

VALUACIÓN DEL DERECHO DE RECESO Y ESTADOS CONTABLES

POR E. DANIEL BALONAS

Sumario

Sin perjuicio de que sería conveniente una reforma legislativa lo clarifique, aún con la actual redacción del artículo 245 de la Ley de Sociedades Comerciales (LSC); para determinar el derecho económico del recedente debe tomarse como base el último balance, pero ajustando los valores de los distintos rubros al valor corriente e incorporando los bienes intangibles u otros no contemplados en dicho balance, sin que para ello sea necesario plantear la inconstitucionalidad de la norma.

1. Introducción

El derecho de receso ha sido definido como el *medio práctico de obviar las dificultades provocadas para la vida de la sociedad por una aplicación rigurosa de la doctrina de Thaller, de las facultades de la mayoría, que sería impotente para modificar las bases esenciales de la sociedad*¹.

Es decir que se trata en realidad de resolver un problema de las mayorías que, en esencia, no podrían modificar las condiciones esenciales del contrato suscrito por las minorías, mas la ley autoriza estas reformas con la lógica opción de que quien no las acepte pueda retirarse, entendiéndose que no ha prestado su conformidad a la nueva realidad contractual.

Sin embargo, históricamente ha existido un grave problema, hasta ahora no resuelto, que ha condicionado severamente

¹ HALPERIN, Isaac, *Sociedades Anónimas*, Depalma, Bs. As. 1974, pág. 625.

la vigencia del instituto, y es el de la valuación de la parte del socio recedente².

Ya Halperín³ señalaba que la limitación al último balance no asegura el valor real de la acción, aunque lo justificaba en la imposibilidad de alcanzar con certeza tal valor y, de otro lado, la celeridad que implicaba utilizar el último balance con el que ya se contaba. Aunque la experiencia demostró que la celeridad tampoco fue tal.

Y de hecho, como veremos el balance, aunque se encuentre correctamente confeccionado, jamás arrojará el valor real del patrimonio social, por lo que el problema no es –como ha sostenido algún autor– la eventual antigüedad del balance que se pretendió subsanar en la reforma de la Ley 22.903 ni las inexactitudes del mismo, que se podrían resolver con la impugnación de tales estados contables.

El problema ha sido abordado por casi todos los tratadistas⁴, y mayormente la conclusión ha sido que aunque sea injusta la solución legal, el artículo 245 sería claro en cuanto a la necesidad de valuar conforme surge del patrimonio del último balance que se debió realizar, y que para apartarse de ello la única vía es el planteo de inconstitucionalidad fundado en el artículo 17 de la Constitución y en función del principio del artículo 13.5 de la Ley de Sociedades Comerciales.

Pareciera abonar tal postura la exposición de motivos de la Ley 19.550 en cuanto sostiene que *“el abandono de la formación de un balance especial ha obedecido a las graves dificultades prácticas para el funcionamiento eficaz de este remedio”*⁵.

Aunque veremos que no es tan así.

2. El balance y su inutilidad para valuar a la sociedad

La Ley 19.550 no innovó sustancialmente en relación con el Código de Comercio, ni tampoco resultó sustancial la reforma de la Ley 22.903 en la materia que nos ocupa.

² De hecho el actual Art. 245 copia en la materia lo que ya disponía el Art. 354 del Código de Comercio, que a su vez lo había tomado del Derecho Italiano. En el año 1984 se corrigió la norma en cuanto a que no debía tomarse necesariamente el último balance realizado, sino el que se debería haber realizado, pero no se resolvió el principal problema, que aún sigue vigente.

³ HALPERÍN, Op. citada. Pág. 632.

⁴ Recomendamos la lectura, por abarcar el tema en su integridad, de Dasso, Ariel en DSE Errepar, N° 153, agosto de 2000, p. 99 y siguientes.

⁵ Exposición de Motivos Ley 19.550, Capítulo II, Sección V-VIII, 5, a.

En definitiva, establece la ley que *“las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias”*⁶.

Y tomando el agregado de la Ley 19.550, que *“el valor de la deuda se ajustará a la fecha de efectivo pago”*.

El problema es que, como veremos, del balance de ejercicio no surge el “valor” de la porción del recedente, con lo cual debe interpretarse adecuadamente la ley para que la frase *“acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance”* no se constituya en un absurdo jurídico.

Los balances son una especie dentro del género “informes”⁷, y es sabido que la validez de las conclusiones que se puedan extraer de un informe, dependen de la finalidad con que se formuló el mismo⁸.

Las normas contables definen con precisión los criterios a seguir tanto en la valuación de los rubros que lo componen como en la forma de exposición de los mismos.

Sin embargo, hay algo que no puede dejar de apreciarse, y es que los estados contables, tiene una finalidad, y en consecuencia las normas para su elaboración, atienden a esa finalidad y no a otra. Es una regla básica de la elaboración de cualquier informe que debe ser adecuado, lo que relaciona directamente su contenido y formas de elaboración a la finalidad del informe.

Como todo informe, en tanto el mismo no sea falso⁹, no puede válidamente afirmarse que el mismo sea bueno o malo. Tan solo será útil a algunas finalidades –las previstas por quien lo elaboró– e inútil a otras.

⁶ Artículo 245 LSC quinto párrafo.

⁷ Definido por la Real Academia Española como “Descripción, oral o escrita, de las características y circunstancias de un suceso o asunto”.

⁸ A modo de ejemplo, si se le pide a un gerente de ventas que elabore un listado con las ventas realizadas a los mayores clientes, no puede tomarse al total del mismo como monto de ventas de la empresa, ya que habrá ventas a clientes menores no incluidas. Y ello no implica que el informe sea errado o pueda cuestionarse, sino simplemente que el usuario pretende darle un uso no previsto. El informe, en definitiva, no sirve para este otro uso. Lo mismo pasaría si un médico pretendiera determinar si hay un músculo desgarrado con una radiografía. El problema no estaría en la corrección del informe, sino en que fue elaborado con una finalidad distinta.

⁹ Y desde ya desechamos el supuesto del balance falso, ya que el mismo no puede satisfacer finalidad alguna, y en el caso concreto del supuesto de receso será susceptible de impugnación.

La finalidad de la contabilidad –y el balance final que es su corolario– siempre fue la de brindar al empresario información tendiente a la toma de decisiones comerciales. El Balance de una empresa en marcha tiene como principal finalidad el conocer el resultado económico –no financiero– del ejercicio. En resumen, cuánto se ganó o cuánto se perdió.

Subsidiariamente, y ya no como finalidad principal, los estados contables pretenden informar sobre la composición de los distintos rubros del patrimonio, pero siempre con un criterio de empresa en marcha, es decir no como una valoración de la empresa para una eventual liquidación, sino aplicando a muchos rubros el principio de Valor de Utilización Económica, que no necesariamente coincide con el de la enajenación de los bienes.

En función de ello, la contabilidad no pone su énfasis en la valuación de los activos fijos, sino en los corrientes.

Otra consecuencia del destino de los estados contables, es el principio contable de prudencia, que impone no registrar las utilidades hasta que no se devengan. Ello lleva a no registrar a los bienes intangibles autogenerados, salvo en el momento en que los mismos se enajenen, o registrar a los activos fijos con el criterio de valor histórico ajustado, y no valores corrientes o de reposición como se hace con los bienes de cambio.

Todo ello, por cuanto la finalidad de los estados contables de una empresa en marcha no es la de valorizar a la misma, sino la de tomar decisiones de gestión.

Nótese que si los estados contables incluyeran a los bienes intangibles y el valor de reposición de los bienes de uso, se generarían ganancias que surgirían de estimaciones¹⁰, y que podrían habilitar su distribución, con los consiguientes perjuicios si luego las estimaciones fueron exageradas.

Ello es comprendido por la legislación impositiva. Que a los fines de determinar los tributos disponen que se parta de la base del balance comercial, pero sabiendo que la finalidad del mismo no es determinar los tributos, contiene normas acerca de cómo debe valuarse cada rubro o determinarse determinadas partidas, o qué conceptos no pueden incluirse y cuáles sí. En base a esas normas, sobre el balance comercial se practican

¹⁰ Si la sociedad registrara el valor de un intangible autogenerado, la utilidad consiguiente podría distribuirse, y todos sabemos que la valuación de intangibles casi siempre es relativa y poco certera.

los “ajustes impositivos” para llegar al monto de ganancias o de activo sobre el que se determinarán los impuestos.

Entonces queda claro que el balance, o utilizando mejor terminología que el artículo 245 LSC, el estado de situación patrimonial incluido en los estados contables de la empresa en marcha, no mide el valor de la empresa¹¹, ya que no es la finalidad del mismo¹² y, por ende, los principios y reglas contables con los que se ha elaborado no tienden a exponer el valor real de los activos.

De allí concluimos en que quien quiera extraer de un balance el valor de la sociedad –o del conjunto de sus bienes– está equivocando la fuente, ya que del balance de ejercicio no surge tal dato. Para ello debería o bien elaborarse un balance especial, aplicando principios y normas acordes a esta otra finalidad o bien, al menos, efectuar sobre el balance de ejercicio ajustes teniendo en cuenta la valuación dada a cada bien.

Entonces, y a modo de primera conclusión, una interpretación literal del artículo 245 en cuanto dice que *las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance*, nos lleva a un absurdo, ya que del balance no resulta ningún valor de las acciones.

Con esa premisa, que la interpretación literal resulta incongruente, debemos recurrir a otro modo de interpretación.

3. *La interpretación adecuada del artículo 245*

Reiteradamente ha dicho nuestro máximo tribunal federal que no puede presumirse el error por parte del legislador, sino que cuando de la literalidad de la norma surja una aparente incongruencia la interpretación debe evitar asignar a la ley un sentido que ponga en pugna sus disposiciones, destruyendo las unas por las otras y adoptando como verdadero el criterio que las concilie y suponga la integral armonización de sus preceptos¹³.

La interpretación de la ley debe practicarse computando la totalidad de sus preceptos, de manera que armonice con todas las normas del ordenamiento jurídico vigente y del modo en que

¹¹ Lisdero, Arturo. “El Concepto de Balance”, ps. 166/67, citado por Verón.

¹² Verón, Alberto V. *Tratado de los Estados Contables*, Tomo I, Errepar, 1997, ps. 91/92.

¹³ Corte Suprema de Justicia de la Nación, 31 de marzo de 1999, “Tajes, Raúl E. contra Estado Nacional”.

mejor concuerde con los principios y garantías de la Constitución Nacional¹⁴.

En la tarea de interpretar las leyes, además de dar pleno efecto a la intención del legislador, no debe prescindirse de las consecuencias que derivan de cada criterio, pues ellas constituyen uno de los índices más seguros para verificar su razonabilidad y su coherencia con el sistema en que está engarzada la norma¹⁵.

La interpretación de las leyes debe hacerse armónicamente teniendo en cuenta la totalidad del ordenamiento jurídico y los principios y garantías de raigambre constitucional, para obtener un resultado adecuado, pues la admisión de soluciones notoriamente disvaliosas no resulta compatible con el fin compatible común, tanto de la tarea legislativa como de la judicial¹⁶.

Tal pacífico criterio, lleva a que ante el absurdo aparente del artículo 245, que dispone buscar un valor en un informe que no lo brinda, debemos acudir al derecho societario en su integridad, donde encontramos como principio el derecho del socio a obtener el valor real de su participación cuando lícitamente se retira del negocio¹⁷. Principio este que resulta parte del derecho de propiedad receptado en la Constitución Nacional.

Tampoco podemos olvidar la voluntad del redactor de la ley, que en la Exposición de Motivos dejó claramente expresado que se desechó la elaboración de balances especiales¹⁸.

Con esas pautas, parece razonable interpretar el artículo 245 quinto párrafo en el sentido de que la base de la valuación de las acciones del recedente debé ser el último balance elaborado

¹⁴ Corte Suprema de Justicia de la Nación, 5 de noviembre de 1996, "Echegaray, Marta de contra Caja de Retiros, Jubilaciones y Pensiones de la Policía Federal".

¹⁵ Corte Suprema de Justicia de la Nación, 05 de noviembre de 1996 "Bigma S.R.L. contra Empresa Nacional de Telecomunicaciones".

¹⁶ Corte Suprema de Justicia de la Nación, 27 de octubre de 1994 "Quiles, Alfonso C."

¹⁷ Artículo 13.5 LSC que nulifica cláusulas que permitan que un socio adquiriera lo de otro por un valor alejado al real; artículo 92.1 que da al socio excluido el derecho al valor de su participación; artículo 22 que da igual valor al socio que se retire por no aceptar la regularización; artículo 223 que establece el recaudo del justo precio para la amortización de acciones.

¹⁸ Criterio que personalmente no comparto y que por el contrario sería el que propondría de *lege ferenda*. Sin embargo, de *lege lata*, y salvo planteo de inconstitucionalidad, debe respetarse la clara voluntad del legislador.

o que debió elaborarse, pero con los ajustes necesarios para que pueda obtenerse el valor de las mismas.

Con ello no llegamos al “valor real”¹⁹, pero si a una cifra más cercana al mismo, representante del valor del conjunto de bienes –tangibles e intangibles– de la sociedad, neteados de los pasivos.

Tales ajustes consistirían en tomar cada uno de los bienes sociales y valuarlos a valores corrientes e incluir los bienes –intangibles autogenerados por ejemplo– que conforme normas contables no se encuentran incluidos en la contabilidad.

4. Conclusiones

Concluimos entonces que tal como está el artículo 245 quinto párrafo LSC debe ser interpretado en forma armónica con todo el derecho societario y constitucional, ya que la interpretación literal encierra un absurdo jurídico, desde que la norma pretende obtener un valor de un informe que no lo brinda por no estar destinado a valuar.

La interpretación armónica, y teniendo en cuenta lo expresamente expuesto por los redactores en la Exposición de Motivos, no puede llevarnos a un balance especial de receso, pero sí a realizar, sobre el último balance de ejercicio, los ajustes necesarios para poder llegar al valor que el artículo 245 pretende obtener del mismo.

Para ello, reiteramos, no hace falta declaración de inconstitucionalidad de la norma escrita.

Refuerza tal conclusión que el mismo artículo, por remisión al artículo 244 establece el derecho de receso en caso de decisión de reintegro total o parcial de capital, y sabemos que en tal supuesto el patrimonio neto es cuando menos cero –habitualmente negativo–, con lo que no tendría sentido tal derecho de receso, salvo que se interpretara en el sentido que proponemos, donde con adecuados ajustes, que valoricen bienes e incluyan otros, podríamos llegar a la conclusión de que aún en ese caso las acciones del recedente pueden tener algún valor.

¹⁹ Ya que no es esa la interpretación adecuada de la ley, con lo que para llegar a aplicar “valor real” debería plantearse la inconstitucionalidad de la norma y ver si, en el caso concreto, es efectivamente inconstitucional.