

Patrimonio Neto<sup>(2)</sup> figurarán *“Las utilidades de ejercicios anteriores y en su caso, para deducir, las pérdidas”*, lo que lleva a sostener que los resultados no asignados tienen sustento legal. El punto siguiente (Art. 63 L.S.C., inc. 2, ap.II, punto d), establece que en el Patrimonio Neto deberá figurar *“Todo otro rubro que por su naturaleza corresponda ser incluido en las cuentas de capital, reservas y resultados”*, de lo que se desprenden los elementos componentes del patrimonio neto según la ley: el capital, las reservas y los resultados. Por aplicación extensiva, en el tercero de los rubros, estarán los resultados de ejercicios anteriores. Nissen<sup>(3)</sup> sostiene que es errónea esta interpretación, ya que el sentido de la norma se refiere -más bien- a *“utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros”*.

El fundamento legal de la cuenta *“Resultados No Asignados”* está en esa norma. El negatorio encuentra fundamento en la interpretación de autores contables sobre la base de la Res. Técnica N° 1 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales, hace tiempo superada y reemplazada por posteriores.

3. *En las normas contables:* La Res. Técnica N° 11 de esa Federación, en su cap. V que trata sobre el Estado de Evolución del Patrimonio Neto, define en el ap.B.2 a los Resultados No Asignados como *“..aquellos superávit o déficit acumulados sin asignación específica”*. Fourcade<sup>(4)</sup> explica que *“esta cuenta refleja los resultados de ejercicios anteriores que no han sido distribuidos, ni reservados*

---

(2) En rigor, el apartado 2) se refiere al Pasivo, y divide en dos apartados (I y II), en el apartado I trata sobre el pasivo propiamente dicho y el apartado II sobre el patrimonio neto. Nissen, Ricardo Augusto, *“La contabilidad creativa. Algunas reflexiones sobre la cuenta de resultados no asignados del patrimonio neto y otras partidas de los estados contables”*, L.L. t.2002-D, p. 181), sostiene -con extremo apego al texto legal- que algunas de las cuentas que tradicionalmente se han consignado dentro del rubro Patrimonio Neto (concretamente el Capital Social), en rigor corresponden al pasivo, conforme la norma analizada: *“... el capital social debe formar parte del pasivo, pues este capítulo del balance debe incluir lo que la sociedad debe, sin importar la persona del acreedor”*.

(3) Nissen, trabajo y página citados.

(4) Fourcade, Antonio Daniel, *El patrimonio neto en las sociedades comerciales*, Ed. Osmar D. Buyatti, Bs. As., 1998, p. 109.

*ni capitalizados, y los resultados del ejercicio que surgen del Estado de Resultados. Corresponde a la reunión o asamblea de socios anual determinar el destino de estos resultados*". Esta definición contiene los elementos necesarios para comprender el concepto: a) La cuenta Resultados No Asignados comprende tanto beneficios acumulados como pérdidas acumuladas; b) Los Resultados No Asignados se componen tanto de los resultados de ejercicios anteriores, como los del ejercicio en curso. c) La denominación proviene del hecho que el órgano de gobierno no ha decidido su destino.

4. *Utilización práctica de la cuenta resultados no asignados.* El Patrimonio Neto está compuesto no sólo de la cuenta Capital Social, sino por otras, entre las que mencionamos: Ajuste de Capital (efectuado sobre su valor nominal para reflejar efectos del cambio en el poder adquisitivo de la moneda, conforme normas legales); Reservas (legales, estatutarias, voluntarias o facultativas); Resultados del ejercicio no asignados; Resultados de ejercicios anteriores no asignados; Aportes de fondos para fines específicos (como los irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital).

Al momento de cerrarse el ejercicio económico y confeccionarse el balance general, el resultado del ejercicio se plasma en el Estado de Resultados y éste -a su vez- se refleja en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto, y el resultado final de éste se refleja en el rubro Patrimonio Neto del Estado de Situación Patrimonial. A este instante, correspondiente al cierre del ejercicio y, obviamente anterior a la celebración de la Asamblea Ordinaria (o reunión del órgano de gobierno) que aprobará los estados contables y el proyecto de distribución de utilidades, los resultados no son ciertos ni están verdaderamente determinados, y, por ende, no están asignados. Es decir, los resultados determinados contablemente, técnicamente no son tales para la sociedad hasta que el órgano de gobierno no los aprueba -recién entonces hay balance imputable a la sociedad- y, aprobados los estados contables, hasta que no se apruebe el proyecto de distribución de utilidades (o se formule uno nuevo, una vez impugnado el propuesto por el órgano de administración), los resultados tienen la entidad de "no asignados". Una vez que el órgano de gobierno aprueba el proyecto de distribución, entonces sí podrán imputarse los mismos y asignarse a las cuentas pertinentes, de manera tal que si se reservan se mantendrá constante el patrimonio neto y si

se decidiese distribuirse, aumentará el pasivo, disminuyendo el patrimonio neto.

Posterior al breve lapso que va entre la confección del estado contable y la decisión del órgano de gobierno de distribuir los resultados positivos, puede darse que el mismo decida no distribuir los resultados por diferentes motivos, ya que el mundo de posibilidades no se agota en constituir reservas, aumentar el capital o distribuir dividendos. Igualmente los quebrantos pueden imputarse a la cuenta Resultados No Asignados, pues tampoco sería necesario -por un corto plazo- compensarlas contra reservas y otras cuentas del patrimonio neto, incluyendo la reducción del capital.

Obviamente que al proceder así el órgano de administración presentando “resultados no asignados” a la Asamblea es porque entiende que no habría necesidad de generar “reservas facultativas”, cumpliendo con la información que las requiere para decisión de la Asamblea.

5. *Razones para la no asignación de los beneficios.* Puede ser parte de una sana política financiera procurar mantener resultados positivos en caja para una financiación a menor tasa que el costo financiero de mercado. Desde el punto de vista financiero es similar al procedimiento de capitalizar dividendos, pues declarados los mismos no se distribuyen en efectivo sino procediendo al aumento de capital. Este procedimiento implica una incorporación definitiva al patrimonio de la sociedad, mientras que la retención de dividendos a través de resultados no asignados es una forma transitoria, incluso más transitoria que la generación de reservas facultativas.

En relación a esos supuestos la distribución de dividendos en efectivo, no siempre es fácilmente realizable, por diversas razones:

a) En primer lugar, por disposiciones estrictamente legales. El artículo 68 L.S.C., y los artículos 224 y 225 L.S.C. establecen que los dividendos no pueden ser aprobados ni distribuidos a los socios, sino por ganancias realizadas y líquidas resultantes de un balance de ejercicio regularmente confeccionado de acuerdo con la ley, el estatuto y aprobado por el órgano social competente. De tal manera que el Estado de Resultados, bien puede estar reflejando utilidades que, habiendo sido contabilizadas, las mismas no han sido percibidas. Si bien un criterio de prudencia aconsejaría no contabilizar las ganancias sino por lo percibido, no menos cierto es que las disposiciones legales de naturaleza fiscal (art. 18 inciso a, Ley de Impuesto a las

Ganancias) obligan a contabilizarlas por el método de lo devengado. De tal manera que ganancias y ganancias distribuibles no necesariamente coinciden. Debemos decirlo claramente: las ganancias devengadas no son ganancias realizadas y líquidas y las exigencias legales tributarias exigen que las ganancias se declaren por lo devengado, de manera que no todas las ganancias que exhibe el Estado de Resultados son distribuibles (sea por no estar realizadas, sea por no ser líquidas).

Constatamos así que a tenor de disposiciones impositivas que gravan utilidades devengadas, se confeccionan los balances sociales bajo los mismos parámetros, pues éstos deberían corresponder a ganancias líquidas y realizadas por la sociedad. La diferencia no es menor, pues un balance así construido acotaría las remuneraciones del Directorio. Aparece aquí un punto de justificación a la crítica que formaliza Nissen: que esos resultados son “utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros”. Las normas impositivas no siempre coinciden con las reglas societarias.

b) En segundo lugar, porque las ganancias -en realidad incrementos patrimoniales- pueden reflejarse en otras cuentas que no sean líquidas, como sería -por ejemplo- el incremento del plantel de hacienda por parición. Esa ganancia debe ser reflejada en el estado de resultados, y sin embargo no es líquida.

c) En tercer lugar, porque hay ganancias -en realidad incrementos patrimoniales- que por su naturaleza no pueden distribuirse, como por ejemplo la proveniente de revalorización del valor de la mercadería por inflación (resultados por tenencia de activos no monetarios expuestos a la inflación), o por provenir del revalúo técnico de bienes. Convengamos que estas ganancias adolecen del mismo problema que el anterior: no son ganancias líquidas, son incrementos patrimoniales alcanzados por el sistema impositivo, pero no ganancias líquidas y realizadas y por tanto distribuibles.

d) En cuarto lugar, porque la ganancia realizada y líquida, no se mantiene en caja o en cuentas bancarias, sino que -principalmente en un contexto inflacionario- la ganancia líquida se invierte en bienes que devenguen una renta adicional y/o que no estén expuestos a la inflación, bien sea en inversiones propiamente dichas, o bien en bienes de uso o bienes de cambio, normalmente fácilmente liquidables pues si se lo hiciera en bienes de uso deberían retenerse como reservas facultativas. Como sea, lo que es líquido se procura convertir

rápidamente en activos ilíquidos. Por lo tanto, en estos casos, para distribuir dividendos, se debe proceder así

d.1) A liquidar activos, para distribuir dividendos (suponiendo que sea en efectivo, ya que hacerlo en acciones requiere una previa decisión de aumento del capital), para lograr efectivo que no se posee.

d.2) A adquirir pasivos para evitar liquidar activos y lograr así el efectivo necesario para abonar los dividendos.

Debemos tener presente que el pago de dividendos en efectivo siempre genera una disminución del patrimonio neto, con una contrapartida que se refleja en una disminución igual del activo; o en un aumento igual del pasivo; o una combinación de ambas. De tal manera que -en cualquier hipótesis- la situación del socio se refleja en una pérdida del valor contable de su participación social, con un incremento del dinero en efectivo disponible. Una opinión conservadora llevaría a sostener que la sociedad tiene un capital de retención insuficiente, lo que impondría un aumento de capital o la capitalización de los dividendos declarados. Claro que la base del llamado "capitalismo del pueblo", motivando la inversión en acciones es -o era- el dividendo, para mantener el vínculo accionista-sociedad, y no el incremento de la participación que lleva a desprenderse de ella para disponer de la utilidad.

6. *Los beneficios no distribuidos como fuente de financiación.* El principal argumento que sostiene como válida la idea de no distribuir dividendos es que es la más barata fuente de financiación de la sociedad. Incluso simplifica y evita los trámites jurídicos de la capitalización de dividendos y de la generación de reservas facultativas.

En efecto, en la situación actual de la República, las tres formas más económicas de financiación son la autofinanciación mediante retención de ganancias, los salarios de los trabajadores y los pequeños proveedores de insumos, bienes y servicios. Pero ocurre que tanto los trabajadores como los pequeños proveedores disponen de acciones legales tendientes a la tutela de su crédito y, superado un plazo que no está determinado, el costo de estos pasivos puede tornarse muy oneroso. En cambio, el mantenimiento de los resultados en la sociedad mediando acuerdo de los socios, no genera ningún costo económicamente relevante, lo que nos lleva a la afirmación original: es la más barata fuente de financiación de la sociedad.

Fourcade<sup>(5)</sup> ha sostenido que es inadmisibles esta situación en virtud de la cual se retiene la utilidad al socio quien ha dejado su dividendo depositado en la sociedad, propugnando de esta manera que si bien pueden mantenerse los resultados no asignados, a fin de no vulnerar el derecho del socio, debería reconocérsele un interés como retribución. En realidad, frente a este planteo deberíamos pensar que se trata de un crédito dispuesto por los socios a favor de la sociedad y debería contabilizarse de otra forma. Tal enfoque acerca a la posición de Nissen.

7. *Los beneficios no distribuidos como fondo anticíclico.* Por otra parte, mantener una parte o todas las ganancias del ejercicio como resultados no asignados puede justificarse cuando la sociedad desenvuelve su actividad en medio de un contexto de incertidumbre y con visión de corto plazo generados por la falta de planificación, transparencia y seguridad jurídica por parte del Estado. Entonces, las ganancias no distribuidas sirven como “fondo anticíclico” de rápido acceso y disponibilidad para los períodos de retracción de la sociedad y contra el que se hacen jugar quebrantos futuros, diluyéndolos o haciendo su impacto sobre el resto del patrimonio neto mucho menor. La función de las utilidades no distribuidas como fondo anticíclico permite a la sociedad planificar una mejor estrategia de desarrollo financiero autosustentable cuando el contexto en que se desempeña sea de incertidumbre o incluso adverso u hostil.

8. *Los beneficios no distribuidos y la memoria.* Anticipándonos a las críticas que se hacen al uso de los Resultados No Asignados, decimos que no alentamos el ejercicio abusivo de retener ganancias en la sociedad en perjuicio de accionistas minoritarios que ven afectado su derecho al dividendo, sino la decisión racional de mantener resultados sin asignación, sin afectarlo a una reserva específica y sin aumentar el capital social. Este legítimo derecho de la sociedad de retener en ciertas condiciones las ganancias no encuentra obstáculo legal y resulta una herramienta apta para subsanar el problema de la infracapitalización real del ente. El pago del dividendo previo

---

(5) Fourcade, ob. cit., p. 112.

asegurar en el patrimonio la existencia del capital como cifra de retención -capital que puede ser nominalmente importante-, puede generar su infrapatrimonialización para continuar normalmente el giro-. En tal caso, incluso con capital de poca importancia nominal, mediante vía retención de utilidades lo convierte en una mera infracapitalización nominal. Por ello, es fundamental que el socio al que se le va a retener su dividendo eventual en la sociedad debe estar debidamente informado del sentido y la finalidad de tal decisión, y cuales son las consecuencias de la misma, como así también la forma en que se utilizará. Lo que se le está planteando es un sacrificio económico en beneficio de la sociedad -a la postre también de él-, y para adoptar una decisión racionalmente válida se impone la necesidad de haber debidamente informado el órgano de administración. Esta información debe estar detallada en un instrumento poco desarrollado del sistema de información contable previsto por la Ley 19.550 y sobre el que no se hace hincapié en la doctrina nacional: la memoria.

El artículo 66 L.S.C. contiene tres incisos que están directamente vinculados con la posición que sostenemos. Así tenemos: el inciso 3 que establece que debe consignarse en la Memoria: *Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente*: si bien en estricto sentido los resultados no asignados no reúnen los requisitos de las reservas, en sentido amplio debemos considerarlas como utilidades reservadas -una de las razones por no ser líquida, meramente devengada como apunta Nissen-, de manera que siendo -en definitiva- de la misma naturaleza ambos conceptos (constitución de reservas y conservación de las utilidades como resultados no asignados), es perfectamente lógica la idea de que la memoria debe dar razones claras y circunstanciadas por la que se propone mantener los beneficios como no asignados.

Si esta analogía no fuese suficiente, el inciso siguiente establece que en la memoria se deben informar *“Las causas, detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo”*. Ya explicamos que la retención de utilidades en la sociedad se traduce en un aumento del VPP de la participación social, con lo que el valor contable de la acción aumenta, como así también (de tratarse de una sociedad cotizada) el valor de cotización. Este incremento generado por el aumento que se produce en el valor de la acción bien puede

interpretarse como un dividendo en especie, sea porque de hecho se distribuye el mayor valor del patrimonio neto distribuyéndose uniforme y proporcionalmente sobre cada participación social, o bien sea porque se considere que el socio tiene un derecho abstracto y patrimonial al dividendo, con lo que en definitiva también se está distribuyendo un derecho creditorio. Como sea que lo interpretemos, este inciso también avala la idea de que la memoria debe explicar acabadamente la justificación de retener los beneficios.

En tercer lugar, el inciso 5 del artículo 66 L.S.C. establece que el instrumento en cuestión debe contener una “*estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones*” donde ya hemos reiterado que establece la Ley de Sociedades Comerciales que está contenida la idea de la presentación de un plan de empresa (en rigor, toda la Memoria constituye el plan de empresa). Entonces sea que nos atengamos a los incisos 3 o al 4 como fundamento para sostener que la justificación de retener utilidades está contenida en la memoria, debemos decir que este es el sentido y alcance de la decisión: explicar la estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones.

**9. Resultados no asignados y reservas.** La tensión que se produce entre quienes sostenemos la validez legal del uso de los resultados no asignados como cuenta del patrimonio neto y quienes ponen reparos a su empleo, se fundamenta en dos puntos centrales: a) Se vulnera el mecanismo legalmente previsto para la constitución de reservas, lo que motiva que; b) Existiría una violación al derecho individual del socio a percibir dividendos.

La doctrina clasifica a las reservas en Legales (no sólo la que surge del 1er. párrafo del art. 70, sino aquellas reservas que leyes especiales obliguen a constituir, tal el caso -p.ej.- de la reserva legal del art. 33 Ley 21.526 de Entidades Financieras), estatutarias (o contractuales) y facultativas, básicamente siguiendo el criterio de agruparlas según cual sea la fuente formal de donde emane su creación: en las reservas legales la fuente formal es la ley; en las estatutarias o contractuales, el instrumento constitutivo es la fuente formal y en las reservas facultativa, la fuente formal es la voluntad del órgano de gobierno.

En los casos de las reservas estatutarias y facultativas, en especial para estas últimas, rigen las disposiciones del tercer párrafo del citado

artículo 70 L.S.C., que establece que *“En cualquier tipo de sociedad podrán constituirse otras reservas que las legales, siempre que las mismas sean razonables y respondan a una prudente administración. En las sociedades por acciones la decisión para la constitución de estas reservas se adoptará conforme al artículo 244, última parte, cuando su monto exceda del capital y las reservas legales; en las sociedades de responsabilidad limitada, requiere la mayoría necesaria para la modificación del contrato”*. Esta disposición rige tanto para reservas facultativas como para estatutarias, por cuanto no se establece la distinción (la ley nos remite a “otras reservas” diferentes a la reserva legal) y se exigen requisitos especiales: a) Para todas las sociedades: razonabilidad y prudencia. b) Para las sociedades por acciones, si su monto supera el capital y las reservas legales, la decisión deberá adoptarse con las mayorías agravadas del artículo 244 L.S.C.; c) Para las sociedades de responsabilidad limitada, las mayorías necesarias para la modificación del contrato.

En el caso puntual de las sociedades por acciones, es válido reiterar que, en la memoria, al proponer el directorio la constitución de reservas, debe justificarlo clara y circunstanciadamente.

Queda claro que constituir reservas es una decisión extraordinaria. Incluso para las sociedades anónimas, resultando que: si la constitución de reservas no supera el tope, la decisión la adoptará la asamblea extraordinaria mediante las mayorías normales, mientras que si supera el tope (el capital y las reservas legales), entonces se requieren las mayorías agravadas del art. 244 L.S.C..

Por lo tanto, una vez aprobados los estados contables, si el proyecto de distribución de utilidades presentado por el Directorio prevé la constitución de reservas, la asamblea ordinaria no podrá tomar decisiones al respecto y sólo podrá solicitar que se convoque -por los mecanismos pertinentes- a la asamblea extraordinaria para que apruebe la constitución de reservas. La única opción lógica y válida es que, mientras tanto, los resultados mantengan el estatus de “no distribuidos” o “no asignados” hasta que la asamblea extraordinaria apruebe la constitución de las reservas.

En la hipótesis citada, cabe preguntar ¿Qué ocurriría si la asamblea ordinaria aprueba los estados de resultados y consiente en no distribuir la ganancia, y la asamblea extraordinaria no aprueba la constitución de reservas? Pues, como ambas decisiones son válidas y no son incompatibles, pues las utilidades quedarán allí: no asignadas.

Es advertible que la Ley de Sociedades ha puesto trabas a la constitución de reservas, en protección al derecho al dividendo del socio. Cualquiera fuese la justificación, lo real es que el mecanismo de constitución de reservas es complicado y requiere que la Asamblea Extraordinaria se expida sobre su validez. Esto, en contrapartida, conspira contra la posibilidad del ente de "blindar" el patrimonio neto evitando la infracapitalización real del ente. Es llamativo que un aumento del capital hasta su quintuplo puede ser dejado en manos de la asamblea ordinaria, si así lo previera el estatuto, y en las sociedades cotizadas, la decisión del aumento siempre es potestad de la asamblea ordinaria, mientras que la posibilidad de constituir reservas siempre será de competencia exclusiva de la asamblea extraordinaria y con mayorías agravadas cuando su monto supere el tope legal.

Así las cosas, las posibilidades de robustecer el patrimonio neto se ve doblemente dificultada: por una parte, porque mediante la retención de utilidades por parte del ente, la fuente legítima de recursos financieros del ente para tal fin, a través de la constitución de reservas es un mecanismo complejo que puede extenderse demasiado en el tiempo (lentitud) y es relativamente oneroso; por la otra, porque -de no existir reservas por falta de acuerdo, y no existir resultados no asignados- el aumento del patrimonio neto sólo podría darse vía el aumento del capital, mediante aportaciones de los socios o capitalización de pasivo. La idea que subyace en este trabajo es que el ente societario debe, en lo posible, obtener su financiación y recursos de la generación de ganancias y su retención dentro del patrimonio.

La decisión de no distribuir o no asignar ganancias, en cambio, y en tanto se trate de una decisión racional, informada y deliberada de los socios, es simple, directa y logra los mismos resultados.

**10. Resultados no asignados y el derecho del socio al dividendo.** Este es el punto que impone más prudencia en el uso de la cuenta resultados no asignados y justifica cuestionamientos. Con el sistema propuesto, el socio disconforme puede atacar la resolución por no corresponder a criterios de razonabilidad y "respondan a una prudente administración" (art. 70 L.S.C.) o no hayan sido claramente expuestas en la Memoria (art.68 L.S.C.).

Fuera de ese marco la decisión mayoritaria de retener las utilidades sin destino específico dentro de la sociedad, vulnera el interés del minoritario a percibir el dividendo, perjudicándolo.

Esto ocurrirá no sólo cuando se trate de una conducta reiterada a lo largo del tiempo, sino cuando carezca de una justificación suficiente y razonable, que convierta el sistema en ilegal al mermar injustificadamente los resultados a distribuir entre los socios, de lo que no es la única manera..

Esa conducta ilegal se perfila más claramente cuando sin información y sin tratamiento específico se generan resultados no asignados que posibilitan honorarios abultados al Directorio, ante lo cual se perfila una vulneración al derecho individual inderogable al dividendo.

Como se advertirá la razonabilidad es lo que permite encontrar el punto de contacto entre el uso a veces injustificado de esa cuenta que conlleva a su calificación de ilegalidad y la utilización legal de la misma para el financiamiento de la sociedad, y acerca al encuentro doctrinario.