagregar en dos partes el total de ganancias retenidas.

La registración a efectuar sería:

-----	-----
Utilidades acumuladas	350.000
a Utilidades acumuladas no distri-	
buibles por amortización de accio-	
nes (bonos de goce emitidos por	
VAN 10.000)	350.000
-----	-----

c) Utilizar cuentas específicas de Bonos de Goce y de Ajuste de Bonos de Goce.

No cabe duda que tales cuentas deberían incluirse dentro del patrimonio neto, porque sus tenedores no son acreedores de la empresa. Sólo tienen derecho a participar en la distribución de beneficios, si los hubiere, y en el remanente de la liquidación. Pero, por ejemplo, no podrían verificarse como acreedores en caso de concurso de la sociedad.

Una vez decidido que los bonos de goce forman parte del patrimonio neto, resta la cuestión de en que sección del mismo mostrarlos. Es claro que no son capital pues, por el contrario, surgen de una reducción del mismo. Tampoco son un aporte, pues han derivado del reembolso de un aporte oportunamente efectuado.

Aceptado que el patrimonio neto tiene dos grandes grupos de cuentas: los aportes y las ganancias retenidas, y teniendo en consideración que la amortización exige para poder concretarse la existencia y afectación de tales ganancias retenidas, queda claro que los bonos deberían mostrarse dentro de las mismas. La registración a efectuar sería:

-----	-----
Utilidades acumuladas	350.000
a Bonos de goce	10.000
a Ajuste de bonos de goce	340.000
-----	-----

Las cuentas que en este ejemplo se han acreditado, formarían parte de las ganancias retenidas.

d) No efectuar registraci3n alguna.

En este supuesto se incluirá una nota a los estados contables que indique la restricci3n a la distribuci3n de A 350.000 de ganancias acumuladas, como consecuencia de la amortizaci3n de 10.000 acciones reemplazadas por bonos de goce de igual valor nominal.

e) Exposici3n ulterior del patrimonio neto.

Resulta interesante examinar como quedaría el patrimonio neto despu3s de cada una de las formas propuestas para registrar la amortizaci3n de acciones. Se supondrá inflaci3n cero entre el cierre de diciembre precedente y la fecha de la asamblea, sólo por razones didácticas, para separar la problemática de la reexpresi3n por inflaci3n de la referida al tratamiento contable de la amortizaci3n de acciones.

Algo en com3n existe en todas las alternativas de registraci3n comentadas. El total del patrimonio neto que antes de la amortizaci3n era de A 7.000.000, se ve disminuido, despu3s de la misma a A 6.650.000, es decir exactamente en el precio pagado por las acciones amortizadas.

También en todos los casos el capital social queda reducido a A 4.650.000, ya que, según se ha afirmado, en nuestro derecho la amortización de acciones implica, indefectiblemente, una disminución del capital en circulación.

En el supuesto a), el patrimonio neto quedaría así

Capital social (acciones en circulac.) A	90.000	
Ajuste del capital	A <u>4.560.000</u>	4.650.000
Reserva legal	A 300.000	
Reservas libres	A 700.000	
Reserva por amortización de acciones (incluye bonos de goce por A 10.000 VN)	A 350.000	
Utilidades acumuladas	A <u>650.000</u>	
TOTAL	A <u>6.650.000</u>	

En el caso b) la presentación del patrimonio neto será:

Capital social (acciones en circulac.) A	90.000	
Ajuste del capital	A <u>4.560.000</u>	4.650.000
Reserva legal	A 300.000	
Reservas libres	A 700.000	
Utilidades acumuladas no distribuibles por amortización de acciones (incluye bonos de goce por A 10.000 VN)	A 350.000	
Utilidades acumuladas	A <u>650.000</u>	
TOTAL	A <u>6.650.000</u>	

En el supuesto c) la exposición del patrimonio neto resultará:

Capital social (acciones en circulac.) A	90.000	
Ajuste del capital	A <u>4.560.000</u>	4.650.000
Reserva legal	A	300.000
Reservas libres	A	700.000
Bonos de goce	A	10.000
Ajuste de los bonos de goce	A	340.000
Utilidades acumuladas	A	<u>650.000</u>
TOTAL	A	<u>6.650.000</u>

Por último, de adoptarse el criterio descrito en el apartado d), la exposición del patrimonio neto quedará así:

Capital social (acciones en circulac.) A	90.000	
Ajuste del capital	A <u>4.560.000</u>	4.650.000
Reserva legal	A	300.000
Reservas libres	A	700.000
Utilidades acumuladas (Ver Nota ...)	A	<u>1.000.000</u>
TOTAL	A	<u>6.650.000</u>

En la nota consignada se dejará constancia de la imposibilidad de distribuir A 350.000.

Si la amortización de acciones fuera parcial, no se entregarían bonos de goce, por lo que no sería de aplicación el ca

so c) precedente. Además, en las hipótesis a) y b) no habría que hacer referencia al valor nominal de los bonos de goce, pues estos no existirían.

*

CAPITULO VACCIONES PROPIAS EN CARTERA

El artículo 220 de la ley 19.550 establece que la sociedad puede adquirir las acciones que emitió, sólo en las siguientes condiciones:

- 1) Para cancelarlas y previo acuerdo de reducción del capital.
- 2) Excepcionalmente, con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres. cuando estuvieren completamente integradas y para evitar un daño grave, lo que será justificado en la próxima asamblea ordinaria.
- 3) Por integrar el haber de un establecimiento que adquiere o de una sociedad que incorpora.

El supuesto del apartado 1º corresponde a la reducción de capital con disminución de las acciones en circulación y reembolso a los accionistas, el que ya ha sido estudiado detalladamente en el capítulo IV.

Los dos incisos restantes tratan de la adquisición de acciones propias pero no para ser canceladas sino con la intención de mantenerlas transitoriamente en poder de la sociedad pa-

ra después volver a ponerlas en circulación.

Esto plantea una primera cuestión digna de análisis, consistente en la forma en que debe ser contabilizada la operación y expuestas las partidas afectadas del patrimonio neto, además de los aspectos jurídicos a tener en consideración para dar por cumplimentadas las exigencias legales.

Por otra parte, para el caso de los incisos 2^a y 3^a, el artículo 221 dispone que el directorio enajenará tales acciones dentro del término de un año, salvo prórroga dispuesta por la asamblea. Esta enajenación podría dar lugar a la existencia de diferencias entre el precio pagado originalmente y el obtenido en el momento de la venta, cuyo tratamiento contable también merece un examen específico.

En razón de lo expuesto, analizaré sucesivamente los supuestos de adquisición de los incisos 2^a y 3^a y el tratamiento contable de la ulterior venta de las acciones mantenidas transitoriamente en cartera.

*

5.1. ADQUISICION DE ACCIONES PROPIAS PARA EVITAR UN DAÑO GRAVE

El inciso 2^a del artículo 220 establece una serie de requisitos con el fin de restringir los casos en que puede pro-

cederse a la adquisición de acciones propias. Ellos son, a saber:

- a) Que la operación tenga carácter excepcional.
- b) Que la compra se efectúe para evitar un daño grave.
- c) Que se lleve a cabo con ganancias líquidas y realizadas o reservas libres.
- d) Que las acciones se encuentren totalmente integradas.
- e) Que todo lo anterior sea justificado por el Directorio ante la siguiente asamblea ordinaria de accionistas.

*

5.1.1. El concepto de daño grave

No resulta sencillo sistematizar los casos que pueden dar lugar a evitar un daño grave. Un primer aspecto que se plantea es si ese daño que se intenta evitar debe estar dirigido a la sociedad o también puede hacerse extensivo a sus administradores.

Parecería que la hipótesis a tener en cuenta es la primera y que el peligro de daño grave debe ser concreto y real y no eventual y futuro. Tal requisito se cumple, por ejemplo, en caso de que se estén llevando a cabo maniobras especulativas, a fin de hacer oscilar artificialmente la cotización de la acción en bolsa. En igual situación quedaría encuadrada la compra de

las propias acciones para impedir que una compañía competidora pueda llegar a influir significativamente en las decisiones.

Sin embargo, la jurisprudencia argentina ha ampliado este punto de vista, declarando incluido en este concepto el peligro que podría entrañar la oferta de una importante cantidad de acciones que podría efectuar el Banco Nacional de Desarrollo.

En el recurso planteado por Frigorífico La Pampa contra la Resolución 4155 de la Comisión Nacional de Valores, la Sala A de la Cámara Nacional en lo Comercial ha fallado que el criterio de gravedad reviste "...un aspecto objetivo, nacido de la naturaleza del peligro o del daño que pueda afrontar la empresa en caso de omitir la adquisición de sus acciones y otro, de orden subjetivo, que se relaciona con la repercusión que los socios asignan al evento grave que se pretende paliar o evitar. La consolidación de este aspecto queda librada a la asamblea ordinaria de accionistas, en la que se expresa libremente la voluntad mayoritaria de los titulares del capital societario"¹.

Añade la Cámara que la "conservación de las proporciones accionarias que confieren la dirección pacífica de las empresas, constituye, sin duda, una causa grave y hasta decisiva, en materia de conducción societaria".

¹CAMARA NACIONAL DE APELACIONES EN LO COMERCIAL: Fallo Nº 78.185 de la Sala A, del 29.10.79. Revista La Ley, año 1980, tomo B, página 89.

En contra de esta argumentación se pronuncia Gutiérrez Zaldivar², quien manifiesta que no es función del Directorio regular el precio de las acciones ni menos aún impedir que otros puedan acceder a ese órgano, ya que la ley de sociedades no sólo no protege el mantenimiento de un mismo directorio a cualquier costo, sino que posibilita en sus normas el acceso de las minorías e incluso establece el sistema del voto acumulativo.

Concluye este autor coincidiendo con la aseveración que se formulara en el primer párrafo de este punto, en el sentido de que no es fácil sistematizar el concepto de daño grave y que tal criterio se puede aplicar o considerar solamente visto cada caso en particular.

*

5.1.2. Efectos patrimoniales de la compra de acciones propias

Como se mencionó previamente, una cuestión a examinar consiste en la naturaleza que tienen las acciones propias adquiridas en los términos del inciso 2º del artículo 220, es decir con la finalidad de mantenerlas sin cancelar en poder de la compañía, para proceder a su ulterior enajenación

²GUTIERREZ ZALDIVAR, Alvaro: "La compra de sus propias acciones por una sociedad anónima". Revista La Ley, año 1980, tomo B, página 87.

Al respecto, cabrían básicamente dos alternativas:

- a) Incluir las entre los activos de la sociedad.
- b) Considerar que generan una reducción del patrimonio neto.

*

5.1.2.a. Posibilidad de incluirlas en el activo.

En este caso, no se produciría una disminución del patrimonio neto del ente, pues la forma de registrar la operación sería:

```
-----
```

Acciones propias (cuenta de Activo)
a Bancos

```
-----
```

La registraci3n indicada se efectuaría por el precio efectivamente abonado y plantearía el problema de determinar en que rubro del activo se expondría la cuenta representativa de las acciones propias.

Este temperamento es desde antaño mayoritariamente rechazado por la doctrina contable, así como por normas profesionales y de organismos de control.

Así por ejemplo, Anthony³ expresa que "...las acciones de referencia claramente no son un bien susceptible de valorizarse o un derecho de propiedad del negocio; las acciones en tesorería no constituyen un derecho sobre cosa alguna. ... Deben tratarse como una reducción en el número y en el valor de las acciones en circulación, lo que son en la realidad".

Por su parte, Finney y Miller⁴ coinciden en que las acciones propias no son un activo porque "una sociedad que adquiere sus propias acciones, obviamente no puede adquirir los derechos básicos inherentes a la propiedad de las acciones: el derecho de votar, el derecho a participar en las distribuciones de dividendos, el derecho optativo a suscribir nuevas acciones y el derecho a recibir una parte proporcional del activo de la sociedad en caso de liquidación"

Por su parte Biondi⁵ señala que "alguna corriente de opinión se expresa en el sentido que la adquisición de acciones propias, en forma transitoria puede considerarse como una inversión y, como tal, incorporarse al activo" y luego de analizar esta propuesta llega a la conclusión de que resulta claro

³ANTHONY, Robert N.: "La contabilidad en la administración de empresas". UTEHA, México, 1969, página 196.

⁴FINNEY, H. A. y MILLER, Herbert: "Curso de contabilidad intermedia". UTEHA, México, 1974, página 145.

⁵BIONDI, Mario: "Tratado de contabilidad intermedia y superior". Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1987, página 855.

que esta operación implica una reducción transitoria del capital y, como tal, debe mostrarse en los estados contables.

En cuanto a pronunciamientos de organismos profesionales, el Dictamen 8 del Instituto Técnico de Contadores Públicos expresa que "en el caso de sociedades por acciones deben distinguirse las acciones en circulación de las que se encuentren en cartera o pendientes de distribución por dividendos declarados en acciones liberadas". Es decir que incluye a las acciones pro prias dentro del patrimonio neto y no del activo.

En lo referente a normas legales y de organismos de con trol en nuestro país, el artículo 63 de la ley de sociedades establece que en el patrimonio neto se incluirá el capital social con distinción, en su caso, de las acciones correspondientes a "...los supuestos del artículo 220".

Las normas de la Inspección General de Justicia han reg petado esta disposición de la ley 19.550, de forma tal que tanto la Resolución 1/73 como la 12/86, discriminan el capital según se trate de acciones en circulación o de acciones en cartera (ar tículo 220).

Igual temperamento ha adoptado la Comisión Nacional de Valores al establecer las normas para la presentación de esta dos contables de sociedades que hacen oferta pública de sus títu los valores.

En lo que se refiere a las normas contables profesionales vigentes en Estados Unidos de América, el tema de las acciones propias en cartera, allí denominadas "acciones en tesorería, está tratado en el capítulo 1A del Boletín de Investigación Contable 43 del AICPA (ARB 43) así como en el párrafo 12 de la Opinión 6 de la Junta de Principios de Contabilidad (Accounting Principles Board - APB 6) del mismo organismo.

Al comentar estas normas Miller expresa que las acciones en tesorería no se consideran como un activo, "puesto que tiene aceptación general el punto de vista de que una entidad no puede comprar parte de sí misma". Sin embargo, añade dicho autor que el párrafo 4 del capítulo 1A del Boletín de Investigación Contable 43 y el párrafo 12b de la Opinión 6, "indican que las acciones en tesorería pueden presentarse como un activo en ciertas circunstancias especiales (no descritas) siempre que esta presentación esté acompañada de una exposición adecuada"⁴.

Agrega Miller que algunas compañías han presentado a sus acciones en tesorería como un activo cuando estas acciones estaban destinadas a liquidar un pasivo específico presentado en el balance general.

⁴MILLER, Martín A.: "Guía de PCGA (en los Estados Unidos de América)". Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1985, página 38.06.

Concluye Miller que las acciones en tesorería "...no deben considerarse como activos en ningún caso. Las excepciones previstas por el párrafo 4 del Capítulo 1A del ARB 43 y el párrafo 12b del APB 6, no tiene fundamento, puesto que la definición de un pasivo, bajo los PCGA existentes, es de que consiste en una obligación que, para liquidarse, requerirá el uso de activos, la creación de otro pasivo o la entrega de acciones. Por consiguiente, esta definición no requiere que las acciones en tesorería deban considerarse como un activo por el simple hecho de que se utilizarán para liquidar una obligación".

Comparto el criterio de que las acciones propias no deben constituir un activo, sino una disminución del patrimonio neto por la misma magnitud que el importe pagado. Si bien estas acciones tienen valor para terceros, no lo tienen para la propia empresa, pues no le confieren durante su tenencia derecho alguno.

Esto se comprende a través de un sencillo ejemplo. Supóngase que se constituye una sociedad con un aporte en efectivo de A 1.000, correspondiente a 1.000 acciones de A 1 de valor nominal cada una. Supóngase también que, sin efectuar ninguna otra operación, la sociedad adquiere la totalidad de las acciones en circulación, pagando por ellas A 1.000. No tendría sentido lógico decir que esta compañía tiene en su activo acciones por A 1.000 y un capital de A 1.000, pues en realidad no tiene bien alguno que respalde tal capital.

5.1.2.b. Consideración de las acciones propias como una disminución del patrimonio neto.

Este es el criterio ampliamente mayoritario en la doctrina, con la salvedad de que si bien existe consenso en cuanto a que la adquisición de las acciones propias para mantenerlas en cartera debe constituir una reducción del total del patrimonio neto por el importe efectivamente pagado, no hay unanimidad con respecto a la forma de contabilizar tal situación.

Los aspectos que influyen en los distintos tratamientos contables propuestos tienen que ver con lo siguiente:

1. En lo que se refiere a la cuenta representativa del capital social, existen dos alternativas: imputarla por el precio efectivamente pagado o hacerlo por su valor nominal.
2. Con relación a la magnitud del capital en circulación, considerar que la misma no se modifica o bien postular que el total de capital quedará igual pero a costa de reducir el capital en circulación e incluir, dentro del capital social una cuenta representativa de las acciones en cartera.
3. Con respecto a la afectación de las ganancias líquidas y realizadas, existen varias opciones, como ser, debitar la cuenta representativa de las mismas, constituir una reserva, desglosar la utilidad acumulada en dos cuentas, expli-

car la restricción entre paréntesis o hacerlo por medio de una nota aclaratoria a los estados contables.

De la combinación de los aspectos señalados surgen varias posibilidades que analizaremos a través de un ejemplo.

Supóngase el siguiente patrimonio neto de una compañía, cuyo capital está formado por acciones de A 1 de valor nominal:

Capital Social:

- Acciones en circulación	A	10.000	
- Ajuste integral del capital ...	A	<u>790.000</u>	A 800.000
Aportes no capitalizados			
- Primas de emisión	A	<u>400.000</u>	
Total de aportes	A		1.200.000
Reserva legal	A		150.000
Utilidades acumuladas	A	<u>650.000</u>	
Total del patrimonio neto	A		<u>2.000.000</u>

Supóngase, además, que a esa misma fecha y para evitar un daño grave, se adquieren 1.000 acciones a un precio de A 260 cada una. Adopto esta hipótesis para centrar el ejemplo en lo que interesa analizar. Si la compra fuera posterior a la fecha a que corresponde el patrimonio neto, debería procederse a la re-expresión de las partidas de éste.

a) Alternativa 1: Consiste en debitar la cuenta Utilidades

Acumuladas por el total erogado; simultáneamente, reclasificar el capital social, disminuyendo el importe de las acciones en circulación y aumentando el de las acciones en cartera.

Las registraciones a efectuar serían las siguientes:

-----	-----
Utilidades acumuladas	260.000
a Bancos	260.000
-----	-----

La reclasificación del capital en circulación debería referirse no sólo al valor nominal de los títulos, sino a su importe reexpresado. Recuérdese que, según se ha explicado en el capítulo IV, el importe reexpresado de cada acción se obtiene calculando un promedio, a través del cociente entre el total de capital reexpresado, dividido por la cantidad de acciones en circulación.

La registración a efectuar sería:

-----	-----
Acciones en circulación	1.000
Ajuste integral del capital	79.000
a Acciones en cartera	1.000
a Ajuste integral de las acciones en cartera	79.000
-----	-----

Veamos como quedaría el patrimonio neto luego de la adquisición:

Capital social:

Acciones en circulación	A	9.000	
Ajuste integral del capital	A	<u>711.000</u>	
Total capital en circulación ..	A	720.000	
Acciones en cartera	A	1.000	
Ajuste integral, del capital en cartera	A	<u>79.000</u>	A 800.000

Aportes no capitalizados:

Primas de emisión	A	<u>400.000</u>	
Total de aportes	A	1.200.000	
Reserva legal	A	150.000	
Utilidades acumuladas	A	<u>390.000</u>	
Total del patrimonio neto	A	<u>1.740.000</u>	

Puede apreciarse que el total del patrimonio neto ha disminuido de A 2.000.000 a A 1.740.000, es decir en A 260.000 que es el precio efectivamente pagado por las acciones. En cambio el total de aportes se ha mantenido en la misma cifra, lo que no describe adecuadamente la transacción, pues la adquisición de acciones propias implica una anulación de aportes efectuados con anterioridad.

Fowler Newton también critica, aunque con argumentos distintos, esta forma de registraci3n, expresando que la exposici3n del patrimonio neto derivada de la misma:

- a) Dificulta la determinaci3n directa del valor patrimonial de cada acci3n en circulaci3n.
- b) No permite determinar claramente a trav3s de la simple lectura del balance el derecho de los accionistas actuales sobre las ganancias acumuladas.

Ambas cr3ticas han perdido peso, en nuestro pa3s, con la forma resumida de exposici3n del balance general que -con posterioridad a que Fowler Newton publicara su obra-, han adoptado las Resoluciones T3cnicas 8 y 9, seg3n la cual el patrimonio neto se muestra en una sola l3nea, remiti3ndose al Estado de evoluci3n del mismo, el que no siempre cuenta con el mismo grado de detalle que el que era habitual exponer en el cuerpo del balance.

El m3todo de registraci3n descripto presenta la ventaja de que, al debitar la cuenta Resultados Acumulados (u otras representativas de reservas libres), cumple autom3ticamente con el objetivo de la ley de sociedades en cuanto a protecci3n de los derechos de los terceros acreedores, pues inhibe la ulterior distribuci3n de tales beneficios.

7FOWLER NEWTON, Enrique: "Contabilidad Superior". Ediciones Contabilidad Moderna, Buenos Aires, 1980, p3gina 35.

B) Alternativa 2: Consiste en reducir el capital de la empresa por el importe reexpresado de las acciones adquiridas. El tema a dilucidar consiste en la forma de imputar la diferencia entre la cifra señalada y el precio efectivamente pagado.

Esta cuestión es analizada por Fowler Newton^o a través de un ejemplo, en el que:

- a) No toma en cuenta los efectos de la reexpresión de estados contables por inflación.
- b) No examina el tratamiento aplicable en este caso a las primas de emisión, en el supuesto de que existieran.

Fowler Newton expresa que en esta alternativa se debita la cuenta Capital Social "por el valor nominal de las acciones adquiridas y a resultados acumulados por la diferencia con la suma pagada".

Las normas contables de los Estados Unidos de América aceptan, como uno de los criterios alternativos aplicable en este caso, el denominado "método del valor par", según el cual la cuenta Acciones en Tesorería se debita por su valor nominal. Pero agregan que si se hubieran percibido primas de emisión en el momento de emitirse los títulos, deberá debitarse al readquirir se las acciones la parte de la prima oportunamente cobrada.

^oFOWLER NEWTON, Enrique: Obra citada, página 35.

Agregan las normas norteamericanas que si hubiera un excedente del importe pagado por las acciones con respecto a su valor nominal más, en su caso, el importe de las primas de emisión, el mismo se debitará a Resultados Acumulados. Pero añaden que si el costo por acción fuera menor que lo percibido en oportunidad de su emisión, la diferencia se acreditará a una cuenta de Aportes no Capitalizados*,.

He dicho anteriormente que, en esta alternativa, hay que reducir el capital en circulación por su importe reexpresado. Además, correspondería debitar, en la proporción pertinente, las primas de emisión, si existieran.

Si el precio pagado fuera superior a la suma de ambos conceptos, el exceso se debitará a Resultados Acumulados (o reservas libres). En cambio, si hubiera sido inferior, la diferencia se acreditará a una cuenta que se expondrá entre los aportes no capitalizados.

Cabe acotar que las normas profesionales norteamericanas, indican que debería acreditarse específicamente la prima percibida en ocasión de la emisión; en nuestro sistema de contabilidad en moneda homogénea, no parecería razonable esa identificación específica de las prima con cada emisión, porque todas

*MILLER, Martin A.: Obra citada, página 38.05.

las acciones, cualquiera fuera la época en que se hayan suscripto, tendrán el mismo valor nominal. Por tanto, buena parte de la prima de emisión corresponde no a un mayor valor real de cada título, sino a la diferencia en moneda constante entre iguales valores nominales emitidos en diferentes momentos.

En consecuencia, el procedimiento que parece más razonable para calcular la prima correspondiente a cada acción será el mismo aplicable para fijar su importe reexpresado: dividir el saldo de la cuenta Primas de Emisión por la cantidad de acciones en circulación.

En el ejemplo que se viene utilizando, la registraci6n a efectuar en esta alternativa sería:

-----	-----
Capital Social (acciones en circulaci6n)	1.000
Ajuste integral del capital	79.000
Primas de emisi6n	40.000
Resultados acumulados	140.000
a Banco	260.000
-----	-----

El capital reexpresado se reduce en A 80.000, o sea el 10 % de 800.000 y las primas de emisi6n disminuyen en A 40.000, es decir el 10 % de 400.000. La ganancia acumulada disminuye en A 140.000, o sea la diferencia entre el precio de A 260.000 y lo

imputado contra capital y aportes no capitalizados.

Deberá indicarse la restricción a la distribución de A 120.000 de resultados acumulados, lo que puede hacerse desagregando la cuenta en dos importes o por medio de una nota a los estados contables.

En consecuencia, el patrimonio neto quedará expuesto de la manera que se señala a continuación:

Capital Social:

- Acciones en circulación (incluye 1.000 acciones adquiridas por la empresa que se mantienen en cartera	9.000	
- Ajuste integral del capital	<u>711.000</u>	720.000

Aportes no capitalizados:

- Primas de emisión	<u>360.000</u>	
Total de aportes		1.080.000

Reserva legal		150.000
---------------------	--	---------

Resultados acumulados:

No distribuibles por adquisición de acciones propias	120.000	
De libre disponibilidad	<u>390.000</u>	<u>510.000</u>
Total del Patrimonio Neto		<u>1.740.000</u>

Adviértanse las diferencias entre esta exposición del patrimonio neto y la de la alternativa 1:

- a) El total de aportes es menor, lo que es adecuado.
- b) Las utilidades retenidas son más altas, por haberlas debi-
tado por un importe inferior al precio abonado, lo que
hace necesario exponer la restricción a su distribución en
defensa de los intereses de los terceros acreedores.

Si nos apartamos por un instante del ejemplo que se ha
venido desarrollando y se supone que el precio pagado por las ac-
ciones readquiridas fuera menor a la proporción que les corres-
ponde en el capital y primas reexpresados, por ejemplo A 95.000,
la diferencia en menos, o sea A 25.000 se acreditaría a la cuen-
ta Descuento Adquisición Acciones Propias. El patrimonio neto
resultaría así:

Capital social:		
- Acciones en circulación.....	9.000	
- Ajuste integral del capital. <u>711.000</u>		720.000
Aportes no capitalizados:		
- Primas de emisión	360.000	
- Descuento adquisición accio- nes propias	<u>25.000</u>	<u>385.000</u>
Total de aportes		1.105.000
- Reserva legal		150.000
- Resultados acumulados:		
- De disponibilidad restringida por la ad- quisición de acciones propias		95.000
- De libre disponibilidad		<u>555.000</u>
Total del patrimonio neto		<u>1.905.000</u>

En esta hipótesis el total del patrimonio neto resulta superior al del ejemplo que se venía desarrollando en A 165.000,

precisamente porque se supuso que se pagaron A 165.000 menos para adquirir los títulos (A 95.000 contra A 260.000).

El saldo acreedor de "Descuento adquisición acciones propias" obedece a que se está imaginando que se pagó un precio de A 95.000 por recuperar aportes cuyo valor reexpresado ascendía a A 120.000.

*

c) Alternativa 3: Consiste en debitar una única cuenta regularizadora del patrimonio neto por el total abonado por la adquisición de acciones propias. Esto requiere, además, exponer la restricción a la distribución de ganancias retenidas, en alguna de las alternativas posibles, ya comentadas anteriormente.

En el ejemplo que estamos desarrollando, la registraci3n a efectuar sería:

-----	-----
Acciones propias en cartera	260.000
a Bancos	260.000
-----	-----

En esta alternativa, el patrimonio neto quedará expuesto de la siguiente manera:

Capital social (incluye 1.000 acciones adquiridas por la empresa, que se man tienen en cartera)	10.000	
Ajuste integral del capital	<u>790.000</u>	800.000
Aportes no capitalizados		<u>400.000</u>
Total de aportes		1.200.000
Reserva legal		150.000
Utilidades acumuladas:		
- No distribuibles por compra acciones propias	260.000	
- De libre disposición	<u>390.000</u>	<u>650.000</u>
Subtotal		2.000.000
Menos: Acciones propias en cartera (al costo)		<u>(260.000)</u>
Total		<u>1.740.000</u>

Esta alternativa sería compatible con la posibilidad de desagregar el capital social en dos partes: la correspondiente a acciones en circulación y la atribuible a acciones propias adquiridas y no canceladas sino mantenidas en cartera con la intención de su posterior puesta en circulación.

Este temperamento de exposición también es congruente con el criterio mayoritario, en el sentido de que la norma del inciso 2º del artículo 220 no tiene por objeto la disminución del total de capital social, sino su reclasificación transitoria hasta que los títulos comprados sean puestos nuevamente en circulación.

Fowler Newton expresa que este esquema de exposición "tiene el mérito de explicar la operación de compra de las acciones propias de una manera más clara que los anteriores, por lo que resulta preferible a los demás" ¹⁰.

Según Miller¹¹ este método de registración de las acciones en tesorería al costo, es también admitido por los principios de contabilidad en los Estados Unidos de América y su uso es más común en la práctica que el método del valor par.

*

5.2. Adquisición de acciones propias que integran el activo de una sociedad que se incorpora.

El inciso 3^a del artículo 220 de la ley 19.550 prevé que la sociedad puede adquirir las acciones que emitió "por integrar el haber de un establecimiento que adquiere o de una sociedad que incorpora".

Se trataría, por ejemplo, del supuesto de que una empresa adquiriera un fondo de comercio entre cuyos activos se encuentran acciones emitidas por la empresa adquirente. Situaciones de esta índole deben producirse muy raramente.

¹⁰FOWLER NEWTON, Enrique: Obra citada, página 36.

¹¹MILLER, Martín A.: Obra citada, página 38.05.

El tratamiento contable aplicable es el mismo descrito en 5.1. Sin embargo, existe una diferencia importante en el texto legal, que consiste en que, en la hipótesis del inciso 3º no se exige la afectación de ganancias realizadas o reservas libres.

Estimo que aquí debe buscarse un equilibrio entre la protección del interés de los acreedores y el hecho de no entorpecer la concentración de empresas. Por tanto sería necesario modificar el texto legal de la siguiente manera:

- a) Si al momento de producirse la adquisición del fondo de comercio o la incorporación de la otra empresa, la sociedad adquirente tuviera ganancias no asignadas o reservas libres suficientes, la ley debería disponer la restricción a su distribución, en idéntica forma a la prevista en el inciso 2º del artículo 220.
- b) Si no existieran tales beneficios y, al producirse el siguiente cierre de ejercicio las acciones propias todavía no se hubieran enajenado, deberían preverse en el texto legal las siguientes opciones:
 - b.1. Si el nuevo balance cerrado arrojara utilidades suficientes, las mismas deberían ser afectadas.
 - b.2. En caso contrario, los acreedores que formularan oposición deberían ser desinteresados.

5.3. LAS PRACTICAS CONTABLES

En nuestro país resulta excepcional la adquisición de acciones propias para mantenerlas en cartera. Esto puede ser debido, en buena medida, al insuficiente desarrollo de un genuino mercado de capitales que determina que el volumen de transacciones bursátiles de papeles privados sea de escasa significación.

He examinado los estados contables de 148 compañías que hacen oferta pública de sus títulos, publicados en los boletines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y correspondientes a ejercicios o períodos intermedios cerrados durante 1989. No he hallado empresa alguna que tuviera acciones propias en cartera.

El caso a que debo remontarme, y que tuvo gran trascendencia por las cuestiones que se discutieron en el mismo, es el de Frigorífico La Pampa. Ya he comentado en 5.1.1 el fallo judicial a que dió lugar en cuanto al concepto de daño grave. Examinaré seguidamente la cuestión que suscitó el tratamiento contable que la compañía dió a las acciones propias adquiridas.

Frigorífico La Pampa no disminuyó el patrimonio neto por el importe abonado para adquirir sus propias acciones, sino que las incluyó en el activo, en el rubro Créditos. La Comisión Nacional de Valores objetó este temperamento, argumentando que si las acciones no habían sido adquiridas para cancelarse, sino

para mantenerlas en cartera, no deberían haberse expuesto en el activo, sino en el patrimonio neto, reemplazando a las utilidades líquidas y realizadas que resultaron afectadas por su adquisición.

La Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala A, falló que no podía considerarse inapropiado el tratamiento contable que le dió la sociedad a tales acciones, puesto que al destinarlas la asamblea a ser repartidas como dividendo entre los restantes accionistas, se disminuyeron las ganancias acumuladas acreditando una deuda por dividendos a pagar. Por este motivo, las acciones contabilizadas como crédito se balanceaban exactamente con la deuda por las mismas acciones a distribuir como dividendo, ya que el importe asignado al dividendo a distribuir era el mismo que el precio pagado por las acciones propias¹².

Esta argumentación carece de consistencia. Ya se ha explicado en 5.1.2.a el consenso existente en cuanto a que las acciones propias adquiridas no constituyen un activo. Por otra parte, la distribución de un dividendo en acciones propias de la sociedad no genera una deuda sino que originará un aumento del capital en circulación. Además, para que haya un crédito debe existir un deudor, lo que no se da en el caso bajo análisis.

¹²CAMARA NACIONAL DE APELACIONES EN LO COMERCIAL: Fallo de la Sala A Nº 78.185. Revista La Ley. Año 1980, tomo B, página 98.

Mucho más amplia es, en este aspecto, la experiencia concreta de los Estados Unidos de América. El AICPA (Instituto Americano de Contadores Públicos) informa anualmente sobre las prácticas contables aplicadas por 600 de las más importantes empresas y su evolución.

Si bien no se indican específicamente los criterios aplicados para la contabilización de la compra de acciones propias, se pueden extraer de esas publicaciones una serie de datos interesantes¹³.

Así por ejemplo, se indica que los débitos más frecuentes que se practican en forma directa durante el ejercicio a la cuenta Resultados Acumulados, luego de la pérdida del ejercicio y de las distribuciones de dividendos, se originan en la compra de acciones para mantenerlas en tesorería o para cancelarlas. En los ejercicios cerrados en 1985, 61 de las 600 compañías analizadas estaban incluidas en este supuesto.

Por otra parte, al analizar las causas de los cambios en el denominado "additional paid-in-capital", aproximadamente equivalente a nuestros "aportes no capitalizados", se determina que 85 compañías habían practicado débitos a esas cuentas por compra de acciones para mantenerlas en tesorería o cancelarlas.

¹³AICPA: "Accounting trends and techniques", Section 4: Stockholders Equity. New York, 1986, páginas 307 a 335.

En la publicación a que estamos haciendo referencia, se transcriben la presentación del patrimonio neto y de los cambios operados en el mismo para aquellas entidades que presentan aspectos de interés. En la mayoría de los casos ejemplificados, la cuenta "Acciones propias en tesorería" se presenta, por el costo de las acciones adquiridas, como una regularizadora del patrimonio neto. Entre las compañías que adoptan este criterio puede mencionarse a Pitney Bowes Inc., Russ Togs Inc., Designcraft Industries Inc., Amoco Corporation, BMC Industries Inc., Borden Inc., Iroquois Brands Ltd., Johnson Control Incs., Lee Enterprises Inc., Reichold Chemicals Inc., Warner Communications Inc., Arvin Industries Inc., Conagra Inc., Echlin Inc., Flowers Ind. Inc., Gerber Products Company, Golden Enterprises Inc., Tyson Foods Inc., Di Giorgio Corporation, Martin Marietta Corporation, Leggett & Platt Incorporated, etc. Es decir que las compañías señaladas han adoptado la alternativa de exposición que en 5.1.2.b se ha identificado con el número 3.

En cambio, de los ejemplos incluidos en la publicación se desprende que las siguientes empresas han optado por la alternativa 2, es decir debitar Capital Social y Primas de Emisión y, por la diferencia con el precio pagado, debitar Resultados Acumulados o acreditar Aportes no Capitalizados, según corresponda: Unocal Corporation, Hughes Supply Inc., The Dow Chemical Co., Abbot Laboratories, Alleghany International Inc., Harsco Corporation y Kidie Inc.

5.4. LA ULTERIOR VENTA DE LAS ACCIONES EN TESORERIA

5.4.1. Presentación de la cuestión.

El artículo 221 de la ley 19.550, dispone que el directorio enajenará las acciones propias adquiridas en los supuestos de los incisos 2º y 3º del artículo 220, dentro del término de un año, salvo prórroga dispuesta por la asamblea. En tal caso debe aplicarse, entre los restantes accionistas, el derecho de preferencia.

Se establece, asimismo, que los derechos correspondientes a tales acciones quedarán suspendidos hasta que las mismas sean enajenadas y, en consecuencia, no se computarán para la determinación del quórum ni de las mayorías.

El interés que desde el punto de vista contable plantea la posibilidad de volver a poner en circulación las acciones que estaban en cartera, radica en que el precio de recolocación es habitualmente, medido en moneda homogénea, diferente a su costo de adquisición. Si ambos valores coincidieran, no cabría duda que las registraciones a efectuar en el momento de la enajenación, serían exactamente las inversas a las llevadas a cabo en oportunidad de la adquisición.

Cuando esa concordancia no se da, resulta necesario esclarecer el tratamiento contable aplicable, para lo cual deben

tenerse en cuenta dos aspectos:

- a) La registraci3n efectuada en ocasi3n de la compra.
- b) La circunstancia de que el precio de venta sea superior o inferior, en moneda constante, al costo de adquisici3n.

*

5.4.2. La experiencia argentina

Ya he se~alado que el caso de mayor trascendencia en nuestro pa3s fu3 el de Frigor3fico La Pampa. En cuanto a tratamiento contable de la enajenaci3n 3ste no resulta demasiado enri-
quecedor, por cuanto la compa~a opt3, en el momento de la adquisi-
ci3n, por considerarlas como un activo. Adicionalmente, la em-
presa no vendi3 los t3tulos, sino que decidi3 repartirlas como
dividendo entre los restantes socios.

Este temperamento fue objetado por la Comisi3n Nacio-
nal de Valores, pero la C3mara de Apelaciones en lo Comercial
desestim3 el criterio del organismo de control, bas3ndose prin-
cipalmente en la opini3n del fiscal, quien consider3 que el ar-
t3culo 221 s3lo exige que las acciones se enajenen, vocablo que
en cuanto implica una transferencia de dominio, es m3s amplio
que la simple venta.

En efecto, el Diccionario de la Real Academia, indica

que la primera acepción de la palabra "enajenar" es: "pasar o transmitir a otro el dominio de una cosa o algún derecho sobre ella". Es decir, que la enajenación no implica, necesariamente, la existencia de una venta.

*

5.4.3. Las normas profesionales en Estados Unidos de América

Por lo excepcional que resulta la adquisición de acciones en tesorería en Argentina, hay un tema que no ha sido abordado por nuestros tratadistas y que sí está contemplado en las normas profesionales de los Estados Unidos de América.

Este radica en la posibilidad de que se hayan efectuado varias compras de acciones propias, en diferentes momentos y a precios disímiles. En el país del norte, las normas vigentes disponen que para cada adquisición se mantendrán registros separados, que indiquen la fecha de la compra de las acciones para tesorería, el número de acciones compradas y el costo por título. Agregan que el inventario de acciones en tesorería puede llevarse de acuerdo a cualquier método aceptable de movimiento de inventario, como el método de la identificación específica, UEPS, PEPS o costo promedio.

Se dispone, además, que si las acciones en tesorería se enajenan a un valor superior a su costo, el exceso se accredi-

tará a una cuenta de capital adicional pagado por venta de acciones en tesorería (aproximadamente equivalente a nuestros aportes no capitalizados).

Si el precio de venta fuera menor, la diferencia se debitará al capital adicional pagado, "pero solamente en la medida en que este capital se haya incrementado por ganancias netas resultantes de ventas anteriores o por retiro de la misma clase de acciones. Si las pérdidas exceden estas ganancias netas, se cargarán a utilidades retenidas".

*

5.4.4. Ejemplificación

A efectos ilustrativos, se continuará con el mismo ejemplo desarrollado en el punto 5.1.2.b, cuyas bases está expuestas en la página 177.

Se agregarán al mismo los siguientes supuestos:

- a) Un mes después de la compra se produce la venta de las acciones en cartera.
- b) En ese lapso se imagina, por razones de simplicidad didáctica, que no ha habido inflación.
- c) Se supondrán dos precios de venta alternativos por acción:
 - c.1. A 290, importe mayor que el costo de compra.
 - c.2. A 245. cifra inferior al costo de adquisición.

5.4.4.1. Venta a un precio superior al de costo

La registraci3n a efectuar en el momento de la venta depender3 del criterio aplicado cuando se adquirieron las acciones. En consecuencia, desarrollar3 las tres mismas alternativas que enunciar3 cuando se trat3 la compra de t3tulos para mantenerlos en tesorer3a.

a) Alternativa 1: Cuando se compraron las acciones se imput3 su costo total contra Resultados Acumulados y se reclasific3 el capital entre acciones en circulaci3n y acciones en cartera, sin modificar su total.

Al venderlas a A 290 cada una, los asientos a efectuar ser3n:

-----	-----	
Acciones en cartera	1.000	
Ajuste integral de las acciones en cartera	79.000	
a Acciones en circulaci3n		1.000
a Ajuste integral de las acciones en circulaci3n		79.000
-----	-----	

Con este primer asiento se reclasifica nuevamente el capital, pas3ndolo de acciones en tesorer3a a acciones en circu-

lación. Por el importe cobrado se registrará:

-----	-----
Caja	290.000
a Utilidades acumuladas	260.000
a Prima negociación acciones pro-	
pias	30.000
-----	-----

En mi opinión debe descartarse la posibilidad de considerar como utilidad -ni incluyéndola en el estado de resultados ni imputándola contra resultados acumulados-, el exceso del precio de venta con relación al costo. en razón de que se trata de transacciones con el capital de la empresa y no con bienes del activo.

Por consiguiente, así como cuando se emiten acciones sobre la par, el excedente se acredita a primas de emisión, en este caso en que se disminuye transitoriamente el capital y luego se lo vuelve a colocar a un precio mayor, el exceso debe acreditarse a un aporte no capitalizado.

El total del patrimonio neto se elevará en A 30.000 con relación al importe anterior a la adquisición de las propias acciones, y quedará expuesto de la manera que se detalla a continuación:

Capital social:

Acciones en circulación	A	10.000	
Ajuste integral del capital	A	<u>790.000</u>	A 800.000
Aportes no capitalizados:			
Primas de emisión	A	400.000	
Primas negociación acciones pro-			
pias	A	<u>30.000</u>	A <u>430.000</u>
Total de aportes	A		1.230.000
Reserva legal	A		150.000
Utilidad acumulada	A		<u>650.000</u>
Total del patrimonio neto	A		<u>2.030.000</u>

b) Alternativa 2: Cuando se compraron las acciones mantenidas en cartera se debitó el capital social por su valor nominal, la parte correspondiente del ajuste de capital y de las primas de emisión imputándose la diferencia contra resultados acumulados.

La anotación a efectuar en ocasión de la venta será:

-----	-----
Caja	290.000
a Capital Social (Acciones en cir-	
culación)	1.000
a Ajuste integral del capital	79.000
a Primas de emisión	40.000
a Resultados acumulados	140.000
a Prima negociación acciones propias	30.000
-----	-----

Con esta registraci3n, la exposici3n del patrimonio neto ser3 id3ntica a la mostrada en la p3gina anterior, derivada de la alternativa 1.

c) Alternativa 3: Cuando se compraron las acciones propias, se imput3 el costo total de las mismas a una cuenta regularizadora llamada Acciones en Cartera.

Al recolocarlas, se registrar3:

Caja	290.000
a Acciones propias en cartera	260.000
a Prima negociaci3n acciones propias	30.000

Tambi3n en esta hip3tesis el patrimonio neto luego de haber vendido las acciones propias quedar3 expuesto en la forma mostrada en la p3gina precedente.

*

5.4.4.2. Venta a un precio inferior al de costo

Tambi3n en este caso la registraci3n a efectuar en el momento de la venta depender3 de la que se llev3 a cabo en oportunidad de la adquisici3n de las acciones propias.

a) Alternativa 1: Deberá también efectuarse el asiento de re-clasificación del capital, para traspasar las acciones en cartera a acciones en circulación. Este será:

Acciones en cartera	1.000	
Ajuste integral de las acciones en cartera	79.000	
a Acciones en circulación		1.000
a Ajuste integral de las acciones en circulación		79.000

Por el precio de venta se registrará:

Caja	245.000	
a Utilidades acumuladas		245.000

El patrimonio neto quedará:

Capital social:

Acciones en circulación	A	10.000	
Ajuste integral del capital	A	<u>790.000</u>	A 800.000
Aportes no capitalizados:			
Primas de emisión	A	<u>400.000</u>	
Total de aportes	A	1.200.000	
Reserva legal	A	150.000	
Utilidades acumuladas	A	<u>635.000</u>	
Total del patrimonio neto	A	<u>1.985.000</u>	

En este supuesto, el total de patrimonio neto resulta inferior en A 15.000 al que se hubiera mantenido si no se hubiera efectuado la compra y posterior venta de acciones propias. Coherentemente con el objetivo de la ley de proteger el interés de los terceros acreedores, tal disminución se imputa a ganancias acumuladas, manteniéndose inalterables, en tanto, los aportes no capitalizados.

Sólo podría admitirse el restablecimiento de la cifra original de ganancias acumuladas, si hubiera aportes no capitalizados provenientes de anteriores realizaciones de acciones propias a precios superiores a los de adquisición o bien, originados en la compra de acciones propias a un precio inferior a su valor reexpresado más, si correspondiere, la parte proporcional de las primas de emisión.

b) Alternativa 2: En este caso, la registraci3n a efectuar en ocasi3n de la venta ser3:

Caja	245.000
a Capital Social (acciones en circulaci3n)	1.000
a Ajuste integral del capital	79.000
a Primas de emisi3n	40.000
a Resultados acumulados	125.000

La presentación del patrimonio neto luego de este asiento queda exactamente igual que en la alternativa 1. (ver página 202) y son válidas a su respecto las mismas observaciones formuladas en los dos primeros párrafos de la página anterior.

c) Alternativa 3: El asiento a efectuar será, en principio,:

-----	-----	
Caja		245.000
Resultados acumulados		15.000
a Acciones propias en cartera		260.000
-----	-----	

Con este asiento el patrimonio neto queda igual que en las dos alternativas anteriores, reduciéndose en A 15.000 los resultados acumulados. Sólo podría debitarse una cuenta de aportes no capitalizados si se dieran los supuestos descriptos en la última parte de la alternativa 1. (página 203 segundo párrafo).

*

5.4.4.3. Reexpresión por inflación

Por razones didácticas se ha supuesto en el ejemplo desarrollado en los apartados precedentes, que no había habido inflación desde que se compraron los títulos hasta el instan-

te, en que se procedía a lanzar nuevamente a la circulación las acciones mantenidas transitoriamente en cartera.

Esta hipótesis no es realista, por lo menos en Argentina. Pero el hecho de que hubiera desvalorización del signo monetario en nada cambia los esquemas de razonamiento expuestos y contribuye a eliminar una serie de cálculos, que no guardan directa relación con el problema bajo análisis.

Existiendo inflación todas las comparaciones deben ser efectuadas en moneda homogénea, habitualmente la de cierre de ejercicio o periodo intermedio de que se trate. En la práctica, las empresas suelen ir registrando sus operaciones en moneda heterogénea del momento en que se producen, y practican la reexpresión integral al final del periodo. Esto puede determinar que la registración de la recolocación de las láminas arroje en moneda heterogénea un beneficio pero luego, al practicarse la corrección por inflación, el mismo se transforme en pérdida, debido a que la fecha de origen de la compra de acciones es anterior a la de su venta y, por ende, le corresponde la aplicación de un mayor coeficiente corrector.

Análogamente, las cifras de capital reexpresado y de primas de emisión que pudiera corresponder acreditar, deberán estar reexpresadas en moneda de cierre.

CAPITULO VIEL DERECHO DE RECESO6.1. CONCEPTO

De acuerdo al Diccionario de la Real Academia, "receso" significa separación o apartamiento. En la legislación societaria, el "derecho de receso" es el que asiste a los socios o accionistas disidentes con resoluciones que modifican sustancialmente las condiciones originalmente convenidas, para retirarse de la sociedad, con reintegro del valor de su parte.

Este tema ha merecido repetidas veces la atención de los autores, no sólo por tratarse de una institución peculiar, sino también porque su ejercicio por parte de los accionistas puede representar una sustancial conmoción de las expectativas que trae aparejada la existencia social.

Según afirma Luchinsky¹ "se trata fundamentalmente de un derecho que garantiza a los accionistas su permanencia en

¹LUCHINSKY, Rubén O.: "Algunas consideraciones sobre el derecho de receso". Revista La Información. Tomo XXXIII, página 731, Buenos Aires, 1976.

la sociedad mientras las pautas contractuales no varíen sustancialmente con respecto a las existentes cuando aquéllos ingresaron a la comunidad societaria. Producido el cambio contra su voluntad los socios se retirarán llevándose consigo el valor en dinero de sus aportes.

El derecho de separación de la sociedad representa un valioso aporte a la protección de las minorías frente al poder de la mayoría de modificar los estatutos sociales. Es la auténtica puerta de escape que se abre para el accionista aplastado por la voluntad mayoritaria².

Los criterios precedentes no son compartidos por Zaldivar³ quien expresa que con un criterio jurídico de actualidad, so pretexto de proteger el interés particular del socio minoritario, el que en la práctica no es efectivamente amparado, el receso puede llegar a atentar contra la sociedad y, en su caso, la empresa misma. Añade el autor que su ejercicio atentaría:

- a) Contra los legítimos derechos de los acreedores, al disminuir el patrimonio social, que es su prenda común.

²RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Joaquín: "Tratado de sociedades mercantiles". México, Editorial Porrúa, 1947, tomo II, página 443.

³ZALDIVAR, Enrique y otros: "Cuadernos de derecho societario". Abeledo Perrot. Buenos Aires, 1980, tomo III, página 500.

- b) Contra la sociedad misma, dado que la consecuente disminución de patrimonio neto puede impedirle cumplir su objeto y, eventualmente, llevarla a la disolución.
- c) Contra los intereses de los dependientes, colaboradores, proveedores y, en general, contra todos aquellos que de una u otra forma se ven involucrados en el complejo de la actividad empresaria.

Señala Zaldivar que en la experiencia argentina este derecho fue ejercido escasas veces y, cuando se lo inició, rara vez el accionista recedente fue adecuadamente reembolsado. Difícilmente el accionista minoritario se vea tentado a enfrentarse con el directorio y, eventualmente, a iniciar una acción judicial costosa y aleatoria contra la sociedad, en defensa de su paquete accionario que, por lo general, es pequeño.

También ha sido criticada esta institución por Rivarola⁴ y Castillo⁵.

La propia Exposición de Motivos de la ley 19.550 admite que la institución del derecho de receso ha sido objeto de se

⁴RIVAROLA, Mario: "Tratado de derecho comercial argentino". Compañía Argentina de Editores, Buenos Aires, 1940, tomo 2, página 524.

⁵CASTILLO, Ramón S.: "Curso de derecho comercial". Editorial Ariel, Buenos Aires, 1937, tomo III, página 420.

rias impugnaciones en la doctrina, fundadas sobre todo en su escaso empleo en la práctica. Pero añade la Exposición de Motivos que "se olvida que actúa por su presencia en la ley, que le da una eficacia preventiva para que evite decisiones de mayorías escasas, en abuso de fuertes minorías, ante el temor de tener que afrontar el receso de capitales importantes, con las consecuencias que acarrea para la sociedad y su crédito".

De las opiniones de los diversos autores que hemos resumido previamente, surge con claridad la existencia de dos corrientes de opinión, que podrían ser clasificadas de la siguiente manera:

- a) Concepción contractualista, por la cual se respeta el derecho del accionista y se procura también de resarcirlo con el justo valor cuando ejerce el derecho de receso.
- b) Concepción institucionalista, que procura sobre todo preservar el derecho de la sociedad a modificar el estatuto y las condiciones de riesgo y responsabilidad.

En la legislación comparada se advierte, en términos generales un sacrificio de los derechos individuales de los accionistas en favor de la sociedad. Son relativamente pocos los países en que se contempla este instituto y no siempre se prevé en forma adecuada el reembolso que les correspondería.

6.2. EL REGIMEN LEGAL ARGENTINO

El artículo 245 de la ley 19.550 establece que los accionistas disconformes con ciertas decisiones assemblearias, podrán separarse de la sociedad con reembolso del valor de sus acciones. Entre los casos que pueden dar lugar al ejercicio de este derecho, se menciona a los siguientes:

- Transformación, prórroga o reconducción de la sociedad, salvo en las sociedades que hacen oferta pública.
- Transferencia del domicilio al extranjero.
- Cambio fundamental del objeto.
- Reintegración total o parcial del capital.
- Aumento de capital que competa a la asamblea extraordinaria y que implique desembolso para el socio.
- Retiro voluntario de la oferta pública o de la cotización de las acciones.
- Continuación de la sociedad en el supuesto del artículo 94 inciso 9^º (sanción firme de cancelación de la oferta pública o de cotización de las acciones).
- Fusión, salvo los accionistas de la sociedad incorporante.

Este derecho podrá ser ejercido por los accionistas presentes en la asamblea que votaron en contra de la decisión, dentro del quinto día y por los ausentes, que acrediten la calidad de accionistas al tiempo de la asamblea, dentro de los quince días de su clausura.

6.3. DETERMINACION DEL VALOR REEMBOLSABLE

6.3.1. Concepto y evolución legislativa

La determinación de un valor razonable para resarcir a los accionistas que se retiran, constituye un tema de fundamental importancia si se tiene en cuenta que de la adecuada fijación del mismo depende el éxito del instituto. No obstante, constituye una de las cuestiones que más controversias ha originado a lo largo del tiempo y, que se encuentra al presente, sin una solución totalmente satisfactoria.

Un rápido examen de la evolución de los criterios sustentados a lo largo del tiempo, nos permitirá apreciar su evolución.

Nuestro Código de Comercio en su reforma de 1889, fue muy influido, en las normas sobre sociedades anónimas, por el código italiano de 1882. Este establecía que el accionista recedente tenía el derecho de obtener el reembolso de sus acciones en proporción al activo social, según el último balance aprobado.

Nuestro Código de 1889 incurrió en un error técnico porque en el artículo 354 expresaba que el reembolso se haría según el capital social. Hubo que hacer una interpretación voluntarista para concluir que lo que correspondía reembolsar no era una proporción del capital social sino del patrimonio neto.

En la doctrina italiana tuvo auspicio, en su momento, una posición autorizadamente difundida que con raigambre en el texto positivo (artículos 2425 y 2437 del Código Civil) llegó a considerar que la injusta valuación derivada del criterio de reembolso previsto por la legislación, aparecía como una manifestación del disvalor legislativo para este instituto, en la confrontación del derecho de los accionistas frente a los intereses corporativos⁶.

El texto original de la ley 19.550 establecía que el resarcimiento se haría sobre la base del último balance aprobado. Seguía la línea del balance de ejercicio el que no necesariamente refleja la realidad patrimonial y económica. Además, en aquella época los estados contables no debían ser reexpresados por inflación ni la ley establecía la obligatoriedad de actualizar el importe a reembolsar hasta el momento del efectivo pago.

*

6.3.2. Las normas actualmente vigentes en nuestro país

La reforma de la ley 22.903 introdujo algunas modificaciones, disponiendo que:

- a) Las acciones se reembolsarán por el valor resultante del

⁶CECHERELLI, Antonio: "Il linguaggio dei bilanci". Editorial F. Vallardi. Milán, 1956, página 280.

- último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias.
- b) Su importe debe ser pagado dentro del año de la clausura de la asamblea que originó el receso, salvo los casos de retiro voluntario, desistimiento o denegatoria de la oferta pública o cotización, en que será de 60 días.
 - c) El valor de la deuda se ajustará hasta la fecha del efectivo pago.

La modificación de la ley 22.903 mejoró las estipulaciones anteriores, aunque podría decirse que quedó a mitad de camino.

Por un lado ya no se toma el "último balance aprobado" sino que si hubiera una mora en la sociedad habrá que tomar "el último que hubiera debido realizarse". que se refiere a una fecha más reciente.

Por otra parte, la misma ley 22.903 estableció que los estados contables legalmente válidos son los expresados en moneda constante, es decir que se elimina la subvaluación que la inflación puede provocar en el patrimonio neto.

Pero quedan sin resolver dos cuestiones:

- a) La valuación del patrimonio: Las normas contables profesionales no obligan sino que sólo permiten, la utilización de

valores corrientes para determinar los importes de activos y pasivos. En consecuencia, el patrimonio neto según el último balance puede no ser representativo de la realidad patrimonial y económica.

- b) No se exige la confección de un balance especial, entrando en contradicción con otras normas de la propia ley. Así en el artículo 78 se dispone que quienes ejerzan el receso en caso de transformación, serán reembolsados sobre la base del balance especial de transformación. Idéntica disposición es aplicable para el caso de fusión, según el artículo 85.

Cuando se confeccionó el anteproyecto de ley general de sociedades de Aztiria y Malagarriga, el artículo 387 establecía que el reembolso se efectuaría en base a una pericia judicial a cargo de la sociedad. Los autores del anteproyecto citaban en esa línea, en el orden de la legislación comparada a Noruega, Suecia, Dinamarca y Japón.

El proyecto definitivo que se elevó en 1968, que después se convirtiera en la ley 19.550, si bien había abandonado la idea de la pericia judicial del anteproyecto, contenía un artículo 247, que después pasó a ser el 245 de la ley 19.550, que disponía: "Las acciones se reembolsarán por el valor del último balance aprobado, salvo que el recedente, en el momento de ejercer su derecho, solicitara a este efecto, su reajuste a

valores reales; el balance reajustado deberá ser aprobado por la asamblea dentro de los tres meses como máximo de haberse ejercido el derecho de receso.

El moderno código paraguayo civil y comercial unificado, incluye un artículo 1.092 que reproduce textualmente al que se transcribió en el párrafo anterior, con la sola diferencia que usa el vocablo "disidente" en lugar de "recedente".

Al convertir el proyecto en ley, el criterio del balance especial se abandonó por las dificultades prácticas que podía implicar la confección de un balance especial, su costo, la posibilidad de que fuera impugnado, etcétera. Por razones prácticas se eligió el balance de ejercicio lo que, en alguna medida, constituye una injusticia. Afirmando esto porque pueden incluirse en ese balance bienes valuados a su costo reexpresado, inferior a su valor corriente, pero además puede haber intangibles que no estén razonablemente valuados o que ni siquiera aparezcan en el activo, tales como marcas o la llave autogenerada.

En el sentido de utilizar para el reembolso un balance especial preparado a la fecha en que se ejerce el derecho de receso, se pronuncian Chyrikins y otros autores⁷ en una po-

⁷CHYRIKINS, Héctor, GARCIA, Sergio, GIROSI, Aristides y MAQUIEIRA, Alberto: "Los estados contables y el derecho de receso". La información, Tomo XLVIII, 1983, página 331.

nencia presentada al III Congreso de Derecho Societario.

Matta y Trejo y San Millán propugnan la misma solución que el anteproyecto de ley de sociedades de 1967, que permitía al recedente solicitar el ajuste del último balance aprobado a valores reales. Sostienen que el balance especial debería ser preparado con criterio de balance de liquidación, incluyendo el valor de realización de marcas, patentes y llave⁸.

Otros autores han sostenido que la forma de determinar el importe a reembolsar puede atentar contra el derecho de propiedad del accionista recedente y, consecuentemente, ser tildado de inconstitucional⁹.

Dasso¹⁰ se inclina por la fijación de un justo va-
base a un balance extraordinario y concluye que el tema no ha
sido sustanciado claramente en nuestros tribunales, pero entien-

⁸MATTA y TREJO, Guillermo y SAN MILLAN, Carlos: "Derecho de receso: necesidad de un replanteo normativo". Trabajo presentado al I Congreso de Derecho Societario, Córdoba, 1977. Editorial Depalma, Buenos Aires, 1979, Tomo II, página 75.

⁹ROMERO, José I., ESCUTI(h), Ignacio y RICHARD, Efrain: "Fijación del valor de las acciones al ejercer el derecho de receso". Trabajo presentado al I Congreso de Derecho Societario, Córdoba, 1977. Editorial Depalma, Buenos Aires, 1979, tomo II, página 79.

¹⁰DASSO, Ariel: "El valor de las acciones en caso de separación del accionista". La Ley. Año 1987, Tomo D, página 553.

de que el socio recedente puede, en ciertos casos, requerir la formulación de un balance sobre valores reales. Esto se limita a los casos en que la causal de receso sea prácticamente coetánea con la formulación del balance o que acontezca dentro de plazos que permitan su impugnación (tres meses de acuerdo al artículo 251 de la ley de sociedades). En estas circunstancias, el recedente podrá exigir que el balance sea ajustado sobre la base de valores reales y podrá impugnarlo. En cambio, cuando la causal del receso fuera posterior a la aprobación del último balance realizado por la sociedad en tiempo y forma no podría, de acuerdo a nuestro texto legal, formular observaciones al balance de ejercicio, salvo que obtuviera la declaración de nulidad de su voto y todavía no hubieran transcurrido tres meses desde su aprobación.

Además de la cuestión de valoración de las acciones existe otro tema de trascendencia, que es el referido al momento a partir del cual se actualizará ese importe. La Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala A, ha fallado en el caso Banco Nacional de Desarrollo contra La Superiora, Bodegas, Viñedos y Olivares S.A.¹¹, estableciendo que la ley de sociedades no remite la fecha inicial de cómputo de la actualización al mo-

¹¹CAMARA NACIONAL DE APELACIONES EN LO COMERCIAL, Sala A. Fallo del 28.9.87. La Ley. Año 1987, tomo D, página 552.

mento concreto de la transformación del vínculo accionista-sociedad en un derecho creditdorio (que es también el nacimiento de la deuda), lo que acontece en el acto de notificación a la sociedad de la voluntad de receder, sino al de la determinación de su valor, el que por imperio del artículo 245, párrafo 6o., está remitido al que resulta del último balance realizado o que debiera realizarse, por lo que el ajuste se concreta con respecto al valor y a la fecha del balance cuyos asientos son tomados para establecer el precio de las acciones.

*

6.4. TRATAMIENTO CONTABLE

Es evidente que fijado un valor para reembolsar las acciones a los socios disidentes, se producirá una disminución del patrimonio neto. Sin embargo, cabrían aquí dos alternativas:

- a) Que la incorporación de las acciones recibidas de los recedentes implique una disminución del capital.
- b) Que esas acciones sean mantenidas transitoriamente en tesorería, con la intención de recolocarlas en el futuro, de modo que no generen una disminución del capital.

Sin embargo, existe en nuestra ley de sociedades un vacío, por cuanto la primera alternativa no está específicamente contemplada en los artículos 203 y 204 que regulan la reducción

del capital con reembolso a los accionistas. En tanto que los incisos 2º y 3º del artículo 220, no prevén el ejercicio del receso como una de las causales restrictivamente admitidas para que la sociedad compre sus propias acciones para mantenerlas en tesorería.

La primera cuestión a dilucidar es si las acciones recibidas como consecuencia del receso, deben necesariamente reducir el capital.

La opinión predominante en doctrina es que no, salvo que no existan utilidades líquidas y realizadas, sin las cuales no sería posible adquirir las acciones propias.

*

6.4.1. Reembolso con reducción del capital

Los autores que tratan este tema sostienen que si se va a reducir el capital, deberá cumplirse con los artículos 203 y 204 de la ley de sociedades, los que se refieren básicamente a resolución de asamblea extraordinaria, informe fundado del síndico, publicidad similar a la de transferencia de fondos de comercio y desinteresar a los acreedores que formulen oposición.

Sin embargo, se omite analizar algunas dificultades que eventualmente podrían plantearse. Por ejemplo, el único caso

en que la reducción del capital es obligatoria es el previsto en el artículo 206, cuando se han perdido las reservas y el 50 % del capital. Aquí estaríamos en otro caso de reducción obligatoria, por cuanto no es el directorio de la sociedad el que lo propone a los accionistas, sino que es una parte de estos que se lo estaría imponiendo a la sociedad.

Además podría darse la eventualidad de que la asamblea extraordinaria que trate la reducción de capital, no obtenga la mayoría necesaria, lo cual pondría a la empresa ante un callejón sin salida, ya que sólo le quedaría la alternativa de llamar a una nueva asamblea para dar marcha atrás a la decisión que generó el ejercicio del receso. Esto se ha producido en un caso judicial -Riello c/Grimaldi-, en el cual después de dos años la sociedad dió marcha atrás, celebró una nueva asamblea y dejó sin efecto la decisión que había dado lugar al ejercicio del derecho de receso.

Por tanto, sería conveniente que la ley de sociedades, en una próxima modificación, incluya entre las causales obligatorias de reducción del capital, la derivada del ejercicio del derecho de receso, para el caso de que no hubiera suficientes ganancias retenidas o reservas libres.

Si ante el derecho de receso se decide reducir el capital, las registraciones a efectuar serán las mismas indicadas en el punto 4.5.2.2 páginas 128 a 134, a las cuales me remito.

Cabe acotar, por último, que el Dr. Eduardo Favier Dubois¹², ha expresado que si el estatuto lo prevé, la reducción de capital podría efectuarse, en este caso, por amortización de acciones. No comparto este temperamento porque, por una parte, no se estaría respetando la igualdad entre los accionistas y, en segundo término, los tenedores de acciones que hubieran sido amortizadas totalmente quedan vinculados a las futuras distribuciones a través de los bonos de goce, lo que no sería aplicable en este caso porque habría desaparecido el affectio societatis.

*

6.4.2. Reembolso por adquisición de acciones en cartera

Parecería que ésta es una salida práctica cuando existen utilidades líquidas y realizadas o reservas libres, pero en mi opinión, se requeriría una modificación en el texto de la ley de sociedades para que fuera aplicable.

En efecto, la ley de 19.550 es restrictiva para permitir la adquisición de acciones propias para mantenerlas en cartera, y sólo contempla los casos de evitar un daño grave y de ad

¹²FAVIER DUBOIS, Eduardo: Disertación pronunciada en las III Jornadas Profesionales de Contabilidad. Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital Federal, Buenos Aires, noviembre de 1987.

quirir acciones que integran el activo de una sociedad que se in corpora.

No siempre podría interpretarse que la compra de los títulos de los recedentes se haga para evitar un daño grave, por lo cual sería conveniente agregar un inciso al artículo 220, que contemple específicamente este supuesto como uno de los que posibilitan la adquisición de acciones propias para mantenerlas en cartera.

En igual sentido se expresa Ana M. de Aguinis¹³ la que manifiesta que "no se advierte la conveniencia ni el interés legítimo protegido para proceder a la reducción del capital social, cuando las acciones reembolsadas se pagan con reservas libres. Mientras el capital cumpla la función de garantía que la ley le confiere y determine la responsabilidad que asumen los socios, no se advierte la necesidad de su reducción solamente porque existe un rescate de acciones, cuando esta situación es transitoria...".

En caso de que las acciones que deban comprarse a los accionistas disidentes se encuentren dentro del régimen de adquisición de acciones propias para mantenerlas en tesorería, el trá

¹³AGUINIS, Ana M. de: "Aspectos jurídico contables del derecho de receso y de la reducción del capital". Revista La Información tomo L, julio de 1984, página 136.

tamiento contable a aplicar es el que se ha descrito en el punto 5.1.2.b, páginas 176 a 188, por lo que no he de reiterarlo aquí.

*

CAPITULO VII

REINTEGRO DEL CAPITAL

7.1. Concepto y naturaleza

La ley 19.550 hace referencia tres veces al concepto de reintegro de capital.

En el artículo 96, dispone que no se producirá la disolución de la sociedad por pérdida del capital, tal cual surge del artículo 94, inciso 5o., si los socios acuerdan el reintegro total o parcial del capital o su aumento.

Por su parte, el artículo 235 estipula que, entre los temas que corresponden ser tratados por la asamblea extraordinaria, se encuentran la reducción y el reintegro del capital.

Por último, el artículo 244, cuando establece ciertas mayorías especiales para aprobar determinados temas, incluye a la reintegración total o parcial del capital como una de las cuestiones en que la decisión se adoptará por mayoría de acciones sin aplicar la pluralidad de votos.

Sin embargo, en ninguna parte del texto legal está explicitado qué se entiende por reintegro de capital ni como funciona este instituto.

El Diccionario de la Real Academia indica que el vocablo "reintegrar" significa "restituir ... íntegramente una cosa" o, en su segunda acepción "Reconstituir la mermada integridad de una cosa".

En consecuencia, debe entenderse por reintegro del capital al acto por el cual los socios efectúan nuevos aportes, habitualmente en proporción a sus tenencias, sin recibir acciones como contraprestación.

Se trata de una operación que tiene por objeto sanear el patrimonio deteriorado de una sociedad, en especial cuando existen pérdidas acumuladas importantes. Algunos autores han pretendido considerar al reintegro del capital como un estatuto su-peditado a la previa reducción del capital.

En mi opinión, en nuestro régimen legal se trata de un estatuto independiente tanto del aumento como de la reducción del capital, por los siguientes motivos:

- a) El artículo 96 establece que la disolución de la sociedad por pérdida del capital podrá evitarse si los socios deciden su reintegro o su aumento. Es decir que considera a am

bos como dos institutos diferentes.

- b) El artículo 244 al establecer ciertas mayorías especiales, sólo incluye el caso de reintegración del capital, pero no a la reducción de capital, de manera que puede concluirse que los trata como instituciones independientes.

*

7.2. Tratamiento contable

Del apartado anterior se desprende que el reintegro de capital implica el aporte de bienes activos que no tiene, como conaprestación, la recepción de nuevas acciones. Entonces queda absolutamente clara una cosa: la contrapartida de los bienes aportados no podrá ser la cuenta Capital Social: Acciones en Circulación.

Eliminada esta posibilidad, subsisten las siguientes alternativas:

- a) Imputarlas contra una cuenta de Aportes no Capitalizados.
- b) Acreditar a la cuenta Ajuste Integral del Capital.
- c) Acreditar a la cuenta Resultados Acumulados.

Trataré de ilustrar, a través de un ejemplo, cada una de las alternativas mencionadas.

Supóngase que se reúne la asamblea de accionistas y que tiene por finalidad considerar los estados contables correspondientes al último ejercicio, cuyo patrimonio neto se encuentra compuesto de la manera que se indica en la página siguiente:

Capital social:

Acciones en circulación	10.000	
Ajuste integral del capital	<u>790.000</u>	800.000

Aportes no capitalizados:

Primas de emisión		200.000
-------------------------	--	---------

Ganancias reservadas:

Reserva legal	50.000	
Reservas libres	<u>650.000</u>	700.000

Resultado acumulado (pérdida)		<u>(1.800.000)</u>
-------------------------------------	--	--------------------

Total del patrimonio neto		<u>(100.000)</u>
---------------------------------	--	------------------

Ante esta alternativa la asamblea podría elegir entre las siguientes opciones:

- a) Disponer la disolución de la sociedad por pérdida del capital (artículo 94, inciso 5^a).
- b) Elegir alguno de los mecanismos previstos en la ley para posibilitar la continuación de la entidad, a saber:
 - b.1. Aumentar el capital.
 - b.2. Absorber las pérdidas acumuladas con reservas libres, aportes no capitalizados y el ajuste del capital (en

este ejemplo esta alternativa no bastaría por sí sola, por cuanto los quebrantos superan a todas esas partidas en conjunto.

b.3. Reintegrar el capital.

Suponiendo que se opte por la reintegración se analizarán, a continuación, las alternativas de tratamiento contable enumeradas en la página 226. Para ello se agregarán las siguientes hipótesis: la asamblea decide reintegrar A 900.000; La inflación entre el cierre de ejercicio y la asamblea fué del 10 %.

a) Imputar el reintegro contra aportes no capitalizados

Ya se ha dicho que los accionistas se estarían comprometiendo a aportar dinero u otros bienes, sin recibir acciones como contraprestación. Por analogía con el caso de las primas de emisión, parecería lógico acreditar la diferencia a un aporte no capitalizado.

El asiento a efectuar sería el siguiente:

-----	-----
Accionistas (rubro Créditos	900.000
a Aportes por reintegro del capital	900.000
-----	-----

El cálculo de las cifras del patrimonio neto resultante luego de la reunión asamblearia, se efectuará de la siguiente manera:

Patrimonio neto total: $[(100.000) \times 1,10] + 900.000 = 790.000$

Capital total: $800.000 \times 1,10 = 880.000$ (10.000 en Capital y el saldo en Ajuste integral del capital)

Primas de emisión: $200.000 \times 1,10 = 220.000$

Reservas Legal: $50.000 \times 1,10 = 55.000$

Reservas libres: $650.000 \times 1,10 = 715.000$

Resultados acumulados (1.800.000) $\times 1,10 = (1.980.000)$

De esta manera, el patrimonio neto luego de la decisión de la asamblea quedará formado de la siguiente manera:

Capital social:

Acciones en circulación	10.000	
Ajuste integral del capital	<u>870.000</u>	880.000

Aportes no capitalizados:

Primas de emisión	220.000	
Aportes por reintegro del capital	<u>900.000</u>	1.120.000

Ganancias reservadas

Reserva legal	55.000	
Reservas libres	<u>715.000</u>	770.000

Resultados acumulados (pérdida)		<u>(1.980.000)</u>
---------------------------------------	--	--------------------

Total del patrimonio neto		<u>790.000</u>
---------------------------------	--	----------------

De acuerdo al temperamento que se ha sustentado en el capítulo IV, de considerar a las primas de emisión como aportes y no como reservas, haría falta en este caso una resolución adicional de la asamblea, en el sentido de absorber parte de las

pérdidas con reservas libres, por cuanto éstas exceden de la sumatoria de las reservas más el 50 % del capital (770.000 + 50% de 2.000.000 = 1.770.000). Por lo menos deberían compensarse con reservas A 210.000.

b) Imputar el reintegro contra Ajuste Integral del Capital

Durante mucho tiempo se pensó que la única forma de reducir el capital era mediante la cancelación de acciones, ya que existía una estricta correlación entre el valor nominal de las acciones en circulación y el importe contable del capital.

Ya he explicado en el capítulo IV que las normas de los organismos de control han permitido compensar pérdidas finales de un ejercicio, entre otras, con la cuenta Ajuste del Capital, con lo cual, de hecho, estaban disminuyendo el capital sin alterar la cantidad de acciones en circulación. Por tanto, parecería lógico admitir el temperamento simétrico, o sea que si hay un aporte sin emisión de acciones se acredite a la cuenta ajuste de capital. En tal supuesto, la registración a efectuar sería:

-----	-----
Accionistas	900.000
a Ajuste integral del capital	900.000
-----	-----

Los saldos reexpresados del patrimonio neto luego de la resolución de la asamblea, se obtendrán en forma similar a la indicada en el supuesto a). Pero se modificaría la forma de exposición del patrimonio neto, el que quedaría de la manera que se indica a continuación:

Cabe previamente hacer la acotación de que el capital total se obtendría así: $[(800.000 \times 1,10) + 900.000] = 1.780.000$

Capital social:

Acciones en circulación	10.000	
Ajuste integral del capital	<u>1.770.000</u>	1.780.000

Aportes no capitalizados:

Primas de emisión		220.000
-------------------------	--	---------

Ganancias reservadas:

Reserva legal	55.000	
Reservas libres	<u>715.000</u>	770.000
Resultados acumulados (pérdida)		<u>(1.980.000)</u>
Total del patrimonio neto		<u>790.000</u>

En este supuesto, al igual que en a) la asamblea debería decidir la absorción con reservas libres de parte del quebranto acumulado, porque el saldo de 1.980.000 seguiría excediendo a las reservas más la mitad del capital.

c) Imputar el reintegro contra resultados acumulados

Esta alternativa es menos lógica desde el punto de vista de respetar la clasificación de las partidas dentro del patrimonio neto, pues estaría compensando un quebranto con un aporte. Sin embargo, respondería a la realidad económica, pues lo que se ha deteriorado y debe ser recompuesto es el total del patrimonio neto, esencialmente en su cuenta Resultados Acumulados y no el capital social que ha mantenido su importe inalterable. Si se la adoptara, la registración a efectuar sería:

-----	-----	
Accionistas	900.000	
a Resultados Acumulados		900.000
-----	-----	

El patrimonio neto quedaría así:

Capital Social:

Acciones en circulación	10.000	
Ajuste integral del capital	<u>870.000</u>	880.000
Aportes no capitalizados:		
Primas de emisión		220.000
Ganancias reservadas;		
Reserva legal	55.000	
Reservas libres	<u>715.000</u>	770.000
Resultados acumulados (pérdida)		<u>(1.080.000)</u>
Total del patrimonio neto		<u>790.000</u>

Debe tenerse presente que el efecto de esta forma de registraci3n es el mismo que si se hubiera producido, en primera instancia un aumento de capital y, luego, la absorci3n de quebrantos con dicho capital. La diferencia es que esta transacci3n no se desagrega en esas dos operaciones, que resultarían más en-gorrosas por la tramitaci3n que requiere el aumento de capital.

Si se adoptara este temperamento, no resultaría necesario que la asamblea decidiera absorber pérdidas con reservas, porque los resultados acumulados serían menores que la sumatoria de las reservas más la mitad del capital, la que ascendería a $770.000 + 50\% \text{ de } 1.100.000 = 1.320.000$

*

7.3. PRONUNCIAMIENTOS PROFESIONALES

No existen, en Argentina, pronunciamientos de organismos profesionales que se refieran a esta cuesti3n.

En los Estados Unidos de América, el tema está considerado en el Accounting Research Bulletin No. 43 del AICPA, párrafo 7A, estableciéndose que estos aportes por los que no se entregaron a cambio acciones, se incluirán bajo la denominaci3n de "donated capital" (capital donado), dentro del rubro "paid-in-capital" del patrimonio neto, equivalente aproximadamente a nuestro rubro "aportes no capitalizados".

CAPITULO VIII

OTRAS CAUSAS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL

8.1. DISTINTOS SUPUESTOS

Además de los aspectos analizados en los capítulos anteriores, existen otras causas que pueden modificar cuantitativa o cualitativamente el importe del capital, entre las que podemos mencionar las siguientes:

- La capitalización de la cuenta Ajuste del Capital.
- La capitalización de ganancias acumuladas o reservas libres
- La prescripción del plazo legal para percibir las acciones.
- La división de acciones (stock split en la terminología americana).
- La unificación de acciones (reverse stock split en el léxico americano).

Analizaré a continuación únicamente los aspectos que puedan resultar de interés dentro de cada alternativa.

8.2. CAPITALIZACION DEL AJUSTE DEL CAPITAL

Como ya he expresado, la cuenta capital social y el ajuste integral del mismo, forman un todo indivisible que sola-

mente se expone por separado para cumplir con disposiciones legales.

En realidad, la reexpresión del capital por inflación que se imputa al ajuste integral del capital solo tiene por objeto mantener el valor del capital en moneda homogénea, pero no implica, automáticamente, la emisión de acciones.

El hecho de que el mismo sea capitalizado tendría por finalidad que el capital legal se mantenga actualizado a medida que se desvaloriza el signo monetario.

Cuando la asamblea decide la capitalización del Ajuste Integral del Capital, lo que se produce es una reclasificación de cuentas dentro del patrimonio neto. El objetivo final es que disminuya el saldo de Ajuste Integral del Capital y aumente el de Capital Social (Acciones en circulación). Es decir, una permutación de cuentas que ni siquiera altera el total del capital.

Sin embargo, debe tenerse presente que el aumento de capital, conforme a las normas de los organismos de control, no se efectúa en forma instantánea, sino que requiere la realización de ciertos tramites. Por tanto, en el momento en que la asamblea de accionistas decide la capitalización, no puede acreditarse directamente la cuenta Capital Social, sino una cuenta puente, como por ejemplo, Acciones a Distribuir u otra similar.

8.3. CAPITALIZACION DE GANANCIAS O RESERVAS LIBRES

Constituye también una operación permutativa del patrimonio neto, conocida comúnmente en nuestro país como "distribución de dividendos en acciones". No es objetivo de este trabajo dilucidar la verdadera naturaleza de este reparto, por cuanto si bien el accionista recibe acciones liberadas en proporción a su tenencia, que le permitirían colocarlas en el mercado y obtener un importe por esa venta, ello sería a costa de resignar un porcentaje de su participación dentro del total de patrimonio neto de la sociedad.

Un problema que podría plantearse es el referido a la reexpresión por inflación de los importes destinados a esta finalidad. Al respecto, considero que la asamblea es soberana para atribuir una fecha de origen a la cifra que decide asignar como dividendo en acciones, la que podría referirse tanto a la del cierre del ejercicio cuyos estados contables se están tratando, como a la del momento en que se reúnen los socios.

La Comisión Nacional de Valores ha establecido, en cambio, a través de la resolución 110. que la fecha de origen a asignar a estos dividendos para las sociedades que hacen oferta pública, es la del cierre del ejercicio anterior.

También en este caso el objetivo final es aumentar el capital social (acciones en circulación), pero en tanto se ins-

criba el aumento de capital, suele utilizarse una cuenta puente como Acciones a distribuir o similar.

*

8.4. LAS PRACTICAS CONTABLES ARGENTINAS

He expresado, en los dos puntos anteriores, que tanto desde que la asamblea decide capitalizar total o parcialmente el saldo de Ajuste integral del capital, como desde que dispone la capitalización de ganancias o reservas libres, y hasta tanto el incremento del capital esté inscripto, el importe correspondiente debe imputarse a una cuenta puente, antes de acreditarse a la cuenta Capital Social.

He revisado los estados contables publicados en los boletines de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires durante los meses de enero y febrero de 1990, que corresponden a 147 compañías, encontrando varias que, al momento de cierre de ejercicio tenían aprobadas capitalizaciones que estaban todavía pendientes de inscripción. Las cuentas utilizadas por las empresas en tales condiciones, corresponden al siguiente detalle:

- Acciones a distribuir	12
- Acciones a entregar	1
- Acciones pendientes de integración ...	1
- Acciones pendientes de pago	<u>1</u>
Subtotal	15

Subtotal	15
- Acciones a emitir	1
- Acciones en circulación	1
- Acciones a entregar por fusión	<u>1</u>
Total	<u>18</u>

*

8.5. PRESCRIPCIÓN DE ACCIONES A DISTRIBUIR

Un caso particular que puede darse principalmente en empresas que hacen oferta pública de sus acciones y que tienen gran cantidad de accionistas con pequeñas tenencias, consiste en que una vez vencido el plazo legal en que se opera la prescripción del derecho a percibir los dividendos, queden acciones no retiradas por sus beneficiarios.

Usualmente los montos no son significativos, pero, de cualquier manera, se plantea el problema de qué tratamiento aplicarle a esas acciones que pasan a ser de propiedad de la compañía.

Parece lógico considerarlas como acciones propias en cartera. Aquí cabe efectuar, también, un análisis terminológico. La sociedad no ha desembolsado importe alguno por tales títulos, pero el artículo 220 de la ley 19.550, comienza diciendo que la sociedad sólo puede "adquirir" sus propias acciones en los

siguientes casos... . Y el vocablo adquirir tiene un significado más amplio que el de "comprar". Así el diccionario de la Real Academia nos informa que, en su cuarta acepción, significa "hacer propio un derecho o cosa que a nadie pertenece".

Por tanto, al incorporar los títulos por prescripción la sociedad estaría adquiriendo sus propias acciones para mantenerlas en tesorería, lo que no está contemplado en ninguno de los incisos del artículo 220. No me parece mal esta alternativa, estableciendo un plazo para que el directorio deba enajenar los títulos. Pero estimo que debería reformarse el texto legal para cubrir esta laguna.

El caso no plantearía problemas si los dividendos prescriptos fueran en efectivo. Aquí desaparecería el pasivo por dividendos a pagar y cabrían las siguientes alternativas:

- a) Acreditar nuevamente a resultados acumulados.
- b) Acreditar a una reserva.
- c) Acreditar a una cuenta de aportes no capitalizados.

Del examen de los estados contables que he efectuado y al que antes hice referencia, se desprende que esta situación se planteó únicamente en Alejandro LLauró e Hijos S. A., la que acreditó los dividendos prescriptos a Reserva Legal.

8.6. DIVISION DE ACCIONES

En algunos países con mercados de capitales ampliamente desarrollados y compañías que han acumulado importantes totales de patrimonio neto en relación con el capital legal, la cotización de la acción puede llegar a ser tan alta que dificulte su negociación en bolsa.

Para remediar tal situación se ha buscado una salida consistente en la división de acciones (conocida en los Estados Unidos de América como stock split). En este caso, se canjean las acciones en circulación por una mayor cantidad de títulos, de manera que el valor patrimonial de cada uno de ellos disminuye, al igual que su valor de cotización. Por ejemplo, pueden entregarse dos acciones por cada una que estaba en circulación.

Esto puede efectuarse modificando o no el total de capital legal.

Se trata de una figura jurídica que ha tenido aplicación en los Estados Unidos de América, pero no en nuestro país, aunque su efecto es similar al de la capitalización del saldo de la cuenta Ajuste del Capital. El Accounting Trends and Techniques¹ nos informa que en los ejercicios cerrados en 1985, se

¹AICPA: "Accounting Trends and Techniques". New York, 1986, página 328.

bre 600 empresas encuestadas, 67 efectuaron división de acciones. Y agrega una estadística del grado en que se dividieron las acciones, conforme al siguiente detalle:

- Mas de dos por cada una	7
- Dos por cada una	31
- De dos por cada una a tres por cada dos	23
- Menos de tres por cada dos	<u>6</u>
Total	<u>67</u>

En lo que respecta a la forma de contabilización, he indicado anteriormente que ésta puede modificar o no el total de capital legal. La publicación mencionada nos indica que las compañías usaron los siguientes criterios:

- No efectuar registración alguna (es decir no modificar el capital)	20
- Debitar additional paid-in-capital (aportes no capitalizados) contra capital	35
- Debitar Ganancias Acumuladas contra capital (se trataría de un dividendo en acciones) ...	<u>12</u>
Total	<u>67</u>

El tema de la exposición comparativa de las divisiones de acciones está contemplado en la Opinión No. 15 del APB, que hace referencia al Boletín de Investigación Contable 43, estipulando que debe diferenciarse claramente cuando se trate de

un dividendo en acciones de lo que sería una división de acciones, no debiendo usarse, en este último caso, el vocablo dividendo².

También añade que, a efectos comparativos, producida una división de acciones, el valor por acción del balance anterior debería determinarse tomando en cuenta esta división y la nueva cantidad de acciones en circulación.

8.7. UNIFICACION DE ACCIONES

Se trataría aquí del caso inverso al del punto 8.6: canjear las acciones en circulación por una menor cantidad de nuevas acciones, sin alterar el total del patrimonio neto. Por ejemplo, entregar dos acciones por cada tres que había en circulación.

No tengo noticias que este mecanismo se haya aplicado en Argentina y, a pesar de que la Opinión N^o 15 lo considera bajo la denominación de "reverse stock split", el Accounting Trends and Techniques no informa de caso alguno en que el mismo se haya producido.

*

²ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD: Opinión N^o 15: "Utilidad por acción". 1969.

CAPITULO IXGANANCIAS RESERVADAS9.1. CONCEPTO

Los destinatarios de los beneficios de una sociedad son, en esencia, sus socios o accionistas. Sin embargo, diversos motivos pueden llevar a los administradores a no distribuir los beneficios en su totalidad, entre los que pueden citarse razones vinculadas con el futuro societario, el que no siempre está asegurado contra las contingencias del negocio, la intención de los administradores de encarar nuevas inversiones o expandir la actividad, resguardar el capital de la empresa para responder con mayor solvencia ante los acreedores, etcétera.

En consecuencia, la asamblea de accionistas puede decidir la separación de ciertos importes de las ganancias acumuladas y afectarlos a un destino específico, es decir, restringir su posible distribución. Esto se conoce con la denominación de constitución de reservas y puede derivar de la ley, del estatuto o contrato social o emanar, simplemente, de la libre voluntad de la asamblea.

Este tipo de decisiones no implica, hoy en día, mayores problemas en cuanto a su repercusión contable, ya que los estados contables se presentan en moneda homogénea y, las reservas deben fijarse y calcularse sobre el resultado así determinado.

Han quedado superados, actualmente, los problemas que se suscitaron hasta mediados de la década del 80, cuando había reservas calculadas sobre utilidades determinadas según estados contables en moneda heterogénea y se planteaba, en el momento de transición, al adoptarse la reexpresión integral por inflación, el temperamento a adoptar a su respecto.

Así por ejemplo, dado que la ley de sociedades, en su artículo 70, dispone que las sociedades de responsabilidad limitada y las sociedades por acciones, deben efectuar una reserva no menor del 5 % de las ganancias realizadas y líquidas que arroje el estado de resultados del ejercicio, hasta alcanzar el 20 % del capital social, existe hoy en día consenso unánime en cuanto a que:

- a) El cálculo hay que efectuarlo en moneda correspondiente al cierre del ejercicio cuyos estados contables se están considerando, pues es en dinero de esa fecha que están expresados los beneficios y el capital.
- b) El capital que corresponde considerar para el límite del 20 % es el total de capital reexpresado y no su valor nominal.

También se ha agotado la discusión con relación a si las primas de emisión constituyen o no reserva, existiendo consenso virtualmente unánime en que deben agruparse entre los aportes no capitalizados.

Una reserva que ha alcanzado notoria difusión en los últimos años en nuestro país es la de Revalúo Técnico, que surge como contrapartida de la diferencia entre el valor corriente y el costo reexpresado neto de amortizaciones de los activos fijos. Se trata de un caso especial pues no se requiere para su constitución decisión de la asamblea, sino que se la acredita (o debita, si correspondiere), como un ajuste más al preparar los estados contables.

El tema del tratamiento de la contrapartida del mayor valor de los bienes de uso excede los límites fijados al encarar este trabajo. Cabe acotar, sin embargo, que se trata de un tema aún no cerrado, por cuanto en un modelo de valores corrientes y capital financiero el mayor valor debería imputarse a un resultado por tenencia -como lo sostiene el Informe 13 del CECYT- y no a una reserva -como surge de las normas profesionales y de organismos de control vigentes-, sin haberla hecho pasar previamente por el estado de resultados.

Tal vez sea por eso que la Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores la ubica en un rubro llamado Reservas Técnico-contables, separado de las demás ganancias reservadas.

9.2. LA PRACTICA CONTABLE ARGENTINA

Atento a lo manifestado en el punto anterior, lo que sí me pareció interesante fue efectuar un examen de las reservas que en la realidad práctica argentina han constituido las empresas. Como ya he citado anteriormente, revisé cerca de 150 estados contables de compañías que cotizan sus acciones en la bolsa de comercio de Buenos Aires, publicados durante enero y febrero de 1990 y correspondientes a cierres de ejercicios o periodos intermedios producidos entre junio y diciembre de 1989.

Debe tenerse en cuenta que las normas profesionales de exposición de estados contables -Resoluciones Técnicas 8 y 9 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales-, han modificado sustancialmente la forma de exposición del patrimonio neto, estipulando que, en el cuerpo del estado de situación se mostrará en una sola línea, remitiendo su detalle al estado de evolución del patrimonio neto.

Sin embargo, el ejemplo de este estado comprende una cuenta específica, -la Reserva Legal-, y bajo la denominación de "Otras" incluye al conjunto de reservas estatutarias y voluntarias. No se prevén tampoco, notas o anexos específicos para aclarar cual es el destino de dichas ganancias reservadas. Esta forma de presentación parece no satisfacer los requerimientos de los usuarios de los estados contables, por cuanto no permite apreciar para que finalidad se han afectado las ganancias.

Esta crítica es compartida por Ojeda y Lose¹, quienes estiman desaconsejable tal forma de presentación.

De los estados contables revisados surge la siguiente información

Denominación de la Reserva	Cantidad de compañías
Reserva Facultativa (sin especificar)	9
Otras reservas (sin especificar)	9
Reserva Voluntaria (sin especificar)	8
Reserva Estatutaria	5
Reserva Especial	2
Reserva para futuros dividendos en acciones	2
Reserva llave negativa	2
Reserva para eventualidades	2
Reservas libres	1
Reserva mayor valor inversiones no corrientes	1
Reserva créditos a mejor fortuna	1
Reserva normativa para la atención de préstamos al personal	1
Fondo ayuda social a empleados	1

¹OJEDA, Carlos A. y LOSE, Carlos E.: "Normas para la presentación de estados contables de sociedades por acciones". Errepar, Buenos Aires, 1987, página 57.

Denominación de la reserva	Cantidad de compañías
Fondo de Garantía Art. 57 Ley 17.811	1
Fondo subsidio a agentes de bolsa	1
Reserva fondo de garantía frente a terceros	1
Reserva general	1
Reserva forestal	1
Reserva comunicado A 1561	1
Reserva compensatoria saldo negativo de la cuenta	
Ajuste Integral de Adelantos Irrevocables	1
Reserva Primas de conversión de acciones preferi	
das canjeadas	1
Fondo de rescate y dividendos acciones preferidas	1

Se advierte que en buena parte de los casos, no se in forma adecuadamente al lector de los estados contables, del motivo por el cual se ha restringido la distribución de esas utilidades acumuladas.

Cabe señalar que en la enumeración anterior no se han tomado en cuenta las reservas por revalúos técnicos, ya sea de la propia empresa o de compañías controladas.

En lo que se refiere a desafectación de reservas he detectado dos casos, referidos ambos a la desafectación de la reserva mayor valor compañías controladas.

Un caso interesante es el del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., quien utilizó la reserva para subsidios agentes de bolsa, disminuyendo el patrimonio neto en alrededor de treinta y dos millones de australes. Como esta reserva estaba destinada a cubrir un futuro gasto (subsidio), puede ser "utilizada" en vez de desafectada. Si existiera por ejemplo una Reserva para Compra de Inmuebles y estos se adquieren, no puede usarse la reserva, porque corresponde debitar la cuenta Inmuebles con crédito a Bancos.

Pero cuando la reserva prevé un gasto futuro, se debita la reserva con crédito a Bancos y el efecto es que habrá un gasto que nunca será mostrado en el estado de resultados del ejercicio.

Por la evolución de la reserva que estamos analizando puede suponerse que el Mercado de Valores registró:

```

-----
Fondo de subsidios a agentes de bolsa
  a Banco
-----

```

De tal manera, los subsidios otorgados nunca se habrán de mostrar como gasto en el estado de resultados, lo que no parece adecuado. Sería mejor mostrar el gasto y que luego la asamblea decidiera compensarlo con la reserva, con lo cual quedaría un registro más detallado de toda la operación.

CAPITULO X

CONCLUSIONES

En cada uno de los capítulos de este trabajo, al examinar las diferentes problemáticas que plantea el patrimonio neto, he ido indicando mi opinión y, consecuentemente, las conclusiones respecto de cada tema.

Por ende, lo que haré aquí es exponer, en forma correlativa y resumida, las conclusiones extraídas precedentemente.

10.1. El capital del ente.

1. A efectos de la preparación de estados contables de uso general, resulta conveniente la utilización del concepto de capital financiero, por los siguientes motivos:

1.1. El capital financiero permite una mejor comparabilidad de los resultados alcanzados, tanto entre compañías como en una misma empresa a lo largo del tiempo. Esto se debe

a que el capital físico, si bien expresa el capital en dinero, en el fondo lo respalda en el valor de los bienes concretos utilizados o a reponer en el futuro; y estos bienes concretos son distintos para las diversas compañías y pueden serlo, también, para una misma firma en el devenir de los ejercicios.

- 1.2 El capital físico parecería ser apropiado para aplicarse principalmente en un contexto básicamente estable, que no se compece con la realidad económica actual, sujeta a continuos cambios y mutaciones.
- 1.3. Si se trata de aplicar una concepción del capital físico que supere la objeción señalada en el acápite precedente, como podría ser la de considerar como capacidad operativa la referida al mismo valor de los bienes y servicios que se pueden producir, se encuentran tremendas dificultades de objetividad para medir qué parte de los gastos futuros debería ser cargada a resultados del ejercicio.
- 1.4. La concepción del capital físico pretende avanzar sobre un aspecto que parece exceder a los objetivos de la función contable, cual es el de determinar qué porción de la ganancia podría ser distribuida sin afectar la capacidad operativa de la empresa. La mayoría de la doctrina estima que este es un paso posterior a la función conta-

ble y que debería ser decidido en otra instancia y con otros elementos de juicio.

1.5 Si el precio específico de los bienes de la empresa crece por debajo del nivel general de precios, el criterio de mantenimiento del capital físico resulta menos conservador que el de capital financiero y podría llevar a la posibilidad de que no se retenga el poder de compra necesario si se deseara o resultare necesario cambiar la actividad.

1.6. A los usuarios de los estados contables de uso general, les resulta de mayor utilidad conocer en qué medida la inversión se modifica en su capacidad general de compra que interiorizarse de la evolución y mantenimiento de la capacidad operativa.

2. Para la confección de ciertos informes contables de uso interno, puede ser útil aplicar el concepto de capital físico.

3. No debe descartarse la inclusión, como información complementaria de los estados contables destinados a tener difusión pública, del importe de la ganancia que debiera ser retenida en la empresa para mantener su capacidad operativa, siempre que se lo considere útil y pueda determinársela en forma objetiva.

10.2. Los aportes de capital.

1. A mi modo de ver, debe tomarse siempre como fecha del incremento patrimonial la del compromiso de aporte, descartando la posible opción basada en la realidad económica por los siguientes motivos:

- a) Los estados contables son preparados y emitidos por los administradores, los que en una sociedad cerrada serían, por definición, sus mismos propietarios, o bien, personas designadas por ellos que, por ende, dependerían de sus decisiones. Aun cuando pensarán no integrar jamás los aportes pendientes de cumplimentación, un comportamiento racional los induciría a no poner de manifiesto tal actitud contraria a la ley y a los compromisos asumidos. Por tanto aun en ese caso, seguirían mostrando la cuenta Accionistas como un crédito y no regularizando el capital suscrito.

- b) Si por una decisión programada de los socios o por un hecho fortuito, hubiera saldos pendientes de accionistas, de dudosa o imposible cobrabilidad, lo que correspondería sería previsionarlos o cancelarlos contra una cuenta de resultado negativo y no compensarlos con el capital suscrito, de la misma manera que cuando un cliente se torna incobrable no se reduce la cifra de ventas.

2. El capital debe reexpresarse por inflación desde la fecha de cada compromiso de aporte y no desde la integración. La función que la ley asigna al mismo es la de constituir un importe en garantía de los terceros acreedores que no se vea disminuido a lo largo del tiempo. En un período de desvalorización de la moneda esto se cumpliría sólo si el capital se mantiene inalterable en moneda homogénea. Para eso se requiere que el capital fijado en ocasión de constituirse la empresa se reexprese en su totalidad a partir de ese instante. Un camino distinto, consistente en reexpresar cada partida desde la fecha de su respectiva integración, llevaría a que el capital se viera disminuido en moneda constante con el transcurso del tiempo, ya que los coeficientes de reexpresión correspondientes a la fecha de cada integración serían menores al aplicable al momento de suscripción.

3. La Resolución Técnica 6 tendría que ser modificada en la parte concerniente a la reexpresión de los aportes de capital, pues su aplicación literal podría llevar a situaciones incongruentes, como ser:
 - a) La posibilidad de asignar mayor valor a aportes pendientes de integración que a aportes por igual suma ya integrados.
 - b) Modificar el valor del mismo capital en moneda constante de un ejercicio a otro, afectando su comparabilidad.

4. El punto central de la cuestión consiste en la protección del interés de los terceros que contraten con la sociedad, en cuyo resguardo el capital no debería ser disminuido sin la cumplimentación de determinados recaudos. Pero tampoco el patrimonio neto al inicio, que en ese momento coincide con el capital, debería verse reducido por transacciones entre la empresa y sus propietarios.
- Debe desecharse la idea de que el incremento patrimonial derivado del compromiso de aporte debería ser igual a las sumas desembolsadas por los accionistas, sin importar que los pagos se efectúen al contado o se dilaten a lo largo del tiempo.
5. No se protege satisfactoriamente los intereses de los terceros, a menos que:
- a) Se prevea un interés o actualización de los saldos impagos (lo que no es legalmente obligatorio pero podría estipularse convencionalmente).
 - b) Se asigne al importe a percibir en forma diferida por la sociedad, un valor menor que el que tiene el dinero constante y sonante.
6. En consecuencia, existe un vacío en la ley que, a mi modo de ver, debería ser llenado, aplicándose a los aportes cuya concreción se posterga en el tiempo los siguientes criterios:
- a) Establecer que entre la fecha de suscripción y la de integración esos saldos generarán a favor de la sociedad un interés y/o una actualización tendientes a compensar

el esfuerzo financiero así como la eventual desvalorización del signo monetario.

- b) Disponer que la valuación del aporte y, por ende, el valor nominal de las acciones a entregar, se efectúe por el valor actual de las sumas a percibir en el futuro. Este temperamento debería aplicarse exista o no interés o actualización de los saldos y guarda directa relación con los criterios contables de valuación de activos.
7. Si bien mi opinión es contraria a que las normas legales incursionen en las cuestiones contables de valuación, podría ser positivo que el criterio expuesto en 6.b) se incluyera en la ley de sociedades, por las implicancias que tiene en las relaciones de la sociedad con sus titulares y con terceros y porque, además, implicaría el cambio de una larga práctica contable que no resultaría fácil de concretar a breve plazo de no resultar ello imperativo.
8. La estipulación de una prima de emisión resulta procedente, en términos generales, cuando se decide un aumento de capital en empresas cuyas acciones tienen un valor patrimonial proporcional superior al nominal.
9. Existe consenso, en la actualidad, en cuanto a que las primas de emisión no son ganancias, y por tanto no pueden ser calificadas como reservas, sino que constituyen aportes de los socios.

10. Debería modificarse la redacción del artículo 202 de la ley 19.550, en los siguientes aspectos:

- a) Eliminar el término "reserva" al referirse a la exposición de las primas de emisión dentro de los estados contables.
- b) Sustituir el vocablo "distribuible" por "reembolsable, cuando se ocupa del reparto de la prima entre los accionistas, pues el mecanismo que prevé la norma a estos efectos es el correspondiente a la reducción de capital con reembolso a los accionistas y no a la distribución de dividendos.

11. Debe modificarse el último párrafo del artículo 202 de la ley de sociedades, para no permitir la compensación de la prima de emisión de acciones, con los gastos de emisión.

12. Cuando la ley 19.060 permite imputar los descuentos de emisión contra reservas libres, debe entenderse que en esta expresión incluye tanto a las reservas facultativas como a los resultados no asignados.

13. No sería necesaria la prohibición legal de emitir acciones bajo la par, si se cumpliera con los siguientes requisitos:

- a) Que el patrimonio neto se incremente sólo en el importe efectivamente percibidos por la sociedad.
- b) Que se afecten resultados no asignados o reservas libres por el importe de los descuentos de emisión.

14. Para que los anticipos irrevocables puedan considerarse como parte integrante del patrimonio neto, deben cumplirse los siguientes requisitos:
- a) Fijación de un plazo para que una asamblea acepte la emisión de capital.
 - b) Establecer el valor nominal, clase y características de las acciones a emitir.
 - c) Si la emisión será o no con prima y, en su caso, criterio para determinarla.
 - d) Señalar, en general, las demás condiciones por las cuales se regirá la futura emisión.
 - e) Preservar el ejercicio del derecho de preferencia para quienes siendo accionistas en el momento del anticipo, no participaron del mismo.
15. Debe modificarse lo establecido por la Resolución Técnica 6 en materia de reexpresión por inflación de anticipos irrevocables, ya que ésta, en su actual redacción, parece dejar a elección del ente emisor de los estados contables tomar como fecha de origen la del aporte o aquella en que se decidió su irrevocabilidad.
16. La cantidad de acciones que recibirán quienes hayan efectuado anticipos irrevocables, tendrá relación con la cantidad de dinero originalmente aportada y no con su importe actualizado al momento en que la asamblea acepta la capitalización. El exceso pagado con relación al valor nominal de las lámi-

nas a recibir constituirá, en definitiva, una prima de emisión.

17. De existir al cierre de ejercicio anticipos irrevocables respecto de los cuales no se haya aceptado o formalizado todavía el aumento de capital, deberán informarse, además de su total reexpresado, el valor nominal sin reexpresar de las acciones a que dan derecho, la reexpresión por inflación de tal importe y la cifra reexpresada de la parte del anticipo que, una vez que la asamblea apruebe la emisión, se transferirá a la cuenta Primas de Emisión.

10.3. La reducción del capital.

1. En la práctica, para efectuar la reducción del capital por absorción de pérdidas, se ha difundido el procedimiento de compensar los quebrantos con el saldo de la cuenta Ajuste del Capital. Esto implica apartarse del criterio nominalista consagrado por la ley de sociedades, ya que se reduce el capital sin disminuir la cantidad de acciones en circulación. Las normas profesionales y de los organismos de control, no sólo permiten, sino que también regulan, tal compensación.
2. La Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores hace referencia a la posible absorción de pérdidas con el ajuste de primas de emisión, siendo que éstas se muestran directamente por su importe reexpresado.

3. La Resolución 110 de la Comisión Nacional de Valores establece la posibilidad de compensar pérdidas con el Ajuste integral de los anticipos irrevocables. Esto es discutible porque la concreción de tales adelantos depende de la aprobación de la asamblea y, en la eventualidad de que ésta no los acepte, deben ser devueltos. Por ende, mientras el anticipo esté pendiente de ratificación no podría practicarse la compensación, en tanto que una vez ratificado, pasa a formar parte del capital social.

4. Para el supuesto del artículo 206 de reducción obligatoria del capital, se entiende que dentro de éste deben computarse los importes ajustados de las primas de emisión y de los anticipos irrevocables. Asimismo, a mi criterio, la reducción del capital sólo es obligatoria en la medida necesaria para dejar a la sociedad fuera del tope del artículo 206, lo cual significa que la empresa, en vez de compensar la totalidad del quebranto acumulado, podría absorberlo parcialmente.

5. En caso de reducción voluntaria con reembolso a los accionistas y disminución de acciones en circulación, la asamblea es soberana para fijar el valor a devolver, el que no debería ser inferior al valor nominal ni superior a la proporción que corresponda a los títulos cancelados dentro del total del capital ajustado por inflación.

6. Cuando el precio pagado por las acciones sea inferior a su

valor nominal reexpresado, es aconsejable acreditar la diferencia en menos a una cuenta denominada Descuento Rescate de Acciones, la que se expondrá entre los aportes no capitalizados. De esta forma el total de capital reexpresado se reducirá proporcionalmente a los títulos cancelados y no se modificará el importe reexpresado promedio de cada acción en circulación.

7. Por analogía con la reducción del capital para absorber pérdidas, imputándola a la cuenta Ajuste del Capital, estimo posible que la reducción voluntaria con reembolso a los accionistas se efectúe sin reducir la cantidad de acciones en circulación y, por ende, manteniendo el valor nominal del capital, imputándola en su totalidad a Ajuste Integral del Capital. En consecuencia, el saldo de esta última al momento de la decisión asamblearia constituirá el importe máximo que se podrá reembolsar a los accionistas.
8. Por la forma como la ley 19.550 encara la amortización de acciones, la misma implica, necesariamente, una reducción del total de capital.
9. Debería modificarse la redacción del artículo 223 de la ley de sociedades, a fin de establecer, específicamente, que la

amortización de acciones sólo podrá efectuarse cuando existan ganancias retenidas o reservas libres las que quedarán inhibidas en cuanto a su distribución en un importe igual al desembolsado por el rescate de los títulos.

10. No tiene justificación el criterio de la ley de sociedades, al disponer que sólo los titulares de acciones totalmente amortizadas recibirán bonos de goce, no concediendo tal derecho a los poseedores de títulos amortizados parcialmente. En tanto no se modifique la ley, el criterio para fijar el justo precio de las acciones amortizadas debe ser distinto en uno y otro caso.
11. Debe modificarse el artículo 228 de la ley 19.550, a fin de que exprese que los bonos de goce podrán participar en el remanente de la liquidación una vez reembolsado *"el valor reexpresado por inflación de las acciones no amortizadas"* y no su *"valor nominal"*.
12. Debe modificarse el artículo 228 de la ley 19.550 a fin de establecer con claridad que los bonos de goce confieren los mismos derechos a participar en las utilidades que la clase de acciones a que pertenecían los títulos totalmente amortizados.
13. En caso de amortización total de un grupo de acciones, la suma a reembolsar debería ser el valor actual del importe reex

presado de las acciones y, si así se decidiere, de las primas de emisión.

14. En el supuesto de amortización parcial de un grupo de acciones, y en tanto se modifique la ley de sociedades, el importe a reembolsar debería oscilar alrededor del valor patrimonial proporcional, corregido, en su caso, por la participación en activos subvaluados.
15. En caso de amortización parcial de todas las acciones a pro-rata, si bien el importe a reembolsar debería oscilar alrededor del valor patrimonial proporcional, también podría aceptarse la fijación de una suma convencional.

10..4. Acciones propias en cartera.

1. No resulta posible sistematizar el concepto de "daño grave" y para su justificación habrá que analizar cada caso en particular.
2. Debe rechazarse la posibilidad de exponer en el activo las acciones propias adquiridas para mantenerlas en cartera.
3. Existen diversas alternativas admisibles para la registración contable de las acciones propias adquiridas, todas las cuales reducen el importe total del patrimonio neto en el precio abonado por ellas.

4. Debería modificarse el inciso 3º del artículo 220, que no exige la afectación de ganancias retenidas cuando las acciones propias se adquieren por integrar el activo de una compañía que se incorpora, a fin de lograr un equilibrio entre la protección de los terceros acreedores y el hecho de no entorpecer la concentración de empresas. Cabrían las siguientes alternativas:

a) Si al momento de producirse la adquisición del fondo de comercio o la incorporación de la otra empresa, la sociedad adquirente tuviera ganancias no asignadas o reservas libres suficientes, la ley debería disponer la restricción a su distribución, en idéntica forma a la prevista en el inciso 2º del artículo 220.

b) Si no existieran tales beneficios y, al producirse el siguiente cierre de ejercicio las acciones propias todavía no se hubieran enajenado, deberían preverse en el texto legal las siguientes opciones:

b.1. Si el nuevo balance cerrado arrojara utilidades suficientes, las mismas deberían ser afectadas.

b.2. En caso contrario, los acreedores que formularan oposición deberían ser desinteresados.

5. En caso de revender las acciones propias a un precio superior al de costo, el exceso no constituirá un beneficio, sino que se acreditará a un aporte no capitalizado.

6. Si el precio de recolocación de las acciones propias fuera inferior al de costo, la diferencia redundará en una disminución de los resultados acumulados; sólo podría admitirse el restablecimiento de la cifra original de ganancias acumuladas, si hubiera aportes no capitalizados provenientes de anteriores realizaciones de acciones propias a precios superiores a los de adquisición o bien, originados en la compra de acciones propias a un precio inferior a su valor reexpresado más, si correspondiere, la parte proporcional de las primas de emisión.

10.5. El derecho de receso

1. Si bien la actual redacción de la ley 19.550 ha mejorado la situación de los accionistas disidentes, al establecer que el reembolso se hará sobre la base del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias, quedan sin resolver dos cuestiones:

- a) La adecuada valuación del patrimonio. Las normas contables profesionales vigentes no obligan a utilizar valores corrientes para determinar los importes de los activos y pasivos, sino que sólo permiten su aplicación como alternativa. En consecuencia, el importe del patrimonio neto según el último balance puede no ser representativo de la realidad patrimonial y económica.
- b) No se exige la confección de un balance especial, entrando en contradicción con otras normas de la propia ley,

que, por ejemplo, establecen que el reembolso a los recedentes se basará en un balance especial, en los casos de transformación o de fusión.

2. La deuda con los accionistas recedentes se actualizará hasta el momento del efectivo pago. El ajuste se practicará no desde el momento del ejercicio del derecho de receso, sino desde la fecha de cierre de los estados contables sobre cuya base se determina el importe a reembolsar.

3. Si no existen ganancias retenidas o reservas libres en la magnitud suficiente para encarar el reembolso a los recedentes como adquisición de acciones propias para mantenerlas en cartera, el derecho de receso implicará una reducción de capital. Sería conveniente que la ley de sociedades incluyera esta situación como una de las causales de reducción obligatoria del capital, ya que no es el Directorio de la sociedad el que se la está proponiendo a los accionistas, sino que es una parte de éstos que se la está imponiendo a la sociedad. De no hacerlo así podría darse la eventualidad que la asamblea extraordinaria que trate la reducción del capital no obtenga la mayoría necesaria, lo cual pondría a la compañía ante un callejón sin salida.

4. Si existen suficientes ganancias acumuladas o reservas libres, podrían ser afectadas para el caso de ejercicio del derecho de receso, tratando la situación como una adquisición

de acciones propias. Sería conveniente, sin embargo, modificar la ley de sociedades para agregar tal supuesto en el artículo 220, ya que este es restrictivo y no siempre el receso de algunos accionistas podría encuadrar en la figura de evitar un daño grave.

10.6. Reintegro del capital.

1. Se entiende por reintegro de capital al acto por el cual los socios efectúan aportes, en proporción a sus tenencias, sin recibir acciones como contraprestación.
2. Los pronunciamientos de organismos profesionales argentinos no incluyen referencia al tratamiento contable a aplicar en caso de reintegro de capital.
3. Dado que no se emiten acciones, el reintegro no puede tener como contrapartida la cuenta Capital Suscripto -Acciones en Circulación.
4. A mi criterio, cabría la posibilidad de acreditar, como contrapartida del reintegro de capital, a aportes no capitalizados, ajuste del capital por inflación o resultados retenidos.

10.7. Otras causas de cambios en el capital.

1. Debería agregarse un supuesto de adquisición de acciones propias para mantenerlas en cartera, en el artículo 220 de la ley de sociedades, para el caso de dividendos en acciones respecto de los cuales haya prescripto el plazo para su percepción por parte de los accionistas.

*

BIBLIOGRAFIA

- AGUINIS, ANA M. DE: "Aspectos jurídico-contables del derecho de receso y de la reducción del capital". La Información, Tomo L. 1984.
- ALEGRIA, HECTOR: "Introducción al estudio de los aportes a cuenta de futuras emisiones". Jornadas de Derecho Societario. Buenos Aires. 1981.
- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS:
 - Accounting Principles Board. Opinión 12. 1967.
 - Accounting Principles Board. Opinión 15: "Utilidad por acción. 1969.
 - "Accounting Trends and Techniques". Nueva York, 1986.
 - Boletín de Investigación Contable N° 43: "Reexposición y modificación de boletines de investigación contable".
- ANTHONY, ROBERT: "La contabilidad en la administración de empresas". UTEHA. México. 1964.
- AREVALO, ALBERTO: "Elementos de contabilidad general". Buenos Aires, 1964.
- ASOCIACION INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD:
 - Conclusiones y recomendaciones de la VII Conferencia Interamericana de Contabilidad: "Principios y normas técnico contables generalmente aceptados para la confección de estados financieros. Mar del Plata, 1965.
 - Memoria de la XIV Conferencia Interamericana de Contabilidad. Santiago de Chile, 1981.
 - Conclusiones de la XV Conferencia Interamericana de Contabilidad. Revista Interamericana de Contabilidad N° 16, octubre-diciembre de 1983.
 - XVII Conferencia Interamericana de Contabilidad: Conclusiones y recomendaciones. Revista Interamericana de Contabilidad N° 28, octubre-diciembre de 1987.
 - XIV Jornadas de Ciencias Económicas del Cono Sur: Conclusiones. Revista Interamericana de Contabilidad N° 35, julio-setiembre de 1989.
- BERTORA, HECTOR RAUL: "Temas Contables y Financieros". Ediciones Macchi. Buenos Aires. 1973.

- BIONDI, MARIO:
 - "Tratado de contabilidad intermedia y superior". Ediciones Macchi. Buenos Aires. 1987.
 - "Operaciones con el capital de las empresas: acciones propias en cartera". III Jornadas Profesionales de Contabilidad. Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital Federal. Buenos Aires, 1987.
- CASTILLO, RAMON S.: "Curso de derecho comercial". Editorial Ariel. Buenos Aires, 1937.
- CECHERELLI, ANTONIO: "Il linguaggio dei bilanci". Editorial F. Vallardi. Milán, 1956.
- CENTRO DE ESTUDIOS CIENTIFICOS Y TECNICOS: Informe N° 13 - Area Contabilidad: "Normas contables profesionales (Proyecto de norma técnica. Buenos Aires, 1987.
- COLEGIO DE GRADUADOS EN CIENCIAS ECONOMICAS DE LA CAPITAL FEDERAL: III Jornadas Profesionales de Contabilidad: Conclusiones del Area N° 2: "Decisiones Societarias sobre el Patrimonio Neto". Buenos Aires, 1987.
- COMISION NACIONAL DE VALORES:
 - "Disposiciones legales y normas. Buenos Aires. 1969.
 - "Resolución General N° 110. Buenos Aires, 1987.
- COMITE DE CONTABILIDAD DE INFLACION PRESIDIDO POR F. E. P. SANDILANDS. "Inflation accounting". Informe presentado al Parlamento. Her Majesty's Stationery Office. Londres. 1975
- CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA CAPITAL FEDERAL:
 - Resolución 148/81: "Modificaciones y aclaraciones sobre criterios de valuación". Buenos Aires, 1981.
 - Informe N° 9 de la Comisión de Estudios sobre Contabilidad: "Propuesta de normas contables profesionales". Buenos Aires, 1986.
- CHAVES, OSVALDO A.: "Algunas consideraciones acerca de la aplicación de la Resolución Técnica 6". VI Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas. Tomo I de Contabilidad y Auditoría. Mar del Plata. 1986.
- CHAVES, OSVALDO A., GARIBOTTI, DOMINGO Y PAHLEN ACUÑA, RICARDO:
 - "Algunas reflexiones acerca del concepto de capital a mantener". VII Jornadas Universitarias de Contabilidad. Universidad Nacional de Lomas de Zamora. 1986.
 - "Algunas consideraciones acerca del ajuste monetario del patrimonio neto". Revista La Información Extra Trimestral. Tomo 2. Diciembre de 1986.

- CHAVES, OSVALDO A., GARIBOTTI, DOMINGO, MIGUEL, CLEO LAURA y PAHLEN ACUÑA, RICARDO: "Ensayo sobre la fundamentación lógica y corroboración del modelo contable de valores corrientes". Revista Administración de Empresas, tomo XIV, Buenos Aires, 1984.
- CHAVES, OSVALDO A. y PAHLEN ACUÑA, RICARDO: "Acerca del anteproyecto de ley de ajuste de estados contables". Revista Administración de Empresas, tomo XIII, Buenos Aires. 1983.
- CHAVES, OSVALDO A y ROCHA, LUCIA: "La Resolución Técnica 6 ante las normas de los organismos de control". II Jornadas Profesionales de Contabilidad. Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital Federal. Buenos Aires. 1986.
- CHYRIKINS, HECTOR, GARCIA, SERGIO, GIROSI, ARISTIDES Y MAQUIEIRA, ALBERTO: "Los estados contables y el derecho de recesso". La Información. Tomo XLVIII. 1983.
- DASSO, ARIEL: "El valor de las acciones en caso de separación del accionista". La Ley. Buenos Aires, 1987.
- DE GREGORIO, ALFREDO: "Los balances de las sociedades anónimas". Editorial Ediar. Buenos Aires, 1950.
- ERNST & WHINNEY: "The Fourth Directive: its effect on the annual account of companies in the European Economic Community". Edición coordinada por E. G. Bartholomew y A> D. Welchman. Kluwer Publishing. London, 1979.
- FAVIER DUBOIS, EDUARDO: Disertación pronunciada en las III Jornadas Profesionales de Contabilidad. Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de la Capital Federal. Buenos Aires. 1987.
- FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS:
 - Resolución Técnica Nº 1: "Modelo de presentación de estados contables". Año 1975.
 - Resolución Técnica Nº 2: "Indexación de estados contables". Santa Rosa, La Pampa, 1976.
 - Resolución Técnica Nº 6: "Estados contables en moneda constante". Buenos Aires, 1984.
 - Resolución Técnica Nº 9: "Normas particulares de exposición contable". Jujuy, 1987.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD:
 - Statement of Financial Accounting Standard Nº 33: "Financial Reporting and Changing Prices". Stanford. Estados Unidos de América, 1979.
 - Statement of Financial Accounting Standard Nº 89: "Financial Reporting and Changing Prices". Stanford, Estados Unidos de América, 1986.

- FINNEY, H. A. y MILLER, H.: "Curso de contabilidad intermedia". UTEHA. México. 1974.
- FOWLER NEWTON, ENRIQUE:
 - "Contabilidad Superior". Ediciones Contabilidad Moderna. Buenos Aires. 1982.
 - "Contabilidad con inflación. Ediciones Contabilidad Moderna, Buenos Aires, 1985.
 - "Cuestiones contables fundamentales". Ediciones Contabilidad Moderna. Buenos Aires, 1982.
- GARCIA CUERVA, HECTOR: "La reducción del capital y la protección de los acreedores sociales". Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones. Buenos Aires, 1974.
- GARCIA, SERGIO y MATTERA, MIGUEL: "Moneda constante". Editorial Tesis, Buenos Aires, 1985.
- GARRIGUES, JOAQUIN y URIA, RICARDO: "Comentarios a la ley de sociedades anónimas". Madrid. 1953.
- GAY DE MONTELLA, RICARDO: "La vida económica y financiera de las sociedades anónimas". Editorial Bosch, Barcelona. 1944.
- GUTIERREZ ZALDIVAR, ALVARO: "La compra de sus propias acciones por una sociedad anónima". Revista Le Ley. Tomo B. 1980.
- INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA:
 - Resolución 1/73: "Modelo tipo de estados contables para sociedades por acciones". Buenos Aires, 1973.
 - Resolución 2/84: Presentación de estados contables en moneda constante". Buenos Aires, 1984.
 - Resolución 12/86: "Normas para la presentación de estados contables de sociedades por acciones". Buenos Aires, 1986.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE:
 - "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements". Exposure Draft. Mayo de 1988.
 - Norma Internacional de Contabilidad N° 15: "Información para reflejar los efectos de los precios cambiantes. Revista Interamericana de Contabilidad N° 21, enero-marzo de 1985.
- INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS IN ENGLAND AND WALES: Statement of Standard Accounting Practice N° 16: "Current Cost Accounting", marzo de 1980.
- INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS:
 - Dictamen N° 2: "Ajuste de estados contables para reflejar las variaciones del poder adquisitivo de la moneda". Buenos Aires, 1972.
 - Dictamen N° 8: "Normas relativas a la forma de presentación de estados contables". Buenos Aires, 1975.

- INSTITUTO TECNICO DE CONTADORES PUBLICOS (Continuación):
 - Informe Nº 8: "Fundamentos y normas de aplicación del Dictamen 2". Buenos Aires, 1972.
- LA LEY (Revista):
 - Tomo 19, año 1940: Fallo Nº 10.077 del 24 de agosto de 1940 de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial: La Mundial Compañía de Seguros c/Vidal, Juan M.
 - Tomo B, año 1980: Fallo Nº 78.185 del 29 de octubre de 1979, de la Sala A de la Cámara de Apelaciones en lo Comercial: Frigorífico La Pampa S. A. c/Comisión Nacional de Valores".
 - Tomo B, año 1986. Fallo del Juez en lo comercial Dr. Felipe M. Quartero, en el caso Zavaglia Sáenz, Armando c/Radio Familia S.A..
 - Tomo D, año 1987: Fallo del 28 de setiembre de 1987, de la Sala A de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial: Banco Nacional de Desarrollo c/La Superiora, Bodegas, Viñedos y Olivares S.A..
- LARRIMBE, M., PIGNATTA, A. y ROSSI, W.: "Capital financiero o capacidad operativa: ¿enfoques alternativos o complementarios? Revista Interamericana de Contabilidad No. 34, abril-junio de 1989.
- LAZZATI, Santiago: "Contabilidad e inflación". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1986.
- LISDERO, ARTURO E. y DUTEIRAL, LUIS E.: "Contabilidad e inflación". Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1973.
- LUCHINSKY, RUBEN: "Algunas consideraciones sobre el derecho de receso". La Información. Tomo XXXIII. 1976.
- MASCHERONI, FERNANDO: "Algo de lo que omitió la reforma societaria". Revista La Información. Tomo XLV. 1984.
- MATA Y TREJO, GUILLERMO y SAN MILLAN, CARLOS: "Derecho de receso: necesidad de un replanteo normativo". Depalma. Buenos Aires, 1979.
- MEIGS, WALTER B., JOHNSON, CHARLES B. y MEIGS, ROBERT: "Contabilidad: la base para decisiones gerenciales". McGraw-Hill, México, 1986.
- MEGNA, PEDRO: "Emisión de acciones bajo la par". La Información, Tomo XXII, Buenos Aires, 1970.
- MILLER, MARTIN: "Guía de PCGA (En los Estados Unidos de América)". Ediciones Macchi. Buenos Aires. 1985
- MONETTI, Héctor: "Contabilidad General". Madrid. 1950.

- DJEDA, CARLOS A. y LOSE, CARLOS E.: "Normas para la presentación de estados contables de sociedades por acciones". Errepar, 1987.
- PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ANTONIO: "La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada". Publicación del Real Colegio de España, Zaragoza. 1973.
- QUIAN, ROBERTO:
 - "Aportes a capitalizar: ¿en qué capítulo de los estados contables se incluyen?". La Información. Tomo LIV. 1986.
 - "Las primas de emisión de acciones". La Información. Tomo XLVI, 1983
- REVISTA DEL DERECHO COMERCIAL Y DE LAS OBLIGACIONES: "Fallo de la Sala C de la Cámara de Apelaciones en lo Comercial, en el caso Palacio del Fumador S.R.L. s/quiebra - Incidente de verificación por Ríos, José María. Nº 115, Buenos Aires, 1986.
- RIVAROLA, MARIO: "Tratado de derecho comercial argentino". Compañía Argentina de Editores. Buenos Aires, 1940.
- RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN: "Tratado de sociedades mercantiles". Editorial Porrúa. México, 1957.
- ROMERO, JOSE I., ESCUTI(h) IGNACIO y RICHARD, EFRAIN: "Fijación del valor de las acciones al ejercer el derecho de recesso". Depalma. Buenos Aires. 1979.
- VAZQUEZ, HECTOR O.: "Amortización de acciones". La Información. Tomo XXXII. 1975.
- VERGARA DEL CARRIL, ANGEL: "Absorción de pérdidas y reducción del capital". La Información. Tomo LIII. 1986.
- VIVES, MARIA LUISA: "Interpretación del artículo 206 de la ley de sociedades comerciales para el caso de las que no hacen oferta pública de sus acciones". La Información. Tomo LIV. 1986.
- ZALDIVAR, ENRIQUE Y OTROS: "Cuadernos de derecho societario". Abeledo Perrot. Buenos Aires. 1980.
- ZARLENGA SOLA, EDGARDO: "La capitalización de anticipos: una herramienta frecuentemente usada contra las minorías". La Información. Tomo XLI. 1980.