



ARTÍCULOS

Teorías y criterios de la valuación de activos

Jaime N. Mosquera

Revista de Economía y Estadística, Segunda Época, Vol. 5, No. 1-2-3-4 (1952): 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre, pp. 7-91.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3409>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Mosquera, J. (1952). Teorías y criterios de la valuación de activos. *Revista de Economía y Estadística*, Segunda Época, Vol. 5, No. 1-2-3-4: 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre, pp. 7-91.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3409>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS
de la Universidad
Nacional de Córdoba



Universidad
Nacional
de Córdoba



FCE
Facultad de Ciencias
Económicas



1613 - 2013
400
AÑOS

TEORIAS Y CRITERIOS DE VALUACION DE ACTIVOS

I. — PROPOSITOS Y PRELIMINARES

La lectura del libro "Il Bilancio delle Società Anonime" de Luigi di Gregorio, mi preferencia por el Derecho Comercial y las Sociedades Anónimas y mi condición de Profesor de Comercio y Contabilidad de la Escuela Superior de Comercio de la Universidad Nacional de Córdoba, hicieron que, dentro de esta especialización, buscara un asunto que a mi criterio tuviera realmente interés.

Como tema para este trabajo he elegido "Teorías y Criterios de Valuación de Activos", que para las Sociedades Anónimas y para todas aquéllas donde hay reparto de dividendos o utilidades tiene verdadero interés pues, según sea como se efectúen las valuaciones del activo, se repartirán "utilidades líquidas y realizadas" o capital.

Por otra parte, es de suma importancia estudiar el problema de las valuaciones del activo en estos momentos en que se está próximo a la aplicación del gravamen fiscal sobre las ganancias excesivas.

Para la aplicación de este gravamen habrá que tener muy en cuenta cómo se considerarán las ganancias de cualquier empresa, sean éstas de capitales o de personas. No bastará que, restado del Activo el Pasivo exigible, consideremos la diferencia como capital y que comparada esta cifra con la anterior, su diferencia en más sea considerada

ganancia y excesiva. Para llegar a considerarla tal, será necesario que se establezca cómo el empresario ha efectuado la avaluación de su activo; qué criterio ha adoptado. No será posible que el fisco sea quien dicte normas a las cuales se ha de sujetar el empresario pues, por muy bien informado que se halle, no puede enfocar el problema que a cada empresario se le presente; no hay dos empresarios que presenten el mismo problema, por lo que no puede diagnosticarse para todos el mismo proceso terapéutico; no puede tampoco el fisco, en su afán de recaudación, dar cartabones fijos, normas rígidas de las cuales no sea posible salirse ni eludirlas sino con el consabido pleito.

En la actualidad el empresario no puede avaluar su activo como quiere, no puede depreciar sus muebles y útiles ni amortizar sus máquinas en el porcentaje que estime conveniente, por muy grandes que hayan sido sus ganancias; puede hacerlo, si quiere, pero ya se encargará la Dirección de Réditos de formularle un nuevo balance para que su recaudación fiscal no se vea disminuída.

Los tiempos anormales por que atravesamos, las variaciones constantes del valor, ya sea de las mercaderías o de la moneda, los inventos, la aplicación de sustitutos, las nuevas máquinas, los nuevos procesos industriales y todo lo que se anuncia para la post-guerra, hace que tanto el fisco como los mismos industriales sean cautos; el primero, en la aplicación de gabelas y los segundos, en la estimación de sus ganancias.

Ya el gremio de los Contadores de Norte América se pregunta si en época de guerra es posible la confección de un balance y si es posible hablar de obtención de utilidades.

Creo que es oportuno recordar a Pantaleoni (Erotemi) cuando dice que sólo el último balance es el que arroja la utilidad, pues todos los anteriores son simples apreciaciones.

nes. Apreciaciones de activo, criterios siempre subjetivos, influenciados en todos los órdenes por el que ha de practicar la valuación de los bienes y por la finalidad que persigue.

Trataré de desarrollar Teorías y Criterios de Valuación de Activos; para ello tendré, necesariamente, que realizar incursiones por el Derecho, la Jurisprudencia y por la Economía Política, dada la vinculación que la Contabilidad tiene con las otras ramas del saber y, especialmente, con las citadas.

La Economía Política ha estudiado los distintos problemas que presenta el valor, que nacieron, podemos decir, desde que el hombre tuvo necesidades, desde el mismo momento en que “cambió” una cosa que poseía por otra que deseaba; desde que conoció la utilidad de las cosas y les dió a las mismas un valor, totalmente objetivo, pero valor.

Estos fenómenos económicos llegan a nuestros días a través de la Economía Política, sin tener una solución definitiva. El fenómeno está, la conclusión económica también, el teorema o premisa ha quedado sentada, pero la justicia y la exactitud de la misma no ha sido, a mi entender, —y que me perdonen los economistas— demostrada y en algunos casos se ha demostrado lo contrario.

Para mi tema que es concreto, necesito soluciones también concretas; cuándo avalúo el activo, sé la influencia que mi acto tendrá, no sólo en la formación de mi balance y cuadro de pérdidas y ganancias y con ello el aumento de mi capital o el reparto de dividendos justos o ficticios, sino también la repercusión que eso tendrá en mi crédito y en la valorización de las acciones de la empresa.

No podemos presentar “casos”, “fenómenos que ocurren”; hay que dar realidades, efectividades reales que son las únicas que en la vida de la empresa valen.

Al Derecho recurriré para analizar las normas a las

cuales ha de sujetarse quien realice el balance. En el Derecho Argentino no hay normas; parecería que el legislador no hubiera querido abordar un tema tan trascendente y que hubiera preferido dejar que cada uno encare sus problemas y los resuelva de acuerdo a su exclusivo interés. La época en que fué redactado el Código que nos rige, tal vez admita esta suposición, pues en aquel entonces no existían los problemas que ahora se deben afrontar, originados por diversas causas.

Ahora que los tiempos han cambiado y que los gobiernos, para aumentar sus rentas, controlan los libros de las empresas, han comenzado a dictarse normas al margen de la legislación comercial, pero tampoco se han fijado normas equánimes y que permitan a las empresas manejarse con libertad.

Gino Zappa en su libro "Le valutazione di bilancio" trae alguna legislación al respecto de valuaciones y Di Gregorio (obra citada), habla de la legislación italiana y alemana, que es donde en realidad se ha debatido intensamente este tema y las conclusiones a que llegaron los autores se mantienen hasta ahora sin modificaciones sustanciales.

A la Jurisprudencia recurriré para examinar el criterio con que el juez encara el problema de la valuación, ya que es interesante conocer cómo analiza, el hombre que ha de aplicar la ley, el problema sobre el cual los técnicos no han podido aún ponerse de acuerdo y ver con qué criterio se administra justicia en este asunto.

Para todo esto y para llegar a una definición de "valuación" tendré, previamente, que hacer una breve disquisición sobre una serie de palabras que, por lo general, se usan como sinónimas pero que en realidad tienen significado diferente y que es indispensable distinguir con claridad para no confundir conceptos. Para ello tomaré las acepciones que da el diccionario de la lengua española y luego las que dan autores de Contabilidad, pudiendo así establecer diferencias

entre quienes usan las mismas palabras desde distintos puntos de vista.

Valor. - Escriche. — El precio que se regula correspondiente e igual a la estimación de alguna cosa; y el rédito, fruto o producto de alguna hacienda, estado o empleo.

Academia. — Grado de utilidad o aptitud de las cosas para satisfacer las necesidades o proporcionar bienestar o deleite. Cualidad de las cosas, en cuya virtud se da por poseerlas, cierta suma de dinero o algo equivalente.

Bastiat. — Es la relación de dos servicios cambiados (pág. 101, tomo XV, Trab. Seminario de la E. C. E. y P. de R.).

El valor está pues en el servicio, porque éste varía con él y como él (pág. 106 *ibidem*).

Valor: Facultad que se tiene para comprar (pág. 206 *ibidem*).

Bastiat y el diccionario de la lengua española nos dan una definición de la palabra “valor” a la que vinculan dentro de lo que los economistas entienden por valor; en cambio Escriche se aproxima más, con su acepción, a lo que necesitamos en Contabilidad para definir el valor.

Patton (Manual del Contador, pág. 787) dice que es difícil definir la acepción “valor” por la multiplicidad de conceptos que el mismo encierra. El economista habla de “valor de cambio”; la reglamentación de servicios públicos se basa en el “justo valor”. Dice que según sea el fin con que se efectúa la valoración emplea distintos conceptos del término valor y que así emplea “valor corriente” de “negocio en marcha”, “valor de venta”, etc.

Esta misma dificultad de hallar una terminología justa que exprese con certeza y claridad lo que es valor en el comercio, nos pone trabas e inconvenientes para llegar a definir lo que es valuación.

Buscar ahora la definición de la palabra valuación es

aún tarea más difícil pues el mismo diccionario de la lengua dice: “Valuación”: Valoración. “Valoración”: Acción y efecto de valorar. “Valorar”: Señalar a una cosa el valor correspondiente a su estimación, ponerle precio.

Valor, según la vieja noción ricardiana que, por cierto, no ha perdido fuerza ni actualidad, no es otra cosa que la relación según la cual se cambian dos bienes, expresada prácticamente para cada uno de ellos en la cantidad que de él hay que dar para obtener una cantidad determinada del otro. La relación en que ambas cantidades se encuentran expresadas para cada bien en términos del opuesto, vuélvese dificultosa al presente si prescindimos del instrumento monetario, por la sencilla razón de que requeriría la confección de innúmeras tablas de equivalencias entre bienes infinitos. La moneda, como denominador común de valores, suprime la necesidad de comparar cantidades de bienes en grupos de dos cada vez, con el objeto de descubrir su razón de cambio. Basta comparar cantidades de bienes con cantidades de moneda y observar diferencias que resultan entre estas cantidades de moneda para poder tener un juicio exacto sobre el valor de los bienes. En lugar de expresar el valor de un bien en términos de otro, se expresa el valor de cada uno y de todos en términos de moneda y se comparan los resultados obtenidos para lograr, así, una conclusión sobre dicho valor. Del mismo modo que una persona es alta o baja comparada con el metro, un bien tiene mucho o poco valor comparado con la moneda, es decir con relación a la moneda. El valor es entonces una noción relativa, que necesita de un término de referencia para establecerse, sea un bien con otro bien, sea un bien con la moneda. Las estimaciones de valor formuladas en moneda se denominan precio. El precio no es otra cosa que la exteriorización o expresión monetaria del valor. Y éste es el problema que interesa. Se vuelve necesario, a los fines de este estudio, apre-

ciar pecuniariamente, en moneda, el activo. Valuación, por otra parte, es la acción de establecer valor.

Ahora necesito una definición o acepción de la palabra “valuación” que me signifique la estimación de los bienes de una empresa y que diferencie los que tiene para su uso y los que tiene para el cambio; es decir, aquellos bienes que no ha de vender porque los tiene para hacer producir a la empresa, que están excluidos de las transacciones comerciales y que no irán al mercado, de los otros que son producidos por aquellos bienes y que están destinados a la venta, al cambio, a satisfacer necesidades, a producir utilidades.

Estas dos clases de bienes están incluidos en el mismo balance, en el mismo activo, y deben ser avaluados en el mismo instante.

Debe, la valuación, ser impersonal, ni objetiva ni subjetiva; no debe estar influenciada por ningún factor para que ella sea exacta, como debèn ser exactos todos los términos de un balance.

Definiría así a la palabra Valuación: acción de estimar al momento del balance los bienes que un empresario posee para su propio uso y para la venta en el mercado, fijando el precio a los mismos según la orientación que tomé por norma en la confección del balance, el que deberá ser constante, en el juicio y en la medida.

Explicar esta definición es lo que corresponde.

Cuando avaluamos será, sin duda, los bienes de un empresario, y los que éste posee tienen una doble finalidad para su uso: unos destinados a producir más bienes, riqueza, y otros, para el cambio, para la venta, para lucrar con su canje, influenciar el mercado, ofertarlos y sujetarlos a la demanda. Nuestra acción en ese momento será fijarles precio, es decir referir la cosa a la medida común de los valores que es la moneda; ya hemos dicho precedentemente que precio es el valor pecuniario en que se estima una co-

sa o que el precio es el valor de una cosa referida a moneda.

Recordando a Pantaleoni (obra citada) que estima que según sea la finalidad del balance será la valuación que del mismo se haga, digo que la orientación que se tome por norma en la confección del balance debe ser constante en el juicio y en la medida.

Con esto quiero explicar que manteniendo constante el juicio en todos los balances que se practiquen, la valuación será también constante en el mismo sentido y que si hay error en el mismo al momento inicial, el error también será constante y por consecuencia podrá llegarse, aun con error, a efectuarse una valuación equitativa de los bienes que se poseen.

Dice Gide: (Economía Política, pág. 75) “he oído decir a un astrónomo ilustre, Leverrier, que no le importaba tener un instrumento perfectamente exacto, ni siquiera lo buscaba; que lo esencial era conocer sus errores para corregirlos. Esto es precisamente lo que hay que hacer para rectificar el instrumento monetario, aprender a descubrir, a medir y a corregir sus variaciones”.

Lo transcripto es perfectamente aplicable a nuestro caso, y más aun aplicable a la medida del valor.

Ahora, si la medida (al hablar de medida me refiero a la moneda, que es la medida del valor de acuerdo al concepto de los economistas) es constante y por tanto no varía, nos encontramos que podemos llegar a la justa y exacta valuación de los bienes activos que posee el empresario. Y aquí cabe también perfectamente la cita de Gide, referente al astrónomo, que he citado anteriormente.

No dejo de reconocer la utopía que pretende la definición buscada, pero ella es la ideal, de ser posible mantener los elementos que la componen tal como se desea; mantener el criterio de avalúo en forma constante, es posible, porque

ello es absolutamente personal, completamente subjetivo, puede llegarse a colocar en forma tal que nada influya en el criterio del evaluador; pero pretender que la medida del valor, la moneda, permanezca invariable, sea constante en su eterno valor, es precisamente la parte utópica de la cuestión. No hay nada más variable que la moneda, influenciada por mil factores externos a los cuales el dominio del hombre, por muy poderoso que sea, no llega; sería necesario dominar a todos los hombres y las cosas, las necesidades y los gustos, la rareza y la abundancia, la oferta y la demanda, y mil cosas más para hacer que la moneda permanezca invariable y conserve constantemente el mismo nivel de valor.

De aquí que muchas veces ocurran fenómenos de espejismo y que mientras se cree estar formando utilidades y aumentando el capital, se está produciendo el fenómeno contrario o la descapitalización.

Creo que lo ideal sería llegar a lo definido:

II. — NOCION DEL VALOR EN LA ECONOMIA

Debo necesariamente internarme en los dominios de la Economía Política, dada la vinculación que ésta tiene con la Contabilidad, aunque no sean muy estrechas estas vinculaciones, pues la Economía Política estudia hechos abstractos. saca consecuencias de ellos, formula apreciaciones y plantea constantemente nuevos problemas según sea el enfoque que se tome o la posición en que se co'oque el autor. La Contabilidad, en cambio, no tiene ese problema abstracto, se le plantean siempre problemas reales, concretos, de cuya solución está pendiente el patrimonio del individuo, sea éste persona jurídica o de existencia visible.

Tiene también la Contabilidad distintos problemas que acusan distintas soluciones según como se las enfoque, pero

todas llegarán siempre a la misma finalidad: cuidar y conservar el patrimonio.

Los problemas de la Contabilidad no son abstractos, son ciertos y en lo referente al valor de las cosas, difieren diametralmente de la Economía Política, pues mientras en ésta se discute sobre la utilidad, la rareza, la ley de la oferta y la demanda, la necesidad, el trabajo, etc., en la Contabilidad se presenta, como sostiene Pantaleoni, el problema de saber cuál es la finalidad con que se quiere asignar valor a las cosas para saber qué criterio se debe seguir; de manera entonces que conocido el fin, la causa se establece de inmediato.

El estudio del valor en la Economía Política, resulta necesario para poder luego aplicar algunas de sus consideraciones y conclusiones a los problemas de la Contabilidad, pues también éstos nacen de la vida diaria y los fenómenos que en ella ocurren deben ser estudiados por todos y como de una ciencia se extraen conclusiones que interesan a las otras, no se debe desechar ninguna enseñanza aun cuando se deje sentada la premisa de que parten de distintos puntos o se colocan en distinta posición para el estudio de un mismo problema.

Por otra parte la Economía Política es una ciencia antigua, nació junto con las necesidades del hombre, las estudió y a medida que éstas se hacían mayores fué extrayendo consecuencias y fijando normas aunque con disparidad de criterio y dependiendo no sólo del factor subjetivo de quien las formulara sino también del lugar y oportunidad en que se las hiciera.

Fué así que se crearon distintas escuelas para estudiar iguales fenómenos.

En Contabilidad esto no existe; la finalidad del estudio del valor es uno, el mantenimiento del patrimonio; se puede divergir con el procedimiento, pero no con su fin.

El problema es cruento y atañe directamente al individuo y de la manera cómo encare el problema de la asignación de valor a sus bienes, dependerá que conserve o no su patrimonio, de que obtenga utilidades o registre pérdidas.

Trataré de estudiar brevemente las distintas teorías del valor en la Economía Política y sólo en la medida que puedan ser útiles al trabajo que estoy realizando, en mi condición de Contador; no debo ir más allá, en el estudio de esta ciencia, de lo que pueda prestarme alguna utilidad. Son los economistas los que deben profundizar el problema y tratar de hallarle una solución.

El valor inspira la producción, rige el cambio, limita el consumo y preside la retribución; se lo define comúnmente diciendo que es la relación de cambio que existe entre dos bienes de carácter económico y otros lo definen como la relación entre dos cosas útiles o dos servicios o un servicio y una cosa; todo depende del punto en que se coloque, de la escuela a que pertenezca o de la tendencia que sostenga el economista que defina.

El valor no tiene nada de absoluto, si se lo considera una relación, el carácter del valor es en consecuencia relativo, lo que a mi entender es exacto de acuerdo a lo ya dicho y podemos agregar que sujeto a la apreciación personal de quien hace la estimación, lo que por el factor subjetivo hace aún más relativa la apreciación.

Difícilmente se encontrará a dos personas que estimen, aprecien o avalúen una cosa en la misma forma y por la misma cantidad.

De aquí y desde ya, podemos ir anotando las dificultades que se presentan para la evaluación de los bienes que componen el activo de una empresa.

La causa del valor está íntimamente ligada y vinculada al valor mismo y los economistas aun no han llegado a

determinarla ni aun siquiera a definirla, de ahí el nacimiento y discusión entre las distintas teorías y economistas.

La teoría que sostiene que es la utilidad la que fija el valor, dice que el valor aumenta según sea el grado de utilidad, sin reparar que la necesidad sea real, basta con que sea posible que se haya vislumbrado; la cualidad que tienen los bienes de satisfacer necesidades humanas justifica su utilidad.

Los sostenedores de esta teoría dicen también que la utilidad es independiente de su adquisición que constituye una de las causas del valor. Si las dificultades de adquisición disminuyen, decrece el valor y si por el contrario aumentan, aumenta también el valor de las cosas, de allí que a las cosas útiles que nos brinda la naturaleza no se les asigna valor en razón de la facilidad de su obtención.

De esta teoría, para nuestro trabajo sacaremos alguna conclusión útil, pues la utilidad que al empresario le prestan las cosas que posee, indiscutiblemente tiene para él un valor superior que para cualquier otro que poseyendo las mismas cosas no las utiliza. Tal es el caso del empresario que tiene su industria en marcha con su maquinaria; una pieza de cualquiera de sus máquinas, tiene un valor distinto, si ésta es indispensable para el funcionamiento de la misma o si una pieza similar está en su depósito a la espera de ser utilizada como repuesto. En el primer caso esa pieza da valor a toda la maquinaria pues sin ella no funcionaría, en cambio la que está en depósito, puede o no ser utilizada y su adquisición puede ser fácil en el comercio.

De lo expuesto podemos deducir que el factor utilidad debe ser tenido en cuenta al momento de efectuar la valoración de los bienes activos de una empresa.

La teoría de la rareza, sostiene que el valor crece con la rareza y disminuye con la abundancia.

Esta teoría tiene grandes puntos de contacto con la an-

terior, asigna mayor valor cuanto más rara sea la cosa, da valor a las cosas raras aunque ellas no sirvan para satisfacer las necesidades del hombre. Completamente subjetiva esta teoría; es el hombre quien da valor a las cosas; el coleccionista, a la cosa rara, única, aunque no sirva para nada, le asigna valor y se lo da en forma independiente de la utilidad que le puede prestar.

La rareza de las cosas no da valor a las mismas si, como dice Gide, ella no va acompañada del deseo de adquirirlas.

Para mi trabajo esta teoría de la rareza no tendrá aplicación, pues las cosas raras se avalúan de acuerdo a factores exteriores ajenos por completo a las causas determinantes del cambio; por otra parte están fuera del comercio y de las normas comunes de la actividad comercial, de manera que su avalúo no puede estar sujeto a ninguna teoría ni cartabón que le fije cuantía. Las cosas raras se compran y se venden sin normas, sin reglas y su valor o precio estará siempre regido por el mayor o menor deseo que haya no sólo en quien quiere comprar, sino también en el que tenga quien quiere vender.

La deseabilidad, según Gide, es también causa del valor e influye poderosamente en el mismo. En la vida diaria ello se comprueba y en las relaciones del comercio es axiomática, pues, en muchas oportunidades se asignan valores que sólo el deseo de obtener la cosa puede hacer que se fijen. Los trusts asignan valores altos a empresas inferiores para adquirirlas y así dominar la industria. No es aquí la rareza, sino la deseabilidad la que juega.

La deseabilidad que pone Gide como causa del valor es muy digna de ser tenida en cuenta, pues la rareza y la utilidad por sí solas no llegan a ser una causa. Yo puedo ver una cosa que me será útil, pero si motu proprio me abstengo de ella, esa cosa pierde para mí su valor y si es rara

y no deseo adquirirla porque no me prestará ninguna utilidad, tampoco tendrá la cosa para mí ningún valor; en cambio si deseo una cosa que me será útil y no puedo adquirirla porque es rara, allí asigno un valor, pero el valor que asigno es el que indica mi deseo por ella. Creo que Gide al incluir esta causa como causante de valor, está en lo cierto.

Teoría del trabajo. — Las cosas valen más o menos según que se haya invertido en ellas un trabajo mayor o menor

Esta teoría que ha contado con muchos adeptos, no deja de reconocer que la utilidad es una causa del valor, ya que las cosas que no son útiles carecen de valor aunque haya sido mucho el trabajo que costó conseguirlas, ya sea de la naturaleza, o fabricarlas.

Nadie trabaja en cosas inútiles o que no han de satisfacer alguna necesidad, sin embargo sostienen que es el trabajo la causa del valor y no la utilidad.

Para que el trabajo pudiera ser considerado causa determinante del valor, sería necesario que las cosas realizadas permanecieran en forma invariable, lo que no puede ser, ya que influyen teorías económicas que actúan, como la de la oferta y la demanda que hacen variar los valores, lo que hace también que el valor sea relativo e independiente del trabajo que haya costado su realización.

Por otra parte, todos los trabajos no son exactamente iguales, aunque sea igual el objeto que se realiza y aun cuando fuera ejecutado por la misma persona, menos aun si el trabajo es realizado por personas de distinta condición intelectual, habilidad manual, presteza; es ésta una de las grandes objeciones que se le hace a esta teoría, a lo que los sostenedores de la misma manifiestan que es el trabajo del operario medio el que debe considerarse para asignar el valor.

Puede objetarse también que carecerían de valor aquellas cosas que no han costado ningún trabajo obtenerlas, por ejem-

plo, el que encontrare un brillante o una pepa de oro, no tuvo ningún trabajo; en consecuencia, con esta teoría, no debería tener valor y sin embargo, pese a que su posesión no costó trabajo, se le asigna valor y lo tiene.

Bastiat sostiene, que tienen valor por el trabajo ahorrado que es en rigor un trabajo que nadie ha hecho; Marx sostiene que el trabajo medio, que desea implantar, como medida del valor es independiente del esfuerzo individual.

Esta teoría para nuestro tema puede llegar a tener utilidad si tuviéramos que estudiar la valuación del activo de una empresa en marcha, porque allí sí habría que tener en cuenta el trabajo que se ha realizado en su implantación, organización y el haber salvado todos los inconvenientes de las cosas que se inician. En ese caso podríamos decir que quien pretende adquirir una empresa en marcha debe, necesariamente, tener en cuenta el trabajo que se le ha ahorrado y entonces la empresa adquirirá de por sí un mayor valor y el trabajo realizado será, en este caso, causa del valor y habrá que medirlo de acuerdo a las circunstancias.

Esa teoría, en nuestro trabajo, será útil al estudiar el precio de costo y será uno de los factores integrantes del mismo, pero no podrá por sí sólo ser una causa determinante del valor en las apreciaciones de los bienes de un activo.

Teoría de la utilidad final. — Encuentra el origen en la capacidad limitada de las necesidades y en su satisfacción decreciente.

Esta teoría sostiene que la causa del valor es la utilidad final a que se destinan las cosas y hace un distinguo entre la utilidad de las cosas tomadas en conjunto y la utilidad de esas mismas cosas tomadas por utilidades separadas, considerando sólo la última, que es la que determina la utilidad de las precedentes.

En esta forma se afirma que el valor de las cosas decre-

ce a medida que las necesidades son satisfechas y se llega a cero cuando todas ellas han sido saciadas.

Esta teoría de la utilidad que, como las otras, hace que el valor sea asignado por la utilidad subjetiva de quien hace la apreciación, no tendrá en nuestro trabajo, aplicación alguna, pues la evaluación de los valores activos de una empresa no podrán ser regidos por la utilidad final de la misma. Las cosas y los bienes en las empresas no pueden ser medidos por la utilidad que se le señale a la última unidad producida, ya que toda la actividad industrial está destinada a producir cosas semejantes que van al mercado y al cambio, satisfaciendo necesidades iguales en múltiples casos.

Veamos ahora algunas otras teorías que podrían ser relacionadas con las anteriores.

Precio corriente. — Se establece por la oferta y la demanda; es el que rige todas las operaciones del mercado; es el que asigna valor a los productos de la misma especie.

La utilidad de las cosas, el deseo que inspira un bien, hace que los precios sean sumamente variables, no hay ningún bien que permanezca estático en su valor; los valores cambian constantemente como cambian de igual modo las necesidades humanas.

El costo de producción influye también sobre los precios, la utilidad sobre la demanda y el costo sobre la oferta.

El precio corriente aparece en el mercado como la nivelación de los valores por la concurrencia de productores al mercado; se establecen allí relaciones de cambio subjetivas, completamente personales, que están en vinculación directa con las necesidades que se pretende satisfacer y en relación con los objetos que se poseen para ese cambio, y para que esto sea posible, como en la permuta, es condición indispensable que cada una de las partes prefiera o desee el bien que recibe por el que se entrega.

El valor corriente está, en consecuencia, regido por la llamada ley de la oferta y la demanda.

Esta teoría para nuestro estudio tendrá una aplicación relativa, pues si nosotros avaluáramos bienes activos que irán al mercado para aumentar las existencias en el mismo, podría ser útil, pero si no ocurre esta circunstancia y avaluamos bienes activos que tendremos para nuestro uso y no para la venta, puede que nos encontremos con que en el mercado no haya determinación de valor corriente para esos bienes por no ser materias de cambio constante y que, por consecuencia, no será posible guiarse por los valores de mercado.

Sin embargo esta teoría del valor corriente tiene, en Contabilidad, muchos defensores y aun en la legislación extranjera se dice que los bienes del activo se avaluarán al precio de costo o de mercado el menor; el precio del mercado es precisamente el valor corriente.

Teoría de la oferta y la demanda. — El valor de una cosa está en razón directa de la demanda y en razón inversa de la oferta que de ella se hace. (V. Gimbset, Nociones de Ec. Pol., pág. 27).

Esta teoría que contó con muchos adeptos, tuvo su momento de auge y Gide (pág. 59), dice que Stuart Mill después de un largo estudio afirmaba triunfalmente “por fortuna no hay ya, en las leyes del valor, nada por esclarecer ni ahora ni en el porvenir: esta teoría está completa”.

Tal fué lo que se creyó y se supuso que esta teoría debía tener una exactitud matemática, pero carecía de ella.

Su enunciado hace vislumbrar la causa real del valor; las consecuencias que de ella se derivan, por la relación que hay entre la oferta y la demanda, hicieron suponer que se había hallado la causa del valor y de allí la aceptación que tuvo en su oportunidad.

La premisa es: que si aumenta la cantidad ofrecida y

disminuye la demanda, baja el valor de lo ofrecido. Por el contrario si disminuye la cantidad ofrecida y aumenta la demanda, aumenta el valor de lo ofrecido.

Estas situaciones tienen influencia sobre el valor y lo hacen variar de acuerdo a las circunstancias y en atención al deseo, a la necesidad y a la rareza y también, podríamos agregar, a la mayor o menor facilidad de encontrar sustitutos.

Por otra parte el valor de los bienes regula la oferta y la demanda en el mercado, y así se dice que si baja el precio de un artículo, aumenta la demanda y por el contrario si sube, disminuye la demanda.

Para nuestro trabajo podemos repetir lo dicho referente al valor corriente.

Valor normal. — El tipo regulador, derivado de las condiciones mismas de la producción sirve a las fluctuaciones del valor corriente. La concurrencia regula los valores.

Cuando aumenta el valor de un artículo, aumenta también la oferta que busca una mayor utilidad, pero este mismo aumento de valores provoca la concurrencia de mayores ofertantes al mercado, haciendo que el artículo baje de valor hasta llegar a obtener el valor normal, de manera tal que la concurrencia sirve de regulador a los valores.

Stuart Mill, citado por Gide, compara el valor normal al nivel del mar. Se elevan y bajan alternativamente (valor corriente) a veces son agitados por la tempestad pero el mar conserva siempre su nivel (valor normal).

El valor normal y el valor corriente se confunden y para distinguirlos hay que hacer filigranas literarias. En el mercado ocurre lo mismo.

Para nuestro estudio no tendrá mayor aplicación que la referida.

Valor de costo. — Valor es la relación de dos servicios

cambiados. (Bastiat, pág. 207, Tomo XV, Trab. de Sem. E. C. E. C. y P. de R.).

Al hacer Bastiat esta afirmación desenvolvía el principio de Ricardo “que el precio de un objeto no puede ser nunca superior ni inferior a su costo de producción”; Bastiat afirmó que el valor queda determinado por el servicio que se presta, independientemente de la utilidad y del esfuerzo.

La afirmación de que el precio de un artículo no puede ser nunca superior a su precio de costo, sería exacta en un mercado libre donde fuera posible la concurrencia de otros ofertantes, pero en un mercado cerrado ello no tendría valor y dejaría de ser exacto.

Lo sostenido por Bastiat, que quiere independizar la utilidad y el esfuerzo para asignar al servicio la causa determinante del valor, tampoco es exacto pues al momento del cambio sólo se compara la satisfacción que se espera tener del artículo que se recibe con el esfuerzo realizado para obtener la cosa que se entrega.

Para nuestro trabajo en el momento de la valuación debemos tener muy en cuenta lo dicho “que el precio de un artículo no puede ser nunca superior a su precio de costo” y en esta parte esta teoría nos será de aplicación.

De todas estas teorías examinadas, sacaremos como consecuencia que la utilidad de las cosas, el esfuerzo realizado para obtenerlas y la satisfacción de las necesidades que están llamadas a realizar y que se traducirán en utilidades, serán elementos que tendremos que tener presentes para cuando lleguemos al estudio concreto de las valuaciones del activo.

Hasta ahora hemos visto a los economistas debatirse abstractamente; no nos han dado una definición de lo que es valor, ni tampoco nos han puesto en condiciones de poder llegar a definirlo y establecerlo concretamente como lo

exigen las condiciones del trabajo que realizo, para el cual necesito avaluar en algo concreto, algo real, que sea positivo y que represente a su vez valor.

Los economistas han reconocido la necesidad de tener una medida a la que pudieran referirse, así como los ingenieros se refieren al metro en sus cálculos dimensionales.

Un punto de referencia se hacía indispensable para que el cambio pudiera desarrollarse con toda amplitud y para poder salir del sistema de la permuta.

Después de desecharse distintas medidas del valor, por sus constantes variaciones, como el trigo y el trabajo, se llegó, en los pueblos civilizados, a elegir a los metales preciosos como medida del valor. Una vez amonedados, se los consideró el denominador común de los valores y a pesar que se ha probado que también varían, se los mantiene en razón de su poca variabilidad y de las excelentes condiciones que en sí mismo presentan dichos metales preciosos, oro y plata.

Por medio de la moneda se pudo establecer una relación de cambio entre los diversos bienes económicos.

Con la aparición de la moneda ha sido posible la fijación del precio a los bienes económicos.

El precio es la expresión monetaria del valor.

El valor es la relación de cambio entre dos bienes y el precio es esa misma relación con un bien determinado que es la moneda.

Con el fin de no prolongar el estudio de factores en la Economía Política, podemos determinar sintéticamente, en la forma que sigue, las causas que influyen en las variaciones del precio.

a) Causa interior: alza o baja de la moneda.

b) Causas exteriores. Colectivas: transformación de los procedimientos industriales, de los medios de transporte, variación de los salarios e impuestos.

c) Causas exteriores. Particulares: que se hacen sentir

en tal o cual ramo de la industria. Ej., el encarecimiento del trigo por la pérdida de la cosecha.

Los efectos de la variación del precio podemos determinarlos así:

a) Cuando baja: aumento del consumo, desarrollo de la producción (si la baja es motivada por el menor costo) y disminución de la producción (si es debida a exceso de oferta).

b) Cuando sube: disminución del consumo; disminución de la producción (si la suba es motivada por mayor costo) o aumento (si es debida a una mayor demanda).

VII. — EL VALOR EN LA CONTABILIDAD. TEORIAS Y CRITERIOS DE AVALUACION

La legislación comercial en nuestro país y aun en los extranjeros, con excepción de Italia y Alemania, poco o nada dice de las atribuciones de valor que el comerciante o empresario debe dar a sus bienes en la Contabilidad, aun cuando ésta es útil para registrar las operaciones de compra-venta que el mismo realiza, fijándoles un precio, que es más adelante un antecedente de carácter histórico, aunque relatar hechos históricos no es la misión de la Contabilidad.

La atribución de valor en la Contabilidad a las cosas que posee el empresario tiene una gran importancia, cualquiera sea la envergadura económica de la misma, cualquiera sea el carácter jurídico que la misma tenga.

Interesa a los acreedores saber cuál es la prenda común que garantiza sus créditos y también cuál es el criterio con que ha sido formulada la estimación de esos bienes. Si el empresario no tiene ningún pasivo, a nadie interesa el valor que el mismo haya asignado a sus bienes ni el criterio con que lo ha hecho, pues sólo él será quien se engaña si

estima sus bienes por un valor superior al real y considera poseer lo que en la realidad no tiene por su propia estimación, o que estime por un valor inferior al real, poseyendo así más de lo que en realidad cree poseer. En ambos casos uno sólo será el perjudicado o beneficiado y uno sólo es quien debe rendirse cuentas a sí mismo y el responsable de su propia gestión.

Este caso totalmente hipotético no se presenta en la realidad de los hechos de la vida comercial, pues aun cuando no haya acreedores a quienes rendir cuenta de esas estimaciones, habrá siempre alguien que se considere con derecho a rever las estimaciones realizadas; este el fisco, quien no hará observaciones si hay estimaciones en plus valía, pero si las hay en menos valía, observará y practicará sus propias estimaciones, pues al fisco, actuando por el interés público, le interesa el ingreso de fondos a sus arcas, de manera entonces que ningún empresario puede disponer a su libre albedrío de las estimaciones que de sus propios bienes realice.

Este problema o situación es aun de mucha más importancia cuando no se trata de sociedades de personas, sino de sociedades de capitales, como las sociedades anónimas, para las cuales la legislación ha creado una serie de medidas de precaución en defensa de los inversores, y por lo menos una de ellas, que es general en todas las legislaciones, establece que sólo se han de repartir utilidades realmente realizadas.

El problema de la valuación de los balances o de los activos en especial, interesa inmediatamente después que se haya constituido la sociedad, pues en el balance de constitución no hay propiamente evaluaciones o estimaciones, sino que hay fijación de precio para el cumplimiento de los aportes de cada uno de los futuros accionistas y esto si hay entregas de especies, pues, si lo es de efectivo, el pro-

blema desaparece. En el caso de transformación de sociedades de personas a sociedades de capitales, que es donde con mayor facilidad y frecuencia puede presentarse la cuestión, se establece de antemano el precio que se reconocerá a los bienes que se transferirán y por cuyo importe los recibirá la nueva sociedad. Es así que hay fijación de precio, voluntaria y concensual, de la primera asamblea, al aporte de algunos accionistas y no valuación de bienes de la sociedad, pues hasta el momento de haberlos adquirido no puede avaluarlos.

No importa que los socios, al momento de la constitución social, no aporten en efectivo y lo hagan en especie. Nuestra legislación a este respecto sólo tiene disposiciones referentes a las Sociedades de Responsabilidad Limitada y ello en lo relativo a la integración del aporte comprometido. En la legislación francesa según Charpentier (*Bilans et Inventaires*), hay la responsabilidad de los directores por la aceptación de aportes en especies superiores a su valor real y aun así, quedan sujetas a la ratificación de la asamblea posterior. Estas disposiciones, analiza el mismo Charpentier, pueden ser burladas con facilidad.

Es, en consecuencia, en el momento de practicar el primer balance cuando interesa saber cómo y en qué forma se ha de proceder a la valuación de los bienes que se poseen.

A la falta de una legislación que fije normas a las cuales el empresario deba sujetarse en este momento, se debe la creación de varias teorías, criterios y sistemas sobre la forma o modo de resolver y encarar tan importante problema de la valuación de los bienes activos.

No es ajeno a la trascendencia del problema y de las múltiples situaciones que el mismo presenta, el silencio de la legislación. No puede ser considerado con un cartabón o medida común y no es posible tratar cosas desiguales en una forma igual, ni tampoco pueden considerarse cosas

iguales con criterios desiguales, pues en los dos casos se cometerían desigualdades, que en materia contable no es posible admitirlas, ya que se parte siempre de una ecuación cuyos términos han de ser iguales.

Ninguno de los autores que he leído da una solución a tan delicado asunto; todos se critican entre sí, hacen notar el pro y el contra de cada una de las teorías, criterio o sistemas de valuación existentes o propuestos, pero nadie se inclina directamente por uno de ellos, sea propio o extraño.

La variedad de bienes existentes en una empresa, la utilidad, la necesidad, la rareza, el uso, el provecho, la rentabilidad, etc., que se espera de cada una de las cosas que se poseen, hace que el problema adquiera a cada instante matices nuevos y la vista panorámica cambie inmediatamente que varía la posición en que se coloca el observador.

Los economistas, cuyas teorías he estudiado precedentemente en forma rápida, se han encontrado con los mismos problemas cuando han querido estudiar el valor dentro de la rama de su ciencia.

Es en el momento de practicar el balance, cuando el problema de la valuación adquiere importancia, pues, es el instante en que se ha de hacer una estimación que no se confunda con el precio. El precio, hemos visto, es la determinación del valor referida a una cosa cierta que es la moneda, mientras que la valuación de los bienes que se poseen debe ser referida teniendo en cuenta si se poseen para la venta, esperando de ellos, utilidades, o si se poseen para que produzcan otras unidades para la venta.

El balance en el cual se han de realizar las evaluaciones, debe reunir una serie de características, para que sea, como dice Pantaleoni, "digno de fé".

Estas características mínimas deben ser: claridad, exactitud y actualidad.

Claridad: debe expresar bien definidamente la verdad de

sus certificaciones, permitir a quien lo lea, aunque sea un neófito, interpretar lo y formarse un juicio del estado real de la empresa.

Exactitud: debe resultar fiel reflejo de lo registrado en los libros de Contabilidad y, por otra parte, ser sincero, aun en los mismos errores, pese a que éstos puedan traer aparejada, responsabilidad.

Actualidad: debe ser la situación al día de su realización.

El balance es en sí mismo una unidad; está compuesto por valores heterogéneos que, convertidos en moneda, el común denominador de todos ellos, permite, por esta circunstancia, sumarlos, establecer diferencias entre los distintos grupos de cuentas y relacionar las dos partes del balance: activo y pasivo.

Esta misma situación de la heterogeneidad de los bienes del activo, hace que no sea posible considerarlos a todos de la misma manera y que éstos se deprecien, se depuren y se amorticen.

Se deprecian los bienes del activo fijo a los que debe deducirse un tanto por ciento anual, que se estima de acuerdo con el sistema que se adopte; entre los otros bienes pueden considerarse, las instalaciones, maquinarias, muebles y útiles. Depreciar es quitar valor y esta disminución de valor no es posible fijarla en un porcentaje igual para todos los bienes que corresponden a esta denominación de activo fijo, así es, que si una máquina, se supone, tendrá una vida efectiva de veinte años y se adopta el sistema de depreciación constante, se deducirá anualmente un 5%; en cambio para los muebles y útiles no será posible fijarles este porcentaje del 5% si se estima que los mismos tienen una vida probable de diez años. De manera entonces que dentro de un mismo rubro debe existir la suficiente elasticidad, y el análisis justo y ecuánime permitirá fijar estos porcentajes de depreciación, ya que cada uno de ellos está sujeto a la crítica y

presenta por sí mismo y en el acto de plantearlo, un problema de valuación con influencia directa en el cuadro de resultados, es decir, en la determinación de las utilidades a repartir.

Se depuran los rubros que dentro del grupo de las cuentas generales corresponden a las cuentas personales, a las que no es posible fijar un determinado porcentaje de depuración en relación al monto del mismo.

No caben aquí reglas ni estadísticas. Es indispensable un estudio de cada una de las cuentas personales que se incluyen dentro de los rubros “Deudores Varios”, “Obligaciones a Cobrar” y “Cuentas Corrientes”.

Debe procederse aquí a la eliminación de todos los importes cuya realización no se estime segura, formando con ella en el pasivo la respectiva cuenta de previsión.

En estas estimaciones el factor subjetivo juega un rol preponderante que no puede ser eliminado, aunque es posible llegar a estimarlo por medio de la búsqueda de antecedentes de cada uno de los deudores, información que, depurada convenientemente, puede llegar a dar buenos resultados. Debe tenerse en cuenta que será cambiar la opinión personal por la de un tercero que podrá ser técnico o no pero que también obrará de acuerdo a su criterio, es decir subjetivamente.

Se amortiza el activo nominal: Llaves, Patentes, Gastos de Constitución, Marcas, etc., cuya eliminación se hace en base de cuotas anuales y generalmente teniendo en cuenta la vida de la empresa.

Es el balance la base de las evaluaciones, y cada balance tiene una finalidad y según sea esta finalidad será el criterio que se adopte para la evaluación del mismo.

Pantaleoni considera que no hay balance sin finalidad y que si se practicara sin una finalidad, el balance así realizado carecería de sentido y no tendría la forma exterior de tal.

No es posible la realización de un balance de situación con el mismo criterio que otro, realizado con fines de fusión o de liquidación.

La situación panorámica del compilador del balance no es la misma en uno que en otro caso, pues cuando se practica un balance de situación se responde a una pluralidad de fines todos compatibles entre sí, y de posible realización conjunta y cuando no se puede lograr esta finalidad, es indispensable la realización de tantos balances cuantas sean las respuestas a que debe responder un balance. La finalidad más común en un balance es la determinación del dividendo que no debe ser ni mayor ni menor que el beneficio del ejercicio actual, dando en el mismo normas claras, precisas y exactas del criterio que ha presidido la estimación de los valores activos, para que, tanto socios, acreedores o terceros sepan a qué deben atenerse en el estudio del mismo y en sus relaciones con la empresa.

En cambio, cuando se practica balance para la fusión de la empresa, la evaluación de los bienes, aun cuando haya liquidación, se hará con el criterio del valor de esos bienes para la nueva empresa que se forma.

Ahora bien, si el balance es de liquidación propiamente dicho, el criterio que debe presidir las atribuciones de valor estará siempre dominado por el deseo de aproximarse todo lo que humanamente sea posible a los valores que, efectivamente, podrán obtenerse cuando los mismos sean enviados al mercado; las atribuciones de valor no tendrán otra finalidad.

Para la interpretación del balance es indispensable conocer el criterio con que ha sido estructurado; prescindir del mismo hará caer en falsedad y será lo mismo como, dice Pantaleoni, pretender leer las notas musicales sin tener en cuenta si la clave está en llave de sol o de fa.

En el balance de constitución no hay valuaciones sin

fijación de precio y ello no da lugar a dudas; es el punto de partida y sea erróneo o exacto, es la iniciación; los posteriores balances serán todos presuntivos y sólo el último será definitivo, y será también el que dará el resultado final de si la gestión del empresario ha sido exitosa o de fracaso; la diferencia en más, entre el capital inicial y el final dará la pauta. Todos los balances intermedios son sólo atribuciones de valor de posible realización futura.

Las atribuciones de valor en el momento de practicar el balance tienen influencia directa en el cuadro de los resultados, pues según sea la forma más o menos exacta con que se encare este asunto, serán más o menos ciertas las utilidades realizadas que se repartan entre los socios o los accionistas. Por error de concepto, puede llegarse a distribuir capital en forma de dividendos por utilidades no obtenidas, de donde pueden resultar responsabilidades para quien las reparta sin haber cumplido con un mínimo de precauciones para evitar acontecimientos luego irreparables.

Si se pudiera prever el precio del mercado en el momento de realizar los valores del activo, sin que actuara la ley de la oferta y la demanda, se podrían formular evaluaciones sin riesgos y esta operación, por sí tan delicada y ligada a un sinnúmero de circunstancias, perdería por completo su importancia y no dejaría de ser una operación mecánica y rutinaria sobre la cual no habría discusión posible.

IV. — TEORIAS DE VALUACION. - OBJETIVA. - INDIVIDUALISTA. - VALOR DE EMPRESA

Mientras por la ley no se fije un criterio rígido al cual el compilador del balance deba sujetarse al practicar las atribuciones de valor en los bienes activos, será el fin para el cual es practicado el balance el que determinará el cri-

terio de valuación, el que podrá variar de un año a otro, no guardando así la continuidad de criterio que es de desear haya en la práctica de esta operación, exigida en la legislación y que presenta a los interesados: acreedores, accionistas, socios inversores, la posibilidad de seguir la trayectoria de los negocios de la empresa y ver si esta es constante en su ascenso o, por lo menos, puedan determinar las causas del paro en la evolución o su descenso en su capacidad industrial o económica.

El fin del balance, como dice Pantaleoni, debe ser determinado y podría, un mismo balance, servir varios fines, con la sola condición de que ellos sean compatibles entre sí. En caso contrario, deberán efectuarse tantos balances cuantas sean las finalidades que se persigan; pero en la norma y en la legislación en general, se quiere que el criterio que se adopte en un determinado momento sea aplicado en los momentos o circunstancias similares y que en el caso de la atribución de valores en el balance se presentará cada año. Este criterio debe ser conocido o por lo menos reflejado con sinceridad y exactitud en el mismo y surgir de su propio contenido; para que pueda ser leído e interpretado, deben existir las claves de sol o de fa, como dice el autor citado.

He dicho precedentemente que a la ley le interesa determinado tipo de balance, los que corresponden a sociedades de capitales, en especial, los de las sociedades anónimas, que en todas las legislaciones tienen capítulo aparte, y se legisla hasta con minuciosidad toda su actuación, desde su nacimiento, fundación, hasta su muerte, liquidación, pasando por los momentos intermedios, que son períodos económicos. Ello se debe al interés que existe de cuidar al pequeño inversor que coloca sus capitales para ser manejados por terceros, extraños a su conocimiento en la mayoría de los casos; por otra parte, es el tipo de sociedad que más se presta al fraude y donde

los acreedores sólo tienen como prenda común de su crédito, los bienes que representan su activo, y sin que la solvencia personal de los directores tenga ninguna ingerencia en la responsabilidad de las obligaciones sociales, circunstancia de la que no carecen las sociedades de personas, como las colectivas.

El interés de los accionistas en la lectura del balance es, saber si una vez pagado el pasivo queda, aún, el 100 % del valor de sus acciones; y el interés de los acreedores, es saber si sus créditos tienen la garantía del 100 % en los valores del activo.

El criterio que ha de seguirse en las atribuciones del valor en los balances anuales u ordinarios de las empresas, a falta de disposiciones legales al respecto, ha dado lugar a largos estudios y controversias entre eminentes jurisconsultos, sobre todo en Alemania donde se dió el primer paso para legislar sobre tan interesante como importante tema.

Le correspondió al Tribunal Supremo de Comercio, abrir opinión y hacerlo con cierta amplitud de fundamentos, sobre todo porque era el primer paso que se daba en la legislación. Dice así: "Como valor actual que debe establecerse para el balance debe considerarse siempre el valor general de cambio en oposición a una atribución de valor determinado por una arbitraria estimación subjetiva o por la especulación; por consiguiente sucede que los elementos del patrimonio que tiene un precio de mercado o de bolsa tiene que figurar por imposición de la norma en el balance por el valor resultante, de allí mientras que para los otros elementos de patrimonio debe de otro modo establecerse su valor objetivo actual". No se aleja de estos principios generales jurídicos el Código de Comercio, puesto que se prescribe en el art. 31: "En la formación del inventario y del balance todos los objetos del patrimonio se deben llegar según el valor que deba atribuirse a ellos en el tiempo de la formación. Los créditos dudosos se deben tomar según el

“ valor presumible, los incobrables se deben omitir”. “ De esta forma ciertamente incompleta, debe ante todo ponerse en evidencia de igual modo el principio de que el balance en general y así por consiguiente también con respecto de los puntos no puestos especialmente de relieve debe aproximarse lo más posible a la verdad objetiva (der objektiven Wahrheit), como se encuentra ya dicho en los motivos del proyecto prusiano. Por eso se toma como base del balance la idea de una ficticia liquidación general de todo el activo y de todo el pasivo, pero con la advertencia de tener en cuenta (Wobei doch davon ausgegangen werden muss) que en realidad se tiene por finalidad no la liquidación sino la prosecución de la empresa, y por eso en la búsqueda o en la determinación de cada uno de los valores debe ser omitida la influencia que sobre éstos tendría la liquidación”.

Como se puede notar por la transcripción traducida que precede, el pronunciamiento del organismo citado (Tribunal Supremo de Comercio) es amplio y pretende abarcar todas las situaciones, lo que indudablemente no consigue, pero significa un aporte valioso para las atribuciones de valor a los bienes activos.

Pretende esta teoría, que en su momento conquistó a muchos simpatizantes que la defendieron, que el valor que debe asignarse a los bienes del activo al momento de formarse el balance, debe ser igual al valor que posiblemente se pudiera obtener en el mercado. No tiene en cuenta para nada la influencia que esos mismos bienes podrían tener en el mercado si los mismos se volcaran en él.

Por otra parte quiere también que el compilador del balance se ponga en la situación de un liquidador, pero que olvide que es un liquidador y que en tal caso, desprovisto en absoluto de su criterio objetivo, atribuya valor a cada

uno de los bienes que componen el patrimonio de la empresa. Debe, el compilador del balance, olvidarse del factor psicológico que produce la sola mención o conocimiento de la liquidación de la empresa, que hace que todos los bienes pierdan valor, por esa sola circunstancia, dada la necesidad que hay de venderlos o realizarlos. Olvidan los miembros del Tribunal Supremo de Comercio mencionado, que la finalidad del balance de liquidación es atribuir valores que más se aproximen a lo que en realidad se obtendrá al momento de su realización y cuanto más se acerque a esa cifra, mayor será el éxito de la atribución hecha, en cambio en el balance de situación quiere establecerse cuál es el verdadero y real estado económico de la empresa.

Esta teoría tiende a asegurar la integridad del capital y por lo tanto la garantía de los terceros; quiere evitar que por la influencia de factores psicológicos subjetivos o por maniobras de especulación se efectúen valuaciones que no sean estrictamente correctas y ajustadas a la verdad que debe privar.

Es así que esta teoría, que a mi criterio, tiene la importancia de no pretender tratar a todos los bienes del activo con el mismo cartabón o medida, ya que hace distinguos según sean los bienes que deben estimarse, dice, que para los bienes que tienen valores de mercado, bolsa o normales, deben éstos registrarse por esos valores. Por los valores representados por cuentas personales, deben eliminarse (depurarse) los incobrables sin establecer monto, y para las mercaderías les fija la norma de que se aplicará el criterio "costo o mercado el menor". Ahora para el activo fijo, inmuebles, instalaciones, y etc., no exige norma y deja librado al criterio de quien practica la valuación, de manera que éste podrá optar por el precio de costo, disminuído en un porcentaje por el consumo sufrido, ya sea directamente o llevando al pasivo una partida por este importe.

Es indudable, como lo demuestra Di Gregorio, que esta teoría no ha sido el desideratum de la cuestión, y permite en gran parte lo que quiso evitar, que actúe el factor subjetivo o la especulación, ya que si los valores que tienen cotización de bolsa (títulos), el valor al momento del balance, fueran superiores al costo y se quisiera avaluar el valor del mercado, no habría más que vender lo que se posee, con lo que se tendría el valor del mercado o corriente, y de inmediato volver a comprar, con lo cual podría avaluarse al precio de costo que no sería otro que el precio del mercado. La cantidad de sus títulos no habría variado y sí el monto o valor de los mismos. Hay que hacer la salvedad, de que siempre que la cantidad de títulos que se poseyera y se vendiera para volver a adquirir, no influyera en la capacidad de absorción del mercado y éste, por la mayor oferta, bajara los precios que podrían no volver a su estado anterior con la nueva demanda. La operación propuesta, teóricamente considerada, es factible e inobjetable; prácticamente puede no ser realizable y ser susceptible de severas críticas.

Ahora debe tenerse presente que una gran parte de los bienes que posee el empresario se encuentran en el activo fijo y que éstos no pueden llevarse al mercado; la operación descrita anteriormente es, entonces, de muy difícil realización, si no imposible; también, dada la calidad de esos bienes puede ser que no tengan valor de mercado y en tal caso no hay punto de orientación para establecer el valor objetivo de los bienes que se poseen y, en consecuencia, es el factor subjetivo el que priva en la atribución de valor, circunstancia que quiso evitarse y que no pudo ser, por cuya causa pierde gran valor esta teoría.

Para refutar esta teoría del valor objetivo, Veit Simón, lanzó la suya que se denominó del *valor individual*.

Esta teoría del valor individual expuesta por Veit Si-

món, trae al problema un nuevo elemento distintivo de los valores del activo que posee el empresario.

Observa este autor que los bienes que posee el empresario los tiene destinados, unos, al cambio y otros, al uso permanente de su industria; es decir que unos bienes son los que producirán las ganancias luego de su venta y otros, los que producirán esos bienes que serán vendidos.

Así Veit Simón hace el distinguo y dice que no es posible tratar de la misma manera a los bienes destinados al uso permanente del empresario y a los destinados al cambio; que a cada uno debe asignársele un valor en relación al fin que los mismos tienen, el cual debe surgir de la misma finalidad del balance, que, como hemos dicho, es la de presentar el estado del patrimonio del empresario.

Observa Veit Simón, que según sea quien posea esos bienes será el valor que a los mismos deba atribuirse, pues mientras para uno, un determinado bien está destinado al uso permanente de la empresa, para otro ese mismo bien está destinado al cambio. Es lo que ocurre con el fabricante, por ejemplo, de máquinas linotipo; para él la máquina fabricada está destinada al cambio, mientras que para el periódico o la imprenta que la posee está destinada al uso y en consecuencia la atribución de valor al momento del balance no puede ser igual en uno y en otro caso.

Esta atribución del valor tal como quiere que se haga Veit Simón, no puede ser arbitraria: “por el contrario, “ éste requiere el más “prolijo examen, ya que en cada caso “ particular debe buscarse que puntos de vista en relación “ al sujeto del balance deben considerarse decisivos, y solamente después de éste se puede calcular el valor que debe “ atribuirse al objeto del balance”.

La distinción hecha por Veit Simón, es justa —ya he dicho que cosas que no son iguales no pueden ser tratadas en forma igual, pues ello significa una desigualdad— y su

teoría fué seguida y aceptada, aun por sus propios adversarios; es indudable que no puede negarse la certeza de la observación hecha por este autor y ese es el mayor mérito y el mayor elogio que puede tributársele.

La teoría del valor individual puede no ofrecer la suficiente garantía de que el factor subjetivo no tendrá influencia decisiva en las evaluaciones, pues el autor sólo pide “el más prolijo examen” “debe buscarse que puntos de vista en relación al sujeto del balance...” “y solamente después de ésto se puede calcular el valor que debe atribuirse al objeto del balance...” y deja al compilador la facultad de atribuir valor a cada uno de los bienes poseídos, con tal que no sea arbitrario. Sería el caso de preguntarse dónde termina la justeza y dónde principia la arbitrariedad, aun cuando se obre de buena fé.

Esta reserva que se hace a esta teoría surge de su propia denominación “valor individual” ya que la atribución de valor a cada uno de los bienes, considerados aisladamente del complejo organismo de una empresa y haciendo abstracción de la misma, puede dar lugar a que la facultad acordada al compilador del balance no sea ejercida con la justeza que se busca y prive un criterio que se ajuste a las circunstancias.

Las legislaciones en general han tratado de que las utilidades que se reparten entre los socios o accionistas sean el producto de utilidades líquidas y realizadas, como quiere nuestro código; de allí la severidad de algunas legislaciones, que con el fin de cumplir este precepto y de mantener la integridad del capital han llegado a poner trabas en este problema de las evaluaciones. Y si ésta es la finalidad que ha querido el legislador, podemos observar que esta teoría del valor individual no cumple con el fin para el cual fué propuesta, dado que deja fácilmente oportunidad a la arbitrariedad y a la exageración, ya que las atribucio-

nes de valor son ejecutadas por el compilador, y si éste es un optimista extremado, hará estimaciones exageradas de acuerdo con su criterio y obrando de buena fé. Esta teoría ni exige siquiera que pueda haber identidad de criterio entre dos compiladores; por otra parte, como hemos visto precedentemente, el valor es una estimación del fuero interno de cada uno y priva en él una serie de circunstancias que he examinado.

Las dos teorías analizadas, del valor objetivo y del valor individual, distintas del valor de uso y del valor de cambio, una por partir de una ficción, de una liquidación, asignando valores de realización, a pesar de su casuismo y la otra por asignar valores individuales al criterio único del compilador del balance, no resisten la crítica a que pueden ser sometidas y aunque ambas aportan elementos para el estudio integral del problema, no llegan por sí solas a la dilucidación total del mismo.

Un tercer autor, Staud, ha pretendido tomar de cada una de estas teorías lo bueno que ellas poseen y, agregando un nuevo elemento, elabora una nueva teoría.

Dice Staud que lo que la ley ha pretendido al fijar como norma el valor objetivo preconizado por el Tribunal Supremo de Comercio, es el valor objetivo que los bienes poseídos representan para la empresa; que no es el valor de liquidación o realización que ficticiamente pretendió que se tuviera como finalidad pero sin caer en la misma, ni es tampoco el valor fundado en consideraciones puramente subjetivas del compilador del balance.

Staud agrega el elemento "empresa", que en la teoría del valor subjetivo no figura para nada, por cuya circunstancia esa teoría pierde gran parte de su valor; elimina el valor de liquidación o de realización forzada e imprevista, que no es la finalidad del balance, sino la hipótesis en que

debe colocarse el compilador y con esa vista panorámica adjudicar atribuciones.

A esta teoría se la critica porque puede llegarse a creer que en la atribución del valor individual para cada cosa, debe eliminarse y perderse de vista a la empresa que posee los bienes, sin tener en cuenta el destino que da a los mismos y Staud también quiere eliminar la amplia atribución que se acuerda al compilador del balance de que con su solo criterio realice las estimaciones, pudiendo caer en la injusticia y en la arbitrariedad aun cuando obre de buena fé.

Ya Staud con la interpretación que da a la opinión del Tribunal Supremo de Comercio y con el agregado que incluye "la empresa", trae al problema un elemento de gran importancia, pues es indudable que el factor empresa debe jugar un rol de capital importancia, cuando se trata de avaluar los bienes que posee; que éstos tengan o no precio de mercado no puede interesar mayormente. El precio de costo registrado en la Contabilidad, nos dará una noticia, será una guía; podrá ser considerado como un hecho histórico, será antiguo, pero es indudable que el uso que damos a gran parte de nuestro patrimonio, lo que nos produce, lo que esperamos que produzca, los gastos realizados en la implantación de la industria y en fin todos esos elementos que en un momento de fusión o de aumento de capital se consideran como partes de la industria en marcha, plus valía, deben ser tenidos en cuenta, pues el valor unitario de cada uno de los componentes del activo puede no ser igual al valor de la empresa en su conjunto.

Así como no debe perderse de vista a quién pertenecen los bienes que se avalúan, tampoco debe perderse de vista la finalidad de la legislación en general que pretende el mantenimiento de la integridad del capital y el no reparto de utilidades que no sean líquidas y realizadas, a fin de no distribuir dividendos ficticios y descapitalizar la empresa.

Esta Teoría de Staud fué mejorada por Rehn y por Brauchlin. Rehn dice: “El valor de cambio o el valor de uso que debe atribuirse, no es ni el valor individual, esto es el que el objeto del patrimonio tiene justamente para el actual propietario de la empresa, ni el valor general, esto es lo que podría atribuirse al objeto sin tener en cuenta la empresa a la cual pertenece y el fin que se persigue, pero es el valor que el objeto tiene para la empresa. “Der Geschäftswert” esto es, el valor que éste tiene en cuanto pertenece a una determinada empresa, y a ésta es útil el valor de venta o de uso que tiene para esta empresa”.

Brauchlin dice: “Nosotros aceptamos por concepto de valor que la ley ha tenido como punto de mira para el balance el definido por Staud, como el valor que los objetos del patrimonio tienen para la empresa, teniendo en cuenta del interés de aquellos que se encuentran o pueden encontrar en relación con la empresa misma especialmente el de los acreedores... Cada uno de los objetos no pueden ser valuados según su común valor de venta; es en cambio decisivo el valor de uso o venta, que ellos tienen en relación a la empresa y a su finalidad, vale decir, el valor que éstos tendrían para cualquiera que poseyera la empresa”.

Las opiniones transcritas relacionan la valuación de los bienes de la empresa con el destino que la misma da a esos bienes, es decir, los relaciona con el uso; elimina el valor objetivo y el valor individual para que el compilador del balance les atribuya valor en relación al que tienen para la empresa y no sólo para ella sino para cualquiera.

No llegan estas opiniones a dilucidar el problema de la valuación; sólo eliminan la parte objetable de las teorías del valor objetivo y del valor individual, trayendo a la cuestión un nuevo elemento que es, determinar el valor patrimonial de cada uno de los bienes de la empresa.

Aquí ya hay que relacionar a la empresa y a sus bienes y asignarles a éstos un valor que equivalga, en su conjunto, a la suma de la totalidad de los bienes que componen a la misma.

No es posible, ya que sería ficticio, desmembrar todo un conjunto orgánico, que vale por esta condición, para atribuir valor a cada uno de los elementos que la componen, pero cuya suma no resultaría de todo el conjunto.

El concepto de estos autores es remarcar claramente que en el momento de efectuar las valuaciones debe tenerse en cuenta, como finalidad de las mismas, la empresa a la cual pertenecen y el fin que sirven.

Opina Di Gregorio que los autores caen en error cuando al formular un criterio de valuación olvidan:

1º. — Que si debiera hacerse la valuación con criterios económicos, ésta resultaría, si no imposible, por lo menos arbitraria (crítica que hice a la teoría de Veit Simón).

2º. — Que el fraccionamiento y valuación del patrimonio en el balance, tienen una explicación más contable que económica.

Las valuaciones realizadas con criterios económicos, sólo son posibles para algunas partidas del balance, para aquellas en las que puede hallarse su precio de costo, aun cuando esto no sea rigurosamente exacto; en este sentido, Pantaleoni hace notar las dificultades existentes para esta estimación, pero no niega que con un buen sistema de contabilidad pueda llegarse casi a la verdad del precio de costo de los objetos destinados a la venta, exactitud que en muchos casos no es necesaria pues el precio corriente puede ser inferior, a pesar de lo cual se deja en el balance el primero, es decir, el precio de costo.

Ahora para los bienes destinados al uso y por consiguiente sustraídos a la venta, como son los rubros que com-

ponen el Activo Fijo, practicar una valuación de carácter económico es tarea de muy difícil realización. No tienen estos bienes, precios de mercado; no hay, en consecuencia, precio de realización previsto. Seguirlo a Veit Simon en su teoría individualista no es tampoco posible ya que hemos criticado la atribución que acuerda al compilador; son valores con un criterio subjetivo, influenciados de optimismo, que nos pueden llevar a estimaciones absurdas, lo que ha quitado a su teoría gran eficacia, como norma directiva. Por otra parte los bienes o elementos que componen el Activo Fijo, están sujetos, como hemos visto, a depreciación, es decir que a cada período se les rebaja su valor, ya sea directamente en el activo, restando al valor anterior la suma en que se los considera depreciados, o bien dejando inmutable en el activo el primer registro de valor y llevando al pasivo los importes en que esos bienes se consideran depreciados, obteniendo así, por diferencia, el valor actual que según la contabilidad se asigna a los mismos.

El porcentaje anual de depreciación que se asigna a los bienes del Activo Fijo tiene, como finalidad, el mantenimiento integral del capital y de la prenda común de los acreedores. Por medio de la depreciación, al cabo del número de años previsto, le será posible al empresario reponer el bien que considera sin valor; esto no significa que sea una verdadera valuación, ni tampoco que el bien haya perdido para el empresario su valor de uso, pues esa maquinaria, por ejemplo, seguirá prestando servicio y será usada por él mientras sea útil y por su valor inicial mientras su producción responda en igual proporción; las atribuciones de valor de la contabilidad serán arbitrarias.

En el balance ordinario de situación, es práctica la utilización de más de un criterio de valuación y es lógico que así sea pues, como he dicho y repito, no pueden tratarse con

igual criterio y medida cosas que son desiguales; los rubros de un balance son heterogéneos y no sería posible sumarlos si ellos no estuvieran referidos al común denominador del valor, a moneda.

Ya he dicho también que un mismo balance puede servir varias finalidades mientras ellas sean compatibles y tiene que responder a las preguntas que al mismo le formule un interesado con determinada finalidad; la más común es la de conocer los dividendos a repartir; para los acreedores, saber qué seguridad de realización tienen sus créditos; para los asegurados, saber cómo se han invertido sus primas.

De lo dicho podemos concordar con Di Gregorio, que las teorías del valor objetivo, valor individual y valor de empresa, son simples concepciones teóricas que no resisten la crítica, que están fuera de la realidad y que estiman que todos los elementos dispares de un balance deben ser considerados con un criterio único en el momento de las atribuciones de valor lo cual, como hemos visto y criticado, no es posible, ya que se llega a la arbitrariedad o se parte de una ficción y en uno y en otro caso, puede llegarse a repartir dividendos ficticios, admiten el engaño y el fraude, van contra la integridad del capital y no dan la clave con la cual se practican esas valuaciones.

En consecuencia concretaré mi opinión al respecto, manifestándome partidario de aplicar más de un criterio en las atribuciones de valor al momento de practicar el balance ordinario de situación, para tratar cada partida del balance de acuerdo a su condición específica y a la finalidad que se la destina, no olvidando que en el mismo se deben dar los elementos necesarios para quien tenga interés en leerlo e interpretarlo, sepa cuál es el criterio que ha prevalecido en su confección; siempre que esto no sea atentatorio a los intereses de la empresa. Este criterio es sostenido por Charpentier;

tendrán que ser, las valuaciones del balance, tan ajustadas a la realidad cuanto humanamente sea posible, para obtener el reparto justo y equitativo de un dividendo que sea el resultado exacto de la gestión económica de la empresa, mantener la integridad del capital y poder, los acreedores, estimar la veracidad de las afirmaciones que en el mismo se hacen.

No soy partidario de una legislación minuciosa o inocua, como la alemana, ni tampoco de nuestra legislación que ha omitido toda mención de tan importante problema; debe, la legislación, dar alguna norma y me inclino por la legislación italiana que deja a la Asamblea establecer en sus estatutos el criterio con que en cada oportunidad, se han de estimar sus bienes, así sus acreedores y accionistas sabrán de antemano a qué atenerse.

Esta legislación italiana no es el desideratum de la cuestión pero con alguna sanción en el Código Penal que castigue las maniobras que se puedan realizar y que en algún caso he puesto de manifiesto, considero que las inversiones del pequeño capitalista podrían estar a cubierto de engaño y con ello las Sociedades Anónimas podrían presentarse al público y requerirles su aporte para el desarrollo de su acción, otorgando, por ministerios de la ley, mayores seguridades.

V. — CRITERIOS DE VALUACION

Analizadas ya las teorías de valuación y llegado a la conclusión, de que es imposible la estimación de valor con un criterio único y exclusivo para todas las partidas del balance, en razón de la heterogeneidad de los mismos y de que ninguna de las teorías podría cumplir por sí sola todas las finalidades a que puede estar sujeto un balance, corresponde estudiar los criterios preconizados por los tratadistas

y que más comúnmente tienen aplicación en la práctica. No es costumbre abusiva el utilizar más de un criterio de valuación en un mismo balance, sobre todo si ese criterio es constante y se mantiene a través de varios ejercicios, de manera tal que la estadística sea posible, igualmente su confrontación, y que si se utilizan números índices todos tengan una misma base cierta y estable que permita el estudio de las variaciones sufridas por los rubros del balance.

El mantenimiento del criterio hace posible que todos los interesados puedan, por el estudio de varios balances consecutivos, formar juicio sobre la situación económica real de la empresa y sepan cómo deben conducirse en sus relaciones contractuales con la misma.

Dada la imposibilidad de unificar conceptos para la valuación del balance, ello ha favorecido la aparición de varios criterios de valuación y múltiples sistemas, cada uno de los cuales reclama para sí todo el derecho de privar sobre los otros y de ser adoptado por la generalidad.

Tres criterios son los que han abierto camino, siendo los sistemas, derivaciones más o menos afortunadas de aquéllos.

Estudiaré los criterios de valuación que se denominan: Precio de Costo, Precio de Mercado y Justo Valor.

Veremos las características generales de cada uno y las críticas que a los mismos se les pueden formular.

PRECIO DE COSTO

Los partidarios de este sistema consideran que el activo debe ser avaluado por su precio de costo y en tal forma figurar en el balance, estimando que con la adopción de este criterio desaparece en forma absoluta toda incertidumbre, no habiendo necesidad de realizar, en consecuencia, ninguna estimación, eliminándose así todo factor de carácter subjeti-

vo, de especulación u otro de cualquier naturaleza; el precio de costo surgiría automáticamente de los libros, los que en realidad harían las verdaderas evaluaciones nacidas del primer registro que se hiciera en los mismos.

No consideran los partidarios de esta concepción que, por muy distintas causas o factores de orden económico, los bienes cambian constantemente de valor; que la influencia de una mayor o menor existencia de un determinado bien hace actuar la ley de la oferta y la demanda y varía el precio, que puede ser de alza o de baja. En el primer caso, a'za, la influencia no sería perjudicial, aunque entrañaría la formación de una reserva oculta que podría, en el tiempo, ser realizada o no; en este caso, el accionista no es perjudicado, pero en caso contrario sí, ya que su dividendo no sería el justo. En cambio, si hay baja, la situación hay que contemplarla de distinta forma; si se mantiene el precio de costo, puede repartirse un dividendo ficticio, hay entrega de capital y no de utilidades; si se efectúa una reserva para compensar la pérdida posible por la fluctuación de valor debido a la baja del mercado, no mantenemos sino en apariencia, el criterio de precio de costo.

Esta teoría exige que todo el activo debe ser avaluado al precio de costo y acepta también, que en caso que el precio corriente sea inferior, se tome éste como base de valuación, dando así resultados conforme a los principios establecidos para el balance ordinario de situación y el no reparto de plus valía no realizadas.

En la empresa no hay un solo precio de costo; hay, por lo menos, tres y conviene saber cuál de ellos es el que debe tomarse como base para la evaluación del balance.

Estos precios de costo son:

- 1º) Precio de costo de almacén;
- 2º) Precio de costo comercial;
- 3º) Precio de costo de venta.

El precio de costo de almacén, se obtiene sumando al precio de compra, los gastos que se originan hasta que las materias llegan a los depósitos o almacenes.

El precio de costo comercial, se obtiene sumando al anterior nuevos gastos, administrativos, comerciales y cualesquier otros, excluyendo los gastos de venta.

El precio de costo de venta, se obtiene sumando al anterior todos los gastos que origina la venta.

Analizando estos tres tipos de precios de costo debemos decidirnos por uno, para atribuirlo como costo en el balance. Debemos, sin duda, escoger el primero, es decir, el precio de costo de almacén formado por el precio de compra de las mercancías más los gastos que se originan hasta que las mismas llegan a nuestros depósitos o salones de venta.

Los otros costos, comercial o de venta, hay que desecharlos como atribuciones del valor en el balance, porque, de aceptarlos, abultaríamos el valor del activo en una suma injustificada, como serían los gastos que constituyen cargas de explotación.

Este criterio que cuenta con muchos adeptos tiene también adversarios, entré ellos, M. Charpentier en su obra "*Traité pratique des Bilans et Inventaires*". Generalmente argumentan los adversarios, que este criterio no da una idea exacta del estado económico de la empresa, que el precio de costo no tiene más exactitud que cualquier otro de los criterios que sustentan en contra de la tesis que preconiza esta teoría y que no es otra cosa que una estimación. Nosotros podemos decir que si es una estimación y no tiene basamento científico, el criterio del precio de costo está sujeto a la influencia subjetiva de quien hace esa estimación, influencia que según hemos determinado está supeditada al plano en que se coloca el compilador del balance.

Dice Charpentier: "El precio de costo no es más cierto que ningún otro. Grosso modo, los bienes que la sociedad posee pueden llegar a su patrimonio de tres maneras: por aporte, por adquisición, por fabricación".

Y para objetar este criterio Charpentier dice que si los bienes que la sociedad posee los ha adquirido mediante el aporte que han realizado los socios o accionistas para cubrir las sumas que se han comprometido por contrato o suscripción, el precio de costo asignado a esos bienes no es el resultado de una operación aritmética, sino simplemente la estimación hecha entre los aportadores y el directorio o asamblea que se conforma con el valor dado por quienes entregan con la aquiescencia de quienes lo reciben. Esto, por supuesto, no es otra cosa que el resultado convencional entre ambas partes; siendo así, como en realidad es, este criterio del precio de costo no es más exacto que ningún otro y no quita los inconvenientes, que en sí mismo entraña, de ser fácilmente influenciable por las circunstancias exteriores que necesariamente habría que eliminar, si se quiere llegar a sustituir el criterio en forma científica.

Nuestra legislación nada dice al respecto y deja a las partes que obren a voluntad teniendo en cuenta, sin duda, que cada uno sabrá defender sus propios intereses. La libre determinación de las partes, y siempre que en ellas no se obre con fraude, malicia o engaño, es ley y tal como ellos lo quieren, se acepta. En cambio, en la legislación francesa, al decir del autor citado, la ley 1867, regla el procedimiento a seguir. Las ventajas que se consienten a los aportadores son sometidas a la asamblea constitutiva y el art. 4º estipula "hace apreciar el valor del aporte". Un informe es redactado y distribuido y una segunda asamblea acepta o rechaza la valuación propuesta.

Como se ve no hay una estimación que surja de algún

elemento o antecedente que ofrezca seguridad para la determinación del valor del bien de que se trata y todo queda librado al criterio convenido o acuerdo entre quien da el aporte y quien lo recibe. El hecho que en la legislación francesa se requiera una segunda asamblea, que ratifique lo propuesto, no asegura ni da por ello mayor certeza de que el valor asignado es el justo. Es sin duda, en este sentido, una estimación.

Ahora, si los bienes que posee la empresa llegan a su poder por compra, el precio de costo no es más cierto que el anterior y vuelve a refutar el autor de que es nuevamente una estimación hecha por el organismo dirigente de la empresa y que justifica que el precio pagado es lo que, se estima, vale el bien por ella adquirido.

La diferencia entre esta segunda posición y la primera estriba en que en este segundo caso no hay necesidad de someter el criterio tenido en el momento de la compra, a ratificación de ninguna asamblea.

Considero que esta observación de Charpentier es más de forma que de fondo. Con un criterio así no sería posible ninguna valuación, pues todas podrían sufrir iguales críticas; parece que el autor olvida los innumerables factores que intervienen en el momento en que son adquiridos los bienes. Olvida que estos bienes están en el mercado y que por lo tanto no es posible adquirirlos al precio que cada uno quisiera, pues, es el mismo mercado el que en muchas oportunidades fija el verdadero precio de costo; su valor no es arbitrario, ni tampoco puede ser arbitrario el criterio del empresario, cuando adquiere bienes, quien actúa por delegación de terceros, y debe rendir cuenta de su gestión y que su misma gestión puede ser verificada e investigada, de manera que el precio que paga no es voluntario, sino sujeto a determinadas circunstancias. Hay en la adquisición de los bienes

base cierta, fija, firme, que determina el precio de costo, que es lo abonado de acuerdo con el precio del mercado y si se trata de primeras adquisiciones, ya hemos dicho que el precio de costo no es otra cosa que el precio de la cosa más los gastos que la misma origina hasta que ella llega definitivamente a nuestro poder.

Si los productos son fabricados por la empresa, el precio de costo será siempre, dice el autor, el importe que la empresa ha juzgado ventajoso desembolsar para fabricar el bien.

En realidad, aquí no hace más que repetir el concepto expresado anteriormente, cuando se refiere al precio de compra; con iguales argumentos se lo puede rebatir.

Pasa luego el autor a criticar el precio de costo, por la dificultad existente en la determinación del mismo.

La determinación matemática y exacta del precio de costo industrial, es un problema que involucra otros muchos y sobre el cual se puede discurrir muchísimo por los múltiples factores que intervienen; sin embargo, sin pretender llegar a la máxima exactitud, en algunas industrias, sobre todo de producto único, con una contabilidad analítica amplia, puede llegarse a la determinación del precio de costo con una aproximación tal que pudiera considerarse exacto. Ahora, en la industria de producción múltiple, o en la que se obtengan subproductos, la determinación del precio de costo es difícil, pero no imposible. Pretender criticar un criterio de valuación por la dificultad que pueda existir en la determinación del porcentaje de los gastos sobre la mano de obra, por ejemplo, no lo considero razonable en un autor de la talla de Charpentier.

En todos los negocios de fabricación y venta, muchos de los gastos generales son comunes a ambos movimientos y, sin duda, una determinación exacta es difícil pero no im-

posible; se puede llegar a ella, aunque siempre hay un algo de apreciación que le quita la certeza absoluta.

El criterio del precio de costo tal como ha sido expuesto es muy riguroso ya que no permite que aparezcan las plus valía, pero el empresario puede tener interés en que ellas lleguen a conocimiento de los otros interesados, accionistas, acreedores y puede mencionarlas en acápite especial.

La prohibición, en este criterio, de que las plus valías no realizadas no deben figurar en el balance, es una cuestión que atañe al cuadro de los resultados y a la fijación del dividendo, ya que el balance debe determinar con claridad y exactitud, en forma actual, el estado de la sociedad.

La crítica de Charpentier es justa; la atribución del valor por el precio de costo, cualquiera sea la forma en que la empresa posea los bienes que registra su activo, no da exactamente la norma para una valuación precisa de los bienes; ellas son estimaciones más o menos próximas a la verdad pero no realmente verdaderas y están sujetas a que un balance estimado en estas condiciones no dé una idea exacta de la capacidad económica de la empresa. A pesar de lo cual considero que este criterio es el que más se acerca a la realidad, el que mejor defiende la integridad patrimonial de la empresa; las observaciones y críticas que se le formulan pueden ser superadas y dar a cada uno de los interesados en el balance cuántas referencias sea menester para su mejor comprensión y estimación del estado actual y real de la empresa, sin que haya necesidad de hacer reflejar cifras que, de no ser las de costo, sean realmente estimatorias y ellas sí que no reflejarían la situación económica de la empresa, sino el momento en que se realiza el balance, y si por las utilidades que éste refleje se reparten dividendos, puede llegarse a repartir capital.

J. Thielland dice: "Cuando los aportes son hechos en una sociedad que se forma, no hay dificultades, pues ellas

“nacen cuando se trata de un aumento de capital. En esta
“hipótesis se puede encontrar uno de estos casos. Primer
“Caso: Un grupo hace aportes a una sociedad de un con-
“junto de bienes por un valor real de 1.500.000 frs. La
“sociedad emite en retribución de esos aportes acciones de
“un valor nominal de 100 frs. En principio, ella debe emi-
“tir 15.000 acciones. Pero resulta del balance o de coti-
“zación de bolsa o mejor todavía, del precio de emisión, de
“una emisión de acciones de numerario concomitante, que
“la acción aunque de un nominal de 100 frs. vale en reali-
“dad 150 frs. También el directorio trata con el grupo apor-
“tador con la condición de que dará 10.000 acciones en
“lugar de 15.000. La asamblea votará entonces un aumen-
“to de capital sólo de 1.000.000 de frs. y no de un 1.500.000
“frs. Segundo Caso: Un grupo hace aportes a una sociedad
“de un conjunto de bienes que valen 1.000.000 de frs. En
“remuneración de esos aportes, la sociedad da 10.000 accio-
“nes de un valor nominal de 100 frs., lo que hace igual-
“mente 1.000.000 de frs. Pero resulta de las circunstancias
“expresadas más arriba que la acción vale 150 frs., aunque
“los aportadores no reciben nominalmente más de 1.000.000
“de frs. reciben en realidad 1.500.000 frs.”.

En los libros no se discute que debemos registrar la operación de la entrada de los bienes al precio de costo, pero cabe preguntarse por cuál precio de costo, el de los bienes o el de las acciones.

Veamos las dos hipótesis:

En el primer caso, si registramos los bienes por su valor real de 1.500.000 frs. y sólo entregamos acciones por un valor de 1.000.000 de frs., tendremos para las acciones una prima de 500.000 frs.: que está de acuerdo con la cotización aceptada por los aportadores.

En el segundo caso, recibimos bienes por 1.000.000 y entregamos acciones por su valor nominal, es decir 1.000.000.

En este caso no hay prima.

La respuesta a los casos planteados no ofrece duda ya que si recibo bienes por valor de 1.500.000 y sólo doy acciones por valor de 1.000.000, la diferencia que corresponde a la prima de cotización de las acciones debe necesariamente registrarse en esta cuenta y la operación de contabilidad sería la que corresponde a los hechos, la real. No hay que olvidar que los aportadores han aceptado la situación y ellos sabrán si está de acuerdo a sus intereses el realizar o no la operación en esa forma. Lo real, efectivo y verdadero es que reciben bienes avaluados por las dos partes en 1.500.000, y sólo se entregan valores nominales por 1.000.000; la diferencia puede corresponder a primas de acciones, pero ya sabemos que ésta no es arbitraria, habrá que tener en cuenta las reservas y las plus valías generales, factores que intervienen decisivamente en la cotización de las acciones.

En el segundo caso también registramos la entrada de los dos bienes por su valor estimado de 1.000.000 y luego su pago en igual suma. La operación de contabilidad también es real y expresa la efectividad de los hechos. Ingresan los valores por el precio de valuación.

En los dos casos, los bienes ingresan por su valor real y es el costo el que figura. De no haber habido una plus valía de cotización de acciones, en el primer caso la prima no se hubiera contabilizado y, en consecuencia, lo recibido y entregado sería exactamente igual, al menos en número. Las plus valías también se pagan.

Hay que observar que el empresario es el que no ha actuado con el mismo criterio en ambos casos, pues en el primero tuvo en cuenta el valor real de sus acciones y en el segundo, no. Ha puesto a los aportadores en distinto plano.

El autor citado, luego de aceptar que debe ser contabilizada la prima, hace notar algunas circunstancias contrarias:

1. — Ella pone en igual plano a todos los accionistas de un mismo aumento de capital. Sería inconcebible que los accionistas librasen sus acciones de aporte pagando por las mismas, 100, cuando los que lo hacen en efectivo deben pagar 150.

2. — Impide crear sistemáticamente, desde el principio, una reserva oculta sobre los bienes aportados, lo que se producirá automáticamente si ellos están justamente remunerados; ellas son registradas en las cuentas por el valor nominal de las acciones dadas en el pago de los aportes.

3. — Pone de manifiesto la exageración de la remuneración de los aportes de los que se encuentran en el segundo caso citado.

4. — Evita para el porvenir las amortizaciones insuficientes que elevan las cuentas de resultados.

Los ejemplos considerados ponen de manifiesto, una vez más, que la adopción del precio de costo no puede tener un carácter dogmático sino, por el contrario, debe ser ecléctico. Normas rígidas e inflexibles no son aplicables a la vida real de las empresas; ellas deben aproximarse lo más posible a la realidad y, con el estudio del presente, auscultar el porvenir para prever los acontecimientos e ir paulatinamente al extremo que se quiere llegar sin bruscas oscilaciones.

M. Dalsace, citado por J. Thielland, hace a este criterio severas críticas que atacan más a la forma que al principio mismo que sostiene.

Se lamenta que juristas eminentes acepten este método que no es lógico, para determinar el valor de dos bienes entre los cuales se ha titubeado.

Dos ejemplos que cita permitirán demostrar el ilogismo: “Dos bancos adquieren para su cartera en 1925, 1.000 acciones de Caotchues de l’Indochine, la primera en Enero al tipo de 685 y la segunda en Octubre, al tipo de

“ 1.500. Al 31 de Diciembre, la cotización es de 2.357 de
“ acuerdo a la práctica admitida, esta cuenta en el balance
“ debe ser estimada en 685.000 frs. para el primer banco y
“ para el segundo en 1.500.000 aunque en realidad se pue-
“ de realizar sin dificultad este elemento del inventario en
“ 2.357.000 frs. Este método del precio de costo mide de
“ dos modos diferentes dos valores rigurosamente iguales.
“ Un procedimiento de medida en el cual la aplicación es-
“ tricta conduce a resultados así dispares, no puede ser ra-
“ zonablemente precozinado por un espíritu científico”.

Thielland, resume la crítica que hace Dalsace, diciendo que no es admisible que dos elementos del activo, teniendo el mismo valor, puedan ser avaluados en los balances de dos sociedades diferentes por precios diferentes.

Olvida Dalsace que cada una de las sociedades compró en época diferente y que cada una de ellas ha tenido un distinto precio de costo, aun cuando lo comprado sea exactamente igual, y que por su precio de costo es por el que debe hacer la registración en sus libros y así figurar en el balance. La mayor cotización ulterior tenida, no hace al caso y, a mi criterio, no tiene ningún papel en esta situación. No tiene en cuenta, Dalsace, las influencias que sufre el mercado por distintas causas y que ellas hacen variar los valores en general.

Por otra parte no se ajusta a la realidad de las cosas la crítica que hace Dalsace al criterio del precio de costo; olvida que en un activo hay muchas otras cosas más que no son títulos cotizables y que no se pueden medir con un mismo cartabón para todas las empresas, ni tampoco que a las mismas se las puede obligar a que obren o actúen de igual manera, si no hay por lo menos una ley que las obligue. Hasta hoy al menos ninguna legislación ha implantado un sistema único de balance y menos aun un sistema,

critorio o teoría único de valuación para los bienes de la empresa.

Los ejemplos propuestos están perfectamente buscados para criticar al sistema del precio de costo; los mismos son fácilmente aplicables al precio de cotización, aunque ya hemos visto que no exactos, pero si en vez de tratar el ejemplo de títulos cotizables hubiera puesto en su lugar inmuebles, de seguro que el autor no llegaría a iguales resultados, aun cuando se tratara de inmuebles de una misma empresa; ahora figurémosnos lo que sería uniformar criterios de valuación para todos los inmuebles de todas las empresas, si aun en los regímenes fiscales más avanzados no se ha llegado a una avaluación en la que estuviera totalmente descartada la arbitrariedad.

Dalsace escribe: “ Un ejemplo escogido en otro orden muestra el resultado lógico de la mezcla de historia y de presente en esta materia. La teoría del precio de costo consiste en medir en tamaño (el precio) en una época anterior. Si se quiere en el mismo orden de ideas, hallar la estatura de dos personas que se conocen, una después de 15 años, la otra después de 30 años, se podrá decir que ellas tienen la estatura que ellas tenían respectivamente cuando se las conoció. Estas dos personas miden actualmente 1,75 una podría no tener más que 1,25 de alto hace 15 años y la otra 0,60 hace 30 años. Para ser lógicos con ellos mismos, los partidarios de la teoría del precio de costo llegarían a no tener en cuenta los aumentos de talla respectiva de las dos personas después que las ha conocido y a considerar siempre como no teniendo más que 1,25 y 0,60 la otra”.

En este ejemplo de Dalsace hay error, pues no compara dos cosas comparables y es por ello que el mismo pierde toda eficacia.

El precio de costo sólo se aplica a los elementos del

activo que pueden variar de valor en dos sentidos: hacia arriba, aumento; hacia abajo, disminución.

En el caso propuesto por Dalsace se quiere aplicar el criterio del precio de costo a personas, a seres humanos, que por su misma condición de tales, no tienen precio, y si lo quiere hacer por analogía y por lo histórico que representan, olvida que las personas sólo pueden variar en un solo sentido, es decir, crecer, o cuanto más permanecer estáticas cuando su desarrollo físico ha llegado al máximo, pero nunca decrece. Pretender que recordemos a las personas tal como fueron en su infancia, es ridículo, en cambio no es ridículo mantener como valor activo el precio de costo original, por mucho que sea el tiempo que haya pasado, si el bien presta iguales servicios que entonces y se han tomado las provisiones necesarias para reponerlo cuando la oportunidad llega.

Dice Thielland, que si Dalsace hubiera querido hacer una comparación útil, pudo tomar el ejemplo de los costos agrícolas, comparando elementos vivos como las plantaciones. En principio, dice, el valor de una plantación aumenta todos los años por los gastos de arreglo hasta que llegue su período de rendimiento y la teoría del precio de costo no condiciona más que dar como valor de la plantación, al cabo de 10 años, el que tenía 10 años después de su iniciación, que no daría la idea de designar una persona de 1,75 hoy, por la talla que tenía hace 30 años.

Por otra parte no es posible comparar cosas que no son comparables en ningún sentido y que ni siquiera por analogía pueden aplicárseles principios que los rijan y que no les son de ninguna manera adaptables.

Pretender comparar seres humanos con bienes tangibles es verdaderamente inconcebible en personas de la talla jurídica de Dalsace. Querer aplicar el concepto de valor histórico a un ser que está en constante crecimiento, que es siem-

pre un presente, distinto de su pasado, es solamente hacer crítica por la crítica misma y sin traer al problema de la aplicación del precio de costo, nuevos elementos que pueden ser útiles.

La crítica que hace Dalsace a este criterio del precio de costo, no conduce a la solución de la cuestión. No es posible y sería impracticable, pretender que todas las empresas avalúen sus bienes con un mismo sistema, si la ley no lo fija y aun da oportunidad de que se aplique cualquier teoría, siempre que no haya reparto de utilidades no realizadas y se mantenga la integridad del capital y del criterio sustentado a través de los ejercicios. En el caso propuesto de los dos bancos que adquieren acciones iguales a distinto precio, estimo que si ellos han adoptado el precio de costo, el mismo será registrado por cada uno en su balance y no veo que pueda haber en ello inconveniente alguno, ni que tampoco pueda dar lugar a las severas críticas que este autor formula al sistema.

El mismo criterio puede sostenerse, si en vez de ser dos bancos los que hacen la compra, fuera uno solo el que hace las dos compras por los diferentes precios establecidos; bastaría, entonces, que en el balance, como se estila, se fije el precio de costo de cada partida, lo que los interesados podrían verificar. La mención del valor actual sería índice interesante para quienes leyeran el balance.

El otro ejemplo que da el mismo autor referente a la talla de dos personas, no es posible aplicarlo, diremos, por analogía al criterio del precio de costo, a no ser que se eche en olvido la evolución del cuerpo humano, que no tiene comparación con los bienes de empresa, y menos aun si quiere considerar a la persona, en la actualidad, como cuando era niño, es decir, hacer historia.

Lo histórico puede muy bien relacionarse con la actualidad, sirve de punto de referencia y de comparación con lo

actual, pues las personas conservan a través de los años rasgos fisonómicos inconfundibles; de igual modo, ciertos elementos de la empresa, las maquinarias, mientras producen y son útiles conservan su valor de uso y de empresa, aunque se les registren depreciaciones.

Pantaleoni, en su tercera proposición, no está de acuerdo con el criterio de valuación al precio de costo y son sus objeciones más de forma que fundamentales, de fondo, pues al igual que Charpentier y Dalsace, ve las dificultades que existen en la discriminación de los gastos directos de fabricación, de los indirectos y de los generales. Luego dice que el criterio de precio de costo para las estimaciones de valor, no está de acuerdo con las finalidades del balance, haciendo algunas observaciones que caen exactamente dentro de la teoría sostenida por Staud y ampliada por Behm y Brauchlin y no deja pasar sin una severa crítica a los juristas y contadores quienes, dice, a menudo creen poseer un “arréglo todo” “passe par tout” con un par de reglas que aplican a los balances y que las precisa así: “Avalúese de conformidad en los precios corrientes” o “aquí precios corrientes, allá precios de costo”. No olvida y reconoce que Vivante, es también partidario de ella, y que en la legislación alemana y suiza, han sido acogidos y que en Italia para las compañías de seguros, cuando no hay disposiciones estatutarias que dispongan de otra forma, se dice “Cuando el estatuto no lo indique, se indicará el precio de compra, siempre que no sea superior a la cotización de la bolsa del día”.

Crítica estas posiciones de los juristas y contadores y de la legislación haciendo notar que se puede cumplir con la ley y al mismo tiempo burlarla. Este criterio que hace posible evaluar el activo al precio de costo, siempre que éste sea inferior al precio corriente, permite al empresario, que tiene bienes de precio inferior al corriente y quiere evaluar por este precio, vender, con lo que obtiene el precio de

mercado o corriente y luego, comprar al precio de mercado, con lo cual sus bienes no cambian, pero sí su valor patrimonial. Esto es indudable que puede ocurrir sobre todo si se olvidan las reglas de ética o quiere abultarse el activo para presentar una situación que no es la real. Si con todos los rubros del balance se practicara igual procedimiento, la observación perdería en gran parte su eficacia; ahora, si sólo se aplicara a unos rubros y a otros no, el argumento cobra más fuerza. La maniobra a que alude Pantaleoni es posible realizarla sólo con algunos bienes del activo, tales como títulos, o tal vez, con otros del activo circulante, pero no con los bienes que componen el Activo Fijo. Con los primeros es posible, pero la maniobra está sujeta a la influencia que los mismos valores o bienes que se quieren vender tengan en el mercado y también a la capacidad de absorción que el mismo tenga de dichos valores.

Al efectuar la crítica a la legislación suiza dice que la ley diferencia tres clases de bienes: los valores de bolsa, las mercaderías y los inmuebles o los bienes asimilados.

El criterio de la ley suiza es ajustado a la realidad de los hechos. Ya lo he dicho precedentemente; los bienes del activo de la empresa no son todos homogéneos y, por consecuencia, no pueden ser tratados o considerados de igual manera, de forma entonces que la diferencia de criterio que sostiene dicha ley es, para mi modo de ver, justa y razonable. Para los títulos o valores de bolsa, hace que se tome el promedio de valor de un mes anterior a la fecha. Este sería un criterio muy ajustado a la realidad, si se llegaran a evitar las maniobras de especulación y luego no admitiera la misma ley que la plus valía que pudiera obtenerse con este sistema, fuese repartido como utilidad realizada, conservando la empresa los mismos valores. La teoría del precio de costo no admite la distribución de utilidades que provengan de un mayor valor asignado a los bienes, mientras éstos estén en

poder de la empresa, ya que debe siempre fijarse el precio menor.

Para los inmuebles o bienes asimilados, activo fijo, la evaluación debe hacerse siempre al precio de costo, con deducción de un porcentaje de depreciación, fórmula razonable y, que como hemos visto, tiene por finalidad el mantenimiento de la integridad del capital.

Para las mercaderías, la ley suiza quiere que se avallén al precio de costo y ya hemos visto cómo es posible eludir la disposición legal y también las consecuencias a que se exponen. Las dificultades de establecer cuál es inferior, si el precio de costo o el corriente, no es obstáculo para que se aplique el primero.

Al parecer, para que Pantaleoni acepte este criterio del precio de costo, habría que demostrarle la posibilidad de llegar a determinar si corresponden a la producción los gastos específicos o directos, o los gastos generales o indirectos. Por ello he dicho que las observaciones son más de forma que fundamentales, de fondo, ya que establece que el gasto grava un ejercicio y los productos que siguen se obtienen en una serie de ejercicios, lo que ocurre con los gastos de instalación y los refiere a las haciendas agrícolas donde los productos se alternan, aprovechando los unos los gastos hechos para otros.

Pareciera que Pantaleoni quisiera referirse a los gastos de abono de la tierra, tan usual en la agricultura. El gasto se hace en un ejercicio y el mismo sirve para los ejercicios siguientes que dan una cosecha distinta a la del primer año. Científicamente, se ha llegado a establecer la duración del abono introducido a la tierra; por este camino podríamos llegar a deducir qué cantidad corresponde a cada año. Ahora, claro está, que si se hila muy delgado como parece que lo quiere Pantaleoni, y si se dijera cuánto abono absorbe el primer cultivo y cuánto el segundo y los demás, creo que ni

científicamente podría contestarse, pero esto sería colocarse en la posición extrema. Humanamente llegamos a lo que es posible, a dividir el gasto por el término de su duración y ese gasto, cargado anualmente a los otros, iría a formar el precio de costo. Colocarnos en la posición extrema es pretender la perfección y en lo humano ello no puede ser.

Pantaleoni, al avanzar en el estudio de esta cuestión, hace una crítica a la teoría del valor objetivo y para ello presenta los casos del reloj o del Revitsan, vapor torpedeado, y se pregunta si los mecanismos que componen el reloj o el Revitsan, tienen un valor igual a su costo o pueden encontrar un precio de venta independiente de la formación de un complejo de bienes complementarios.

Va directamente al valor de empresa preconizado por Staud cuando se pregunta si puede un dispositivo que concierne a un "mecanismo para la trasmisión de corrientes eléctricas y que es utilizado en las plantas, por ejemplo, de la Thompson Houston, ser registrado en un balance al mismo precio, que si pasara a la propiedad de una sociedad que no se ocupa de instalaciones eléctricas".

Esto no es otra cosa que el valor de empresa o el valor de utilidad, que sostienen los economistas, o el valor de uso que emplea Veit Simón, condición que debe tenerse en cuenta al momento de la evaluación de los bienes.

Para este autor la regla del precio de costo no rige, pues en muchos casos el costo no existe y da el ejemplo de los bancos que toman sobre sí, la garantía del pago de las letras giradas por sus clientes. Algunos pagan, otros no; se pregunta, ¿cuál es el costo?

No da por supuesto respuesta a su propia pregunta. No resuelve el problema, obra como todos los economistas; plantea cuestiones, busca y rebusca situaciones, ejemplifica en casos seleccionados, pero deja que los contadores den la solución y presenten el balance actual, exacto, real y sincero,

reservándose el derecho de hacer nuevas críticas sobre el mismo, cualquiera sea la solución dada.

Pantaleoni acepta los balances al precio de costo, si ellos son impuestos por la ley, con fines estadísticos, para su propia justificación, para atacar una administración precedente o como norma de conducta para el porvenir.

Para este autor la finalidad del balance es informar acerca de los precios de efectiva obtención futura; un balance al precio de costo ya no sirve. Y claro está que no sirve, porque un balance estimado al precio de costo no determina el precio de realización futura, porque si se toma el pasado no es posible, al mismo tiempo, tomarlo al futuro; no se puede conjugar un verbo en pasado y en futuro simultáneamente. Ya hemos dicho que el balance puede llenar varias finalidades al mismo tiempo, siempre que ellas sean asimilables o posibles y no incompatibles; no siéndolo, hay que hacer un balance para cada finalidad.

No concuerdo en absoluto con este autor cuando pretende que: "A cada parte del stock, cada artículo, si está destinado a la venta se le asigne el valor que corresponde al precio futuro de efectiva realización prevista descontado al día del balance".

¿Puede el compilador del balance conocer el precio de realización futura para registrarlos en las valuaciones? Para Pantaleoni parece que sí y pregunta, para sostener su tesis, "¿Qué criterio lo guió cuando fabricó o compró? ¿Cuál fué su especulación? ¿Por qué compró y por qué compró a este precio la cantidad que compró?". Estas preguntas, por muy bien contestadas que sean, no quitan que el subjetivismo del empresario juegue un rol preponderante, como su optimismo puesto en acción; si esto fuera posible y real, ningún comerciante iría a la quiebra, ni realizaría malos negocios. Todos cuantos intentan una empresa lo hacen con el fin de lucrar; compran en cantidades tales, porque esperan venderlas con

un margen que cubra sus gastos y ganancias; fabrican porque creen poder vender lo fabricado; especulan porque creen ganar. Pero esto no es un criterio de valuación, no es científico, no es real; los hechos marcan otra cosa. Esta propuesta de Pantaleoni permite la distribución de utilidades por plus valías no realizadas y después, si ellas no se concretan, ocurre la descapitalización, circunstancia contraria a todas las disposiciones legales y también contraria al mismo criterio del precio de costo para las avaluaciones en las cuales no se quiere que haya reparto de utilidades por plus valías no realizadas, sino de utilidades ciertas, efectivas y realizadas y, de ser posible, que lo sean irrevocablemente.

Gino Zappa en su libro "Le Valutazione di Bilancio", después de estudiar en forma muy analítica todos los elementos del precio de costo y de los distintos sistemas de amortización del activo fijo, se inclina directa y abiertamente a sostener que el criterio del precio de costo para la valuación de los bienes de una empresa es el que debe aplicarse en todos los balances de las sociedades por acciones y dice que es el único criterio que tiene una base cierta, científica y que circunscribe a un mínimo las posibilidades de la arbitrariedad, en las que puede caer, por cualquier circunstancia, el compilador del balance. Es el sistema que hace posible el mantenimiento de la integridad del capital y que, a pesar de sus defectos, reduce también la posibilidad del reparto de dividendos ficticios, por haber considerado utilidades no realizadas; es posible que haya reparto de dividendos ficticios por reparto de un dividendo menor, en razón de considerar todo el monto de las pérdidas presuntas.

Entre estos dos inconvenientes señalados, el segundo es, sin duda, el menor, por la razón apuntada de que mantiene la integridad del capital y puede agregarse que los acreedores, con la adopción de este criterio, aumentan la posibili-

dad de realización del crédito acordado, ya que habrá un monto mayor de bienes para responder a sus derechos creditorios.

Zappa analiza una a una las objeciones principales que se hacen a este criterio del precio de costo y en su réplica destruye todas las afirmaciones que los contrarios formulan. Critica los ejemplos de Pantaleoni, pero finalmente concuerdan ambos en que el criterio de Leautey —el fin del balance es el cómputo de los dividendos—, es el más prudente, dado que lleva a la conclusión de que no distribuye plus valías no realizadas hasta que éstas no son hechas efectivas y tampoco acepta que un mayor valor del precio de costo histórico superior al corriente, sea rectificado, para condicionarlo a la situación actual o presente.

Zappa no desconoce los inconvenientes que presenta el avalúo a precio de costo, pero se inclina por este criterio en razón de que ofrece mayor número de ventajas que de desventajas; constriñe la esfera de las apreciaciones de los administradores, de la cual difícilmente pueden salirse, sin incurrir en responsabilidades personales y, por temor a las mismas, quedan dentro del límite fijado por este criterio; obrando de esta manera, es la forma más correcta posible para determinar los dividendos eventuales.

Una explicación en la "Memoria", que el cuerpo administrador debe presentar a sus accionistas en la asamblea, puede corregir muchos de los inconvenientes que presenta este criterio, pues en ella se puede indicar no sólo el criterio de valuación seguido, sino que puede hacerse la comparación del precio estimado en el balance con el precio corriente, con lo cual el accionista estará en condiciones de saber exactamente cuál es el estado financiero y la situación real de la empresa, con relación al valor de sus acciones; y los acreedores de la empresa saben también cuál es la responsabilidad económica de la misma, todo ello sin que

se pongan de manifiesto los secretos del negocio, que pueden interesar a la competencia; no habrá necesidad de ser exageradamente analítico, como tampoco deben ser, los balances, extremadamente sintéticos.

Termina Zappa diciendo: "Estas son reglas de prudencia contra las cuales nada tenemos que decir".

Kester y Paton, en sus respectivas obras, no se inclinan por un determinado criterio para la valuación de los bienes de una empresa.

Obras eminentemente prácticas, aconsejan lo que debe hacerse en cada caso, cada uno de los rubros que componen un balance, y así aplican indistintamente un sistema u otro, señalando los inconvenientes y ventajas que presentan y dando a conocer también el criterio de distintas sociedades de contadores auditores norteamericanos; todos ellos, sin duda, de notoriedad, pero, para el problema que vengo estudiando, no agregan nada. También señalan jurisprudencia de los tribunales norteamericanos.

PRECIO DE MERCADO

Este criterio estima que la asignación que debe fijarse a los bienes de una empresa, al momento de practicar el balance, debe ser el valor que en ese momento podría obtenerse en el mercado, es decir el valor actual, el valor de cambio que el mismo tiene, sin detenerse a examinar cómo influye, en el mercado, la afluencia de esos mismos bienes y dejando de lado, en consecuencia, la ley económica de la oferta y la demanda, a pesar de que sería ésta la que en realidad fijaría el precio de mercado, corriente o actual.

Esta forma de evaluación no hace diferencia entre los distintos rubros que componen el balance; los considera a todos iguales y bien sabemos que ello no es cierto, desde

que hay bienes destinados al cambio; a la venta, y otros que no lo son; en consecuencia, no podemos avaluar a todos con la misma medida ya que ello no sería justo ni equitativo; nos induciría a error, dada la distinta naturaleza y finalidad de los bienes que posee la empresa.

Para aquellos bienes que tienen una cotización de bolsa, fácil sería obtener, más o menos en forma precisa, el valor corriente o de mercado, sin tener en cuenta el factor especulación ni ningún otro, perturbador; suponiendo la mejor situación normal y sin la influencia de circunstancias que hicieran torcer esa estimación de bolsa; en esta forma podríamos saber qué valor apreciable en moneda se podría obtener por determinados títulos; pero para la inmovilización, el precio que la empresa espere obtener, tendrá necesariamente que ser arbitrario, ya que en el mercado se carece de cotización dada la falta de operaciones similares; por otra parte, son bienes que generalmente no están al cambio, y en este caso poco importa al empresario el valor que los otros estiman a los bienes que poseen para su uso permanente y que están destinados a producir bienes de cambio.

Si llegamos a determinar el precio de mercado o corriente, de los bienes que tenemos para nuestro uso, tendríamos necesariamente que llegar a formar criterio del precio de liquidación, es decir que deberíamos suponernos la hipótesis de que avaluamos con criterio de liquidación sin estar en ella y sin tener en cuenta la influencia que esta situación tiene en la realización de los bienes; caeríamos así en la teoría individualista que hemos criticado, apoyados en la teoría de Veit Simon; y no siendo esa la finalidad del balance, no podemos aceptarla.

No quiere, este criterio, llegar a la teoría individualista, pero sus partidarios no dicen cómo será posible eludirlo en los casos presentados de estimación de activo fijo.

Esta teoría, que es el polo opuesto a la del precio de cos.

to, —en el caso de plus valía las toma por anticipado y las reparte— puede llevarnos, no sólo al reparto de dividendos ficticios sino, ineludiblemente, a la entrega del capital y reservas en forma de dividendos.

Las utilidades se realizan exclusivamente, a mi juicio, en el momento de la ventaja, y se vuelven irrevocables en el momento del cobro; pero en el cuadro de pérdidas y ganancias se fijan las realizadas, es decir aquéllas que produce la venta aunque ésta se haya verificado a crédito. La eventualidad de pérdidas por falta de pago, es asunto administrativo de la dirección de la empresa y, en consecuencia, no corresponde tratarlo en este capítulo.

Los partidarios de este criterio de evaluación de precio de mercado o corriente, estiman que es el único exacto, que permite una verdadera determinación del activo y de allí deducen que los beneficios obtenidos así, son también exactos, en razón de que se obtienen por la diferencia en más del activo sobre el pasivo, concepción patrimonial del balance que tiene por finalidad poner en evidencia el valor neto del activo actual superior al de origen; así considerado hay, necesariamente, un beneficio.

J. Thielland establece diversas formas de expresión del precio corriente y dice: “el valor de un elemento del activo al día del balance es el valor que se podría obtener por la venta”. Es la teoría del precio de venta o la teoría del precio del mercado. Otros autores, por el contrario, expresan: “el precio corriente es el precio por el cual la empresa podría comprar los bienes del activo considerado”. Es la teoría del precio de reemplazo.

Como se ve el precio de mercado, o corriente, o del día, no tiene dónde fijarse; no llega a formar una base que le permita polemizar con éxito contra los otros criterios; cae en apreciaciones que corresponden a los sostenedores de otras teorías.

Esta forma de estimación no puede ser adoptada, pues casi por unanimidad, la critican todos los autores, y ello se justifica ya que parte de bases erróneas, que confunden como es considerar a los bienes del activo de una empresa destinados al uso como si lo fueran para el cambio; por otra parte, y esto es más grave, permite la distribución de dividendos provenientes de plus valías no realizadas; circunstancias que critican no sólo los tratadistas eminentemente conservadores, sino también los más avanzados y los más liberales. No puede permitirse en forma alguna la distribución de éstas como utilidades líquidas y realizadas, como quiere nuestro Código de Comercio y la generalidad de las legislaciones y que son atribuciones de mayor valor al momento del balance.

El criterio del precio de costo toma a éste como base, en el balance; a las plus valías no realizadas no las tiene en cuenta y en cambio admite que cuando el precio de mercado es más bajo que el precio de costo, se considere aquél y no éste. En el criterio del precio de mercado no se considera la hipótesis de que el precio corriente sea inferior al precio de costo.

M. Bataillon, resuelve la cuestión pre planteada diciendo que debe tomarse el precio de costo; eso significa que este criterio tampoco toma inflexiblemente el precio de mercado o corriente, ya que considera el precio de costo cuando éste es superior al de mercado; otra incongruencia que tampoco puede aceptarse porque, a más de lo que ello implica, no mantiene una sola línea de conducta. Mientras en la teoría del precio de costo se acepta el menor, entre costo o mercado, este criterio del precio corriente, entre costo y mercado o corriente, toma el mayor. No me parece justo ni equitativo este procedimiento.

Pantaleoni, en su tercera proposición, dice que si la finalidad del balance es informar acerca de los precios de

efectiva obtención futura, no sirve entonces un balance hecho al precio de costo, como tampoco servirá el balance al precio corriente o el efectuado al precio promedio de la semana o de otro lapso más largo. De inmediato se pregunta: ¿El precio del día? y se contesta que el stock de mercaderías no se venderá todo en un día, lo que, dice, no deja de ser una suerte pues se necesitaría un mercado lo suficientemente grande para que lo absorba en su totalidad y de no ser así no se obtendría la utilidad calculada al precio corriente y, hasta se provocaría una caída general de los precios que llegaría a ser inferior al precio corriente o al precio normal del mercado. Pero, vendiendo gradualmente, tal como se acostumbra y conviene a la empresa que está en pleno funcionamiento y que busca la mejor oportunidad para la realización de su stock, sea en forma total o parcial, no existe, dice el autor citado, ninguna razón que pueda justificar la elección del precio corriente del día del balance como contribución del valor a los bienes del activo.

Por su parte Gino Zappa, en la obra ya citada, se opone a aceptar este criterio para las valuaciones del activo y hace notar que aun sus más fervientes partidarios no lo quieren aplicar lisa y llanamente porque, de hacerlo, podrían llegar a la descapitalización de la empresa, por el reparto del capital en forma de dividendos que indudablemente serían ficticios. Cada uno de los argumentos de sus sustentadores, son desbaratados por la fuerza convincente de su lógica y razonamiento.

Ya hemos establecido que con un solo balance no es posible llenar varios fines, a no ser que sean compatibles entre ellos, si se desea demostrar cuál es el monto de las pérdidas sufridas o de las utilidades realizadas. El inventario y su balance consiguiente deben ser efectuados y valuados teniendo en cuenta esta esencial finalidad y, en consecuencia, la valuación de los distintos rubros sólo debe reflejar

las pérdidas sufridas o las utilidades realmente realizadas; dar a este balance una evaluación que no reflejaría una de esas dos situaciones, sería practicar un acto que no tendría la finalidad pre indicada.

En consecuencia, este inventario no sería posible evaluarlo al precio de mercado corriente porque el mismo nos obligaría a efectuar la evaluación a un precio que, quizás, no fuera el que realmente utilizaríamos para vender nuestras existencias y que, en el momento de realizar la estimación, ese precio y ese mercado a que recurrimos no estaría influido por el vuelco que nuestras existencias podrían provocar en el mismo mercado, ya que éste puede estar saturado o, simplemente, no haber demanda de lo que nosotros podríamos ofrecer. Quiérase o no, esta ley de la oferta y la demanda tendrá, en este caso, actuación inmediata y los precios indiscutiblemente sufrirán las consecuencias consiguientes de la situación del momento.

Es argumento, para mí, sin consistencia y de muy difícil aplicación el pretender la rectificación del precio corriente en relación a la cantidad poseída.

Esta pretensión es más utópica que real, pues ni el más avezado técnico podría poseer una fórmula que le permitiera establecer cuál sería el monto de la rectificación a realizar de los precios corrientes del mercado, para relacionarla con nuestras propias existencias, establecer de allí el precio de evaluación de nuestro stock para llevarlo al inventario y reflejar su resultado en el cuadro de Pérdidas y Ganancias.

Los precios corrientes o le mercado, que no son otra cosa que el precio a que podrían venderse nuestras existencias o al que podríamos rehacer nuestro stock, estimado ello en moneda —medió real y exacto, que mide perfectamente la compra o la venta realizada— no pueden servirnos de base para la estimación de una compra o una venta irreal

y que por consiguiente no está sujeta a las fluctuaciones de los acontecimientos que provocan los hechos verdaderos y reales de la vida diaria.

El precio de mercado, fijado a cada instante por la oferta y la demanda, no potencial sino efectiva, y nuestras existencias, que no dejan de ser tales al practicar el inventario y su avalúo, y que tampoco en ese momento concurrirán al mercado no siendo, por lo tanto, factores de perturbación ya que no aumentarán la oferta; no puede servir de base para que efectuemos la avaluación de nuestras propias existencias; de hacerlo, cometeríamos un grave error que nos podría inducir a declarar utilidades no realizadas y repartir dividendos ficticios.

Croize, autor citado por Zappa, partidario de la aplicación de los precios corrientes en la avaluación de los activos, dice: “Los comerciantes hacen el inventario para conocer su situación presente y no aquélla en que se hallaban en la época en que compraron la mercadería o aquélla en que se hallarán si los cursos vinieran ulteriormente a coincidir con su precio de compra o de costo”; más adelante dice: “pero no se crea que nosotros determinamos la utilidad bruta tomando como base de nuestros cálculos el curso del día pues se caería en un sensible error”.

Croize, para lograr los dos propósitos propone la creación de una cuota intermedia que llamaría “Pérdidas y Ganancias a Realizar” a la cual habría que debitar las menos valías y acreditar las plus valías.

El sistema preconizado por este autor no es otra cosa que el precio de costo o mercado el menor, con la sola variante que hace intervenir la contabilidad para registrar las plus valías y las menos valías que en el precio de costo o mercado el menor no figuran, avaluándose directamente al menor precio y considerando como pérdidas directas las me-

nos valías, en tanto que a las plus valías no las toma en cuenta hasta no ser realizadas.

El sistema de Croize, puede tener la ventaja, en el caso de las plus valías, de llevar al balance un nuevo elemento de juicio para los que tienen derechos contra la sociedad y que pueden así juzgar el criterio restrictivo con que se distribuye el dividendo. En cambio, si es una menos valía se incorporará el activo a una cuenta negativa, puede ser mal juzgada y considerada como el resultado de falta de tino o capacidad del comprador de las existencias o falta de precaución o de previsión de los administradores.

Obligaré este sistema a complicar el engranaje de contabilidad, por los débitos o créditos que habrá necesidad de hacer a la cuenta de Pérdidas y Ganancias a Realizar, cada vez que se venda una mercadería de las existencias inventariadas y se haya cumplido la pérdida u obtenido la ganancia prevista.

No dejo de reconocer que la opinión de Croize es franca; propone que, sin ambages, se dé a conocer cuál es la situación real al momento de practicar el inventario de la sociedad, aunque por ello el competidor pueda, por aproximación, conocer el estado económico en que se encuentra nuestra empresa.

Por otra parte sabemos que el precio de mercado es de equilibrio y que no determina por sí mismo el verdadero estado actual de la empresa.

Zappa opina que cuando el inventario tiene por finalidad la determinación de las utilidades a distribuir o las pérdidas que se han sufrido, no hay mayor objeción que hacer a lo preconizado por Croize, ya que los resultados finales serían exactamente iguales.

La integridad y conservación del capital se mantendría; no habría repartos de dividendos por utilidades no realizadas, ya que las plus valías quedarían registradas en una

cuenta de pasivo a la espera de que el acontecimiento previsto se produzca, en cuyo momento se considerarían como utilidades realizadas realmente y en condiciones de ser distribuídas.

Los autores partidarios de este criterio, sólo quieren aplicarlo a una parte del activo y no a todos sus rubros. A aquéllos que por lo general tienen precio en las transacciones diarias y no a los que en razón de su falta de actividad carecen del mismo. Tampoco hacen discriminaciones de los bienes que se tienen para uso propio de los que están destinados a la venta, al cambio, que son generadores de utilidades.

Quieren aplicar este criterio a los rubros que corresponden a los valores mobiliarios, que son los que generalmente tienen cotización oficial en los más importantes centros comerciales.

La circunstancia de la cotización oficial no quita la inseguridad y la falta de certeza en la justeza del precio asignado a cada bien. Muchos son los motivos que atentan contra la fidelidad de las registraciones de la bolsa; lo mismo se puede decir con respecto a las mercaderías, cuya primera dificultad estriba en su exacta colocación dentro de la categoría que efectivamente les corresponde.

Las valuaciones del mercado o de la bolsa pueden ser influenciadas por los mismos interesados en realizar estas estimaciones de inventarios al precio corriente, ya sea para poder repartir dividendos o para presentar una situación económica floreciente.

Los que sostienen que el precio corriente es el que debe aplicarse a la avaluación del activo, consideran que es la única manera de demostrar cuál es la situación económica actual de la empresa; realizarlo de otro modo es hacer historia antigua o adelantarse a hechos futuros. Los precios corrientes, dicen, hacen conocer los elementos patrimoniales

avaluados por el valor económico que ellos habrían tenido en el momento de practicar el inventario.

De acuerdo a mi criterio, no considero de ninguna eficacia la avaluación del inventario al precio corriente, ya sea que se pase por una situación de mercado normal, es decir sin más factores influyentes que los naturales de la vida diaria del comercio, la oferta y la demanda, o que se pase por una situación anormal, como la actual, influenciada por factores extraños y extraordinarios en la vida diaria del comercio y de la industria, debido a la situación imperante, donde la especulación, la bolsa negra, la necesidad, etc., perturban minuto a minuto las relaciones entre la oferta y la demanda. Para esta situación no hay teoría que sea de posible aplicación ni que cumpla las finalidades del balance, cualesquiera que ellas sean. En los momentos actuales, no puede asegurarse que se hayan obtenido utilidades, que las estimaciones hechas estén ajustadas a la realidad y que tengan base firme.

JUSTO VALOR

El tercer criterio de valuación se enuncia con sencillez y facilidad; pareciera que su denominación no acusara el gran problema que en sí mismo encierra.

La determinación de lo justo, en todos los campos de la actividad humana: científica, social, política, económica, etc., apareja las más grandes polémicas, y ello se debe a que todas las personas no tienen igual idiosincracia ni piensan de igual manera; por eso no puede concebirse un concepto de lo justo que sea aceptado por todos.

Ni aun en la filosofía se ha llegado a un acuerdo sobre lo justo, pues cada filósofo lo interpreta de distinta manera; por su parte, los economistas y los contadores lo toman desde

diferentes planos, pero cada uno aprecia lo justo desde otro punto de vista e influenciado por su modo de ser y pensar.

Y si a lo justo se le agrega “valor”, sabiendo que ésta es una concepción totalmente subjetiva, el problema planteado se agranda y se multiplican las dificultades de obtener una fórmula que exprese con precisión lo que es el “justo valor”.

La determinación del justo valor en la economía del comercio y de la industria, que permite la remuneración adecuada a todas las manifestaciones del trabajo, sean materiales o intelectuales, y esté aplicada a cualquier actividad, es un problema que la contabilidad, por su análisis de las inversiones, trata de resolver o por lo menos de acercarse al punto más próximo a la verdad, justicia y equidad.

La determinación de justo valor, para quien tiene necesidad de realizar la estimación de bienes, es la aspiración máxima, pues efectuándola exactamente disipará todos los problemas que trae aparejada esa estimación; en esa forma, perderían eficacia todas las otras teorías y criterios por falta de causa y finalidad; la discusión desaparecería y sólo quedaría en pie el justo valor para todas las estimaciones de bienes.

La estimación de las cosas y de los bienes es un acto personalísimo; el criterio también lo es, y ninguno de los dos es denegable.

La apreciación del valor y de lo justo son funciones netamente subjetivas y como tales varían de un individuo a otro, aun cuando se encuentren en el mismo plano y obren con la misma finalidad; la coincidencia absoluta es utópica.

A las cosas y bienes que forman el patrimonio de la empresa debe atribuirse el justo valor; su determinación requiere la intervención de una persona técnica o perito, llamado a dar juicio sobre el valor de la cosa.

Debe observarse que la valuación de los varios elemen-

tos del patrimonio no es una función que puede ser apreciada de igual modo y con igual criterio para una determinada empresa y según las circunstancias que provocan la formación del inventario; debe informarse de la necesidad, de la índole de las diversas empresas.

La valuación en la formación del inventario es operación delicada porque el justo valor a atribuirse a la cosa depende de su valor intrínseco y comercial, que puede ser muy diverso, de acuerdo a la circunstancia que acompañe la formación del inventario.

En tales condiciones, el criterio de avaluación al justo valor que tuvo alguna repercusión a fines del siglo pasado y con el que se creyó haber resuelto todos los problemas de la valuación, a poco que se analizó se vió que sólo era un criterio más y que no resolvía ninguna de las dificultades existentes. Quiso ser diferente y cayó dentro de la órbita que tenían demarcada los otros criterios, y más aun, cayó en la teoría objetiva, teoría a la que hemos puntualizado sus fundamentales errores, como el de considerar que cada cosa tiene en sí misma su valor, independiente de todo otro factor y de la opinión de los hombres que la poseen o que la desean, sea que la tengan para su uso o para el cambio.

Este criterio del justo valor, que critica el sistema de la valuación de los bienes por la cotización de bolsa o mercado, en vez de buscar allí la cotización del día, estima que debe buscarse su valor en el examen detallado y profundo de la situación económica de la empresa, y se obtendrá así el valor real que representan sus acciones, el que dependerá también de sus reservas, crédito, etc.

La pretención de este criterio es sólo buscar el valor de los libros de las propias acciones y para ello se requiere el estudio de expertos, quienes, lógicamente, tienen que caer en la teoría del valor objetivo.

El justo valor, como criterio de valuación tal como ha

sido expuesto, no tiene aplicación en la estimación de los valores que componen un activo, pues la variedad de rubros que forma esta parte del balance no admite su aplicación, ni tampoco parece que fuera destinado a ello.

Es un criterio que no puede abarcar la universalidad del activo; por ello es incompleto y deficiente; no llena la amplia finalidad de la valuación.

Si aun se lo quisiera hacer más amplio y con este criterio se pretendiera evaluar en su justo precio a los títulos de otras entidades que tuviera la empresa en cartera, necesitaríamos que los expertos o técnicos fueran de una a otra empresa examinando los libros. Esto no siempre es posible y tampoco permitido, y aunque lo fuera, como todos los elementos de las empresas no serían puestos a manos de los expertos, no eliminaríamos la circunstancia de que las acciones de una determinada empresa hayan sido elevadas en su valor en forma artificiosa por la propia empresa a que pertenecen o por la empresa que ordena el estudio.

Si se lo quisiera aplicar a las existencias de los stocks, caeríamos en lo ya estudiado acerca del precio corriente, de que ese justo valor no estaría influenciado por la relación que experimentaría el mercado si esos stocks fueran enviados al mismo y, por último, los expertos, para realizar su estimación por el análisis de los libros, tendrían necesariamente que caer en el precio de costo histórico, es decir de compra, o en el de mercado, si éste fuera inferior al de aquél y de estos dos precios tendrían que encontrar el justo precio. Llegaríamos entonces a una apreciación personal y, por lo tanto, muy influenciable, sobre todo por la finalidad del balance; recordemos que un balance sin finalidad es una cosa amorfa y sin sentido, un conjunto de leyendas y cifras que no reflejan nada, queriendo, tal vez reflejarlo todo.

James C. Bonbright en su libro, "The Valuation of Property". "Value and Fair Price", pese a ser un autor mo-

dermo y especializado en valuaciones, dedica a este criterio del justo valor sólo un par de páginas, aunque el tema es tan importante como complejo.

Comienza por estudiar la acepción "Valor" en los diccionarios que lo definen como "precio legítimo o justo", como diferente de un precio injusto que no debiera ser considerado por la ley, sino la realidad del valor, de la propiedad, es lo que debe considerarse.

Los economistas no han llegado a concordar en lo que respecta al "valor" y menos aun al "justo valor".

Según este autor, no niegan los economistas, que los precios pueden ser justos o injustos y hasta han tratado de dar normas para conseguir la equidad, pero no aclaran ni, menos, resuelven el problema.

Las cortes de EE. UU. se han preocupado del asunto en el estudio de las controversias judiciales "por lo tanto se han sentido libres de introducir concepto de justo precio en su interpretación de valor y avaluar la propiedad a más o menos que el valor definido por los economistas o aceptado por los hombres de negocios en transacciones actuales".

"La Suprema Corte nunca ha identificado el valor ni el valor de mercado de la propiedad ni el valor de la propiedad para el propietario. En cambio ha pensado en un "justo valor" que puede ser mayor o menor que el valor comercial y que está estrechamente asociado con el costo actual o de reposición de la propiedad. Pero su ineficacia para indicar la diferencia precisa entre este "justo valor" y el valor real que se supone gobierna un caso de condena o de impuesto, ha conducido a la ley de utilidades públicas a seria confusión".

Si los miembros de la Suprema Corte de EE. UU. han sido ineficaces para indicar la diferencia entre justo valor

y valor real en casos concretos, ¿cómo es posible llegar teóricamente a su determinación justa, precisa y equitativa?

En este campo no se pueden dar reglas absolutas; se pueden aunar criterios de valuación en la norma general, pero, para el caso particular de valuación, debe dejarse que la práctica encuentre el medio que corresponda a la prudencia administrativa, la verdad y la equidad.

La finalidad de todas las teorías, criterios y sistemas es llegar al justo valor. Ninguna lo consigue en forma absoluta, pero todas lo intentan.

VI. — OPINION

En el transcurso de la realización de este trabajo he ido escalonando teorías que me llevarían, al final del mismo, a la determinación del criterio que de antemano tenía formado. Habrá podido observarse que mis preferencias son netamente favorables a la utilización del sistema que sostiene que la avaluación del activo de las empresas debe hacerse teniendo en cuenta el precio de costo, con la alternativa que el mismo permite de tomar el precio de mercado, si éste fuera inferior al de costo.

Las reglas de prudencia, contra las cuales nadie podrá hacer valederas objeciones y que aconsejan el criterio de precio de costo, están por demás justificadas si la finalidad del balance es la fijación de las utilidades con miras a la distribución de dividendos.

Es principio prudencial amplio, de este criterio, no apañar pérdidas presuntas con utilidades esperadas, sino considerar a las menos valías, es decir, a las disminuciones en el valor de las cosas, directamente como pérdidas reales y a las plus valías, o utilidades esperadas, no considerarlas.

Se aprecia esta manera de operar como regla prudential, en cambio, yo opino que debe considerársela como un criterio realista ya que es evidente que una rebaja en el valor de la cosa poseída es, indudablemente, una pérdida realizada, en tanto que un aumento de valor en la misma, es una esperanza, que podrá concretarse o no. Este procedimiento, entonces, a más de ser prudente es real, sobre todo en las sociedades por acciones donde hay que contemplar la existencia de la persona jurídica, que es, en concreto, la conservación del capital.

De las teorías y criterios que he estudiado, abiertamente me declaro partidario de que se emplee, para la evaluación del activo de las empresas, el criterio que sostiene el precio de costo, en el cual son mayores las ventajas que los inconvenientes que presenta.

Sus reglas conservadoras, prudentes y reales, permiten sólo la distribución de utilidades realizadas. Esta teoría frena el criterio del compilador y lo encuadra en una norma determinada; no da margen al subjetivismo, tiene una base firme y cierta que será histórica pero que es real y verdadera, que puede ser constatada y verificada y que ha sido registrada en el momento en que se invierte el capital.

El precio de costo es sumamente útil y debe ser aplicado en las épocas de desenvolvimiento normal y aun en las actuales, aunque ya he dicho que en estos momentos no hay teoría, criterio o sistema que se ajuste a la realidad de la situación.

Este criterio del precio de costo para la evaluación del activo, es el único, a mi juicio, que contempla la necesidad del mantenimiento de la integridad del capital, que sólo permite el reparto de dividendos que provienen de utilidades realizadas.

No puedo dar por terminado este trabajo sin hacer una referencia a la situación actual de inseguridad, de fluctua-

ción constante de los precios y de la moneda, de inflación monetaria, de escasez de materias primas, con demanda superior a la oferta y, tal vez, superior a las existencias del mercado. Época en que las leyes económicas experimentan sacudidas, interpretaciones diversas y aun modificaciones en todo lo que se ha considerado, por muchos años, clásico; con capitalistas temerosos y dispuestos a la inversión inmobiliaria, por considerar que es la que ofrece mayores seguridades. Estos y otros factores perturbadores para la tranquilidad del comercio y de la industria, que han roto todos los cánones, provocan una desorientación sin igual y que hace que cada uno campee por sus propios fueros y busque, de acuerdo a su criterio y con un sentido absolutamente personal, su propia defensa, sin interesarle lo que otros digan o hagan.

Los economistas preven el futuro y se alarman de las consecuencias que el actual estado de cosas traerá cuando el mundo vuelva a su normalidad, e insisten, estudian factores, acumulan premisas, hacen conjeturas, sacan consecuencias, dan consejos, pero no encuentran soluciones concretas, que conformen y sean aplicables de inmediato.

En esta situación, dar, como Contador, una solución al problema de la valuación de activos de empresas, es arriesgado, pero debe intentarse para que sea posible llegar a construir. Abordar un problema tan candente, que exige del Contador una solución inmediata y que contemple la necesidad del mantenimiento del capital de la entidad jurídica y dé al socio o accionista la justa retribución que al capital aportado le corresponde por el desarrollo de las operaciones de la empresa, sería formal.

Daré en este trabajo una opinión personalísima, que contribuirá a la dilucidación del problema planteado, considerando que sería una manera de obtener los fines enunciados.

Estimo que el empresario debe tomar las existencias que posee y avaluarlas al precio de costo y la cifra que de

esta operación resulte, se llevará al balance donde quedará inmóvil, tal como si el empresario hubiera adoptado el sistema Stock-Útil para su desarrollo.

La posterior evolución de este empresario se realizará tomando como base el sistema del precio de reemplazo.

Adoptando un sistema como el que sugiero, tendríamos una combinación interesante del criterio del precio de costo, que no presentaría la alternativa de que el precio de mercado fuera menor, ya que en estas épocas de anormalidad, el precio de mercado va siempre hacia arriba, sube, y difícilmente encontraríamos un precio de costo superior al de mercado; en cambio, lo contrario es común, por no decir normal, y si el hecho previsto ocurriera, excepcionalmente, se rectificaría la cifra del balance. Con el sistema del stock-útil, que por una ficción considera los bienes como inmóvilizados, que no cambian de valor, permaneciendo estáticos en los dos sentidos, físico y económico; y con el sistema de precio de reemplazo, que hace que se asigne como valor de costo el precio que será necesario pagar para reponer el bien empleado, retirado del stock y llevado al proceso industrial, completariamos el círculo del proceso y habríamos llegado al fin propuesto. Esto es lo conveniente del activo circulante y en cuanto al activo fijo procederíamos como quiere el precio de costo, es decir, el de origen, con las deducciones anuales que dicho sistema aconseja para reponer el valor perdido.

Ya he dicho, precedentemente, que las utilidades se producen en el momento en que se efectúa la venta, de modo entonces que con el criterio que propugno, la integridad del capital estaría asegurada, pues las utilidades que pudieran ser repartidas provendrían de las ventas realizadas cuyos costos serían establecidos en atención al costo de reemplazo del bien empleado.

No dejo de comprender que lo que propongo complicaría sin duda el sistema de contabilidad de cualquier empre-

sa, pero puede interesar esta circunstancia, frente al mantenimiento de la integridad jurídica y económica de la empresa, y al reparto, a los socios o accionistas, de las utilidades realmente realizadas.

Como en el transcurso del trabajo no he desarrollado los sistemas del precio de reemplazo ni tampoco el del stock-útil, estimo conveniente hacer una breve referencia a los mismos, para una mejor determinación de la idea propuesta.

En el sistema del precio de reemplazo se considera que el ciclo de una operación es:

Dinero - Compra - Venta - Dinero.

La utilidad, de acuerdo a lo dicho, surge de la diferencia entre:

Precio de venta - Precio de compra - Utilidad.

De manera, entonces, que a cada ciclo se vuelve a recuperar el capital y si este capital es exactamente igual al empleado en un principio, no se habrán producido ni pérdidas ni ganancias. Si la recuperación es mayor y permite adquirir los mismos bienes en cantidad y calidad, habremos obtenido un beneficio; la alternativa contraria, sería la recuperación de un capital menor al invertido que no nos permitiese la reposición de los bienes, experimentando así una pérdida por la diferencia.

Ahora, en la igualdad:

Precio de Venta - Precio de Compra - Utilidad,
para sustentar mi criterio, debo hacer variar uno de los términos y digo:

Precio de Venta - Precio de Reemplazo - Utilidad.

De lo expuesto, surge que la utilidad expresa la liquidez del beneficio obtenido y éste será el que pueda ser repartido; entre tanto, las existencias han permanecido estáticas en su monto de valor en el balance y en su expresión física.

Si no introdujéramos la variante de sustituir el precio de compra por el precio de reemplazo, la utilidad que habría-

mos obtenido no sería la real, puesto que al pretender reponer nuestro stock, resultarían ilusorias las utilidades denunciadas.

Un ejemplo puede aclarar y afirmar el concepto.

Supóngase que hemos adquirido bienes "X" por valor de \$ 10.000.— los que hemos revendido en \$ 20.000.—.

La utilidad, de acuerdo a las normas clásicas, sería:

Precio de venta	\$ 20.000.—
Precio de compra	„ 10.000.—
Utilidad	„ 10.000.—

Como debemos reponer nuestro stock, pretendemos adquirir la misma cantidad de unidades y calidad de bienes "X", y el precio de plaza le asigna un valor de \$ 15.000.—, por cuyo importe hacemos la compra.

De donde resultará que la utilidad se obtendrá de la diferencia entre:

Precio de venta	\$ 20.000.—
Precio de reemplazo	„ 15.000.—
Utilidad	„ 5.000.—

La utilidad aquí reflejada es la única verdadera, pues es la única que queda en caja, es la líquida, la realizada y hasta puede ser irrevocable.

Con el procedimiento que propugno, de nuestro stock salieron bienes que nos costaron \$ 10.000.— se emplearon y se repusieron con un costo de \$ 15.000.— y sin embargo en nuestros libros esta variante no ha sido reflejada, ya que por la ficción del sistema, el stock ha permanecido inmóvil en \$ 10.000.— y la utilidad registrada se ha producido en el ciclo de la operación, al momento de la venta, teniendo en cuenta el precio de reemplazo.

Sea que el empresario formule costos a priori, es decir

antes del proceso de elaboración, o lo haga a posteriori, es decir a las resultantes del proceso de elaboración, en los dos casos puede aplicar esta fórmula que debe depararle positivos resultados y, a mi criterio, lo pone a cubierto de contingencias desfavorables.

El sistema del stock-útil, considera que el empresario, para asegurar la explotación, necesita disponer de una cantidad de bienes que deben permanecer inmóviles en sus depósitos para utilizarlos en el momento oportuno pero con cargo de devolver otro igual, inmediatamente, de forma tal que ese stock en depósito permanezca en cantidad, calidad y valor, inalterables; se aplica aquí la teorización, “los primeros en entrar los primeros en salir” (F. I. F. O.), cuando en realidad sería “los últimos en entrar los primeros en salir” (L. I. F. O.).

Hay, en este sistema, estatismo de los valores, y circulación de los bienes físicos.

La adquisición, para la reposición de los bienes al stock, se hará al precio corriente en plaza, pues el bien utilizado debe ser repuesto a cualquier precio para que sea posible el mantenimiento en valor, cantidad y calidad del stock. La mayor suma pagada por el bien repuesto no debe influir para nada en el valor del stock.

Puede observarse que el sistema del stock útil y el del precio de reemplazo están íntimamente ligados y hasta puede considerárseles complementarios, pues el precio de reemplazo no tendría por qué intervenir si no se viera en la obligación de reponer el stock y el stock-útil no tendría por qué exigir le repongan los bienes que ha entregado, si el sistema no se mantuviera en la contabilidad.

Son múltiples las críticas al sistema del stock-útil, sobre todo en época de variación monetaria, como la actual,

pero para el procedimiento que sugiero, considero que es de gran utilidad y eficacia.

La combinación que propongo del precio de costo con el precio de reemplazo y el stock útil, puede llevarse a la práctica y daría positivos resultados, sobre todo si la finalidad del balance y de la valuación es acusar los beneficios a distribuir; hace posible, en forma efectiva, la intangibilidad del capital y la distribución, únicamente, de dividendos provenientes de utilidades realizadas.

JAIME N. MOSQUERA

BIBLIOGRAFÍA

- ALATRISTE, SEATIEL J. — Introducción a la técnica de los costos.
ARIAS, GINO. — Tratado de Economía Política.
BONBRITH, JAMES C. — Valuation of property.
BÓTER MAURI, FERNANDO. — Precio de costo industrial.
CAMPOS, JOSE A. — Curso de Economía Política y Argentina.
CHARPENTIER, HAMELIN. — Bilans et Inventaires.
CICHERO, AMILCAR A. — Contabilidad
DELFINO, VICTORIO M. — Apuntes de Organización Comercial.
DI GREGORIO, LUIGI. — Il Bilancio delle Società Anónime.
ESC. CIENCIAS ECON. CORDOBA — Trabajos de Seminario, año 1942.
ETCHEGARAY, RICARDO. — Apuntes de Contabilidad de Soc. Anónimas.
FERNÁNDEZ, RAYMUNDO. — Código de Comercio. Comentado.
GARDO, JOSE. — Contabilidad Industrial.
GARAU RIO, MIGUEL. — Las Empresas.
GAUTARD, -A. — Traité pratique de comptabilité industrielle.
GIDE, ANDRES — Curso de Economía Política.
GIMBEST, VENANCIO. — Nociones de Economía Política.
KESTER, ROY B. — Contabilidad - Teoría y práctica.
LEROY BEAULIEU, P. — Compendio de Economía Política.
LOPEZ HIDALGO, ORLANDO. — Contabilidad del costo de producción.
MARTIN Y HERRERA, FELIX. — Lecciones de Economía Política.
MASCHERONI, LUIS. — Contabilidad.

- PANTALEONI, MAFFEO — Erotemi di Economia.
- PATON, W. A — Manual del Contador.
- PINO Y PICOLI. — Elementos de Contabilidad.
- PIROU, GAETAN. — Les teoris de l'équilibre économique.
- QUESUOT, L.. — Administración Financiera.
- REVISTA: Contabilidade e Comercio. Portugal.
- REVISTA: Escuela de Contabilidad, Economía y Administración. Monterrey, México.
- REVISTA: Selección Contable.
- THIELLAND, J. — Notions elementaires sur les principes fondamentaux de la comptabilité.
- TRAB. DE SEM.. — Fac. C. E. y P. de R., Tomo XV e) 1, 2, 3, 4
- ZAPPA, GINO. — Le Valutazioni di Bilancio.