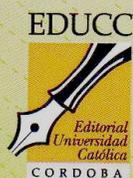




Contabilidad y Decisiones

6 - Año 2014



FACEA



CONTABILIDAD
Y DECISIONES



CONTABILIDAD Y DECISIONES

Publicación del Instituto de Contabilidad,
dependiente de la Facultad de Ciencias
Económicas y de Administración, de la
Universidad Católica de Córdoba

6 - Año 2014



Editorial de la Universidad
Católica de Córdoba

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CÓRDOBA

Rector:

Dr. Alfonso José Gómez, sj

Decana Facultad de Ciencias Económicas y de Administración:

Teresa Beatriz Olivi

CONTABILIDAD Y DECISIONES Copyright © 2009

ISSN 1852-4982



UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE CÓRDOBA

Universidad Jesuita

Universidad Católica de Córdoba
Obispo Trejo 323. X5000IYG Córdoba. República Argentina
TeL/Fax: +(54-351) 4938000 / 4938001
educ@uccor.edu.ar - www.uccor.edu.ar

Director del Instituto de Contabilidad

Raúl Alberto Ercole

Secretaria del Instituto de Contabilidad

María Virginia Ares

Director Editorial del Instituto de Contabilidad

Eugenio Darío Fabiani

Secretaria Editorial del Instituto de Contabilidad

Valeria Mountford

Comité Académico Interno

Luis Ramón Álvarez Chiabo

Nelso José Bertolosso

Marcelo José Capello

Roberto Dellaferrera

Raúl Alberto Ercole

Jorge Orlando Pérez

Dante Domingo Terreno

Comité Académico Externo

Jorge José Gil (Univ. Nacional de Cuyo y Univ. Nacional del Aconcagua)

Hugo Carlos Priotto (Universidad Nacional de Córdoba)

Heraldo Darío Remondino (Universidad Nacional de Río Cuarto)

Oswaldo Hugo Ripetta (Universidad Nacional de Córdoba)

Juan Carlos Viegas (Universidad de Buenos Aires)

Eliana Mariela Werbin (Universidad Nacional de Córdoba)

Amaro Ramón Yardín (Universidad Nacional de Litoral)

Enrique Nicolás Cartier (Univ. de Buenos Aires y Univ. Nacional de Lujan)

Eduardo Aníbal Chevel (Universidad Argentina de la Empresa)

Alberto Eleodoro Marcel (Universidad Nacional de La Plata)

José Puccio (Universidad Nacional de Litoral)

Enrique Roberto Rudi (Universidad Tecnológica Nacional)

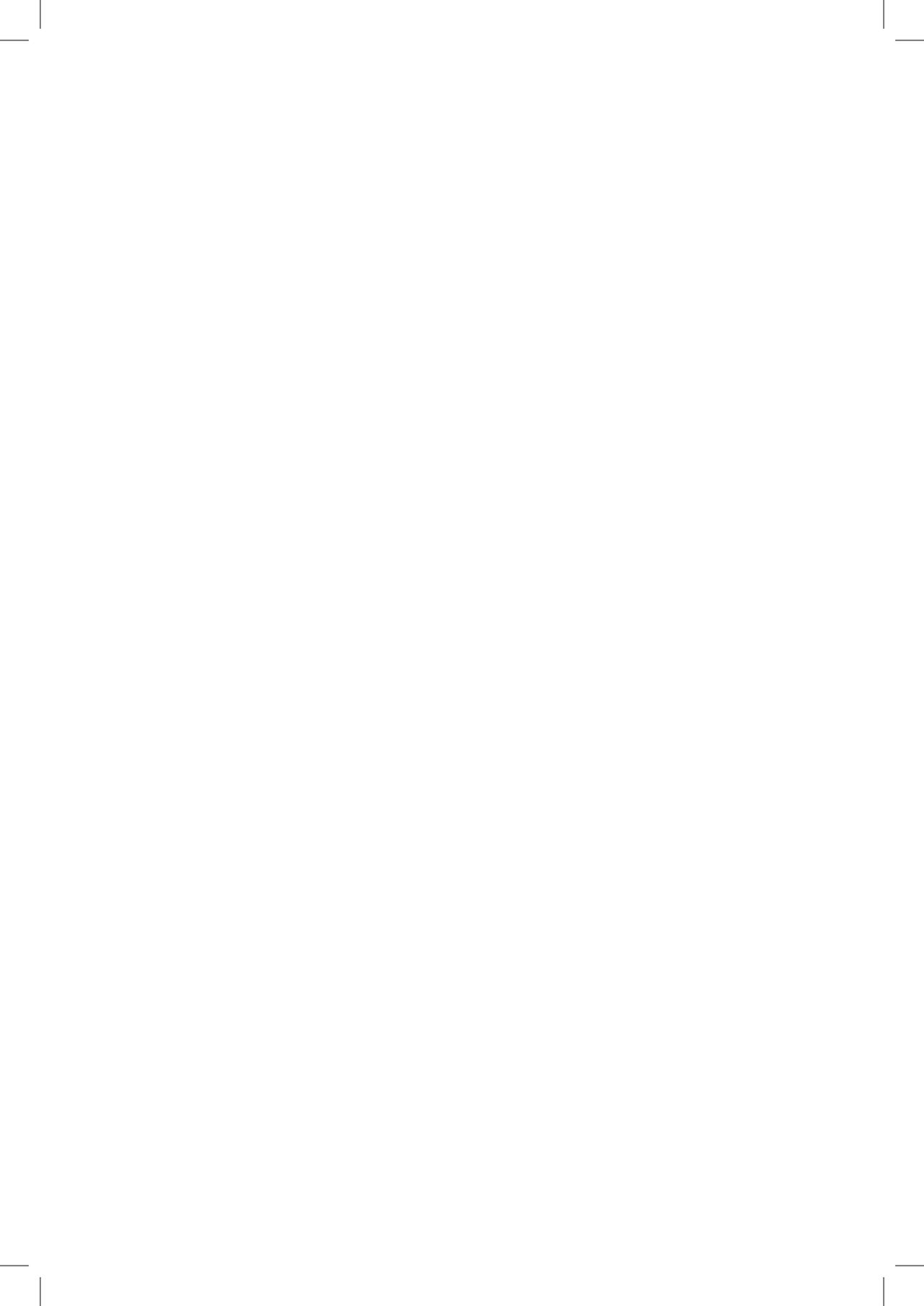
Esther Lucia Sánchez De Gil (Universidad Nacional de Cuyo)

Héctor Traballini (ex docente Universidad Católica de Córdoba)

Los artículos publicados son de exclusiva
responsabilidad de los autores.

ÍNDICE GENERAL

El análisis de estados financieros bajo distintas perspectivas <i>Jorge Orlando Pérez</i>	11
El futuro no es como antes del determinismo a la inferencia <i>Gerardo Enrique Zocola</i>	33
El estado de flujo de efectivo y su reexpresión <i>Nuria Gutiérrez</i>	53
Test de efectos de la inflación en estados contables en moneda nominal <i>Nelso José Bertoloso, Eugenio Darío Fabiani,</i> <i>Valeria Mountford</i>	93
Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la Universidad Católica de Córdoba Regamento de la editorial del instituto	109
Normas para la presentación de trabajo	111
Suscripción.....	113



EL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS BAJO DISTINTAS PERSPECTIVAS

Jorge Orlando Pérez

Doctor en Contabilidad

*Profesor de la Universidad Católica de Córdoba y de la Universidad
Nacional de Villa María*

E-mail: jorgeoperez@speedy.com.ar

Resumen

En este trabajo se investigan aquellos aspectos del análisis de estados financieros que merecen –a juicio del autor– un énfasis especial según sea el tipo de usuario que deba utilizar la información.

No se trata la totalidad de las herramientas aplicables, sino que se muestran sólo aquellas cuestiones que merecen un tratamiento especial, realizando un análisis crítico del instrumental, en función a la utilización que le va a dar el contador público.

Los interesados que se consideran en este caso son 3: los acreedores, los inversores y quienes están en la gestión.

Bajo la perspectiva del acreedor se abordan los siguientes problemas y sus posibles soluciones:

- a. Estructura de financiamiento.
- b. El leverage.
- c. Plazo de la obligación.
- d. Destino de los fondos.
- e. Movimiento del flujo de efectivo.
- f. Capacidad de devolución.
- g. Modelos de predicción de insolvencia.

En cuanto a los aspectos que se deben remarcar para aportar información al inversor, se desarrollan los siguientes aspectos:

- a. Calidad de los resultados.
- b. El EBITDA.
- c. Calidad de los activos.
- d. Análisis de los pasivos.
- e. Rentabilidad.
- f. Crecimiento autosostenido.
- g. Barreras de entrada y salida.
- h. Ratios para inversores bursátiles.

Respecto a la perspectiva de la gestión, las cuestiones que se analizan son las siguientes:

- a. Capital de trabajo.
- b. Inversiones a largo plazo.
- c. Financiamiento.
- d. El valor económico agregado (EVA).
- e. Análisis marginal.
- f. La rentabilidad.

Palabras clave: información financiera – perspectiva del acreedor – perspectiva del inversor – perspectiva de la gestión

Abstract

In this paper We investigate those aspects of financial statement analysis they deserve – according to the author – a special emphasis depending on the type of user who should use the information.

Not addressed all applicable tools, but are shown only those issues that deserve special treatment, performing a critical analysis of instrumental, according to the use that will give the public accountant.

Applicants that are considered here are 3: the creditors, investors and those in management.

Under creditor approach addresses the following issues and possible solutions:

- a. Structure of financing
- b. The leverage
- c. Time of obligation
- d. Use of funds
- e. Movement of cash flow
- f. Ability to return
- g. Insolvency prediction models

As for the aspects to emphasize to provide information to investors, develop the following:

- a. Quality of results
- b. EBITDA
- c. Asset quality
- d. Analysis of liabilities
- e. Profitability
- f. Self-sustaining growth
- g. Barriers to entry and exit
- h. Ratios for stocks investors

Regarding the management perspective, the issues discussed are:

- a. Working capital
- b. Long-term investments
- c. Financing
- d. The economic value added (EVA)
- e. Marginal analysis
- f. The profitability

Key words: financial information – creditor’s perspective – investor’s perspective – management perspective

1. Introducción

En la administración financiera de las organizaciones resulta de gran importancia la elaboración de diagnósticos permanentes que permitan establecer el estado actual y las causas de determinada situación; como así también detectar aquellos aspectos que puedan impactar en la situación futura.

Para lograr el objetivo planteado, la utilización de las técnicas de análisis de estados financieros constituyen un soporte substancial, en conjunto con otras herramientas como el análisis de costos y presupuestos. No obstante, su aplicación no puede ser generalizada, según se trate de buscar información para la gestión, analizar inversiones o averiguar la situación de los acreedores.

Se necesitan determinados énfasis según sea el objetivo a satisfacer, buscando aprovechar las potencialidades del instrumental, evitando quedar atrapado en generalizaciones que no respondan a los interrogantes que se busca dilucidar.

No efectuaremos una descripción de todas las herramientas aplicables para cada caso, sino sólo aquellos aspectos que merecen una mirada especial. Dando por sentado además, que un buen análisis financiero requiere de una

adecuada exploración de contexto, tanto de las cuestiones macroeconómicas como las relativas al comportamiento del mercado.

En este trabajo, nos centraremos en la óptica del contador público que tiene que dilucidar el contenido de información financiera para apoyar la toma de decisiones al servicio de distintas finalidades, por ello lo haremos bajo las perspectivas del acreedor, del inversor y de la gestión.

2. Perspectiva del acreedor

Tanto para el acreedor comercial como para el prestamista, el objetivo de ambos estará direccionado a estudiar las condiciones particulares que rodean a la entidad receptora del crédito, para investigar si pudieran existir situaciones que le impidan atender los compromisos futuros.

2.1. Estructura de financiamiento

Cuando una organización toma crédito, en ese momento el tamaño del pasivo se incrementa respecto a los recursos propios. En la mayoría de los casos, con una primera observación del ratio de endeudamiento resulta difícil opinar acerca si el nivel de deuda es soportable por su estructura. Para tener una opinión fundada, es necesario indagar sobre la evolución del ratio, composición de los pasivos, causas de los cambios, relacionarlo con el nivel de operaciones y el impacto que tiene el contexto ante una determinada situación.

Habrá que responder a preguntas del tipo: ¿cómo es el comportamiento frente a los acreedores?, ¿se van cancelando los compromisos normalmente?, ¿hay refinanciaciones forzadas?, ¿tiene fuentes alternativas de financiamiento?

El concepto de flexibilidad financiera es un elemento a tener en cuenta por el acreedor. La cual, se refiere a la participación que tienen los activos corrientes respecto a la totalidad de los recursos. A la entidad que tenga una elevada proporción de activos circulantes, en general le resultará menos complicado enfrentar una situación financiera adversa, ya que podrá recurrir a los mismos para cancelar sus compromisos, frente a otra en donde cuente \square

Por último, habrá que relacionar el nuevo pasivo con la venta pronosticada promedio mensual, lo cual arrojará el equivalente a cuantos meses de venta equivale la deuda, permitiendo observar la modificación del peso de las obligaciones en relación con el nivel de ingresos.

2.2. *El leverage*

Cuando se produce un aumento significativo del pasivo, debe proyectarse la situación confrontando los resultados adicionales que se obtendrían frente al costo del pasivo. Si ante la alternativa de tomar un préstamo, éste presenta un costo neto de impuestos, superior a la rentabilidad futura de sus activos, indicaría la inconveniencia de seguir endeudándose.

No obstante, también puede suceder que el efecto palanca arroje un resultado positivo, en cuyo caso el análisis no terminará allí, sino que habrá que tomar en cuenta si el mismo es inferior al que tenía antes de la situación proyectada. Si es así, está indicando que a pesar que el promedio del costo de los pasivos resulta inferior a la relación EBIT/Activo, el apalancamiento marginal es desfavorable. Con lo cual, los nuevos fondos que se añaden deterioran el ROE (rentabilidad del patrimonio neto), debiendo alertar esta situación al financista.

2.3. *Plazo de la obligación*

A medida que aumenta el plazo, se incrementa el riesgo para el acreedor, debido a que las condiciones de la empresa podrían distar de las actuales. Si bien es cierto que pueden mejorar, por lo general se parte de un supuesto conservador, considerando el deterioro patrimonial que podría ocurrir, en función a la exposición a distintos tipos de riesgo que presente la entidad.

Por lo tanto, ante vencimientos más prolongados, deberán efectuarse análisis de sensibilidad por los cambios que eventualmente llegarían a producirse frente a las debilidades que presente su estructura.

Para analizar el financiamiento a largo plazo, deben confluir el análisis económico y el patrimonial. Tal como lo señala Bernstein (1993:606):

“A largo plazo, los beneficios y la rentabilidad (que implica una capacidad concurrente para generar tesorería procedente de las operaciones en el futuro) son algunos de los indicadores más importantes y fiables del potencial futuro disponible. Los beneficios son los orígenes de tesorería más deseables y fiables para el pago de intereses y el reembolso de principal a más largo plazo.”

Hay que tener en cuenta que lo más importante no son los resultados pasados sino la capacidad de generación de ganancias en el futuro, con lo cual será fundamental evaluar la etapa del ciclo de vida en que se desarrollan los negocios.

2.4. Destino de los fondos

Constituye una cuestión relevante analizar donde serán destinados los fondos, ya que un uso ineficiente de los recursos puede derivar en una imposibilidad de pago en el futuro. El nuevo pasivo podrá financiar el activo corriente o las inversiones de largo plazo; según donde vaya dirigido, merecerá distintos análisis.

Si se trata de un préstamo para fortalecer el capital de trabajo, debe evaluarse: 1) si el fondo de maniobra actual es el necesario, 2) si la velocidad de circulación del efectivo es razonable, 3) si la insuficiencia de capital circulante no se debe a que los recursos de corto plazo son absorbidos por las actividades de inversión o de financiación y 4) si se prevén mayores ventas.

Para el primer punto, habrá que tener en cuenta la composición de los activos y pasivos corrientes y los futuros flujos de efectivo, con la finalidad de determinar la suficiencia del capital de trabajo neto. Si este último es acorde o excede a sus necesidades y el nivel de operaciones se mantiene, un incremento del mismo generará fondos ociosos.

Respecto al uso eficiente, deberá verificarse si los plazos de circulación son los adecuados. Por ejemplo, si se cuenta con un plazo de cobranzas superior al concedido originalmente a los clientes o que el stock se encuentre inmovilizado por un tiempo mayor al razonable. En caso de estar en presencia de algunas de estas situaciones, lo prudente es corregir primero las distorsiones.

Ante el tercer problema, al producirse la insuficiencia de fondos por la absorción de flujo operativo por las otras actividades, ello posiblemente se deba a un error en la política financiera y habrá que evaluar si dichas actividades seguirán demandando recursos en el futuro. Si es así, al nuevo financiamiento habrá que analizarlo en función a las nuevas inversiones, los servicios de la deuda o la distribución de resultados y no en relación al capital de trabajo.

Si se prevé un fuerte incremento de las ventas, y antes de esa situación el capital de trabajo era el mínimo necesario, deberá tenerse en cuenta que no debe aumentar la relación ventas/capital corriente, es decir que el capital de trabajo debe incrementarse en una proporción similar al nivel de actividad, porque de no ser así significaría una escasez del fondo de maniobra para abastecer el incremento de las operaciones (salvo que el plazo de pago supere al ciclo operativo bruto), pudiendo provocar un estrangulamiento financiero de corto plazo, debido a que no estarán los recursos disponibles para cancelar el mayor saldo de proveedores que se origine para financiar el aumento de inventarios

En el caso que la deuda se destinara a financiar el activo fijo, como éstos casi siempre generan un flujo de fondos periódico que tiene una baja proporción

en relación a la inversión, deberá tomarse la precaución que no se atiendan con fondos de corto plazo, a no ser que exista un excedente de capital de trabajo y pueda ser volcado a dicha finalidad.

Para la última situación descrita, por lo general debe preverse que los fondos permanentes (pasivos de largo plazo y recursos propios) sean superiores a la inversión fija, para lo cual se utiliza el siguiente indicador:

$$\frac{\text{Pasivo no corriente} + \text{Patrimonio} > 1}{\text{Activo no corriente}}$$

Si el ratio anterior resultara inferior a la unidad, significará que parte de los activos no corrientes están siendo financiados con pasivos de corto plazo, lo cual implicaría una señal de alarma, ya que los primeros, normalmente no generan suficiente flujo de fondos en el corto plazo, que será necesario para enfrentar las obligaciones contraídas en dicho lapso.

2.5. *Movimiento del flujo de efectivo*

El análisis del estado de flujo de efectivo, en todos los casos constituye una herramienta importante para evaluar la capacidad financiera, ya que responderá a las preguntas que mencionamos a continuación.

¿Si bien la empresa hoy no tiene problemas financieros, podemos considerar que su situación es sana? En algunos casos, puede que se estén cancelando las obligaciones normalmente y no se presenten sobresaltos, pero de observarse que se está generando escaso flujo operativo y a la vez tomando deudas de largo plazo, aquí estamos ante un problema de fondo. De no existir posibilidades de revertir dicha situación en el futuro, el escenario sin duda se complicará, porque cuando se llegue al límite de su capacidad de endeudamiento no se podrá seguir requiriendo financiamiento externo y además habrá que cancelar los compromisos contraídos, con un flujo operativo que seguramente será insuficiente. Aclaramos que estamos refiriéndonos a la persistencia de esta situación, ya que de producirse transitoriamente, por ejemplo para captar nuevos mercados, podría ser tolerable, ya que dicho caso se trataría de una □

¿Los trastornos financieros que actualmente se están produciendo, responden a cuestiones estructurales? Puede suceder que se esté generando un flujo operativo adecuado, suficiente para generar un crecimiento ordenado. Sin embargo, tal vez el estado respectivo muestre que se han realizado inversiones desmedidas, distribuciones de resultados excesivas o se hubieran cancelado

deudas en forma anticipada. En este caso, se podrá afirmar que los contratiempos se originan por errores en la administración financiera, los cuales habrá que asegurarse que se corrijan para ordenar las buenas condiciones que en principio tendría la empresa.

2.6. Capacidad de devolución

Para chequear si podrán ser atendidos los servicios de la deuda, Palepu, Healy y Bernard (2002:14-8) señalan el siguiente indicador (la simbología es nuestra):

$$cfe = \frac{ebitda}{i + \frac{pd + dp}{(1 - ti)}}$$

Donde:

cfe: cobertura del flujo de efectivo

ebitda: utilidad antes de intereses e impuesto a las ganancias

i: intereses del pasivo

pd: pago de la deuda

ti: tasa de impuesto

dp: dividendos preferentes

Se excluyen los dividendos comunes, porque los mismos son evitables. La justificación de dividir tanto los pagos de deuda como los dividendos preferentes por la uno menos la tasa de impuesto, reside en que al no ser dichos pagos deducibles fiscalmente, se les exige un valor mayor que al pago de intereses (ya que éstos se descuentan para el cálculo del impuesto).

Si la relación anterior arrojará un número por debajo de la unidad, resultaría totalmente desaconsejable otorgar el préstamo, porque está mostrando la insuficiencia de los resultados y por ende del flujo de fondos que se generaría para hacer frente a compromisos ineludibles. Para sobrevivir a largo plazo se requiere de un ratio muy por encima de 1, sobre todo cuando el vencimiento de la obligación es prolongado, ya que en este caso también requerirá la reposición de activos.

Wild, Subramanyam y Halsey (2007:531) a partir de una fórmula que es utilizada por la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (SEC), que le llaman “Razón de utilidades a gastos fijos” arriban a un indicador que le denominan “Razón de cobertura de las utilidades de los dividendos preferentes”

similar al mencionado por los autores anteriores, pero con mayor cantidad de ajustes. Indicando que se debe tener precaución en aquellas actividades que tienen una importante volatilidad de los resultados, debiéndose exigir en ese caso un cociente mayor que ante la alternativa de un nivel de actividad que resulte estable.

Para interpretar adecuadamente este aspecto, como información adicional, será importante contar con un estado de flujo de efectivo proyectado, donde una vez chequeada la razonabilidad de su construcción, deben sensibilizarse las principales variables para observar hasta qué punto soporta determinados cambios (por ejemplo, ¿qué pasa si?: caen las cobranzas un 10%, se incrementan las remuneraciones un 5%, etc.)

2.7. Modelos de predicción de insolvencia

Se han difundido diversos modelos con la finalidad de predecir situaciones de insolvencia. Los resultados que arrojan los mismos son difíciles de generalizar, ya que son aplicables a determinadas realidades, ubicadas en similares condiciones de tiempo, tamaño, espacio y actividad.

Entendemos que las técnicas de este tipo pueden mostrar mayor eficacia en economías estables, ya que de acuerdo a la situación pasada infieren el comportamiento futuro, sin considerar los cambios en el contexto. Lo cual, como se ha visto en los últimos tiempos, es difícil de considerar en la economía actual. En nuestra opinión, resulta de mayor utilidad aplicar análisis de sensibilidad a situaciones futuras con énfasis en el riesgo asociado. No obstante, como han sido largamente desarrollados en la doctrina, los mencionamos a continuación.

Los modelos, van desde aquellos que lo hacen con indicadores aislados hasta la aplicación de análisis discriminante.

Cuando se aplican ratios contables en un contexto univariado, los mismos se basan en determinadas razones, a las cuales se les atribuye una fuerte correlación a la hora de establecer la salud financiera. Consideran que los indicadores se van deteriorando en un amplio periodo de tiempo (hasta cinco años) anterior a la quiebra. En función a los valores previos que presentaban empresas solventes y quebradas de una muestra seleccionada, los mismos actúan como predictores para otras organizaciones.

Medidas de descomposición de balance. Es un método basado en la técnica estadística de análisis de dispersión. Se fundamenta en el equilibrio que deben mantener las masas patrimoniales. Ciertos cambios de dichas masas, se los considera indicadores precoces de crisis. Aplica la idea de homeóstasis,

en relación a que la organización tiende a buscar relaciones de equilibrio entre los distintos componentes patrimoniales.

Análisis de regresión múltiple. En lugar de utilizar los ratios contables en forma independiente, se los hace en conjunto, es decir en un contexto multivariado. Se determina una función, de acuerdo a la observación de una muestra de empresas y, según sea el valor que resulte, una vez cargadas las relaciones de la empresa que se pretenda analizar, se determina si es o no solvente. Estableciéndose un valor de corte y en función al número que arroje la variable dependiente, por sobre o por debajo del mismo, se la considera saneada o encaminada a la insolvencia.

Análisis discriminante. Es una técnica multivariante, que de acuerdo al número que arroje la función se establece al grupo en que se encuadra el objeto analizado. La formulación matemática diferirá según los autores, de acuerdo a la población que se hubiera considerado en cada caso. El modelo más difundido es el Z de Altman, el cual estableció en 1968 la siguiente relación para una empresa industrial:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Donde:

X_1 : Capital de trabajo/Activo total

X_2 : Beneficios retenidos/Activo total

X_3 : Beneficios antes de intereses e impuestos/Activo total

X_4 : Valor de mercado del capital/Valor contable de la deuda

X_5 : Ventas/Activo total

En este caso, cuando mayor es el potencial de crisis, menor es el valor de Z.

3. Perspectiva del inversor

Los distintos métodos conocidos para la valoración de empresas utilizan información contable y del mercado. Si bien no se toma la decisión de invertir con información histórica, la que brindan los estados financieros constituye un buen punto de referencia para validar los supuestos utilizados. Se puede afirmar, que en general, las empresas valen por la capacidad que tienen de generar utilidades. Este concepto involucra al futuro, es decir los resultados que podrían generarse, por lo que resulta muy importante contar con estados prospectivos. Para la elaboración de estos últimos, constituye una buena pla-

taforma observar el desempeño pasado, de manera que se puedan detectar las fortalezas y debilidades en el desempeño económico y financiero.

En un trabajo de Gil (2003), citando a González Sánchez, menciona lo que este último llama *mapping* contable, donde se buscan detectar las variables contables que muestran mayor información sobre la actividad desarrollada y luego se determina el comportamiento de dichas variables, frente a las condiciones del mercado.

3.1. Calidad de los resultados

Cuando nos referimos a la calidad de los resultados, debemos involucrarnos en una lectura pormenorizada del estado pertinente, con el objetivo de indagar el sentido de cada una de las cuentas. Para ello, partiendo de la base que hay que trabajar con moneda del mismo poder adquisitivo, se debe comenzar comparando varios periodos, realizando un análisis horizontal y vertical. El primero, nos posibilitará comprobar si existen variaciones importantes entre cada uno de los periodos y el análisis vertical permite referenciar los distintos costos en relación a las ventas.

El trabajo realizado según el párrafo anterior, nos mostrará cada uno de los conceptos en donde surja alguna distorsión, diferenciando aquellos que son atípicos respecto a los que se espera sigan generándose en el futuro.

También habrá que observar aquellos ingresos y gastos que estén preanunciando un deterioro de la situación. Por ejemplo, una caída continuada de las ventas de una actividad o que los gastos de reparaciones vayan en aumento, esto último posiblemente esté señalando obsolescencia en el equipamiento.

Habrá que detenerse en las ganancias o pérdidas, que se originen por cambios en el valor razonable, analizando cuál es la posibilidad de ocurrencia futura de las mismas, en función a las fluctuaciones de los mercados.

La desviación estándar de la ganancia en un periodo prolongado de tiempo permite observar la estabilidad de lo misma. En caso de producirse un desvío bajo, permite inferir que podría sostenerse en el futuro.

Sin dudas, habrá que prestar mucha atención a las cuestiones del contexto, teniendo en cuenta la manera en que las mismas podrían afectar los resultados venideros.

En definitiva, los resultados importan en la medida que en algún momento los mismos provoquen flujo de efectivo. Ironizando sobre la cuestión, suele afirmarse que el resultado es una opinión, mientras que el flujo de efectivo

es un hecho. A través del siguiente ratio, observamos la medida en que el resultado se convierte en flujo de efectivo

$$\frac{feo}{go + d} \cong 1$$

Donde:

feo: flujo de efectivo operativo

go : ganancia operativa

d: depreciaciones

En una situación normal, no existiendo cambios abruptos al inicio o al final, el cociente arriba indicado debería aproximarse a la unidad. De producirse variaciones significativas ante la condición mencionada, lo más probable es que se deba a modificaciones en los plazos de cobranzas o pagos, como así también a subas o bajas significativas en los niveles de inventarios.

3.2. El EBITDA

El EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization*; ganancia antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) constituye una forma de observar el resultado, que en general los analistas de inversiones le asignan mayor importancia que al resultado final.

Debe quedar claro, que no representa un flujo de efectivo operativo, ni tampoco reemplaza a aquél. Se eliminan los resultados del pasivo, porque éstos tienen que ver con la estructura de financiamiento adoptada, la que en caso de obtener el control de una empresa puede diferir, o incluso obtener financiamiento de terceros a un costo diferente. El impuesto a las ganancias se lo excluye porque tiene relación con los intereses, mientras que las depreciaciones o amortizaciones corresponden a costos hundidos, que no se corresponden con decisiones actuales.

En nuestra opinión, la ventaja del EBITDA es que permite realizar comparaciones entre distintas firmas, aislando cuestiones que no son relevantes según el objetivo del inversor.

3.3. Calidad de los activos

En primer lugar, habrá que investigar la valuación realizada para los distintos activos, a efectos de determinar el valor terminal de los mismos para utilizarlo en el flujo de caja que se utilizará para realizar la valoración de la empresa, por ejemplo el valor histórico de una propiedad inmueble podría distar mucho del valor de mercado.

Será necesario observar detenidamente las estimaciones en las valuaciones, tomando en cuenta las bases sobre las que fueron realizadas; fijando la atención en algunas cuestiones particulares como la provisión por riesgo de incobrabilidad o la desvalorización de inventarios.

Posteriormente, habrá que analizar la eficiencia en el uso de los recursos, prestando atención al ROA (rentabilidad del activo), previo ajuste en la valuación de aquellos que no respondan a la realidad económica. Esta medida, nos da un punto de partida para conocer en general la productividad de los recursos.

A continuación, habrá que bajar al análisis de cada uno de los activos, fundamentalmente si tienen el tamaño necesario o si están sobre o subdimensionados.

Respecto al equipamiento, deberá tomarse en cuenta si el mismo tiene concluida su vida útil, ya que si se observaran valores residuales muy bajos, es posible que actualmente se esté generando un ROA elevado, pero estará preanunciando una demanda de inversiones necesarias para continuar con las actividades.

3.4. Análisis de los pasivos

Será necesario un estudio integral para detectar si existen pasivos ocultos, lo cual no se puede efectuar únicamente con la lectura de los estados financieros, sino que corresponde a la tarea de *due dilligence*, que se realiza previa a la adquisición de empresas.

Habrà que puntualizar las contingencias que no están contabilizadas en el pasivo, por haber considerado en su momento que su probabilidad de ocurrencia era baja, pero no deberá descartarse que las mismas podrían suceder, estimando el impacto que se generaría en ese caso.

También podría ocurrir, que la organización ni siquiera tenga un litigio en su contra, pero sin embargo sea necesario estimar los riesgos de determinados acciones actuales, tales como daños ambientales, que en un futuro podrían generar una demanda de resarcimiento económico.

Para las deudas financieras, habrá que prestar especial atención en aquellas que su importe pueda oscilar en el futuro, producto de variables externas, como el tipo de cambio o la sujeción a tasas variables, en caso que no se hayan efectuado operaciones de cobertura.

3.5. Rentabilidad

Las 2 formas tradicionales de observar la rentabilidad son a través del ROE y del ROA. El primero muestra los resultados finales generados en función a los recursos propios, el que debe ser comparada con el costo del capital propio (incluyendo la prima de riesgo) para evaluar su conveniencia. En definitiva, lo que recibirá en forma directa (a través de dividendos) o indirectamente (aumento del patrimonio) el accionista, por lo que parecería que esta medida es la más apropiada para el inversor, no obstante es necesario realizar algunas advertencias.

Las diferencias entre el ROE y el ROA son producto del apalancamiento financiero. Si el primero supera al segundo, significa que se ha realizado un buen aprovechamiento de los fondos de terceros. Mientras mayor sea la brecha, mejor será el *leverage*, pero habrá que tener en cuenta que se está aumentando el riesgo y se genera un aumento de la dependencia de la rentabilidad en el manejo financiero. Por lo que a largo plazo, habrá una situación más saludable cuando el ROE esté sustentada por una buena rentabilidad de los recursos totales (ROA).

3.6. Crecimiento autosostenido

Diversos autores han planteado fórmulas que permiten aproximar cuál sería el crecimiento posible de sus operaciones, para que resulte compatible con su estructura de financiamiento. Van Horne (1997:821) efectúa un desarrollo a partir de una fórmula de Higgins, que si bien contiene varias simplificaciones resulta una herramienta útil, por lo fácil de aplicar cuando no se cuenta con la información de mayor cantidad de variables para aplicar un modelo de ecuaciones simultáneas. La tasa de crecimiento sostenible planteada es la siguiente:

$$SGR = \left[\frac{(Eq_0 + NewEq - Div) \left(1 + \frac{D}{Eq}\right) \left(\frac{S}{A}\right)}{1 - \left[\left(\frac{NP}{S}\right) \left(1 + \frac{D}{Eq}\right) \left(\frac{S}{A}\right)\right]} \right] \left[\frac{1}{S_0} \right] - 1$$

Donde:

SGR : tasa de crecimiento sostenible

Eq_0 : patrimonio inicial

$NewEq$: aportes de capital

Div : dividendo

$\frac{D}{Eq}$: pasivo/patrimonio

$\frac{S}{A}$: ventas/activo

$\frac{NP}{S}$: margen de utilidad neta

S_0 : ventas del periodo anterior

Como supuesto, sostiene el autor que los intereses por el pasivo están incorporados dentro del margen fijado como objetivo y que las depreciaciones son suficientes para mantener el valor de los activos.

Por otra parte, entendemos que además de lo señalado por Van Horne se incurre en las siguientes simplificaciones, que pueden ser importantes: considera el incremento de activos proporcional al aumento de las operaciones, ello es coherente cuando se trata del activo de trabajo, pero difícilmente tenga que ocurrir con el activo no corriente; no diferencia los pasivos por toma de préstamos con otros que presentan características diferentes, como los proveedores; no contempla cambios en ciertas políticas de inventarios, cobranzas o precios; no examina cambios en las condiciones: costos, plazo de pagos.

Más allá de los problemas señalados, al inversor le brinda una herramienta simple que le permite aproximarse al incremento en el nivel de actividad posible, en las condiciones actuales.

En caso de pretender un aumento en las ventas, superior al que arroja la tasa de crecimiento sostenible, se produce un desequilibrio, que impulsará un cambio en algunas de las otras variables.

3.7. Barreras de entrada y de salida

Debido a que las inversiones que otorgan el control de una empresa, se realizan tomando en cuenta un horizonte prolongado de tiempo, es necesario considerar las barreras de entrada, ya que cuando la rentabilidad es superior a la normal, y las condiciones para ingresar en el mercado son bajas, atraerán futuros competidores, lo que posiblemente provoque una caída de la rentabilidad en el mediano o largo plazo.

Las barreras de salida, deben tomarse en cuenta para el caso que la inversión en algún momento no sea rentable y se quiera salir. Si las mismas son altas, la venta de la inversión probablemente será por un valor bajo; un cambio de actividad podrá darse en la medida que sus activos sean flexibles.

3.8. Ratios para inversiones bursátiles

Algunas relaciones útiles y fáciles de obtener de parte de los inversores son las siguientes:

El PER (*price earnings ratio*) = precio de la acción/ganancia anual por acción

Lo anterior, responde a la pregunta sobre cuántos años se requieren para recuperar el valor de la acción con utilidades constantes, sin tomar en cuenta el costo del dinero. Mientras más bajo es el número obtenido, se supone que es más conveniente al momento de la compra. Esto último será así, siempre que las utilidades no caigan y que los resultados se plasmen en dividendos o en mayor valor de las acciones.

Incidencia de la capitalización bursátil = (cantidad de acciones x precio acción)/Patrimonio

Sobre el último ratio, es necesario efectuar las siguientes salvedades:

el numerador (capitalización bursátil) puede estar afectado según la manera en que esté concentrada o atomizada la tenencia de acciones;

el denominador puede sufrir variantes según las alternativas de valuación aplicadas.

Teniendo en cuenta las dificultades mencionadas en el párrafo anterior, puede decirse que el número obtenido representa una aproximación a la proporción de plusvalía o minusvalía que le asigna el mercado.

4. Perspectiva de la gestión

Cuando se informa para la gestión con miras a la toma de decisiones de la gerencia, no es posible quedarse sólo en una tarea de diagnóstico y pronóstico, sino que debe ofrecerse el análisis de alternativas que aclaren sobre los distintos cursos de acción. Teniendo en cuenta además, que en este ámbito es posible contar con información que complete y enriquezca a la brindada por los estados financieros.

4.1. Capital de trabajo

El nivel que debe tener el capital de trabajo dependerá fundamentalmente de la velocidad de los flujos de ingresos y egresos de fondos. Una de las fórmulas para establecer el mismo es la que señalamos a continuación, a partir de una propuesta por Bodie, Merton y Vinitzky (2006:622), la cual modificamos en su presentación y en algunos de sus componentes.

$$ct = \frac{ef}{\frac{p}{co - pef}} + \left(up \frac{evu}{\frac{p}{co - pev}} \right)$$

ct: capital de trabajo requerido

ef: erogaciones fijas

p: periodo considerado (ej: 365 días, 12 meses)

co: tiempo que demora el ciclo de operaciones

pef: plazo promedio ponderado en que vencen las erogaciones fijas

up: unidades a producir

evu: erogaciones variables unitarias

pev: plazo promedio ponderado en que vencen las erogaciones variables

Deberá prestarse mucha atención a la velocidad de circulación del ingreso y salida de efectivo. Una prolongación de los plazos de cobranza o del inventario, genera mayores requerimientos de fondos; mientras que sucede lo contrario con los vencimientos de los proveedores.

4.2. Inversiones a largo plazo

No nos referiremos aquí a los conocidos métodos de evaluación de inversiones, que sin duda la organización deberá efectuar a la hora de decidir el aumento del activo no corriente; en este caso mencionaremos sólo las cuestiones claves que surgen del análisis de la información de los estados.

A la hora de analizar tanto la productividad del capital como el respaldo patrimonial, el rubro “Propiedad, Planta y Equipo” debería considerarse a valores revaluados, ya que el costo histórico corresponde a una decisión pasada y es poco relevante para las decisiones futuras.

En un plazo prolongado de tiempo (alrededor de 10 años) habrá que observar la tendencia de la inversión en maquinarias y equipamiento, cuando los ingresos generados tienen una fuerte correlación con los montos invertidos. Si al tomar el valor residual – en términos de moneda homogénea –, se visualiza una tendencia decreciente, es posible que se esté en presencia de un equipamiento obsoleto, ya que las incorporaciones han resultado inferiores a las depreciaciones, salvo que hubieran existido cambios en el sistema de producción.

Al efectuar el *benchmarking* con entidades que realicen la misma actividad, se podrá constatar la productividad de estas inversiones a través de la siguiente relación: Ventas/Inversiones en equipamiento. Por supuesto, que debe tomarse la precaución que el activo considerado esté medido sobre bases similares, ya que no sería compatible comparar costos históricos con valores revaluados.

4.3. Financiamiento

Desde el teorema MM de Modigliani-Miller hacia nuestros días, se han efectuado desarrollos muy interesantes con el objeto de establecer la estructura óptima de capital para una firma. No obstante ello, en general dichos estudios están referidos a grandes empresas que funcionan en un contexto de mercados de capitales y financieros altamente desarrollados.

En Argentina y en muchos países latinoamericanos nos encontramos con las siguientes realidades:

las empresas que cotizan en el mercado de valores, constituyen un porcentaje ínfimo respecto al total; por lo tanto para éstas, el capital propio está restringido a nuevo accionista o socio, como así también a los aportes que el propietario actual pueda realizar;

los préstamos a los que acceden las pymes’s por lo general presentan costos más elevados porque se considera que tienen un riesgo más alto;

los proveedores de fondos de terceros, toman en cuenta no sólo la capacidad de generar resultados del ente, sino también que la firma cuente con respaldo de capital propio, para disminuir el riesgo que asumirán.

Por el lado de la inversión en activos, es necesario analizar en primer lugar si el ROA resulta superior a las tasas de costo de capital ajeno (deducido el efecto impositivo sobre los intereses) y propio. Si una sola de las fuentes de financiamiento tuviera un costo superior al ROA, no habrá alternativas que considerar, sólo podrá evaluarse la de costo más bajo. Si en cambio la rentabilidad de la inversión es inferior a las dos, cualquier decisión resultará antieconómica.

Entendemos que la consideración de las fuentes de financiamiento puede tomarse en dos instancias distintas:

Con un nivel de activo que viene de un periodo anterior, de manera que la decisión consistirá en analizar un cambio en la mezcla actual de las fuentes. Tomando en cuenta que la proporción del patrimonio no puede reducirse hasta un nivel que resulte demasiado riesgoso para los proveedores de financiamiento externo, lo que imposibilitaría el acceso a esta última fuente.

Ante un incremento del activo, resolver en ese caso la estructura de capital adicional, para lo cual no habrá que calcular el *leverage* total, sino el marginal. Si se tomara en función al primero, se podría arribar a una decisión equivocada, ya que una mala rentabilidad adicional podría escurrirse en la buena performance de los activos actuales.

Entendemos que el financiamiento debería ser analizado por tramo, observando en cada caso la conveniencia de capital propio o ajeno. En el caso del financiamiento de terceros se debe considerar que el riesgo de insolvencia crece a medida que aumenta el pasivo. Partiendo de un piso de patrimonio, ya que los acreedores están dispuestos a soportar un riesgo limitado.

4.4. El valor económico agregado (EVA)

El enfoque del EVA responde a un criterio económico, partiendo de la premisa que la inversión será conveniente, siempre y cuando los resultados que la misma genere superen al costo del capital.

Entendemos, que este análisis resulta de mucha utilidad, cuando se trata de evaluar alternativas, por ejemplo producir el producto A o el B. Si el producto A presenta un resultado después de impuestos y antes de intereses de \$100.000, necesitando activos por \$700.000. Mientras que el B su resultado medido sobre las mismas bases que el anterior es de \$60.000, necesitando activos por \$250.000. Siendo el costo de capital (propio y ajeno) del 10%.

En ese caso el producto A generará un EVA de \$30.000, mientras que el B de \$35.000. Resultando la última la opción más conveniente, a pesar que tiene una ganancia sensiblemente inferior a la otra.

4.5. *Análisis marginal*

Los estados financieros presentados para terceros no contemplan la segregación en costos fijos y variables. Para la gestión resulta fundamental esta separación, en decisiones que involucran la continuidad de una línea, producir o comprar, ventas adicionales, etc.

Si bien existe consenso, que para valuar los inventarios en los estados financieros el método de costo completo es el más apropiado, el mismo pierde relevancia cuando se trata de analizar caminos alternativos.

Por otra parte, este análisis debe realizarse con una mirada amplia. Puede suceder que ante la alternativa de un producto que presente contribución marginal negativa, en principio merecería desaconsejarse su continuidad, sin embargo antes debe tomarse la precaución de analizar si el mismo no presenta sinergia sobre otros. Por ejemplo, podría suceder que la contribución marginal en la fabricación de sillas sea negativa, pero si se discontinúa su producción podría provocar una caída en la venta de mesas, pudiéndose llegar a una contribución marginal total inferior a la que tenía anteriormente.

4.6. *La rentabilidad*

Es fundamental que el análisis de la rentabilidad la dirección lo realice en función a los objetivos de la organización y a la etapa que se encuentre en su ciclo de vida.

En la etapa inicial, se requerirán mayores inversiones y los resultados seguramente no serán los ideales. En la madurez, es cuando debería llegarse a una situación óptima.

Es importante que el ROA actúe como la “polea de tracción” para el resto de indicadores. Apoyándonos en el mismo y a través del análisis de DuPont, desagregando los distintos componentes que hacen tanto al resultado operativo como a la inversión en activos, podemos establecer una serie de ecuaciones interrelacionadas que nos permitan verificar el impacto de cada uno de los cambios propuestos.

Una vez obtenido el mejor ROA posible, resta definir el modo de financiamiento y los costos que se generarán, según sea el camino elegido, debiéndose comprobar que el *leverage* no resulte desfavorable.

Respecto al ROE, es importante destacar las limitaciones que el mismo presenta según Higgins (2004:41), para de esa manera poder evaluarlo adecuadamente, y que son: a) problemas de sincronización, ya que mira el pasado y no el resultado de las acciones futuras, b) problemas de riesgo, porque puede lograrse un indicador alto asumiendo riesgos importantes que pueden complicar el futuro y c) el problema del valor, debido a que habría que considerar el patrimonio a valores de mercado.

5. Conclusión

Las herramientas aplicables al análisis de estados financieros requieren adaptaciones según la actividad del ente y de acuerdo al objetivo perseguido. En este caso, hicimos referencia a este último aspecto, atendiendo a las necesidades de acreedores, inversores y directivos.

El requerimiento de una mirada especial que conduzca al objetivo perseguido según las necesidades particulares del usuario, entendemos que resulta de importancia para no distorsionar la interpretación de las salidas de la información.

Para el acreedor tendrá relevancia la estructura y composición de los pasivos, que los fondos suministrados sean utilizados eficientemente, enfatizando para las obligaciones de largo plazo la capacidad futura de generación de resultados.

Al inversor le interesará particularmente encontrar una sana estructura patrimonial, si los resultados pasados son sostenibles en el futuro y que los activos tengan capacidad de generación de utilidades.

En cuanto al análisis para la gestión, los estados financieros constituyen la “materia prima” del trabajo, la cual debe adaptarse, añadiéndole información de uso interno que posibilite seleccionar la mejor alternativa posible, atendiendo a las particularidades de la organización, las características del contexto, la aversión al riesgo y los objetivos de la firma.

Bibliografía

Bernstein, L.A. (1993). "Análisis de Estados Financieros". Sastre Vidal. Barcelona.

Bodie, Z; Merton, R.C. y Vinitzky, G.M. (2006). "Finanzas y Gestión". Pearson. México.

Brealey, R.A.; Myers, S.C. y Allen, F. (2006). "Principios de Finanzas Corporativas". Mc-Graw Hill. Madrid.

Díez de Castro, L.T. y López Pascual, J. (2001). "Dirección Financiera". Pearson. Madrid.

Dumrauf, G.L. (2003). "Finanzas Corporativas". Grupo Guía. Buenos Aires.

Drimer, R. (2011). "Teoría del Financiamiento". Buyatti. Buenos Aires.

Fowler Newton, E. (2011). "Análisis de Estados Contables". La Ley. Buenos Aires.

Gil, J. (2003). "Cómo orientar los estados financieros hacia la valuación de empresas". Publicado en la revista "Profesional y Empresaria (D&G)". Noviembre 2003. Buenos Aires.

Higgins, R.C. (2004). "Análisis para la Dirección Financiera". Mc-Graw Hill. Madrid.

Koopczynski, F. (1996). "*Prospective financial statement analysis*". John Wiley & Sons. New York.

Martín Marín, J.L. (1986). "EL pronóstico del fracaso empresarial". Publicaciones de la Universidad de Sevilla. Sevilla.

Martínez Abascal, E. (2005). "Finanzas para Directivos". Mc-Graw Hill. Madrid.

Palepu, K.G.; Healy, P. y Bernard V. (2002). "Análisis y valuación de negocios: mediante estados financieros". Thomson. México.

Wild, J.J.; Subramanyam, K.R. y Halsey, R.F. (2007). "Análisis de Estados Financieros". Mc-Graw Hill. México.

Tomàs, J.; Amat, O y Esteve, M. (2002). "Cómo analizan las entidades financieras a sus clientes". Gestión 2000. Barcelona.

Van Horne (1997): "Administración Financiera". Pearson. México

Viegas, J.C. y Pérez J.O. (2011). "Confección de estados financieros prospectivos y control de auditoría". Buyatti. Buenos Aires.

Yardín, A. (2009). "El análisis marginal". Instituto Argentino de Profesores Universitarios de Costos. Buenos Aires.

EL FUTURO NO ES COMO ANTES DEL DETERMINISMO A LA INFERENCIA

Gerardo Enrique Zocola

Contador Público

Profesor de la Universidad Nacional del Litoral

E-Mail: zocolag@gmail.com

Resumen

El profesor enseñaba gestión presupuestaria y citó una frase de su padre: “*El futuro no es como antes*”. Esta frase resume –con el lenguaje simple y paradójico que tienen los dichos populares– el contexto donde el empresario se encuentra, con la necesidad de predecir cómo se presentarán las circunstancias en el futuro, analizarlas de la manera adecuada y, a partir de ello, tomar las decisiones que le parezcan más convenientes.

Los modelos deterministas, elaborados muchas veces luego de arduos estudios y estimaciones, no son suficientes para encarar esta situación.

En este trabajo, se enuncia en primer lugar el análisis a efectuar en contexto de certidumbre o, mejor dicho, de aparente certidumbre.

Posteriormente se desarrolla la dinámica que tiene la realidad con su complejidad de factores y las premisas y aspectos que sirven de base para el método de tratarla. Esta metodología genérica, que no es un patrimonio exclusivo de la Contabilidad de Gestión sino de la forma de afrontar la realidad total, es aplicada concretamente en este trabajo para el análisis de la incertidumbre y el riesgo.

Así, se desarrollan distintas técnicas de análisis en contextos de incertidumbre y aquellas herramientas que permiten acotar sus efectos.

Palabras clave: costos, determinismo, inferencia, incertidumbre, riesgo.

Abstract

The professor was teaching budgeting and cited a phrase from his father: «The future is not like before.» This phrase sums up - in simple language that have the paradoxical folk sayings, the context where the employer meets the need to predict how circumstances arise in the future, analyze them in the right way and, on this basis, make decisions that seem most appropriate.

Deterministic models, often developed after rigorous research and estimates, are not sufficient to address this situation.

In this paper, first is set out in the analysis to be made in context of certainty, or rather, of an apparent certainty.

Thereafter, develops, dynamic with reality with its complexity of factors and issues that are the basis for the method of treating it. This generic methodology that is not a prerogative of management accounting but also how to deal with the whole reality, is applied in this work specifically for the analysis of uncertainty and risk.

Thus, different analysis techniques are developed in contexts of uncertainty and refine those tools to their effects.

Key words: costs, determinism, inference, uncertainty, risk

1. El análisis de un problema en un ambiente cierto

Un problema existe cuando hay distintas alternativas o caminos posibles para llegar a una meta. De estos caminos, puede ser que algunos de ellos no lleguen a destino y que, de los que lleguen, algunos lo hagan de una forma más eficiente o por un camino más corto.

Los empresarios o encargados de la gestión de las empresas –también aplicable para entes gubernamentales y entidades sin fines de lucro- se enfrentan a diario con estos problemas o disyuntivas que adquieren distintas magnitudes y que no siempre son fáciles de identificar.

Es imprescindible poder plantear de manera clara e inequívoca el dilema que se enfrenta el que tiene que tomar la decisión. En esta cuestión hay que ponerle mucho cuidado ya que la mejor solución posible a un problema que no es el que se debía solucionar deja sin resolver el problema real que se tenía.

Luego de aclarado cuál es el problema y establecido el objetivo al que se quiere llegar, se da paso a la construcción del modelo para lo cual hay que definir el indicador a aplicar y los elementos que inciden en el.

Existe un amplio abanico de indicadores a aplicar de distinto índole. Estos pueden estar vinculados con el nivel de actividad y, de esta manera, tenemos el punto de equilibrio o con algún resultado.

Puede ser necesario disponer del nivel de actividad como variable y medir el objetivo por el resultado absoluto o algunas de las distintas variantes de resultados relativos (sobre ventas, sobre costos, sobre capital invertido, etc.) que se logre.

También pueden ser utilizados indicadores provenientes del mundo de las finanzas como el VAN (Valor Actual Neto), la TIR (Tasa Interna de Retorno), el período de repago, etc. los cuales generalmente son aplicado a flujos de fondos vinculados a proyectos de inversión.

No es objeto en este trabajo hacer un análisis crítico de los mismos. Lo que si resulta indispensable aclara que la utilización de uno u otro va a depender del objetivo planteado y que en su uso hay que tener en cuenta las utilidades y limitaciones que tiene el modelo adoptado.

Una vez seleccionado el indicador que se va a utilizar resulta de fundamental importancia determinar cuales son los componentes que influyen en su determinación. Este detalle es relevante para poder efectuar un análisis que combine la claridad y simpleza que exige la toma de decisiones con la precisión que permita medir las consecuencias de los posibles cursos de acción.

En las ecuaciones en general se encuentran, por un lado, las ventas en la que incide tanto el precio de venta unitario del o de los productos y el nivel de actividad o cantidad a vender previsto (si la misma no es incógnita) y por otro lado los costos, discriminando aquellos cuyos montos son sensibles a los cambios en el nivel de actividad (costos variables) de los que, al menos para determinado rango de actividad, permanecen estables o, si cambian, no lo hacen en relación directa al mismo (costos fijos o estructurales).

A su vez, cada uno de estos conceptos está compuesto de un sin número de elementos. Cuanto mayor detalle tenga de estos elementos, mayor será la precisión en el resultado que se va a obtener y, sobre todo, una mejor discriminación de la forma en la que se compone este resultado. Pero, precisamente porque existen innumerables factores que inciden en la ecuación, a medida que mayor detalle se va realizando más compleja se torna la misma y, en vez de aportar claridad para hallar conclusiones, lo único que hace es aportar confusión.

Por tanto es importante lograr un equilibrio entre el detalle que permita precisión y fidelidad al resultado obtenido y la abstracción que permita simpleza y claridad para la determinación del resultado y para el análisis de sus componentes.

Esta ecuación aplicada a una situación futura, ya sea un presupuesto, un proyecto de inversión, el lanzamiento de una nueva línea, alguna promoción que se quiera ofrecer, implica suponer los valores que van a asumir estas variables.

Para esto, es posible valerse de datos históricos que ayuden a estimarlos, estudios de mercados si se trata, por ejemplo, del volumen o el precio de venta, o bien, para el caso que se quiera incorporar un nuevo equipo, sería posible medir los rendimientos y consumos por el aporte de expertos o por los manuales que nos entrega el proveedor.

Sin embargo, en la mayor parte de los casos, aún cuando existan algunos de estos parámetros que puedan servir de referencia, el aporte de criterios para estimar los valores y la subjetividad al momento de definirlo por parte del analista son de extrema relevancia. El mismo puede elegir un valor promedio, el valor más probable, un valor conservador, etc. Pero aún para cualquiera de estos casos, aún con las mejores intenciones, los valores que cada uno elija seguramente serán distintos y se obtendrán tantos resultados como personas realizan la estimación.

Ahora bien, cualquiera sea la estimación realizada, se está frente a un modelo determinista en el cuál se plantea un contexto de certidumbre o, mejor dicho, de aparente certidumbre.

2. La dinámica de la realidad

La realidad como tal, y las personas con sus acciones como parte integrante de la misma, es un sistema complejo que está configurado por innumerables factores que interactúan entre sí en forma dinámica. Tal es así, que muchas veces resulta difícil explicar las acciones que se realizan, que es lo que lleva a una determinada persona hacer esta o aquella cosa.

Si se piensa qué elementos, factores o circunstancia hacen que una persona compre, por ejemplo, una gaseosa, se podrá descubrir que son innumerables y seguramente no se pueda llegar explicar todas. Puede ser un padre que le compre al hijo porque se golpeó jugando con la pelota, porque él mismo se da como premio después de una jornada larga de trabajo o por haber terminado de pintar la ventana de la casa. También, en otro plano, si compró en el kiosco de la esquina porque ya la tenía fría o fue hasta el supermercado de la otra cuadra porque es más económica y de paso le compraba a la mujer las cosas que necesitaba para cocinar. Y ¿qué lo llevó a comprar esta marca o aquella? ¿El precio, la calidad, la imagen que trasmite, el lugar donde está exhibida o por ser la única que tenía el negocio?

Como se puede ver, detrás de cada acción, de cada transacción hay toda una historia que permitió que la misma se concrete. Y estas historias, vistas desde una empresa en particular, se repiten miles de veces por día tanto por las ventas que se realizan como por las que no se pueden realizar.

Por lo tanto, tratar de explicar íntegramente las causas por las que se realizaron las ventas en un determinado año, un mes y hasta un día es imposible. Lo mismo pasa para cada uno de los elementos que inciden en la ecuación de costos.

Si resulta dificultoso poder determinar el comportamiento de los individuos que llevó a realizar determinada acción en el pasado, más aún lo va a ser para determinar el comportamiento que va a tener ese individuo ante situaciones que se desconocen.

Sin embargo, hay factores que, si bien en forma individual no se pueden considerar que fueron el determinante para efectuar una operación, en términos generales orientan e influyen en las actitudes. Así, volviendo al ejemplo anterior, en un día de calor la tendencia a adquirir una gaseosa va a ser superior a la de un día fresco. Por ende, las ventas de gaseosas aumentarán si la temperatura sube.

En este contexto, suponer que se puede conocer en forma exacta cual va a ser el comportamiento de las variables es, cuanto menos, una utopía. Es por tanto necesario realizar análisis que incluyan esta incertidumbre y, de ser posible, acotar el efecto de la misma de manera que se pueda reducir su impacto final.

3. Abordaje del análisis de riesgo

Conciente que la realidad excede la capacidad de entendimiento del hombre y que sólo se puede vislumbrar una parte de ella, se tratarán establecer pautas que permiten abordar esta realidad compleja. Para esto, es necesario establecer antes que nada ciertas premisas o puntos de partidas que permiten ser un marco de referencia para encarar el tratamiento de la incertidumbre.

3.1. Realismo

Luigi Giussani, en el primer capítulo del libro “El Sentido Religioso” pone como primera premisa el realismo. Para ello, comienza citando al libro *Reflexiones sobre el comportamiento de la vida* de Alexis Carrel en el que dice: “«...Poca observación y mucho razonamiento llevan al error. Mucha observación y poco razonamiento llevan a la verdad». Interrumpo para subrayar que aquí Carrel usa el lenguaje propio de quién siempre se ha dedicado a un cierto tipo de estudio, científico (no olvidemos que siendo bastante joven fue premio Nóbel de medicina). La palabra «razonamiento» podría ser sustituida

con provecho por la expresión «dialéctica en función de la ideología». De hecho—prosigue Carrel— nuestra época es una época de ideologías, en la que, en lugar de aprender de la realidad con todos sus datos, construyendo sobre ella, se intenta manipular la realidad según las coherencias de un esquema prefabricado por la inteligencia.»¹

Resulta importante remarcar el hecho de que Carrel era un científico y que no se refirió a ideología en el sentido meramente del pensamiento político. Guissani mismo, más adelante, en la misma obra, define la ideología diciendo que “...es una construcción teórico-práctica basada sobre **un aspecto de la realidad que puede ser verdadero, pero que se toma de algún modo unilateralmente y es absolutizado tendencialmente por una filosofía o un aspecto político.**”².

Esta reducción de la realidad también suele suceder cuando se abordan cuestiones de índole técnica de manera que se habla de corrientes del pensamiento, posiciones doctrinarias, etc. y no se trata de abordar la realidad de acuerdo a la totalidad de los factores que la componen. Es decir, lo que Carrel se refiere a mucho razonamiento y poca observación.

3.2. Experiencia

Dada la cantidad de situaciones que se pueden plantear y lo difícil que puede resultar hallar métodos sistemáticos y estructuras determinadas de análisis, la experiencia que tenga el analista resulta fundamental.

En esto cabe aclarar que “... la palabra «experiencia» no significa exclusivamente «probar»: el hombre experimentado no es aquél que ha acumulado «experiencias» —hechos o sensaciones— apencando con todo, como dice la expresión”³.

“Es verdad que la experiencia coincide con el «probar» algo, pero sobre todo coincide con el juicio dado sobre lo que se prueba.”⁴

¹GIUSSANI, Luigi “El Sentido Religioso”. Ediciones Encuentro. Madrid, febrero de 1.987. Pág. 13.

² Ibidem. Pág. 118.

³ Ibidem. Pág. 16.

⁴ Ibidem. Pág. 16.

3.3 Razonabilidad

Teniendo en claro la premisa se tratará el método de análisis o la sistematización del tratamiento del riesgo en el análisis del resultado de la empresa.

“El realismo exige que, para observar un objeto de manera que permita conocerlo, el método no sea imaginado, pensado, organizado o creado por el sujeto, sino impuesto por el objeto.”⁵

Las circunstancias que puede presentar la realidad son innumerables. Por un lado, el problema a plantear y por otro, los recursos de análisis con que se cuentan ya sean estos de tecnología, información, posibilidades de estudios de mercados, capacitación de los analistas y los vinculados a los que deben tomar las decisiones.

Procurar encontrar una “receta” que abarque todas estas circunstancias implicaría la necesidad de reducir la realidad al punto de distorsionarla.

4. Incertidumbre y riesgo

Resulta necesario recordar y aclarar dos términos que muchas veces se los trata como sinónimos al abordar estos temas: son los vocablos incertidumbre y riesgo.

Según la Real Academia Española⁶ la incertidumbre hace referencia a la falta de certeza, de conocimiento seguro de algo claro. Es, por tanto, un problema que se genera por no saber algo.

El riesgo, en cambio, lo define como “contingencia o proximidad de un daño”⁷. Por tanto, en este caso, el perjuicio –que también para el análisis de gestión puede pensarse como el no suceder de un determinado beneficio– lo ocasiona un hecho o situación eventual.

La incertidumbre es un problema que se refiere a no tener certeza de algo, implica ignorancia. Por lo tanto, no solo se refiere a hechos o actos del futuro, también se puede desconocer un hecho presente o pasado.

El riesgo, en cambio, implica la posibilidad de un daño eventual, de un peligro azaroso y, por lo tanto, existe una incertidumbre. Si existiría una certeza respecto al evento perjudicial se podría hablar de daño pero no de riesgo.

⁵ *Ibidem*. Pág. 15.

⁶ *Diccionario de la lengua española* de la Real Academia Española. Disponible en: www.rae.es.

⁷ *Idem*.

Cuando hablamos del futuro el mismo es incierto en casi todos sus aspectos aunque esta incertidumbre no siempre implica un riesgo

5. Incorporación de la incertidumbre al análisis

Como se expresa anteriormente, al desarrollar la ecuación que va a ser utilizada en el análisis determinista, se efectúa un detalle de las variables relevantes que inciden en la determinación del resultado.

Ahora bien, cuando se quiere salir de este modelo determinista e ir incluyendo la incertidumbre en el proceso de toma de decisiones, el primer escollo que se encuentra es el de definir cuales de estas variables se van a sensibilizar. Esta selección es necesaria dado que si tomamos todas las variables el decisor va a estar frente a tal maraña de información que le va a ser imposible realizar alguna acción. No es factible distinguir claramente la incidencia de cada una de ellas y difícilmente pueda llegar a conclusiones claras y concluyentes.

5.1. Selección de las variables de riesgo

La cuestión ahora es distinguir cuales son las variables relevantes, las que más impactan de las que no tienen mayor incidencia o, mejor aún, las que su variación dentro de los rangos que puede moverse, no incide en el objetivo planteado de manera gravitante.

El análisis de sensibilidad muestra el impacto que tiene en el resultado el cambio de una variable. Para esto, se considera la modificación en más y en menos medida en términos porcentuales de la variable sujeta a análisis, manteniendo constantes todas las demás.

Con esto se puede construir una tabla de sensibilidad e inclusive un gráfico con cada una de ellas, que permite visualizar claramente y de forma sencilla la sensibilidad del resultado respecto a la variable analizada. A este gráfico se lo denomina “diagrama de araña”.

La pendiente de las curvas donde se expresa la variación del indicador seleccionado de acuerdo al cambio porcentual –en más o en menos– de cada variable, indica lo sensible que es el resultado a los cambios en esa variable graficada y el signo de la misma si el impacto es positivo o negativo.

Esto no implica que para la determinación del resultado del modelo las otras variables no se tengan en cuenta. Su incidencia en el mismo sigue siendo importante. Lo que no se va a realizar con ellas es sensibilizarlas, es decir, se va a asumir un determinado valor como si fuera un dato cierto.

Pueden darse casos en los que las variables a sensibilizar no estén relacionadas directamente con precio, costo o cantidad. El rendimiento que tiene un determinado insumo, la productividad de la mano de obra, la producción que se obtiene por hectárea sembrada y hasta los riesgos climáticos, pueden afectar el resultado de manera que merezca un análisis del mismo y que en dicho análisis se sensibilice la variable.

La incertidumbre que se tiene sobre cada una de las variables no es la misma. No lo es en términos absoluto ni tampoco siquiera en términos relativos. Resulta por lo tanto importante, una vez seleccionadas las variables, determinar el rango en el cual cada una de dichas variables se pueden mover.

Puede darse el caso de una variable cuyo cambio tenga un fuerte impacto en el resultado pero que el rango de valores que puede asumir es tan estrecho que de hecho no implique un riesgo en el resultado a determinar.

5.2. Elementos que influyen en el análisis

Definido el modelo a aplicar y las variables a sensibilizar se deben definir las características de las mismas, la variación que se estima van a tener y las relaciones entre ellas.

- A tal fin se debe determinar:
- Rango de variación de las variables.
- Distribución de probabilidades.
- Correlación entre variables.

El *rango de variación* es la primera introducción de la incertidumbre en el análisis de riesgo. Es la determinación de los límites máximos y mínimos dentro de los que se supone va estar el valor de la variable,

Esto implica pasar de asignar un valor fijo, un rumbo determinado para los elementos de la ecuación a establecer un cauce entre un margen superior y uno inferior por donde transitarían los mismos.

La fijación de los márgenes dependerá de la naturaleza del factor que se analiza y del conocimiento que sobre la misma tenga el que está realizando el análisis.

Sin embargo, la posibilidad que vaya sobre el medio o sobre uno de los extremos no siempre es la misma. De aquí surge la necesidad de realizar una distribución de probabilidades.

Esta *distribución de probabilidades* implica asignarle a cada valor de la variable o segmentos de valores la probabilidad de ocurrencia las que pueden asumir distintas formas.

Cuando existen fuerzas contrarias igualmente importantes hacia los valores superiores o inferiores, la distribución de probabilidades va a ser simétrica de manera de poder representar esta situación. Estas son las que generalmente se utilizan cuando no se puede contar con un claro análisis o estudio de la variable que permita definir un comportamiento distinto.

Un último elemento a tener en cuenta cuando se pretende analizar el comportamiento de una variable es la incidencia que tiene la variación de una de ellas en la otra.

Este efecto que se denomina *correlación de variables* procura plasmar la vinculación directa o inversa entre dos factores. Cuando la correlación es directa o positiva, el incremento de una tiende a provocar un incremento en la otra y, contra sensu, cuando la correlación es indirecta o negativa, el incremento de una tiende a provocar la disminución de la otra.

No todas las herramientas que permiten analizar la incertidumbre tienen en cuenta estos tres aspectos.

6. Herramientas de análisis

Con las limitaciones propias de este trabajo en cuanto a la imposibilidad de hacer una profundización estricta y detallada se desarrollaran distintas herramientas para el análisis de la incertidumbre en la ecuación de costo explicará las principales o las más comúnmente utilizadas en el tratamiento del tema.

Cada una de ellas tiene distintas características, aplicaciones y complejidad en su desarrollo.

Las herramientas a desarrollar son:

- A. Matemática Borrosa
- B. Escenarios
- C. Aplicación de las probabilidades a los escenarios.
- D. Árbol de decisión
- E. Simulación Monte Carlo.

A continuación se hará un recorrido por cada una de ellas realizando un breve resumen de su aplicación, sus ventajas y desventajas.

a) Matemática Borrosa

Antes de pretender sacar conclusiones sobre la Matemática Borrosa, cuya aplicación es mucho más amplia que un mera herramienta de gestión, resulta necesario aclarar que la aproximación a este tema fue realizada a partir del trabajo⁸ presentado en el XXVII Congreso del IAPUCO de llevado a cabo en noviembre de 2.004 en Tandil.

Esta técnica permite pasar de tomar un valor determinado para las variables de análisis a considerar los extremos del rango de variación de dichas variables combinando, por un lado, los valores más favorables posibles y, por el otro lado, los más desfavorables que se pueden presentar.

De esta manera se establecen los límites entre las cuales se puede dar la realidad –de acuerdo a los supuestos establecidos– delineando una zona de posibles situaciones.

Pero no es razonable esperar que se pueda dar el mayor precio con los menores costos y viceversa por dos motivos fundamentales.

Por un lado, porque generalmente un aumento en el costo de los factores en la economía va a repercutir en distinta medida en el precio de venta o el mayor nivel de actividad seguramente no se va a lograr con los menores costos de estructura. Es decir, resultaría necesario contemplar un factor de correlación entre, al menos, algunas de las mismas.

Por otro lado, incluso cuando se pueda dar la situación en que no existe este tipo de vinculaciones, la probabilidad estadística que las variables asuman los valores extremos más favorables o desfavorables en forma simultánea es prácticamente nula.

Esta aplicación, al considerar únicamente los valores extremos de las variables, no analiza el comportamiento de probabilidades entre estas puntas y, por ende, no mide su impacto.

A pesar de las restricciones planteadas, esta utilización de la Matemática Borrosa brinda la posibilidad de introducir de una manera clara y sencilla la incertidumbre en las variables. Permite al empresario contar con una herramienta de fácil y rápida aplicación, sin necesidad de expertos analistas ni complejos software para poder evaluar el incierto futuro.

⁸ MALLO, P.E.; ARTOLA, M.A.; GALANTE, M.J.; PASCUAL, M.E.; MORETTINI, M.; Busetto, A.R., “Análisis de Costo-Volumen-Utilidad bajo condiciones de incertidumbre” publicado en los Anales del 27° Congreso Argentino de Profesores Universitarios de Costos. Tandil, Argentina. Noviembre de 2004. Volumen 1. Págs. 25 a 42.

b) Escenarios

La construcción de escenarios es el planteo de posibles situaciones futuras. Se procura estimar cuáles son algunas de las alternativas que se pueden presentar.

Esto implica realizar una serie de suposiciones respecto a las variables controlables y no controlables en las cuales se emplean distintas alternativas respecto a cómo puede presentarse el negocio.

Cuando se lo utiliza para la confección de escenarios generalmente se plantea, por lo menos, una visión optimista y otra pesimista. También es muy usada esta técnica para exponer situaciones respecto a otros factores: cambiar de equipos, escala de capacidad productiva, canales de ventas, combinaciones de productos, selección de materia prima o proveedores, etc.

Esta herramienta tiene en cuenta o supone para cada escenario una cierta correlación entre las variables en juego. Así, en el escenario optimista, no se van a combinar las mayores ventas con los menores costos sino que, para fijar estos últimos, se tendrá en consideración cuál es, a juicio del que está elaborando los escenarios, el más probable. Para el caso, por ejemplo, de la mano de obra, el escenario optimista que incluye las mayores ventas previstas imputará, seguramente, el más alto o uno de los más altos costos de mano obra.

Como contra cara, esta incorporación cuenta con una amplia subjetividad. En general, el suponer un rango de valores para las variables está imbuido prima face de una gran discrecionalidad. La incorporación de correlación incorpora, además, otra estimación adicional. Sin embargo, esta última incorporación, si bien puede ser subjetiva y con poco rigor, aproxima la situación planteada a lo que seguramente será la realidad posterior.

Por otra parte, con la utilización de escenarios, es posible plantear varias situaciones y no solamente los dos extremos. Inclusive, como se expresó anteriormente, no sólo se trata de planteos en cuanto al nivel de actividad sino □

La determinación de escenarios es la forma más habitual y difundida de abordar la incertidumbre.

c) Aplicación de probabilidades a los escenarios

Con los escenarios se indican distintas situaciones futuras que se pueden dar sin evaluar sobre lo que más probablemente suceda.

Con la incorporación de probabilidades, se puede dar un peso relativo o probabilidad de ocurrencia de las variables no controlables por la empresa y de esta manera determinar cuál es el resultado esperado.

Sin embargo, este dato no debe confundirse asumiéndolo como “el” resultado que se va a dar sino que debe estar siempre referenciado a los obtenidos en los distintos escenarios que le dieron lugar.

d) Árbol de decisión

El árbol de decisión es una representación gráfica donde se exponen una multiplicidad de escenarios a partir de la combinación de alternativas de variables controlables (decisiones) y de variables no controlables (eventos).

Para el caso de las variables controlables el analista debe decidir que camino seguir y para las variables no controlables se aplican las probabilidades de ocurrencia.

De esta manera, se pueden ir analizando sucesivas decisiones y eventos hasta determinar cuál es la mejor alternativa.

El árbol de decisión tiene la ventaja de que se pueden analizar, con una sola herramienta, distintas alternativas de decisiones y eventos sucesivos. Además, su representación gráfica permite exponer las situaciones planteadas de una manera clara y sencilla pudiéndose visualizar los posibles caminos a elegir y las consecuencias de cada una de ellas.

Es entonces, precisamente aquí, donde esta herramienta resulta aplicable. Si se está ante distintas alternativas de decisión bastaría con seleccionar el más conveniente y, si en cambio, se estaría ante distintos eventos posibles, con la aplicación de probabilidad a los escenarios se podría obtener el resultado esperado.

e) Simulación Monte Carlo

El proceso de simulación consiste en suponer el paso del tiempo en determinadas condiciones que se estiman van a ser similares a las que se darán en el futuro. Estas “corridas” se efectúan en repetidas ocasiones de manera de poder analizar estadísticamente las respuestas y obtener conclusiones.

La simulación Monte Carlo implica obtener los resultados a partir de generar valores aleatorios para las variables de acuerdo a las características que se definan para cada una de ellas. Es decir, en primer lugar, se define el indicador a analizar y el modelo que responde al mismo. Posteriormente, para cada variable a sensibilizar, se establecen los valores entre los que se va a mover y la distribución de probabilidades. También se va a fijar, si existe, la correlación entre variables.

Por lo tanto, en este modelo se tienen en cuenta los tres elementos que influyen en el análisis de incertidumbre: rango de variación de las variables, distribución de probabilidades y correlación entre variables.

Para la utilización de esta herramienta es necesario contar con un software que permita realizar la simulación o bien realizarlo directamente en una planilla de cálculo mediante la generación de números aleatorios lo que torna aún más engorrosa su aplicación.

Esto requiere, por tanto, que el analista esté familiarizado con esta técnica y cuente con los elementos y la capacitación para aplicarlo.

También es necesario que el lector o destinatario de la información tenga los conocimientos necesarios para poder entender los resultados que se obtienen, las condiciones o supuestos planteados y las implicancias de ellas.

Su utilización es más frecuente en el análisis de proyectos de inversión que en el análisis de la gestión cotidiana de la empresa como el presupuesto mensual o anual.

7. Coberturas de riesgos

Una vez detectadas las variables de riesgos y analizado su impacto es posible procurar acotar el efecto de las mismas utilizando distintos tipos de coberturas.

Las coberturas son las formas de disminuir la incertidumbre o el riesgo que genera alguno de los factores o variables en juego. Hay distintas formas de abordar el tema y de lograr el objetivo.

Se puede ir a la raíz del problema y procurar evitar que suceda el hecho no deseado o riesgoso o bien que, una vez que suceda el mismo, las consecuencias sean lo menos grave posible.

Un claro ejemplo es el riesgo de incendio. Se puede encararlo procurando que el mismo no suceda con la inversión en sistema de extinción de incendios, capacitación al personal en el uso del mismo y políticas y procesos que disminuyan la posibilidad de ocurrencia o también neutralizarlo por el lado de contratación de seguros que impliquen resarcir el daño que dicho evento podría ocasionar. Estas dos formas no son excluyentes entre sí y pueden ser aplicadas de manera concomitante.

Otro aspecto a analizar es si las coberturas están dirigidas para reducir la incertidumbre que, como se expresaba anteriormente, es un problema de conocimiento o para cubrir el riesgo de un daño ocasionado por un hecho eventual futuro.

En algunos casos, esta distinción es clara e inequívoca, sin embargo, hay otros en los que se hace difícil identificar. De todos modos, en ambos casos, lo importante es analizar el efecto que tiene la cobertura para acotar el margen de resultados obtenidos.

8. Tipos de coberturas

Existen muchas herramientas que permiten lograr esta cobertura. A continuación se analizarán las más difundidas

- A. Seguros.
- B. Estudios de Mercados.
- C. Pronósticos.
- D. Experiencia.
- E. Contrato de Futuros.
- F. Contratos de Opciones.
- G. Contratos Comerciales.

a) Seguro

El seguro es el medio más clásico y tradicional de cobertura de riesgo a tal punto que la segunda acepción de la Real Academia Española del término riesgo es: “Cada una de las contingencias que pueden ser objeto de un contrato de seguro”⁹.

Este es un contrato por el cual una compañía de seguros se compromete –a cambio de una contraprestación denominada prima– a pagar o indemnizar un daño o bien otorgar una prestación si ocurre un determinado hecho eventual.

En este sentido, los seguros no evitan ni acotan el riesgo sino que, de ocurrir, disminuyen las consecuencias económicas que el mismo trae aparejado.

b) Estudio de Mercado

El estudio de mercado apunta directamente al problema de conocimiento. Procura interpretar el comportamiento de los elementos cuantitativos y

⁹ *Diccionario de la lengua española* de la Real Academia Española. Disponible en: www.rae.es.

cuantitativos respecto de los bienes o servicios que se producen, o bien, que necesita la empresa. Es una mirada hacia fuera de la empresa, a lo que pasa en el mercado.

El mayor beneficio directo que tiene este tipo de estudio en la ecuación de costos refiere a la posibilidad de una mejor y más precisa definición de los valores de las variables, sus posibles rangos de variación y su comportamiento.

Existe otro beneficio que se plasma también en la ecuación pero que se podría considerar como una consecuencia indirecta. Esto refiere, por ejemplo, a la definición de elementos que hacen a la estrategia comercial de la empresa: el posicionamiento de la marca, el diseño del envase o la etiqueta, los canales de distribución, etc.

c) Pronóstico

Las herramientas vinculadas a la realización de pronósticos mediante el empleo de técnicas que surgen del análisis cuantitativo permiten estudiar el comportamiento histórico de algunas variables y, a partir de ahí, disminuir la incertidumbre sobre cómo se desarrollará en el futuro. Es una mirada que se realiza hacia adentro y al pasado para inferir cómo sería el futuro.

El factor que más comúnmente se analiza con estas técnicas es la demanda aunque también puede ser utilizada en otras como ser el precio de venta. Sin embargo, como en la determinación del precio de venta influyen gran cantidad de factores ajenos al comportamiento pasado, es necesario que se den condiciones de estabilidad para que pueda ser empleado.

Las técnicas más utilizadas son:

- Promedios móviles
- Suavizamiento exponencial
- Suavizamiento exponencial con tendencia
- Suavizamiento exponencial con tendencia y estacionalidad.
- Regresión lineal simple
- Regresión lineal múltiple
- Regresiones no lineales.

Estas proyecciones y regresiones dan como resultado un valor determinado que se supone es el que más probablemente asumiría la variable.

Pero precisamente al asumir un resultado único, echa por la borda todo el análisis logrado con el rango de las variables y al tratamiento de la incertidumbre. Es más, cuando se mira atrás se puede observar que rara vez, por no decir nunca, coinciden los pronósticos efectuados con los datos reales.

Emerge, por lo tanto, la necesidad de migrar dicha cuantía fija a un rango de valores para esta variable y, de ser posible, a una distribución de probabilidades entre los extremos.

Es posible mediante el uso del análisis estadístico efectuar dicha migración y, además, procurar determinar cuál es la distribución de frecuencias de los desvíos de manera de poder incluirla convenientemente.

d) Experiencia

Al momento de prever el comportamiento de los distintos factores en una proyección, muchas veces se apela o complementa con la experiencia del empresario o del que ejecuta normalmente las operaciones.

Esta forma de acotar el riesgo es la que menor rigor técnico tiene pero, sin embargo, muchas veces es de mucha utilidad sobre todo en organizaciones que no tienen una gran envergadura y no pueden contar con análisis más profundos. Es lo que normalmente se llama “olfato del empresario”.

La experiencia es de fundamental importancia en el desarrollo de los negocios y muy útil al momento de conjugar, por ejemplo, información interna elaborada en proyecciones de datos con información externa proveniente de estudios de mercados.

e) Contrato de Futuros

Existen herramientas provenientes del mundo de las finanzas que permiten, de manera clara y consistente, reducir y hasta eliminar –dentro de los términos lógicos– los riesgos provocados por la incertidumbre de los precios futuros. Estos son los Contratos de Futuros y los Contratos de Opciones.

“Un contrato de futuros es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio de venta determinado”¹⁰.

Estos contratos se realizan en condiciones contractuales estandarizadas que se negocian en mercados organizados y especializados de acuerdo al tipo de objeto de la transacción.

La cobertura de riesgo puede ser del producto que se quiere cubrir o por otros bienes de las mismas características o cuyo precio está vinculado con el precio del mismo.

¹⁰ HULL, John C., “Introducción a los mercados de futuros y opciones” 4ª edición. Pearson Educación S.A., Madrid, 2002. Pág. 1

Esta situación resulta claramente ilustrada por Fernando Gómez Bezares cuando ejemplifica: "...un joyero compra oro en el mercado de presente para fabricar una joya, mientras la fabrica, el oro puede subir o bajar, por lo que corre un riesgo que puede cubrir en el mercado de futuros; así puede vender oro en el mercado de futuros, de manera que si el oro sube, perderá y si baja ganará, compensando el efecto contrario que se producirá en la joya. Al terminarla el joyero compensará el contrato (comprando oro a futuro), pues no pretendía llegar a la entrega del bien. Su ganancia o su pérdida se concretarán día a día (mientras está vigente el futuro) al ir perdiendo parte del margen si el oro sube o ganando si baja"¹¹

Con el contrato de futuros se elimina, o reduce a la mínima expresión, la incertidumbre ya sea sobre el valor de compra que va a tener un insumo que se necesita (Compra a Futuro) o bien para la venta de algún producto (Venta a Futuro). Así, en lugar de tener un rango de valores posibles para estas variables se va a tener un valor determinado.

f) Contrato de Opciones

Los contratos de opciones son similares a los futuros en tanto sirven también para cubrir el riesgo pero, sin embargo, tienen otras características.

"Existen básicamente dos tipos de opciones: de compra y de venta (call y put). Una opción de compra da a su titular el derecho de comprar un activo a un precio determinado en una fecha establecida. Una opción de venta da a su titular el derecho de vender un activo a un precio conocido en una fecha determinada. El precio contractual se llama precio de ejercicio (strike price o exercise price) y la fecha de finalización del contrato, fecha de vencimiento (expiration date, exercise date o maturity). Una opción Europea sólo puede ser ejercida en la fecha de vencimiento, mientras que una opción Americana, puede ser ejercida en cualquier momento hasta su fecha de vencimiento inclusive."¹²

Como se podrá observar, aquí ya no existe el compromiso firme de realizar una operación sino el derecho de realizarlo. En el contrato de futuro el titular de un contrato de compra o de venta se obligaba a realizar esta transacción
□

En las opciones, en cambio, el que adquiere una opción de compra o de venta de un activo, tiene el derecho de comprar o de vender el bien establecido a un determinado precio en una fecha determinada (opción Europea) o hasta una fecha determinada (opción Americana).

¹¹GÓMEZ BEZARES, Fernando, "Dirección Financiera (Teoría y Aplicaciones)" Editorial Desclee de Brouwer S.A., Bilbao 1.989. Págs. 180 y 181.

¹²HULL, Jhon C. Idem. Pág. 5

Otra diferencia fundamental es que para tener derecho a ejercer una opción es necesario un pago inicial mientras que los contratos de futuros no tienen costo alguno (excepto por la constitución de garantías).

g) Contratos comerciales

Existen situaciones en que la empresa hace acuerdo con algún proveedor para el abastecimiento de materias primas o servicios o con algún cliente para la venta de algún producto terminado o servicio.

A diferencia de los contratos de futuros, estos contratos se dan entre las partes sin la intervención de un mercado regulador y, por ende, con mayor amplitud de incorporación de bienes y servicios.

Una de las partes se va a asegurar la venta de determinada porción de su producción de bienes, servicios, mercaderías, etc. por un plazo establecido a un precio acordado. Por el otro, la otra parte se va a asegurar el aprovisionamiento de materia prima o servicio con determinadas características y cantidades a un costo previamente pactado.

En general, los contratos por ser entre dos particulares son de gran flexibilidad y la normativa legal se limita a procurar que no haya abuso entre las partes protegiendo, en especial, a la más débil.

9. Limitaciones de las coberturas

Con todos estos métodos y herramientas se procura llegar a una certeza sobre el futuro, a cómo se presentarán las distintas variables en juego y, más específicamente, cuál va a ser el resultado que va a obtener la empresa.

Sin embargo, con la mayoría de ellos sólo se logra acotar el riesgo y, aún cuando con las mismas se lo pueda reducir a su mínima expresión, esta involucra sólo a una o algunas de las variables de la multiplicidad de variables en juego.

Algunos identifican al riesgo como un pequeño enanito que no se puede atrapar. Sin embargo, es opinión de este autor que la realidad es más grande de lo que se puede comprender y no es posible abarcar la totalidad de los factores que la componen.

Bibliografía

ARBÓ, Jorge O. P., “Costos y Gestión. Abordaje al riesgo y la incertidumbre”. Ediciones Machi. Buenos Aires, Agosto 2000.

BONINI, Charles; HAUSMAN, Warren y BIERMAN, Harold. “Análisis Cuantitativo para los Negocios” Editorial: Mc Graw –Hill Interamericana S.A., 9° Edición, Bogotá, Colombia. Noviembre 1.999.

BOTTARO, Oscar E., RODRIGUEZ JÁUREGUI, Hugo A. y YARÍN, Amaro R., “El Comportamiento de los Costos y la Gestión de la Empresa”, La Ley, Buenos Aires, 2.004.

GIUSSANI, Luigi “El Sentido Religioso”. Ediciones Encuentro. Madrid, febrero de 1.987.

GÓMEZ BEZARES, Fernando, “Dirección Financiera (Teoría y Aplicaciones)” Editorial Desclee de Brouwer S.A., Bilbao 1.989.

HALPERIN, Isaac, “Lecciones de Seguros”, Ediciones Desalma, Buenos Aires, 1.983.

HERRSCHER, Enrique G. y colaboradores, “Contabilidad y Gestión”, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2.002.

HULL, John C., “Introducción a los mercados de futuros y opciones” 4° edición. Pearson Educación S.A., Madrid, 2002.

LAMOTHE, P., “Opciones Financieras”, Primera Edición, Mc Graw-Hill.

MALLO, P.E.; ARTOLA, M.A.; GALANTE, M.J.; PASCUAL, M.E.; MORETTINI, M.; Busetto, A.R., “Análisis de Costo-Volumen-Utilidad bajo condiciones de incertidumbre” Anales del 27° Congreso Argentino de Profesores Universitarios de Costos. Tandil, Argentina. Noviembre de 2004. Volumen 1.

Sitios de internet

www.rae.es

www.fyo.com.ar

www.roflex.com.ar

www.matba.com.ar

EL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO Y SU REEXPRESIÓN

Nuria Gutiérrez

Especialista en Contabilidad Superior, Control y Auditoría

Auxiliar de docencia en la Universidad Nacional del Sur (Bahía Blanca)

E- Mail: nuria.ana.gutierrez@gmail.com

Resumen

La RT 17, recientemente modificada por la RT 39, establece que un contexto de inflación que amerita la reexpresión de los estados contables está definido por las características a evaluar del entorno, entre las cuales se destaca que la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el índice de precios internos al por mayor, alcanza o sobrepasa el 100%. Cuando exista un periodo de inflación coincidente con el descrito por la RT 39, las normas contables profesionales establecen la necesidad de reexpresar los estados contables, incluyendo el “Estado de Flujo de Efectivo”. Para poder proceder a la elaboración de este estado reexpresado, es necesario contar con toda la información ya expresada en moneda de cierre.

A partir de los estados contables de una empresa Pyme de la ciudad de Bahía Blanca, se reexpresó la información contable, a los efectos de exponer el “Estado de Flujo de Efectivo” en moneda homogénea. Se reexpresó de acuerdo al IPIM nivel general, y también de acuerdo al índice del costo de la construcción, a los efectos de demostrar las implicancias de la elección de un índice diferente mediante la comparación de resultados.

Palabras clave: RT 39, Inflación, Moneda Homogénea, Estado de Flujo de Efectivo, Índice de precios

Abstract

The technical resolution (local professional accounting standards) n° 17, recently modified by technical resolution n° 39, provides an inflation context that warrants the restatement of financial statements is indicated by characteristics of the economic environment, including the cumulative inflation rate over three

years is approaching, or exceeds, 100%. Where the inflation period coinciding with described by the technical resolution n° 39, GAAP establish the need to restate the financial statements, including “Statement of Cash Flows”. To develop this restated state, it is necessary to have all the information in terms of the measuring unit current at the end of the reporting period.

Since the financial statements of a SME of the Bahia Blanca’s city, accounting information was restated for expose the «Statement of Cash Flows» in constant currency. It was restated according to one general price index, and also according to the construction costs index, for the purposes of demonstrate the implications of choosing a different index by comparing results.

Key Word: RT39, Inflation, Constant Currency, Statement Of Cash Flows, Price Index

1. Moneda homogénea

El principal objetivo de la contabilidad es brindar información sobre la composición de un patrimonio y su evolución a lo largo del tiempo. El patrimonio sobre el que se busca informar está compuesto por una multiplicidad de elementos heterogéneos, los cuales son reducidos a una expresión común que permite su agrupación y comparación; esto se hace a través del uso de un recurso que consiste en elegir una moneda de cuenta y valorizar estos diferentes elementos patrimoniales asignándoles un precio a cada unidad.

Es común que se utilice como moneda de cuenta el dinero de curso legal. Si éste mantuviera su valor estable a lo largo del tiempo no existiría problema en usarlo como unidad de medida, sin constituir un obstáculo para la comparación entre valores de diferentes momentos. De la misma manera, es habitual que dicha estabilidad no exista, por lo que se generarán distorsiones al momento de acumular valores de diferentes fechas al utilizar como unidad de medida el dinero de curso legal sin efectuarle ningún ajuste. La Resolución Técnica (en adelante RT) n° 16 al definir la unidad de medida a utilizar indica que: “Los estados contables deben expresarse en moneda homogénea, de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden. En un contexto de estabilidad monetaria, como moneda homogénea se utilizará la moneda nominal”¹.

En la contabilidad las cuentas van acumulando importes que para poder sumarse deberían estar expresados en la misma unidad de medida, y si se está

¹Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), 2000. Resolución Técnica n° 16: Marco conceptual de las normas contables profesionales distintas a las referidas en la RT 26. Segunda parte, punto 6.1.

ante un contexto inflacionario esto no sucede. De este modo, ante la existencia de inestabilidad, si se confeccionan los estados contables en moneda nominal o no ajustada existirán distorsiones en la información, debido a que varios de los importes expuestos carecerían de un significado razonable por no estar expresados en la unidad de medida de la fecha a la cual informan. Entre las distorsiones más importantes encontramos por ejemplo las que se generan en los saldos de las cuentas, en los totales de los estados contables, en los resultados de venta, en los cargos por amortizaciones, en las comparaciones, etc. Por ejemplo, en el caso de los bienes de uso que permanecen un tiempo prolongado en el patrimonio, si hay inflación y se los mantiene a su costo histórico sin ajustarlo por la desvalorización de la moneda, la cuota de depreciación anual se seguirá calculando sobre los valores originales de los bienes, resultando insuficiente para retener los fondos necesarios para reponerlos al finalizar su vida útil.

En nuestro país, las normas profesionales que materializan la necesidad de reconocer los efectos de la inflación sobre las cifras contables son la RT 16 (al definir los elementos del marco conceptual vigente) y la RT 17.

En concordancia con lo indicado en el marco conceptual, la RT 17 en su punto 3.1 establece que ante un contexto de inflación se deberán expresar los estados contables en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden, aplicando a tal efecto el procedimiento de reexpresión previsto por la Resolución Técnica n° 6 (RT 6). Expresar los estados contables en moneda homogénea cumple el requisito establecido por la Ley 19.550² de confeccionar los estados contables en moneda constante.

2. Contexto inflacionario

En palabras de Pahlen Acuña y otros³ la inflación es “la pérdida persistente de poder adquisitivo de la moneda. Esto significa que el dinero, en vez de ser un patrón estable de valor, en vez de mantener a lo largo del tiempo el mismo poder de compra, lo va disminuyendo”.

Considerar a la inflación como un proceso autosostenido de incremento del nivel general de precios, generando cambios en el esquema de precios relativos, implica reconocer que se trata de un proceso lo suficientemente complejo como para atribuírselo a una única causa. Es la confluencia de circunstancias la que provoca ese aumento generalizado de precios.

² Ley 19.550, t.o. 1984. *Ley de sociedades comerciales*. Art. 62.

³ Pahlen Acuña, R.; Campo, A. y otros (2011). *Contabilidad: pasado, presente y futuro*.

De acuerdo al diccionario de la Real Academia Española, inflación es la *elevación notable del nivel de precios con efectos desfavorables para la economía de un país*⁴. De esta definición se desprende la necesidad de contar con información sobre el nivel de precios de manera que permita verificar la existencia de subas en dichos valores. Es necesario entonces contar con una correcta medición del promedio de precios, es decir un adecuado índice de precios.

Con la reciente modificación introducida por la RT 39, la RT 17, en el punto 3.1, establece que un contexto de inflación que amerita la reexpresión de los estados contables está definido por las características a evaluar del entorno, entre las cuales se destaca:

La tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM), del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), alcanza o sobrepasa el 100%.

Corrección generalizada de los precios y/o de los salarios.

Los fondos en moneda argentina se invierten inmediatamente para mantener su poder adquisitivo.

La brecha existente entre la tasa de interés por las colocaciones realizadas en moneda argentina y una moneda extranjera, es muy relevante, y

La población en general prefiere mantener su riqueza en activos no monetarios o en una moneda extranjera relativamente estable.

De acuerdo a lo establecido por el nuevo texto de la norma, la encargada de definir el contexto que requiere la aplicación del ajuste por inflación es la entidad emisora de la información, y ya no la Federación como lo indicaba el antiguo texto de la RT 17. Es decir, el emisor de los estados contables es quien deberá determinar la necesidad de ajustar o no, considerando los parámetros cualitativos y cuantitativos enunciados. Debido a la subjetividad que subyace sobre los parámetros cualitativos indicados por la norma profesional, toma preponderancia el parámetro cuantitativo que es objetivo y no discutible, y se refiere a una tasa de inflación superior al 100% en tres años.

Considerando los datos publicados por el INDEC⁵, por ejemplo, al mes de octubre de 2014; la inflación acumulada de los últimos tres años alcanza el 66,52% de acuerdo a los siguientes valores:

⁴ Real Academia Española, 2001. *Diccionario de la lengua española*. 22° edición. (dirección web: lema.rae.es/drae/ Fecha de consulta 31/05/2014).

⁵ Consultado sitio oficial del Instituto Nacional de Estadística y Censos (dirección web: www.indec.mecon.ar. Fecha de consulta 07/07/2014).

MES	IPIM
Oct-14	826,10
Oct-13	638,75
Oct-12	560,64
Oct-11	496,08

En consecuencia, con estos valores publicados por el INDEC las empresas no podrían aplicar el ajuste por inflación, si consideran exclusivamente el parámetro objetivo definido por la RT 39.

A nivel internacional, la norma aplicable para el tratamiento contable referido al ajuste por inflación es la Norma Internacional de Contabilidad (en adelante NIC) n° 29. Ésta tampoco establece una tasa absoluta para considerar que al sobrepasarla surge el estado de hiperinflación que justifique la reexpresión de la información. Al igual que a nivel local, se establece que es un problema de criterio el juzgar cuándo es necesario aplicar el ajuste por inflación, y para ello deberán considerarse características del entorno económico, similares a las enunciadas por la norma argentina. Se establece como única pauta cuantitativa “La tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%”, sin especificarse el uso de ningún índice en particular. La misma norma internacional, en su párrafo 37, indica que para la reexpresión de los estados financieros debe utilizarse un índice general de precios que *refleje* los cambios en el poder adquisitivo general de la moneda; y a modo de sugerencia, establece que es preferible que todas las entidades que presenten información en la moneda de una misma economía utilicen el mismo índice. De esta forma, la norma deja abierta la posibilidad de que

En consecuencia, una empresa dedicada a la venta minorista exclusiva en el mercado interno de la ciudad de Bahía Blanca, que aplique los estándares internacionales para la presentación de su información financiera, podría decidir aplicar el Índice de Precios al Consumidor publicado por el Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca Argentina (CREEBBA), al momento de analizar si corresponde o no el ajuste por inflación de su información. De acuerdo a los datos publicados⁶, la información acumulada de los últimos tres años supera el 119,46%, por lo que la empresa podría ajustar sus cifras de acuerdo a dicho índice.

⁶ Consultado sitio oficial del Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca - Argentina (dirección web: www.creebba.org.ar/ipc/ipc_may_2014.pdf. Fecha de consulta 07/07/2014).

MES	IPIM
Oct-14	972,20
Oct-13	686,40
Oct-12	550,10
Oct-11	443,00

Independientemente de la normativa profesional, en Argentina desde el 20 marzo de 2003 se encuentra vigente el decreto 664/2003, que prohíbe a los organismos de control (Inspección General de Justicia, Administración Federal de Ingresos Públicos, Comisión Nacional de Valores, etc.) aceptar estados contables ajustados por inflación, debido a que remite a lo dispuesto por el artículo 10 de la Ley N° 23.928⁷ (denominada de convertibilidad). De esta manera, mientras esta norma de carácter legal mantenga su vigencia, las empresas emisoras no pueden reexpresar su información financiera.

3. Resultado por exposición al cambio del poder adquisitivo de la moneda

Cuando existe un contexto inflacionario, y no se efectúa el ajuste de la unidad de medida, se omite reconocer un resultado por tenencia de efectivo y otros activos y pasivos de valor cierto en moneda legal. El texto actual de la RT 6 lo denomina “resultado por exposición al cambio del poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)”, aunque en su texto original lo llamaba “resultado por exposición a la inflación (REI)”. Esta norma profesional argentina⁸ define a este resultado como aquél que comprende al efecto de la variación del poder adquisitivo de la moneda sobre las partidas monetarias o expuestas a dicho cambio.

Si durante un periodo de inflación, se mantuvo una cierta cantidad de moneda de curso legal en caja, ese dinero se habrá desvalorizado, debido a que al existir una suba generalizada de precios durante el periodo, al cierre del

⁷ Art. 10 – Ley 23.928 (1991): “Deróganse, con efecto a partir del 1° del mes de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación de precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios [...]”

⁸ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACP-CE), 1984. *Resolución Técnica n° 6 (con modificaciones de la Resolución Técnica n° 19, 2000)*. Segunda parte, punto IV.B.8.

ejercicio esa suma habrá perdido poder adquisitivo por mantener inalterable su valor nominal. Como toda desvalorización de un activo, implica una pérdida que debería ser reconocida contablemente. A diferencia de lo que ocurre con las tenencias de dinero en caja, si se mantiene una deuda en un periodo de inflación, la misma se desvaloriza y genera una ganancia por exposición a la inflación. Si no se efectúa una corrección a la unidad de medida, dichos resultados no son reconocidos porque el dinero de curso legal y las deudas se mantienen medidas a su mismo valor nominal.

En palabras de la NIC 29⁹, toda entidad que mantenga un exceso de activos monetarios sobre pasivos monetarios durante un periodo de inflación, perderá poder adquisitivo (y a la inversa). Estas pérdidas o ganancias generadas por la posición monetaria neta, se pueden determinar aplicando el cambio en el índice de precios utilizado a la diferencia entre activos y pasivos monetarios.

4. Estado de flujo de efectivo

Los estados contables, confeccionados sobre la base de normas técnicas profesionales, tienen como objetivo proporcionar datos para la toma de decisiones. Los usuarios tipo, definidos por la normativa profesional, esperan encontrar en ellos el conjunto de elementos básicos que satisfagan sus necesidades informativas. Es por ello que es de suma importancia la información de índole financiera. Esta información es tan importante como la de índole patrimonial y económica, por cuanto ella permite conocer los flujos financieros producidos en el ente durante el período en que informan, para así poder evaluar la gestión de esta área y la capacidad para generar recursos.

La información acerca de los flujos de efectivo es útil porque suministra a los usuarios de los estados las bases para evaluar la capacidad que tiene la entidad para generar efectivo (y equivalentes al efectivo), así como las necesidades de liquidez que ésta tiene. Para tomar decisiones económicas, los usuarios deben evaluar la capacidad que el ente tiene de generar fondos, así como las fechas en que estos se producirán y el grado de certidumbre relativa de su concreción.

Los usuarios de los estados financieros están interesados en saber cómo la entidad genera y utiliza el efectivo y sus equivalentes. Todas las entidades, independientemente de la naturaleza de sus actividades, necesitan efectivo para llevar a cabo sus operaciones, pagar sus obligaciones y suministrar rendimientos a sus inversores.

⁹ Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009. *Norma Internacional de Contabilidad n° 29*. Párrafo 27.

La RT 16, señala que el objetivo de los estados contables “es proveer información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera en el período que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas”¹⁰. De los estados contables básicos, el de situación patrimonial provee información sobre distintos aspectos financieros del ente. A pesar de esto, y de la aplicación de herramientas de análisis para mejorar la interpretación, el estado de situación patrimonial proporciona información de tipo *estática*, al exponer lo que existe al momento del cierre de ejercicio.

Por su parte, el estado de resultados al exponer los resultados devengados, no termina de atender las necesidades de información, ya que la incidencia financiera de las actividades que generan resultados puede ser diferente. Este estado muestra las causas de las variaciones del patrimonio neto no atribuibles a transacciones con los propietarios. Por esta razón, los resultados expuestos pueden verse reflejados en diferentes elementos del patrimonio, y no necesariamente en el efectivo y equivalentes.

Como consecuencia existe la necesidad de elaborar un *estado independiente* que provea información sobre la variación del efectivo y sus equivalentes, a través de la exposición de ingresos y egresos de recursos financieros durante un periodo determinado. Es decir, un estado confeccionado bajo el criterio de lo percibido, que muestre los flujos de entradas y salidas de fondos, haciendo dinámica una única parte del “Estado de Situación Patrimonial”: el efectivo.

Al considerar que este estado debe suministrar información útil para que los usuarios puedan tomar decisiones, resulta evidente la necesidad de que la información que brinda se encuentre expresada en moneda del poder adquisitivo del momento al que se refieren. Al informar sobre el efectivo y sus equivalentes, es necesario que exponga claramente la pérdida de poder adquisitivo que sufrieron estos rubros, en caso de estar informando sobre periodos inflacionarios.

4. a) *Efectivos y equivalentes de efectivo*

El concepto que se busca estudiar mediante este estado es la variación operada en el efectivo (y los equivalentes de efectivo) durante los ejercicios que se comparan. El punto 4.3.1, de la RT 16 delimita el concepto de la variación a estudiar cuando define a los recursos financieros:

¹⁰ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), 2000. Resolución Técnica n° 16: Marco conceptual de las normas contables profesionales distintas a las referidas en la RT 26. Segunda parte, punto 2.

“4.3.1 Recursos Financieros

Según se expuso en el capítulo 2 (Objetivo de los estados contables), los estados contables deben informar sobre la evolución financiera del ente. Para hacerlo, es necesario seleccionar algún concepto de recursos financieros que pueda ser empleado como base para la preparación de esa información.

Al respecto, debe tenerse en cuenta que:

a) según lo expuesto en el capítulo 2, uno de los objetivos de los estados contables es permitir que los usuarios evalúen la capacidad del ente emisor para pagar sus deudas y, en su caso, distribuir ganancias;

b) la mayoría de los pagos de deudas y distribuciones de ganancias se hacen en efectivo;

c) las inversiones de alta liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo y que están sujetas a riesgos insignificantes de cambios de valor también pueden considerarse recursos financieros.

En consecuencia, el concepto de recursos financieros a ser utilizado como base para la preparación de las informaciones contables referidas a la evolución financiera debería integrarse con:

a) el efectivo;

b) los equivalentes de efectivo, considerándose como tales a las inversiones de alta liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo y que están sujetas a riesgos insignificantes de cambios de valor.”

Por su parte, y en acuerdo con la definición dada con anterioridad, la RT 8 establece que este estado debe informar la variación de la suma del efectivo y de sus equivalentes¹¹.

Se entienden como *efectivo* a aquellos elementos integrantes del rubro “disponibilidades”. Es decir, las tenencias de moneda de curso legal; las tenencias de moneda extranjera, cuando la misma se utiliza como medio habitual de pago; los depósitos en cuentas corrientes y cajas de ahorro; valores a depositar.

Respecto a los equivalentes de efectivo la RT 8 los conceptúa como elementos que “se mantienen con el fin de cumplir compromisos de corto plazo más que con fines de inversión u otros compromisos”¹². Es decir, se hace hincapié en la característica de estar destinados a extinguir una obligación.

¹¹ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), 1987. *Resolución Técnica n° 8: Normas generales de exposición contable*. Segunda parte, capítulo VI.

¹² Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), 1987. *Resolución Técnica n° 8: Normas generales de exposición contable*. Segunda parte, capítulo VI.

Esta finalidad cancelatoria que se exige, en el caso de una inversión, se refiere a que la misma debe haber sido colocada frente a la expectativa de afrontar un pago en el futuro, o para no mantener ocioso un excedente transitorio que luego, necesariamente, deberá ser reincorporado al efectivo para atender compromisos habituales.

La RT 8 agrega que para que una inversión pueda ser considerada equivalente de efectivo debe ser de alta liquidez, fácilmente convertible en importes conocidos de efectivo, sujeta a riesgos insignificantes de cambios de valor y de corto plazo de vencimiento desde su colocación o fecha de adquisición. La norma, para este último requisito estipula un plazo temporal de tres meses.

Es pertinente aclarar que las condiciones estipuladas por las normas contables para que una inversión pueda ser considerada como equivalente de efectivo, son condiciones que el ente debe decidir al clasificar qué partida corresponde considerar como equivalente de efectivo. Es decir, pueden existir inversiones que cumplan las condiciones enumeradas por la RT 8, pero que la empresa las considera partidas que forman parte de sus actividades de inversión, entonces no se las considerará como equivalente de efectivo al momento de elaborar el estado.

A nivel internacional, es la NIC 7 la norma que trata sobre el “Estado de Flujos de Efectivo”. La misma define a los equivalentes de efectivo como “inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo no significativo de cambios de valor”¹³. En esta norma se fijan las mismas características respecto a las inversiones reconocidas por la RT 8 (cabe aclarar que la norma contable tomó como antecedente inmediato a la normativa internacional al momento de su modificación). Estas inversiones deben ser de gran liquidez, reconociendo el mismo plazo que la norma argentina. Y aclara que no se considerarán equivalentes de efectivo las participaciones en otros entes, ya que generalmente se adquieren con una finalidad de largo plazo; salvo las acciones preferidas con proximidad a su vencimiento y con una fecha determinada de reembolso.

¹³ Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009. *Norma Internacional de Contabilidad n° 7*. Párrafo 6.

4. b) Estructura del estado

El estado se estructura en dos partes de acuerdo con lo que establece la sección A del Capítulo de la RT 8:

- Variación del monto de los recursos
- Causas de la variación

En la primer parte se expone la variación que tuvo lugar durante el periodo en aquellos elementos que componen el efectivo y sus equivalentes. Aquí se informa si los recursos financieros aumentaron o disminuyeron durante el periodo, y por qué monto.

Efectivo y equivalentes al inicio del periodo

Efectivo y equivalentes al cierre del periodo

Aumento / Disminución del efectivo

Esta conciliación deberá ser aclarada mediante una nota a los estados contables, siempre que existan equivalentes de efectivo que integren el concepto de recurso financiero. De lo contrario, el total de estos coincidirá con el saldo del rubro “Disponibilidades” del “Estado de Situación Patrimonial”. Por su parte la NIC 7 detalla que deberán exponerse los criterios adoptados por el ente para determinar la composición del efectivo y sus equivalentes. Y en el caso de existir cambios en las políticas de determinación del mismo, también deberá informarse por nota.

En la segunda parte del estado, llamado *Causas de la Variación* se exponen todos los movimientos que originaron la variación de recursos financieros mostrada en el inicio del estado.

Debido a que la contabilidad registra todas las operaciones sobre la base de la partida doble, para determinar las causas de la variación del efectivo y sus equivalentes habrá que examinar las variaciones de los demás elementos del patrimonio que no integren el concepto de recursos financieros cuya variación se quiere explicar. Es decir, si partimos de la ecuación contable fundamental:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{PN}$$

Entendemos que los movimientos del activo están justificados necesariamente por movimientos en el pasivo y/o patrimonio neto. Ahora, si el activo lo separamos en:

$$\text{EFECTIVO Y EQUIVALENTES} + \text{OTROS ACTIVOS} = \text{PASIVO} + \text{PN}$$

Entonces,

$$\text{EFECTIVO Y EQUIVALENTES} = \text{PASIVO} + \text{PN} - \text{OTROS ACTIVOS}$$

Consecuentemente, las variaciones que se produzcan en el primer término de la ecuación deberán ser equivalentes a las variaciones que experimenten los conceptos del segundo término. En otras palabras, los movimientos del efectivo y sus equivalentes deberán responder a variaciones en otros activos, pasivo y/o patrimonio neto.

La normativa argentina tipifica tres actividades que originan flujos de efectivo y sus equivalentes y que integran el sector de *Causas de la variación*:

- Actividades Operativas
- Actividades de Inversión
- Actividades de Financiación

Esta clasificación permite obtener información que permite a los usuarios evaluar el impacto de las diferentes actividades en la posición financiera, así como sobre el importe final de su efectivo y equivalentes.

La NIC 7 también dispone de esta clasificación tripartita en las causas de la variación de los recursos financieros, a la vez que reconoce que cada ente presentará los flujos de efectivo procedentes de estas actividades de la manera más apropiada de acuerdo a su ramo¹⁴.

4.b.1) Actividades operativas

Los flujos de efectivo que se van a tener en cuenta en esta actividad derivan fundamentalmente de transacciones procedentes de la principal actividad del ente, es decir de los ingresos ordinarios de la entidad. Por tanto, proceden primordialmente de las operaciones principales del ente.

Dentro de la definición expuesta por la RT 8 se incluye la frase “y otras actividades no comprendidas en las actividades de inversión o de financiamiento”¹⁵, con lo cual lleva a que cada ente deba analizar el resto de las actividades a exponer, para incluir en operativas todo lo que no encuadre en las otras. Es decir, deberá tenerse presente el objeto que desarrolla la empresa,

¹⁴ Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009. *Norma Internacional de Contabilidad n° 7*. Párrafo 10.

¹⁵ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACP-CE), 1987. *Resolución Técnica n° 8: Normas generales de exposición contable*. Segunda parte, capítulo VI, punto A.3.1.

porque pueden existir operaciones que para un ente sean esporádicas y para otros constituyan su razón de ser.

La norma internacional considera de suma importancia esta actividad ya que es un indicador de la medida en que las empresas generan fondos para mantener la capacidad de operación del ente, reembolsar prestamos, distribuir utilidades y realizar nuevas inversiones. Además de permitir pronosticar los flujos futuros.

Los componentes principales de esta actividad proceden de operaciones que se encuentran en el “Estado de Resultados”, pero esto no significa que éste estado debe pasar de lo devengado a lo percibido para mostrar su impacto en el efectivo, ya que estas actividades también estarán formadas por las variaciones en cuentas patrimoniales. Es decir, incluye aquellas operaciones que el ente realiza al otorgar créditos a los clientes, inversiones en bienes de cambio, obtención de créditos a los proveedores, etc. Como ejemplo de estas variaciones se puede mencionar la relación entre los rubros “Ventas” con “Créditos por ventas”, “Costo de Ventas” con “Bienes de Cambio” y “Proveedores”, etc.

4.b.2) Actividades de inversión

Son las que corresponden a la adquisición y enajenación de las inversiones que no son equivalentes de efectivo. La NIC 7 expone un concepto similar a la norma argentina. Justifica la importancia de informar las variaciones producidas en estos rubros ya que representan recursos destinados a producir flujos de efectivo en el futuro.

Se trata de todas las transacciones que se pueden encontrar en la parte No Corriente del Activo, que no hayan quedado comprendidas en actividades operativas. Entre ellas tenemos las variaciones que se produzcan en los rubros de bienes de uso, inversiones que no integren equivalentes de efectivo, otros créditos que no se relacionen con la actividad operativa, activos intangibles, etc.

4.b.3) Actividades de financiación

Son las que corresponden a transacciones con los propietarios del capital o con los proveedores de fondos, es decir los que representan las fuentes de financiamiento del ente.

En este caso se trata de operaciones relacionadas, en general, con los pasivos no corrientes, y con los movimientos del patrimonio neto vinculado a transacciones con los propietarios.

4.b.4) Orígenes y aplicaciones

Las causas que justifican las variaciones del efectivo y sus equivalentes constituirán orígenes cuando incrementen su importe, y aplicaciones en el caso contrario. Los orígenes y aplicaciones no son respectivamente aumentos y disminuciones de los recursos financieros, sino las variaciones que se producen en los demás rubros, y que se exponen como causas dentro del cuerpo del estado.

Un *origen* es una variación que provoca un incremento del efectivo y sus equivalentes. Por ejemplo: cobro de ventas, toma de préstamos, aumentos de capital, aumento en los saldos de proveedores, venta de bienes de uso, etc.

Contrariamente, una *aplicación* es una variación que provoca una disminución del efectivo y sus equivalentes. Por ejemplo: compra de bienes de uso, de inversiones, pagos a proveedores y de préstamos, distribución de utilidades, etc.

En textos anteriores de la RT 8 y RT 9 las causas se distinguían en orígenes y aplicaciones, sin priorizar la naturaleza de la actividad. Al modificarse dichas normas, siguiendo la normativa internacional, se incorporaron tres tipos de actividad, explicados anteriormente, que agrupan todas las variaciones, tanto las que causan incrementos (orígenes) como las que provocan disminuciones (aplicación) de los recursos financieros. Se mezclan los orígenes y aplicaciones con el fin de priorizar un nuevo criterio expositivo de significación.

4.c) Métodos de presentación de actividades operativas

La RT 8 permite que las actividades operativas puedan exponerse de acuerdo a dos alternativas, las cuales poseen igual nivel jerárquico en cuanto a la normativa, pero donde una de ellas es reconocida como preferible. Cualquiera sea la alternativa que se utilice, el importe total de las actividades de operación que impacta en el efectivo y sus equivalentes deberá ser idéntico, ya que la diferencia entre ambas alternativas recae en el detalle de la exposición de las causas.

- Estas alternativas son:
- Método directo
- Método indirecto

4.c.1) Método directo

En este método se exponen las principales clases de entradas y salidas de efectivo y sus equivalentes, que aumentaron o disminuyeron a éstos. Es decir, se detallan únicamente las partidas que ocasionaron un aumento o una disminución del efectivo y sus equivalentes. Por ejemplo, ventas cobradas, gastos pagados, etc.

Este método permite, entonces, explicitar detalladamente cuáles son las causas que originaron los movimientos de recursos financieros, lo que significa una ventaja expositiva.

La NIC 7 también reconoce las dos alternativas de presentación, recomendando el método directo debido a que “suministra información que puede ser útil en la estimación de los flujos de efectivos futuros, la cual no está disponible utilizando el método indirecto”¹⁶.

Esta norma, al reconocer que para presentar un estado donde lo que se muestra es como varió el efectivo, y las causas de la variación, es necesario traducir las operaciones del ente de lo devengado a lo percibido. Para ello establece dos formas:

Se adecua la contabilidad para que la misma permita registrar operaciones en sus dos efectos: devengado y percibido.

Se mantiene la contabilidad normal y se realizan ajustes a las partidas para arribar al efecto que se busca. Es decir, se efectúan ajustes a los resultados:

Los cambios habidos durante el ejercicio en las partidas patrimoniales relacionadas (bienes de cambio, créditos por ventas, proveedores, etc.)

Otras partidas que no tiene impacto en el efectivo (amortizaciones, resultados por tenencias, etc.)

Otras partidas que se consideran flujos de efectivo de inversión o financiación

4.c.2) Método indirecto

En este método se expone el resultado ordinario y el extraordinario, a los que se suma o deduce partidas de ajustes necesarias para arribar al flujo neto del efectivo y equivalentes. Es decir, al resultado, tal cual surge de la última línea del “Estado de Resultados”, se le ajustan todas aquellas partidas que incidieron en su determinación pero que no generaron movimientos de efectivo y sus equivalentes.

¹⁶ Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009. *Norma Internacional de Contabilidad n° 7*. Párrafo 19.

Las partidas que ajustarán al resultado del ejercicio son:

Partidas que integran el resultado del período pero que nunca afectarán al efectivo y sus equivalentes. Por ejemplo, depreciación de amortizaciones, deudores incobrables, resultados por tenencia, pérdida por revaluación de bienes de uso, entre otras.

Partidas que integran el resultado del periodo pero que afectarán al efectivo y sus equivalentes en un periodo posterior. Por ejemplo, ventas devengadas pendientes de cobro, sueldos y otros gastos devengados pendientes de pago, etc.

Partidas que integraron el resultado de periodos anteriores pero que afectaron al efectivo y sus equivalentes en el periodo corriente. Por ejemplo, cobranzas efectuadas en el periodo correspondiente a ventas devengadas en ejercicios anteriores, pagos de saldos iniciales de deudas comerciales, etc.

Partidas que integran el resultado pero cuyos flujos de fondos corresponden a actividades financieras o de inversión. Por ejemplo, resultados relacionados con la venta de bienes de uso, de inversiones, etc.

Partidas que integran el resultado pero cuyos flujos de fondos deben exponerse separadamente. Por ejemplo los montos devengados de intereses obtenidos o cedidos, los montos devengados de impuesto a las ganancias, y los montos devengados de dividendos obtenidos.

Si se realiza una comparación entre ambos métodos, puede decirse que en ambos se deben realizar modificaciones sobre la información proporcionada por el “Estado de Resultados”, pero se diferencian en la forma de realizar tales ajustes. En el método directo, los ajustes se hacen en papeles de trabajo y no se trasladan al cuerpo del estado, por lo que no aparecen aquellas cuentas que no hayan generado un movimiento financiero. Por el contrario, en el método indirecto, los ajustes sí se exponen en el estado, ya sea en el cuerpo principal o abriéndose la información en notas.

En el método directo se informa el efecto financiero de cada componente de las actividades de operación. En cambio, en el indirecto se parte del resultado para ajustarlo hasta llegar a su efecto financiero.

4.d) Elaboración del estado: método de las variaciones patrimoniales

La teoría contable básica sobre la que se desarrolla el sistema de información contable tiene una fuerte raíz técnica de imputar las operaciones económicas financieras por la base devengada. Dado que la información relacionada con el “Estado de Flujo de Efectivo” es de carácter percibido, deberá efectuarse algún tipo de conciliación para poder extraer la información de tipo percibido del sistema de información contable implementado por una

organización. Para ello existen diversos procedimientos, entre los cuales está el de las variaciones patrimoniales.

Este procedimiento determina la información vinculada al flujo de efectivo a través de la relación entre dos “Estados de Situación Patrimonial” (Inicio, Cierre) y el “Estado de Resultados” comprendido entre los dos estados patrimoniales indicados anteriormente.

Esta técnica de elaboración del “Estado de Flujo de Efectivo” a partir de los estados contables no requiere la utilización de un sistema de información paralelo. Tampoco es necesaria la revisión de todos los registros mayores contables en busca de la identificación de las operaciones que generan movimientos de fondos, ni la revisión línea a línea de los movimientos registrados en las partidas representativas de efectivo y equivalentes para identificar las causas de su variación.

Este método permite obtener el saldo percibido (cobrado o pagado) de una partida mediante la relación entre los stocks iniciales y finales de esa partida (saldos del “Estado de Situación Patrimonial”) y la variación que sufrió la misma durante el periodo (saldo del “Estado de Resultados”).

Pueden existir partidas patrimoniales que no tengan una relación directa con partidas de resultados (por ejemplo, “Deudas bancarias”), y a la inversa (por ejemplo, gastos pagados al contado). También pueden existir partidas patrimoniales que únicamente se relacionen con otras partidas patrimoniales, por ejemplo las cuentas “Capital” y “Accionistas”.

Es importante que las partidas a vincular (sean patrimoniales o de resultado) se encuentren expresadas en la misma unidad de medida, la del cierre del periodo al que corresponde el estado.

La elaboración del “Estado de Flujo de Efectivo” requiere de un procedimiento prolijo que asegure que no se omita la incorporación de una partida. Por ello es necesario seguir un esquema como el siguiente:

Exponer comparativamente los saldos de dos “Estados de Situación Patrimonial” consecutivos. Preferentemente se trabaja con rubros, o partidas agrupadas de acuerdo a su naturaleza, sin embargo la desagregación de los rubros dentro de los estados expuestos dependerá de las necesidades de exposición final del “Estado de Flujo de Efectivo”. Dentro del “Patrimonio Neto” se abrirá el “Resultado del ejercicio” en las partidas que lo compongan.

Ajustar los saldos que reflejen movimientos que nunca afecten al efectivo y sus equivalentes. Los saldos finales de las partidas expuestas, pueden incluir movimientos que nunca afectaron, afecten o vayan a afectar al efectivo y sus equivalentes. Estos movimientos deberán ser ajustados a través de un asiento extracontable. Los ajustes pueden estar relacionados con cuentas de resultados que corresponden a ingresos o gastos devengados, como por ejemplo

depreciaciones, resultados por tenencia, RECPAM generado por cuentas monetarias diferentes al efectivo, reconocimiento de deudores incobrables, etc.; o por con movimientos entre cuentas patrimoniales que no implican variación del efectivo, como por ejemplo el saldo por revaluación, la capitalización de aportes irrevocables, etc.

En cambio, no se ajustan aquellos resultados devengados que no afectaron al efectivo y sus equivalentes durante el ejercicio pero lo hicieron en periodos anteriores o lo harán en ejercicios posteriores. Esto es así debido a que dichos montos se ajustan al relacionar las cuentas de resultados con las variaciones de las cuentas patrimoniales correspondientes.

5. Reexpresión del estado de flujo de efectivo

Como se expresó al inicio del trabajo, cuando exista un periodo de inflación coincidente con el descrito por la RT 39, las normas contables profesionales establecen la necesidad de reexpresar los estados contables, incluyendo el “Estado de Flujo de Efectivo”. Para poder proceder a la elaboración de este estado reexpresado, es necesario contar con toda la información ya expresada en moneda de cierre. De acuerdo a lo indicado en el procedimiento de elaboración del estado, se requiere de determinados datos como saldos iniciales y finales de cuentas patrimoniales, y resultados devengados durante el ejercicio; y al trabajar con inflación, estos datos deben estar reexpresados previamente.

La distinción entre rubros expuestos y no expuestos constituye una categoría conceptual, aplicable a la reexpresión de los estados contables y en especial, a la determinación del RECPAM.

Para la elaboración del estado de flujo de efectivo, siendo el primer paso metodológico la comparación entre los “Estados de Situación Patrimonial” de los ejercicios involucrados, se trata de un problema de comparabilidad sobre bases homogéneas y, por consiguiente, todas las cuentas sean expuestas o no deben expresarse a moneda homogénea del ejercicio más reciente.

En épocas de inflación, el “Estado de Situación Patrimonial” al inicio se reexpresa multiplicando por el coeficiente de la inflación anual. Para ello se toma la totalidad de los rubros, sin afectar la distinción entre expuesto y no expuesto, pues no se trata de determinar los resultados por exposición a la inflación, sino de comparar cifras con idéntico poder adquisitivo.

Por ejemplo, al determinar la variación del efectivo y sus equivalentes que se expone al principio del estado, se comparará el saldo final de estas cuentas, con el saldo del inicio reexpresado por el coeficiente que permite reconocer la inflación de todo el periodo.

Ejemplo:

Saldo al 31/12/2012 del efectivo y sus equivalentes: \$ 1.000

Saldo al 31/12/2013 del efectivo y sus equivalentes: \$ 3.500

IPIM – diciembre 2012: 571,77

IPIM – diciembre 2013: 656,17

Coefficiente inicio / cierre: $656,17 / 571,77 = 1,1476$

Saldo inicial del efectivo y equivalentes: $\$ 1.000 \times 1,1476 = \$ 1.147,61$

Variación del efectivo y sus equivalentes	
Saldo inicial	\$ 1.147,61
Saldo final	\$ 3.500,00
Aumento del efectivo	\$ 2.352,39

Si bien el efectivo y sus equivalentes se miden a su valor nominal, existe una pérdida de poder adquisitivo que sufren estos ítems cuando hay inflación. Esa pérdida constituye un “resultado por tenencia” no contabilizado como tal. Es decir, la pérdida o ganancia que genera la posición monetaria neta por su exposición a la inflación, produce no sólo un resultado sino también un flujo de recursos financieros debido a que se modifica el poder adquisitivo del ente. La disminución en el poder de compra está indicando la presencia de un flujo negativo, aún cuando físicamente no hayan egresado los fondos.

Por esta razón, para la elaboración del estado de flujo de efectivo reexpresado es necesario contar con la cuantía de este resultado, generado por el efectivo y sus equivalentes, separado del generado por el resto de los rubros monetarios. Es decir, será necesario contar con un cálculo más depurado del RECPAM, que permita identificar específicamente el generado por aquellos ítems incluidos en la variación a explicar mediante la emisión de este estado.

Dentro de los ajustes extracontables que se efectúan como parte de la metodología de elaboración del estado de flujo de efectivo, deberán ajustarse los RECPAM generados por activos y pasivos monetarios diferentes del efectivo y equivalentes. El ajuste consistiría en anular dichos resultados incrementando los saldos finales de las cuentas patrimoniales que le dieron origen. Si bien pareciera que estos ajustes carecerían de sustancia lógica, ya que se estaría reexpresando el saldo de cuentas monetarias; simplemente se trata de ajustes

extracontables a los fines de la preparación del estado (similares a la anulación de la depreciación del ejercicio).

El RECPAM generado por el efectivo y sus equivalentes, al igual que los resultados financieros y por tenencia generado por estos mismos activos, constituye una causa de la variación sufrida durante el periodo. Sin embargo, nunca representarán un flujo real de fondos, por lo cual su exposición debería efectuarse separadamente de las actividades operativas, de inversión o financieras.

En tal sentido, La FACPCE, mediante su interpretación 2/2003¹⁷, establece que la variación del efectivo y sus equivalentes correspondiente a los resultados financieros y por tenencia (incluyendo el RECPAM) puede exponerse:

- Como una cuarta causa de la variación, en un renglón separado llamado “Resultados financieros y por tenencia generados por el efectivo y sus equivalentes”, luego de las actividades operativas, de inversión y de financiación.
- Integrando las actividades operativas.

Respecto a la exposición de las actividades operativas, de optar por el *método directo*, es necesario reexpresar todos los saldos que se utilicen en la determinación de las principales clases de entradas y salidas de efectivo y sus equivalentes. De acuerdo al mecanismo de elaboración del estado de flujo de efectivo, para determinar los flujos de fondos, se adicionan y restan a los resultados devengados los saldos iniciales y finales de las cuentas patrimoniales relacionadas. En tal sentido:

- Los resultados devengados deben estar reexpresados en moneda de cierre
- Los saldos iniciales de las cuentas patrimoniales relacionadas deben ajustar por el coeficiente de ajuste de inicio / cierre.
- A los saldos finales de las cuentas patrimoniales debe adicionársele el RECPAM generado por las mismas.

Ejemplo:

Alquileres devengados: \$ 1.000 – reexpresado al cierre: \$ 1.500

Saldo inicial de “Alquileres a pagar”: \$ 500

Saldo inicial de “Alquileres pagados por adelantado”: \$ 200

Saldo final de “Alquileres a pagar”: \$ 800

Saldo final de “Alquileres pagados por adelantado”: \$ 500

¹⁷ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), 2003. *Interpretación n° 2: Estado de flujo de efectivo y sus equivalentes*. Punto 6.

RECPAM positivo generado por “Alquileres a pagar”: \$ 200

RECPAM negativo generado por “Alquileres pagados por adelantado”: \$ 100

Coefficiente de reexpresión Inicio / Cierre: 2

Alquileres devengados	1.500	\$ 1.500
(+) S.I. “Alquileres a pagar”	500 x 2	\$ 1.000
(-) S.F. “Alquileres a pagar” + RECPAM	800 + 200	(\$ 1.000)
(-) S.I. “Alquileres pagados por adelantado”	200 x 2	(\$ 400)
(+) S.F. “Alquileres pagados por adelantado” + RECPAM	500 + 100	\$ 600
Flujo de fondos generado por el pago de alquileres		\$ 1.700

Si en cambio se exponen las actividades operativas mediante el *método indirecto*, la exposición de estas causas se inicia con el resultado del ejercicio reexpresado. Este valor incluye todos los resultados devengados, medidos en moneda de poder adquisitivo del cierre, incluyendo el RECPAM generado por todos los activos y pasivos expuestos.

En consecuencia, de optarse por exponer los resultados financieros y por tenencia generados por el efectivo y sus equivalentes como una cuarta causa independiente de las actividades de operación, financieras y de inversión, deberá eliminarse el RECPAM total del resultado del ejercicio. Es decir, el RECPAM generado por la totalidad de los activos y pasivos monetarios (incluido el efectivo y sus equivalentes).

En cambio, si se opta por exponer los resultados financieros y por tenencia generados por el efectivo y sus equivalentes dentro de las actividades operativas, solo deberá eliminarse el RECPAM generado por los activos y pasivos monetarios diferentes al efectivo y sus equivalentes. De esta manera, este último RECPAM quedará incluido dentro del resultado del ejercicio, y como tal dentro de las causas operativas.

6. Presentación del caso

A partir de los estados contables de una empresa Pyme de la ciudad de Bahía Blanca, se efectúa la reexpresión de la información contable, especialmente con la intención de exponer el “Estado de flujo de Efectivo” en moneda homogénea a efectos de compararlo con el mismo estado en moneda heterogénea. Se efectúa la reexpresión de acuerdo al IPIM nivel general, y

también de acuerdo a otro índice general de precios, a los efectos de demostrar las implicancias de la elección de un índice diferente (en el caso de empresas que apliquen NIIF).

Se trata de una empresa constructora, constituida durante el año 2011 y que cierra ejercicio los 31 de octubre de cada año. Se reexpresa la información al 31 de octubre de 2013, bajo el supuesto que durante el ejercicio cerrado en dicha fecha se cumplieron los requisitos estipulados por la RT 39 para reexpresar.

Se presentan en primer lugar el “Estado de situación patrimonial” y el “Estado de resultados” en moneda histórica, al 31 de octubre de 2013, comparativo al año anterior.

Estado de situación patrimonial

	31/10/2013	31/10/2012
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	112.967,52	115.296,25
Créditos por ventas	-	-
Otros créditos 94.905,18		30.063,23
Bienes de cambio	30.076,27	25.814,76
	237.948,97	171.174,24
ACTIVO NO CORRIENTE		
Bienes de uso	1.109,81	-
Obras en curso	616.423,77	223.110,09
	617.533,58	223.110,09
ACTIVO TOTAL	855.482,55	394.284,33
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales	1.968,30	4.047,32
Deudas sociales	9.447,78	3.300,60
Deudas fiscales	377,50	-
Acreedores financieros	300.000,00	-
	311.793,58	7.347,92

PASIVO NO CORRIENTE		
Acreedores financieros	494.660,00	293.660,00
	494.660,00	293.660,00
PASIVO TOTAL	806.453,58	301.007,92
PATRIMONIO NETO	49.028,97	93.276,41

Estado de resultados

	31/10/2013	31/10/2012
Ingresos por ventas y servicios	61.674,56	-
Costo de ventas y prestación de servicios	(16.107,27)	-
	45.567,29	-
Gastos de administración	(84.377,73)	(26.462,90)
Gastos de comercialización	(4.668,31)	(865,00)
Resultado financiero		
Ingresos financieros	2.755,62	-
Egresos financieros	(3.504,31)	(1.477,63)
Otros ingresos		10.081,94
RESULTADO TOTAL	(44.247,44)	(18.723,59)

6.a) Reexpresión: Índice de Precios Internos al por Mayor

RECPAM: cálculo directo

Activos monetarios

	Disponibilidades		Créditos por ventas		Otros créditos	
	Saldo	RECPAM	Saldo	RECPAM	Saldo	RECPAM
Inicio	115.296,25	1.306,01	-	-	30.063,23	340,53
Nov. 2012	108.805,93	1.180,59	-	-	31.140,07	337,88
Dic. 2012	113.404,42	1.274,39	3.929,11	44,15	31.332,23	352,09
Ene. 2013	116.962,96	1.351,83	-	-	31.475,41	363,78
Feb. 2013	120.634,77	1.316,67	-	-	45.566,40	497,33
Mar. 2013	127.602,90	1.314,62	-	-	64.868,89	668,31
Abr. 2013	150.979,26	2.010,81	3.815,13	50,81	65.239,32	868,88
May. 2013	151.527,57	2.132,24	3.815,13	53,68	78.516,28	1104,85
Jun. 2013	165.041,36	1.933,41	3.815,13	44,69	85.733,87	1004,34
Jul. 2013	181.706,42	2.102,29	3.815,13	44,14	89.998,57	1041,26
Ago. 2013	171.803,14	1.899,71	3.815,13	42,18	95.412,24	1055,02
Sep. 2013	205.665,38	2.344,69	3.815,13	43,49	91.594,44	1044,22
Oct. 2013	112.967,52	-	-	-	110.391,78	-
RECPAM		20.167,31		323,16		8.678,55

Pasivos monetarios

	Cuentas por pagar		Deudas sociales		Deudas fiscales		Acreedores financieros	
	Saldo	RECPAM	Saldo	RECPAM	Saldo	RECPAM	Saldo	RECPAM
Inicio	4.047,32	45,84	3.300,60	37,387	-	-	293.660,00	3.326,41
Nov. 2012	3.970,62	43,08	3.300,60	35,81	602,60	6,53	308.660,00	3.349,10
Dic. 2012	3.767,80	42,341	4.675,60	52,54	783,60	8,80	323.660,00	3.637,16
Ene. 2013	3.407,47	39,38	3.300,60	38,14	783,60	9,05	330.660,00	3.821,68
Feb. 2013	-435,59	-4,75	3.432,60	37,46	3.514,19	38,35	408.660,00	4.460,33
Mar. 2013	90.947,28	936,98	3.613,20	37,22	964,60	9,93	448.660,00	4.622,31
Abr. 2013	92.340,49	1.229,83	4.384,05	58,38	1.195,05	15,91	485.660,00	6.468,24
May. 2013	102.734,99	1.445,64	6.331,22	89,09	1.195,05	16,81	571.660,00	8.044,18
Jun. 2013	140.805,37	1.649,49	11.358,34	133,05	1.425,50	16,69	601.660,00	7.048,28
Jul. 2013	125.259,75	1.449,22	7.198,57	83,28	380,22	4,39	669.660,00	7.747,79
Ago. 2013	131.335,80	1.452,25	8.978,19	99,27	237,76	2,62	704.660,00	7.791,80
Sep. 2013	131.564,61	1.499,90	7.875,49	89,78	237,74	2,71	729.660,00	8.318,50
Oct. 2013	1.968,30	-	9.447,78	-	377,50	-	794.660,00	-
RECPAM		9.829,24		791,47		131,86		68.635,84

Presentación del Estado de Flujo de Efectivo reexpresado

Con la información contable reexpresada al 31 de octubre de 2013, se puede elaborar el “Estado de Flujo de Efectivo” en moneda homogénea. Se presenta el mismo, de acuerdo a las dos variantes de exposición de las actividades operativas:

Método indirecto

	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES		
E. y E.E. al inicio	115.296,25	131.359,66
E. y E.E. al cierre	112.967,52	112.967,52
Disminución del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES		
Actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(44.247,44)	811,66
Intereses cedidos	504,84	534,06
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo:		
Depreciaciones	277,56	296,93
RECPAM	-	(50.219,05)
Cambios en activos y pasivos operativos:		
(Aumento) Disminución de créditos por ventas	-	(323,16)
(Aumento) Disminución de otros créditos	(64.841,95)	(69.332,01)
(Aumento) Disminución de bienes de cambio	(4.261,51)	(4.000,37)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	(2.079,02)	7.186,70
Aumento (disminución) en deudas sociales	6.147,18	6.478,80
Aumento (disminución) en deudas fiscales	377,50	509,36
Pagos de intereses	(504,84)	(534,06)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(108.627,78)	(108.591,15)
Actividades de inversión		
Pagos por compras de bienes de uso	(1.387,27)	(1.484,66)
Pagos por inversiones en obras en curso	(393.313,68)	(416.870,96)

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(394.700,95)	(418.355,62)
Actividades de financiación		
Cobros de préstamos financieros	501.000,00	528.721,93
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	501.000,00	528.721,93
Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.		
RECPAM del efectivo y sus equivalentes	-	(20.167,31)
Disminución del E. y E.E. por resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	-	(20.167,31)
Disminución neta del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)

Una alternativa de exposición, de acuerdo a lo indicado por la Interpretación 2/2003 de la FACPCE, consiste en considerar al RECPAM generado por el efectivo y sus equivalentes como parte de las actividades operativas. Para lograr esto, al eliminar el RECPAM del resultado del ejercicio, no se elimina el RECPAM total (de \$ 50.219,05), sino el generado por los activos y pasivos monetarios sin incluir el generado por el efectivo y sus equivalentes. En el caso expuesto, dentro de los ajustes al resultado del ejercicio se le restará \$ 70.386,36. Este valor surge de la adición del RECPAM negativo de “créditos por ventas” (\$ 323,16) y “otros créditos” (\$ 8.678,55), al RECPAM positivo de “cuentas a pagar” (\$ 9.829,24), “deudas sociales” (\$ 791,47), “deudas fiscales” (\$ 131,86) y “acreedores financieros” (\$ 68.635,50).

Bajo esta opción, no existiría dentro del cuerpo del estado una cuarta causa de la variación denominada “Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.”; y las actividades operativas quedarían expuestas de la siguiente manera:

Actividades operativas	
Resultado del ejercicio	811,66
Intereses cedidos	534,06
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo:</i>	
Depreciaciones	296,93
RECPAM	(70.386,36)
Cambios en activos y pasivos operativos:	
(Aumento) Disminución de créditos por ventas	(323,16)
(Aumento) Disminución de otros créditos	(69.332,01)
(Aumento) Disminución de bienes de cambio	(4.000,37)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	7.186,70
Aumento (disminución) en deudas sociales	6.478,80
Aumento (disminución) en deudas fiscales	509,36
Pagos de intereses	(534,06)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(128.758,46)

Método directo

	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES		
E. y E.E. al inicio	115.296,25	131.359,66
E. y E.E. al cierre	112.967,52	112.967,52
Disminución del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES		
Actividades operativas		
Cobro por ventas y servicios prestados	61.674,56	62.980,30
Pagos por compras	(19.692,18)	(11.326,26)
Pago de sueldos	(44.118,75)	(47.003,49)
Pago de impuestos	(71.706,94)	(76.498,89)
Pago de honorarios profesionales	(21.156,00)	(22.314,25)
Pago de servicios públicos	(2.070,67)	(2.205,47)

Pago de gastos bancarios	(1.780,93)	(1.870,82)
Pago de gastos de mantenimiento	(5.853,57)	(6.232,52)
Pago de otros gastos	(3.418,46)	(3.585,70)
Pagos de intereses	(504,84)	(534,06)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(108.627,78)	(108.591,15)
Actividades de inversión		
Pagos por compras de bienes de uso	(1.387,27)	(1.484,66)
Pagos por inversiones en obras en curso	(393.313,68)	(416.870,96)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(394.700,95)	(418.355,62)
Actividades de financiación		
Cobros de préstamos financieros	501.000,00	528.721,93
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	501.000,00	528.721,93
Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.		
RECPAM del efectivo y sus equivalentes	-	(20.167,31)
Disminución del E. y E.E. por resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	-	(20.167,31)
Disminución neta del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)

Para la exposición del estado de flujo de efectivo por el método directo, reexpresado en moneda de cierre, es necesario reexpresar cada saldo utilizado en la determinación de los flujos de fondos:

Cobro por ventas y servicios prestados

	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA
Saldo inicial de <i>Créditos por Ventas</i>	-	-
(+) <i>Ingresos por ventas y servicios</i>	61.647,56	63.303,46
(-) Saldo final de <i>Créditos por Ventas</i>	-	-
(-) RECPAM de <i>Créditos por Ventas</i>		323,16
FF (+) generado por el cobro por ventas y servicios prestados	61.647,56	62.980,30

Pagos por compras

	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA
Saldo final de <i>Bienes de Cambio</i>	30.076,27	33.411,72
(+) <i>Costo de Ventas y Prestación de Servicios</i>	16.107,27	17.331,63
(-) Saldo inicial de <i>Bienes de Cambio</i>	25.814,76	29.411,35
Compras	20.368,78	21.332,00
(-) <i>Descuentos Obtenidos</i>	2.755,62	2.819,41
(+) Saldo inicial de <i>Deudas Comerciales</i>	4.047,32	4.611,20
(-) Saldo final de <i>Deudas Comerciales</i>	1.968,30	1.968,30
(-) RECPAM de <i>Deudas Comerciales</i>	-	9.829,24
FF (-) generado por el pago por compras	19.692,18	11.326,26

Pago de sueldos

	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA
Saldo inicial de <i>Deudas Sociales</i>	3.300,60	3.760,45
(+) <i>Sueldos devengados</i>	50.265,93	53.482,29
(-) Saldo final de <i>Deudas Sociales</i>	9.447,78	9.447,78
(-) RECPAM de <i>Deudas Sociales</i>	-	791,47
FF (-) generado por el pago de sueldos	44.118,75	47.003,49

Pago de impuestos

	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA
Saldo inicial de <i>Deudas Fiscales</i>	-	-
(+) Saldo final de <i>Otros Créditos</i>	94.905,18	94.905,18
(+) RECPAM de <i>Otros Créditos</i>	-	8.678,55
(+) <i>Impuestos devengados</i>	7.242,49	7.676,24
(-) Saldo inicial de <i>Otros Créditos</i>	30.063,22	34.251,72
(-) Saldo final de <i>Deudas Fiscales</i>	377,50	377,50
(-) RECPAM de <i>Deudas Fiscales</i>	-	131,86
FF (-) generado por el pago de impuestos	71.706,94	76.498,89

En el caso de los otros flujos de fondos expuestos mediante el método directo (pago de honorarios, servicios públicos, etc.) se corresponden de manera directa con los resultados devengados respectivos, ya que no existen cuentas de crédito o deudas relacionadas con los mismos.

6.b) Reexpresión: Índice del Costo de la Construcción

Como se indicó previamente, la normativa internacional deja a criterio del ente emisor de los estados financieros la selección del índice general a utilizar para la reexpresión de su información financiera. De esta manera, aplicando la RT 26, una empresa que opte por aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera, podría utilizar un índice diferente al IPIM nivel general indicado por la RT 6.

Se expone a continuación el “Estado de Flujo de Efectivo” reexpresado de acuerdo Índice del Costo de la Construcción (ICC – CAC), publicado por el INDEC.

Método indirecto

	MONEDA HOMOGENEA (índice construcción)
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	
E. y E.E. al inicio	144.072,27
E. y E.E. al cierre	112.967,52
Disminución del efectivo y sus equivalentes	(31.104,75)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES	
Actividades operativas	
Resultado del ejercicio	38.833,51
Intereses cedidos	550,62
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo:	
Depreciaciones	314,58
RECPAM	(92.690,30)
Cambios en activos y pasivos operativos:	
(Aumento) Disminución de créditos por ventas	(653,04)
(Aumento) Disminución de otros créditos	(73.544,26)
(Aumento) Disminución de bienes de cambio	(4.170,71)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	14.970,25
Aumento (disminución) en deudas sociales	6.749,58
Aumento (disminución) en deudas fiscales	700,75
Pagos de intereses	(550,62)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(109.489,65)
Actividades de inversión	
Pagos por compras de bienes de uso	(1.572,89)
Pagos por inversiones en obras en curso	(437.490,14)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(439.063,03)
Actividades de financiación	
Cobros de préstamos financieros	553.084,39
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	553.084,39
Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	
RECPAM del efectivo y sus equivalentes	(35.636,46)
Disminución del E. y E.E. por resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	(35.636,46)
Disminución neta del efectivo y sus equivalentes	(31.104,75)

Método indirecto

	MONEDA HOMOGÉNEA (índice construcción)
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	
E. y E.E. al inicio	144.072,27
E. y E.E. al cierre	112.967,52
Disminución del efectivo y sus equivalentes	(31.104,75)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES	
Actividades operativas	
Cobro por ventas y servicios prestados	63.430,75
Pagos por compras	(4.551,49)
Pago de sueldos	(49.200,94)
Pago de impuestos	(80.858,12)
Pago de honorarios profesionales	(23.303,56)
Pago de servicios públicos	(2.319,82)
Pago de gastos bancarios	(1.936,07)
Pago de gastos de mantenimiento	(6.551,84)
Pago de otros gastos	(3.647,93)
Pagos de intereses	(550,62)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(109.489,65)
Actividades de inversión	
Pagos por compras de bienes de uso	(1.572,89)
Pagos por inversiones en obras en curso	(437.490,14)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(439.063,03)
Actividades de financiación	
Cobros de préstamos financieros	553.084,39
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	553.084,39
Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	
RECPAM del efectivo y sus equivalentes	(35.636,46)
Disminución del E. y E.E. por resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	(35.636,46)
Disminución neta del efectivo y sus equivalentes	(31.104,75)

6.c) Comparación de resultados

De acuerdo al caso desarrollado, se obtuvieron 3 posibilidades de “Estados de Flujo de Efectivo” a la misma fecha:

En moneda heterogénea al 31 de octubre de 2013

En moneda homogénea al 31 de octubre de 2013, reexpresado de acuerdo al IPIM nivel general

En moneda homogénea al 31 de octubre de 2013, reexpresado de acuerdo al ICC – CAC

Método indirecto	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA (IPIM)	MONEDA HOMOGENEA (ICC - CAC)
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES			
E. y E.E. al inicio	115.296,25	131.359,66	144.072,27
E. y E.E. al cierre	112.967,52	112.967,52	112.967,52
Disminución del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)	(31.104,75)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES			
Actividades operativas			
Resultado del ejercicio	(44.247,44)	811,66	38.833,51
Intereses cedidos	504,84	534,06	550,62
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo:			
Depreciaciones	277,56	296,93	314,58
RECPAM	-	(50.219,05)	(92.690,30)
Cambios en activos y pasivos operativos:			
(Aumento) Disminución de créditos por ventas	-	(323,16)	(653,04)
(Aumento) Disminución de otros créditos	(64.841,95)	(69.332,01)	(73.544,26)
(Aumento) Disminución de bienes de cambio	(4.261,51)	(4.000,37)	(4.170,71)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	(2.079,02)	7.186,70	14.970,25

Aumento (disminución) en deudas sociales	6.147,18	6.478,80	6.749,58
Aumento (disminución) en deudas fiscales	377,50	509,36	700,75
Pagos de intereses	(504,84)	(534,06)	(550,62)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(108.627,78)	(108.591,15)	(109.489,65)
Actividades de inversión			
Pagos por compras de bienes de uso	(1.387,27)	(1.484,66)	(1.572,89)
Pagos por inversiones en obras en curso	(393.313,68)	(416.870,96)	(437.490,14)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(394.700,95)	(418.355,62)	(439.063,03)
Actividades de financiación			
Cobros de préstamos financieros	501.000,00	528.721,93	553.084,39
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	501.000,00	528.721,93	553.084,39
Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.			
RECPAM del efectivo y sus equivalentes	-	(20.167,31)	(35.636,46)
Disminución del E. y E.E. por resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	-	(20.167,31)	(35.636,46)
Disminución neta del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)	(31.104,75)

Método directo	MONEDA HETEROGENEA	MONEDA HOMOGENEA (IPIM)	MONEDA HOMOGENEA (ICC - CAC)
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES			
E. y E.E. al inicio	115.296,25	131.359,66	144.072,27
E. y E.E. al cierre	112.967,52	112.967,52	112.967,52
Disminución del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)	(31.104,75)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES			
Actividades operativas			
Cobro por ventas y servicios prestados	61.674,56	62.980,30	63.430,75
Pagos por compras	(19.692,18)	(11.326,26)	(4.551,49)
Pago de sueldos	(44.118,75)	(47.003,49)	(49.200,94)
Pago de impuestos	(71.706,94)	(76.498,89)	(80.858,12)
Pago de honorarios profesionales	(21.156,00)	(22.314,25)	(23.303,56)
Pago de servicios públicos	(2.070,67)	(2.205,47)	(2.319,82)
Pago de gastos bancarios	(1.780,93)	(1.870,82)	(1.936,07)
Pago de gastos de mantenimiento	(5.853,57)	(6.232,52)	(6.551,84)
Pago de otros gastos	(3.418,46)	(3.585,70)	(3.647,93)
Pagos de intereses	(504,84)	(534,06)	(550,62)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(108.627,78)	(108.591,15)	(109.489,65)
Actividades de inversión			
Pagos por compras de bienes de uso	(1.387,27)	(1.484,66)	(1.572,89)
Pagos por inversiones en obras en curso	(393.313,68)	(416.870,96)	(437.490,14)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(394.700,95)	(418.355,62)	(439.063,03)

Actividades de financiación			
Cobros de préstamos financieros	501.000,00	528.721,93	553.084,39
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	501.000,00	528.721,93	553.084,39
Resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.			
RECPAM del efectivo y sus equivalentes	-	(20.167,31)	(35.636,46)
Disminución del E. y E.E. por resultados financieros y por tenencia generados por el E. y E.E.	-	(20.167,31)	(35.636,46)
Disminución neta del efectivo y sus equivalentes	(2.328,73)	(18.392,14)	(31.104,75)

Independientemente del efecto sobre el “Estado de Flujo de Efectivo”, el hecho de reconocer la inflación afecta significativamente los resultados. De acuerdo a la posición monetaria de la empresa presentada, cuanto mayor es la variación del índice de precios a utilizar, mayor es el efecto sobre los resultados. Por lo tanto, una empresa con alto nivel de endeudamiento genera un mayor RECPAM positivo, que se expondrá dentro del “Estado de Resultados”.

En relación al “Estado de Flujo de Efectivo”, puede visualizarse una primera diferencia dada por la variación de los recursos financieros a explicar mediante la emisión de este estado contable. Si no se consideran los efectos de la inflación, la variación está dada por la modificación de las cantidades nominales de efectivo y equivalentes, y se omite el reconocimiento de la pérdida de poder adquisitivo sufrida por estos recursos financieros. La disminución del efectivo y sus equivalentes representa un 2% en el 1° caso; un 14% en el 2° y un 22% en el 3°. Es decir, al reexpresar la información contable de acuerdo al ICC-CAC la baja de los recursos financieros es mucho mayor que, si por ejemplo, no se reexpresara.

Al trabajar sin reexpresión, las actividades operativas representan respecto a la variación a explicar, un porcentaje mucho mayor que cuando se considera la inflación. Si se efectúa un análisis de las actividades operativas en sí, expuestas bajo el método directo, los pagos por compras representa 32% de los cobros por ventas al trabajar sin inflación. En cambio, al reconocer la variación del IPIM nivel general, ese porcentaje disminuye a 18%; y al reexpresar por el

ICC-CAC el valor baja al 7%. Contrariamente, el pago de los gastos (sueldos, impuestos, honorarios, etc.) se incrementa, en términos relativos, a medida que la inflación a reconocer aumenta (estos pagos representan un 243% del cobro de ventas en el estado confeccionado con moneda heterogénea; 254% cuando se trabaja con el IPIM nivel general; y 265% al reexpresar mediante el uso del ICC-CAC). Esto permite demostrar la importancia de exponer los flujos de fondos en términos del poder adquisitivo de la moneda de cierre. Por ejemplo, en épocas de altos niveles de inflación, no significará lo mismo cobrar las ventas en los primeros meses del ejercicios, que en los últimos.

Adicionalmente, en el método indirecto se consideran los efectos de los RECPAM ajustando los saldos de las cuentas monetarias cuyas variaciones se incluyen como causas dentro de las actividades operativas. En consecuencia, las variaciones se modifican, y hasta pueden existir casos en algunas variaciones eran nulas (como el caso de la variación de los “créditos por ventas”) en valores nominales, y pasan a tener un valor si generaron RECPAM.

En términos generales, el hecho de no considerar la inflación muestra información en el “Estado de Flujo de Efectivo” distorsionada, por no exponer la pérdida de poder adquisitivo sufrida por el efectivo y sus equivalentes. Adicionalmente, al exponerse el estado reexpresado por dos índices de precios diferentes, permite visualizar cómo una empresa dedicada a una actividad específica como lo es la construcción, sufre una desvalorización real mayor a la que mostraría al reexpresar por un índice general como lo es el IPIM. Además, al existir la posibilidad de que una entidad aplique las NIIF (de manera obligatoria u optativa), podría suceder que empresas de composiciones patrimoniales similares, utilicen diferentes índices para reexpresar; generando dificultades en la comparabilidad.

7. Reflexiones finales

El principal objetivo de la contabilidad es brindar información sobre la composición de un patrimonio y su evolución a lo largo del tiempo. En la contabilidad las cuentas van acumulando importes que para poder sumarse deberían estar expresados en la misma unidad de medida, y si se está ante un contexto inflacionario esto no sucede. De este modo, ante la existencia de inestabilidad, si se confeccionan los estados contables en moneda nominal o no ajustada existirán distorsiones en la información, debido a que varios de los importes expuestos carecerían de un significado razonable por no estar expresados en la unidad de medida de la fecha a la cual informan.

Si durante un periodo de inflación, se mantuvo una cierta cantidad de moneda de curso legal en caja, ese dinero se habrá desvalorizado, debido a que al existir una suba generalizada de precios durante el periodo, al cierre del ejercicio esa suma habrá perdido poder adquisitivo por mantener inalterable su valor nominal. Como toda desvalorización de un activo, implica una pérdida que debería ser reconocida contablemente. El texto actual de la RT 6 lo denomina “Resultado por resultado por exposición al cambio del poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)”.

La reciente emisión de la RT 39 buscó equiparar la situación entre las empresas que aplican normas locales y las que aplican NIIF. De esta manera, incorporó un parámetro de tipo cuantitativo en la definición del contexto inflacionario (100% de variación del IPIM en 3 años), que ya existía en la NIC 29. Sin embargo, establece que la reexpresión debe efectuarse de acuerdo a la variación del IPIM nivel general publicado por el INDEC, diferencia sustancial con lo establecido por la normativa internacional que deja a elección del ente emisor la selección del índice general de precios a utilizar.

Respecto al estado de flujo de efectivo, cuando exista un periodo de inflación coincidente con el descrito por la RT 39, las normas contables profesionales establecen la necesidad de reexpresar los estados contables, incluyendo a éste. Para poder proceder a la elaboración de este estado reexpresado, es necesario contar con toda la información ya expresada en moneda de cierre. Para el armado de este estado, se requiere de determinados datos como saldos iniciales y finales de cuentas patrimoniales, y resultados devengados durante el ejercicio; y al trabajar con inflación, estos datos deben estar reexpresados previamente. La distinción entre rubros expuestos y no expuestos constituye una categoría conceptual, aplicable a la reexpresión de los estados contables y en especial, a la determinación del RECPAM.

El RECPAM generado por el efectivo y sus equivalentes, al igual que los resultados financieros y por tenencia generado por estos mismos activos, constituye una causa de la variación sufrida durante el periodo, por lo que debería incluirse dentro del “Estado de Flujo de Efectivo”. Sin embargo, nunca representarán un flujo real de fondos, por lo cual su exposición debería efectuarse separadamente de las actividades operativas, de inversión o financieras.

Mediante los casos presentados, pudo demostrarse cómo afecta la inflación en la exposición del “Estado de Flujo de Efectivo”; desde la variación del efectivo y sus equivalentes, hasta la exposición de las causas. Si no se reconoce la inflación dentro de este estado, no se estaría exponiendo la pérdida de poder adquisitivo generada por la posición monetaria neta. En épocas de altos niveles de inflación, es importante exponer los flujos de fondos ocurridos, expresados en moneda de cierre.

Por último, es importante destacar que las NIIF permiten la reexpresión mediante un índice general de precios correspondiente a la actividad de la empresa. De esta forma, entidades con similares patrimonios, pueden reexpresar utilizando diferentes índices. Esto conlleva a dificultades en la comparación de la información contable.

Bibliografía

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. “Normas Internacionales de Información Financiera”.

Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas. “Resoluciones Técnicas”.

Fowler Newton, E. “Ajuste por inflación: la resolución (MD) 735/2013 y el proyecto 10 de interpretación de la FACPCE”. Profesional y Empresaria (D & G). Tomo XV. Ed. Errepar (2014). Pág. 767.

Gutiérrez, N. “Introducción al estado de flujo de efectivo”. Impulso Profesional. Año 2 n° 1. Ed. La Ley (2014). Pág. 33.

Kerner, M. “¿Vuelve el ajuste por inflación contable? Las paradojas de la nueva resolución técnica (FACPCE) 39”. Profesional y Empresaria (D & G). Tomo XV. Ed. Errepar (2014).

Mantovan, F. “El estado de flujo de efectivo”. 3° edición. Ed. Errepar

□

Pahlen Acuña, R.; Campo, A. y otros. “Contabilidad: pasado, presente y futuro”. Ed. La Ley. 1° edición (2011).

Ostengo, H. “Como hacer un estado de flujo de efectivo a partir de estados contables”. Ed. Osmar Buyatti (2009).

Senderovich, P. “Estado de flujo de efectivo armado e interpretación”. Ed. Errepar (2007).

TEST DE EFECTOS DE LA INFLACIÓN EN ESTADOS CONTABLES EN MONEDA NOMINAL

Nelso José Bertolosso

Contador Público

Universidad Católica de Córdoba

E-Mail: nbertolosso@yahoo.com.ar

Eugenio Darío Fabiani

Especialista en Costos para la Gestión

Universidad Católica de Córdoba

E-Mail: eugenio@fabiani.com.ar

Valeria Mountford

Contadora Pública

Universidad Católica de Córdoba

E-Mail: valeriamountford@gmail.com

Resumen

La normativa técnica establecida por la FACPCE (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas) no permite actualmente la reexpresión de estados contables por lo que las empresas emiten sus Estados Contables para terceros expresados en Moneda Nominal provocando una gran distorsión en la información que expresan.

Este trabajo propone una serie de indicadores para poder salvar de manera aproximada las limitaciones que esto conlleva desde dos aspectos, la exposición a la inflación y la distorsión en la cifra del resultado de la empresa.

Finalmente se aplican dichos indicadores a la empresa Agrometal S.A. en el periodo 2004-2013 para validar el procedimiento propuesto y arribar a la conclusión de la grave distorsión que contiene la información contable en Moneda Nominal y las limitaciones que trae aparejadas respecto a la toma de decisiones que pueden realizar los usuarios de la misma.

Palabras clave: Inflación, Estados Contables, Moneda Nominal, Moneda Homogénea, Reexpresión, RT17, RT6, FACPCE

Abstract

The technical regulations established by the FACPCE (Argentina Federation of Professional Councils in Economic Sciences) does not currently allow the restatement of financial statements so that companies issue their financial statements to third parties expressed in Nominal Currency causing a distortion in the information they convey.

This paper proposes a set of indicators to save roughly the limitations that this entails from two aspects, exposure to inflation and distortion in the number of company results.

Finally these indicators apply to the company AGROMETAL SA in the period 2004-2013 to validate the proposed method and arrive at the conclusion of the serious distortion contained in accounting information in Nominal Currency and limitations that brings with regard to decision-making that users can perform thereof.

Keywords: Inflation, Financial Statements, Nominal Currency, Homogeneous Currency, Restatement, RT17, RT6, FACPCE.

1. Introducción

Actualmente en la Argentina existe un proceso inflacionario acentuado y el hecho que los EECC (Estados Contables) no estén reexpresados para contemplar los efectos de dicho fenómeno hace que la información que brindan sea inexacta y distorsionen las decisiones que se toman teniendo como base estas cifras.

Cuando se analizan los Estados Contables de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores, se puede encontrar en muchos casos con utilidades importantes lo que origina que algunos analistas hablen de comportamientos en términos de rentabilidad mayores a los reales, en la mayoría de los casos por ausencia de no medir los efectos de la inflación en las informaciones contables, lo que en algunas situaciones origina que se distribuya capital en lugar de utilidades reales.

Desde el punto de vista de la normativa legal no se pueden presentar Estados Contables reexpresados por inflación, y las normas contables tampoco lo hacen posible aún con las reformas recientes ya que únicamente se contempla el caso cuando el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor) superan el 100% en tres años.

Todo esto plantea el interrogante acerca de cómo proceder ante los Estados Contables para usuarios externos en Moneda Nominal en cuanto a la calidad de la información que brindan, cómo debemos analizarlos. Estos temas fueron abordados en tres trabajos anteriores indicados en la bibliografía, de modo que remitimos a los mismos a los fines de no reiterar las demostraciones y casos desarrollados. (2)(3)(7)

El objetivo de este trabajo es presentar en un esquema más general un conjunto de indicadores a ser utilizados en forma simultánea para observar aproximadamente (no es posible en forma exacta sin aplicar procedimientos de ajuste integral de la inflación con información interna), el impacto de la inflación en los EECC y posteriormente presentar un caso práctico de aplicación.

2. Necesidad de analizar el impacto de la inflación en los EECC

Ante la imposibilidad de aplicar el ajuste integral por inflación ya que el énfasis está puesto únicamente en el índice de inflación prioritariamente y la Resolución de Mesa Directiva Nro.: 735 de la FACPCE (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas) así lo interpreta en consonancia con las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) asimilando el concepto de alta inflación con hiperinflación, surge la necesidad de buscar instrumentos e indicadores alternativos para poder medir el impacto de la misma y obtener conclusiones aunque sea solamente en forma aproximada.

Para precisar la cuestión planteada se expone lo normado en la RT (Resolución Técnica) Nro.: 17 de la FACPCE en su nueva versión:

“3.1. Expresión en moneda homogénea:

“En un contexto de estabilidad monetaria, se utilizará como moneda homogénea a la moneda nominal.

En un contexto de inflación, los estados contables deben expresarse en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden. A este efecto deben aplicarse las normas contenidas en la Resolución Técnica Nro.: 6 (Estados Contables en moneda homogénea).

Un contexto de inflación amerita ajustar los estados contables para que los mismos queden expresados en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden, viene indicado por las características del entorno económico del país, entre las cuales se evaluarán, entre otras, las siguientes:

- a) La tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el índice de precios internos al por mayor, del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos alcanza o sobrepasa el 100%.*
- b) Corrección generalizada de los precios y/o salarios;*
- c) Los fondos en moneda argentina se invierten inmediatamente para mantener su poder adquisitivo.*
- d) La brecha existente entre la tasa de interés por las colocaciones realizadas en moneda argentina y en una moneda extranjera es muy relevante; y*
- e) La población en general prefiere mantener su riqueza en activos no monetarios o en una moneda extranjera relativamente estable.*

La expresión de los estados contables en moneda homogénea cumple la exigencia legal de confeccionarlos en moneda constante.”

Se observa que la nueva redacción está en consonancia con lo que las NIIF disponen al respecto, salvo que se usa el término inflación en las normas nacionales e hiperinflación en las internacionales.

En nuestro país actualmente se verifican todos los supuestos salvo el a), en el cual se considera el IPIM, que aún no cumple el supuesto, de modo que estarían dadas las condiciones para considerar que existe inflación y por lo tanto aplicar la R.T Nro:6 de la FACPCE.

Por otro lado es importante señalar que los índices publicados por el INDEC (Instituto Nacional de Estadística y Censos) han sido cuestionados por medios especializados nacionales e internacionales e incluso por el Congreso Nacional que ha publicado estadísticas notoriamente más elevadas.

Pero la Resolución de la Mesa Directiva de la FACPCE interpretativa No: 735 concluye que la determinación de contexto inflacionario se da únicamente si se supera el supuesto de que el IPIM (Índice de Precios Interno al por Mayor) supere el 100% en tres años, con lo cual se cierra la posibilidad de aplicar la RT Nro.: 6 actualmente.

Si se observa el comportamiento del IPIM (aun con todas las limitaciones que tiene), se llega a la conclusión que las cifras de inflación son lo suficientemente altas para distorsionar las informaciones contables:

• Mayo 2014/Enero 2003	250,17%
• Mayo 2014/Diciembre 2013	17,06%
• Interanual mayo 2014	27,40%
• Diciembre 2013/Diciembre 2012	14,76%
• Diciembre 2013/Diciembre 2010 (tres años)	47.60%
• Mayo 2014/Mayo2011 (últimos tres años)	64.63%

La situación lleva que aún en forma imperfecta y aproximada se deba recurrir a algunos indicadores que permitan apreciar el efecto de la inflación sobre los estados contables confeccionados en moneda nominal.

3. Indicador de exposición a la inflación

Se basa este indicador en el método directo de cálculo, es decir en medir la exposición a la inflación de las partidas monetarias (ver bibliografía (2) y (3)). Si bien es una aplicación simplificada y aproximada, equivale a la aplicación del método de ajuste directo para un solo periodo (en este caso 1 año), donde si se ajusta por inflación la partida monetaria inicial y las variaciones durante el periodo por el promedio de la tasa de inflación, el procedimiento resultante equivale a aplicar la tasa de inflación anual al promedio de la partida inicial y final. Ejemplo:

$$AMI = 1.000$$

$$AMF = 1.600$$

$$i = 40\% \text{ de inflación anual}$$

$$\text{Exposición a la inflación} = 1.000 \times 0.40 + 600 \times 0.20 = 520$$

$$\text{Por promedio} = (1000 + 1.600) / 2 \times 0.40 = 520$$

1er. Paso: Determinar los activos monetarios y pasivos monetarios del EECC a analizar, tomándose dos ejercicios.

2do. Paso: obtener el promedio de los activos monetarios y pasivos monetarios al inicio y al final de los mismos (evidentemente esta metodología es aproximada, siempre y cuando no existieran cambios importantes durante el ejercicio):

$$\text{AMP} = (\text{AMI} + \text{AMF})/2$$

$$\text{PMP} = (\text{PMI} + \text{PMF})/2$$

Donde:

AMI= Activo monetario al inicio

AMF = Activo monetarios al final

AMP= Activo monetario promedio

PMI= Pasivo monetario al inicio

PMF= Pasivo monetario al final

PMP= Pasivo monetario promedio

3er.Paso: Teniendo en cuenta que los AM (Activos monetarios) generan un resultado por exposición a la inflación negativo, y los PM (Pasivos monetarios) generan un resultado por exposición a la inflación positivo, se puede concluir que una medida aproximada del REI (Resultado por Exposición a la Inflación) o RECPAM (Resultado por Exposición al Cambio del Poder Adquisitivo de la Moneda) del período es la siguiente:

$$\text{REI Aproximado} = (\text{AMP} - \text{PMP}) \times i$$

Donde

AMP= Activo monetario promedio

PMP= Pasivo monetario promedio

I= Tasa de inflación anual

Una variante sin utilizar la tasa de inflación sería establecer el siguiente índice:

$$\text{Índice de exposición a la inflación} = \text{AMP}/\text{PMP}$$

Lo que plantearía las siguientes alternativas:

- Mayor que 1, indica exposición a la inflación negativa, cuanto más alto mayor exposición.
- Igual que 1, no existe exposición a la inflación.
- Menor que 1 indica una exposición a la inflación positiva.

También podría utilizarse esta fórmula $(\text{AMP} - \text{PMP}) \times i$ para efectuar análisis de sensibilidad aplicando distintos i para evaluar impactos alternativos, ante la imposibilidad de trabajar con índices adecuados.

Finalmente también se puede calcular el RECPAM generado por el Activo como $\text{AMP} \times i$ que se puede utilizar para corregir los RF y por T (Resultados Financieros y por Tenencia) generados por este. Del mismo modo se puede proceder con el Pasivo.

Es importante destacar que todos los indicadores expuestos en este apartado proporcionan únicamente el impacto aproximado de la inflación sobre las partidas monetarias, no permitiendo determinar los resultados correctos del ejercicio.

4. Indicador del efecto de la inflación en los resultados del ejercicio

La elaboración del impacto de la inflación sobre los resultados nominales del ejercicio se realizará a partir del método indirecto de ajuste integral, utilizando una versión simplificada del proceso secuencial de la R.T 6 (ver bibliografía (7)), es decir se medirá el resultado por diferencia del patrimonio neto al inicio y al final, teniendo en cuenta las variaciones producidas durante el ejercicio (aportes y retiros).

Como primer paso es necesario determinar el Patrimonio Neto a la fecha de cada uno de los ejercicios como diferencia entre el Activo y el Pasivo valuados a dicha fecha. La partida más importante que se encuentra distorsionada y subvaluada son los Bienes de Uso valuados al costo, que al reexpresarlos corrige en más el tamaño del Activo y en la misma cuantía lo hace con el tamaño del Patrimonio Neto.

En el caso de Bienes de Uso, la aplicación de la valuación a valor razonable de la Resolución Técnica Nro.: 31 en las normas nacionales y lo establecido por las NIIF y NIIF para PYMES en las internacionales, permite tener este rubro expresado a moneda de cierre del ejercicio (tanto al inicio y como al final), lo que facilita el cálculo. En los casos que no se aplique, ya que el procedimiento es optativo, se torna mucho más complicada la mecánica de actualización y requiere un trabajo más detallado, siendo la base de la metodología a considerar a los Bienes de Uso como un Inventario bajo la metodología de Primero Entrado Primero Salido para establecer la anticuación de las partidas y de esa manera determinar la corrección en más del Activo y por consiguiente del Patrimonio Neto. (ver bibliografía (7)).

Esquema de la actualización de los resultados:

$$PNF - ((PNI \times (1+i) \pm V \times (1+i)^n)) = RA$$

Donde

PNI = Patrimonio neto inicial por diferencia entre activo y pasivo a moneda de cierre

PNF = Patrimonio neto final por diferencia entre activo y pasivo a moneda de cierre

V = Variaciones del patrimonio neto del ejercicio (Variaciones cuantitativas no cualitativas)

R = Resultados nominales

RA= Resultados ajustados del ejercicio

i = Tasa de inflación anual del PNi al cierre del ejercicio analizado.

i' = Tasa de inflación de V, desde la fecha de las mismas hasta el cierre del ejercicio.

Limitaciones de los indicadores

- Son aproximaciones que solamente indican el efecto de la inflación de los EECC elaborados en moneda nominal.
- No sustituye el procedimiento integral de la RT 6 o de la NIC 29.
- Poseen las limitaciones propias de todos los indicadores.
- Únicamente indican los efectos mencionados y no reexpresan la totalidad de las partidas lo que si permitiría procedimientos de análisis integrales.

De todas maneras es demostrable que cualquiera sean los criterios de valuación o medición existe un factor de corrección en menos en los resultados por efecto de la inflación a largo plazo.

Demostración:

Para facilitar la exposición consideremos:

$$(1 + i) = k$$

$$(1 + i') = k'$$

Ecuación inicial a valores nominales:

$$PNF - (PNI +/- V) = R$$

Ecuación corregida por el efecto de la inflación:

$$PNF - (PNI \times k +/- V \times k') = RA$$

Conclusión:

$RA < R$

Dado que:

$(PNI +/- V) < (PNI \times k +/- V \times k')$

Observaciones:

Requisito: uniformidad de criterios de valuación o medición al inicio y al final del ejercicio.

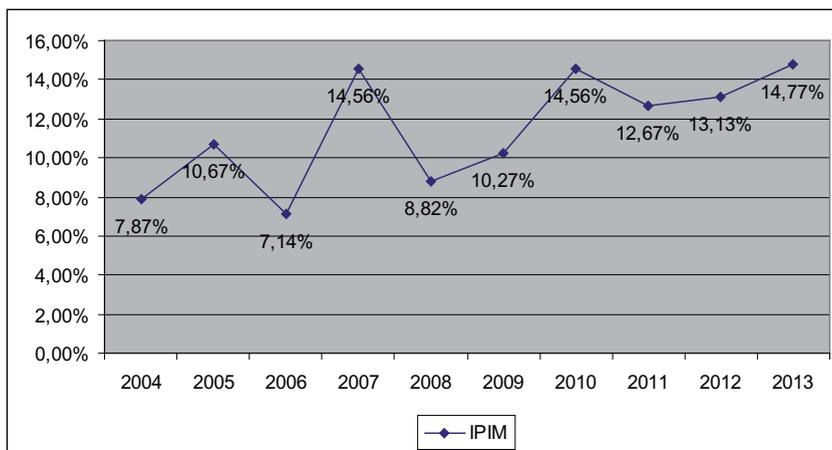
Las diferencias en el PNI y PNF se producirían según los criterios de valuación o medición que se apliquen.

El resultado que se obtenga será más cercano a la realidad económica en cuanto el PNI y PNF estén actualizados a las respectivas fechas de cierre.

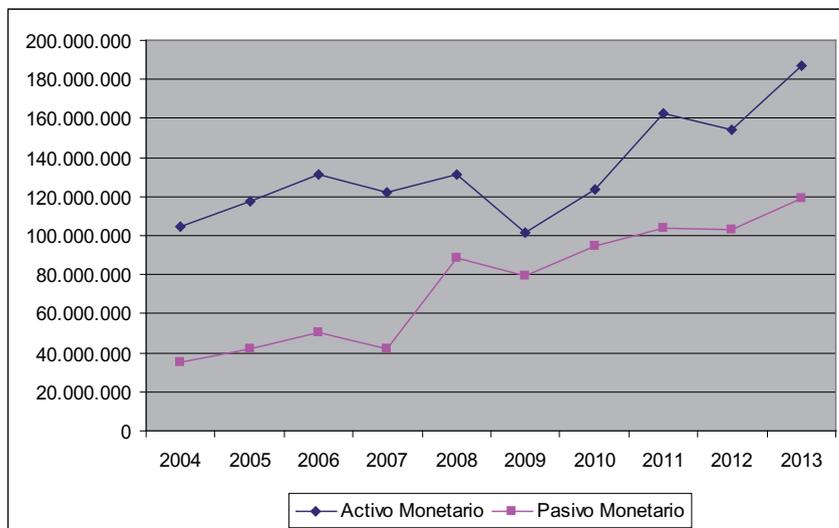
5. Caso de aplicación

Indicador de exposición a la inflación

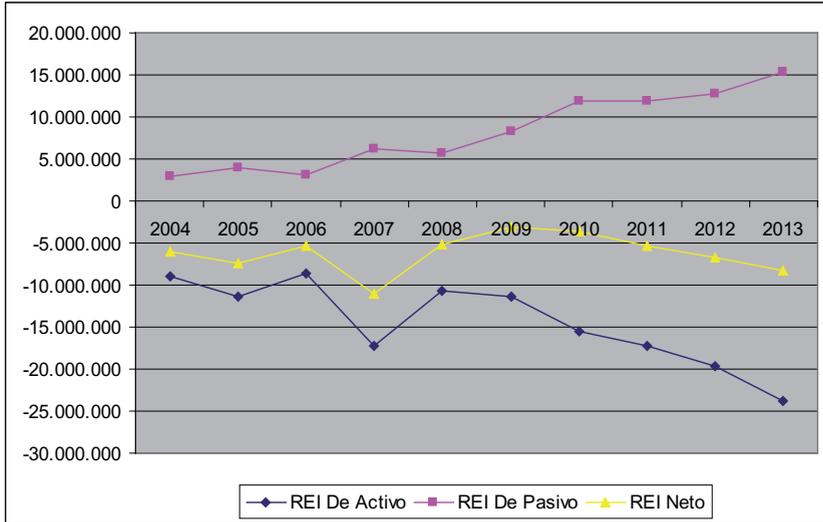
Para los cálculos se utilizó el Índice de Precios Interno al por Mayor elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, el cual arrojó los siguientes porcentajes de inflación en el periodo 2004 a 2013.



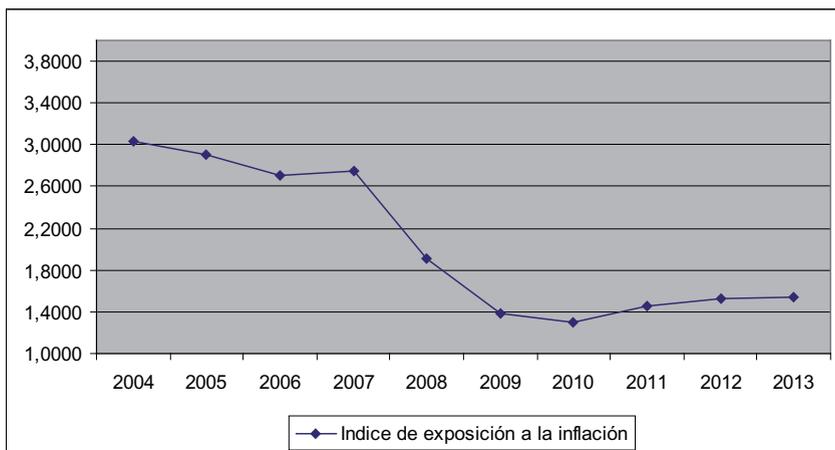
Los procedimientos descritos fueron aplicados en la empresa Agrometal S.A. abarcando el periodo que va desde el año 2004 a 2013 iniciando en el año 2003 para poder realizar los cálculos. En primer lugar se calcularon los totales de Activos Monetarios y Pasivos Monetarios y se llevaron todas las cifras a moneda homogénea del año 2013 como se puede apreciar en el siguiente gráfico.



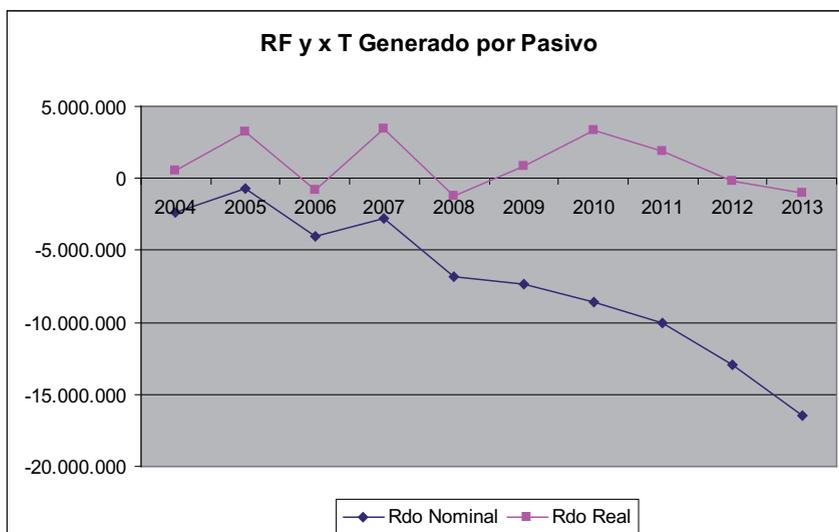
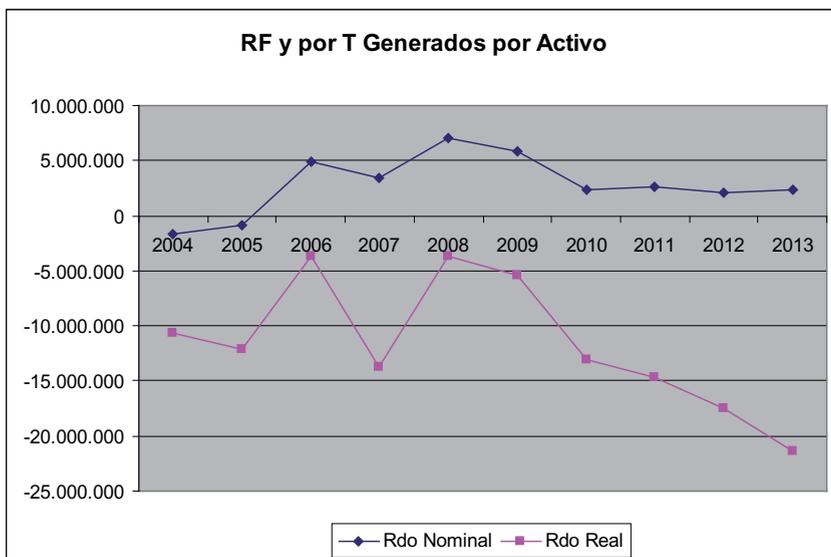
A continuación se aplicó la tasa de inflación al AMP y PMP obteniendo el Resultado por exposición a la inflación aproximado, expresado en moneda del 2013, como se puede apreciar en la siguiente gráfica.



Complementariamente se obtuvo el índice de exposición a la inflación como AMP/PMP donde se puede apreciar una tendencia hacia la cobertura contra la inflación acercándose a 1.



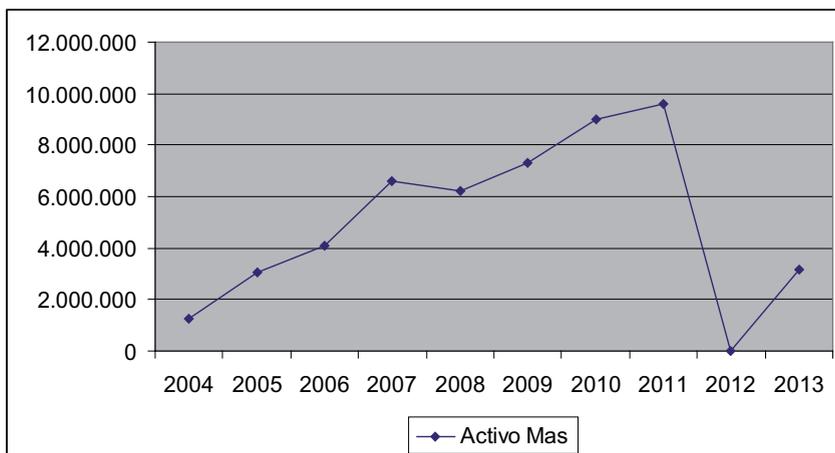
Posteriormente se identificaron los resultados financieros y por tenencia, generados por el activo y por el pasivo, los que se corrigieron neteándolos del REI calculado sobre el AMP y PMP respectivamente, la gráfica muestra dichos valores expresados en moneda de 2013.



De lo anterior se puede apreciar que la tasa nominal tanto de los activos como pasivos monetarios es en muchos casos inferior a la tasa de inflación obtenida de índices oficiales.

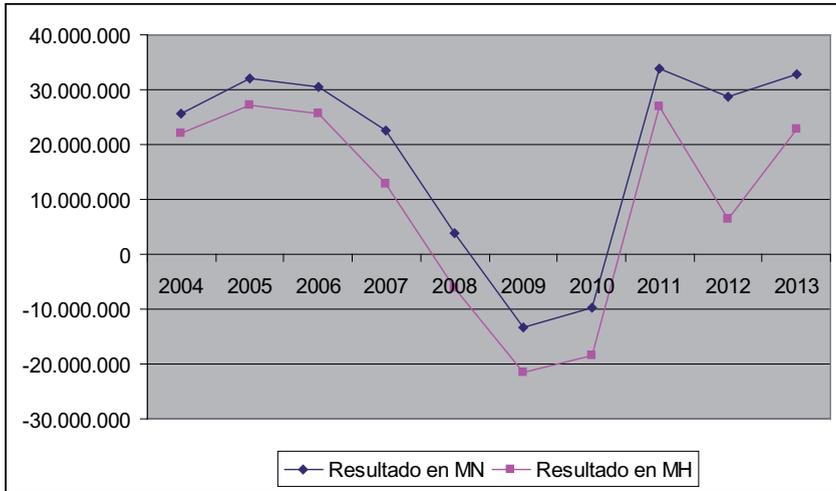
Indicador del efecto de la inflación en los resultados del ejercicio

Para calcular el resultado por diferencia de los Patrimonios Netos Inicial y Final en primera instancia se estimó el importe de distorsión existente en las cifras de los bienes de uso que se traduce en la distorsión que tienen las cifras de los Patrimonios Netos en los balances no ajustados, obteniendo los siguientes importes en moneda del año al que pertenece el balance en que fueron calculados pudiendo apreciarse en la siguiente gráfica.

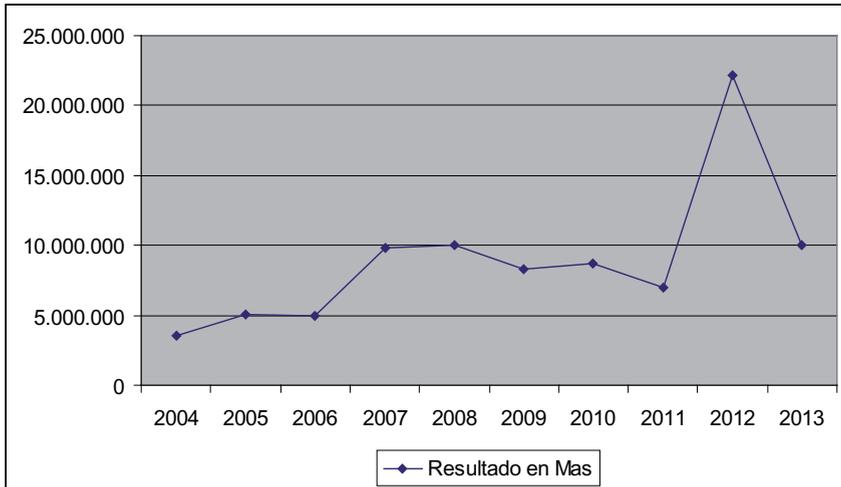


Como se puede apreciar en el balance del año 2012 la distorsión en el activo es cero con motivo que la empresa comenzó a utilizar NIIF para la elaboración de los Estados Contables y el rubro Bienes de Uso lo valuó a valores razonables, para el año 2013 utilizó el criterio de valorar al costo nuevamente tomando como valor de origen los importes que se establecieron el año anterior.

Con dicha información se procedió a calcular el Resultado en MH (Moneda Homogénea) de la empresa como $PNF - (PNI \times (1+i) \pm V \times (1+i'))$ que comparado con el Resultado en MN (Moneda Nominal) mostrado en el balance se arriba a las siguientes cifras expresadas en moneda del año 2013.



Por lo anterior deriva en la siguiente evolución de la diferencia de resultado mostrada por los estados contables en moneda nominal y el que surge por diferencia patrimonial, todo expresado en moneda del año 2013.



El pico que se produce en el año 2012 se debe a que en el Balance en Moneda Nominal se reconoce un AREA (Ajuste resultados ejercicios anteriores) por la aplicación de NIIF, al no disponer de la información para distribuirlo en toda la serie histórica se lo consideró como resultado del mencionado ejercicio.

7. Conclusiones

En nuestro país existe un proceso acentuado de inflación que distorsiona la información que brindan los EECC para usuarios externos. Las normas legales y técnicas actuales impiden aplicar un procedimiento adecuado de reexpresión de los EECC. Por lo tanto surge la necesidad de buscar mecanismos de corrección aproximados a los fines de efectuar el análisis de los EECC elaborados en moneda nominal.

Las empresas para información interna utilizan generalmente en la actualidad, Estados Contables reexpresados, recurriendo a la metodología del ajuste integral, (RT 6 o NIC 29), ya que cuentan con toda la información necesaria para hacerlo en forma completa, sea para la gestión financiera, informar a los accionistas (en forma adicional a los Estados Contables), distribución de resultados u otros interesados en la información. Sin embargo es importante destacar que no existe ningún impedimento legal para distribuir dividendos por encima de las utilidades reales, lo que se puede apreciar en algunas empresas luego de aplicarle el procedimiento descripto.

El problema se plantea para los usuarios externos que cuentan únicamente con los estados contables publicados expresados en moneda nominal y deben necesariamente recurrir a procedimientos aproximados como los indicadores que se proponen en este trabajo, a los fines de llegar a medir el impacto de la inflación en los mismo aunque sea en forma limitada.

Es importante que insistamos en que con estos indicadores no se pretende reemplazar el ajuste integral conocido, que entendemos es el método adecuado, pero ante la ausencia del mismo no se puede aceptar las cifras de los Estados Contables tal cual se presentan ya que no refleja la realidad económica e inducen a errores importantes en la toma de decisiones.

8. Bibliografía

BERENSON, MARK L. Y DAVID M. LEVINE (1991). “Estadística para administración y economía”. McGraw Hill. México 1991.

BERTOLOSSO, Nelso José (2011): “La Inflación y los Estados Contables. Procedimientos posibles ante una situación anómala”. XXXII Jornadas Universitarias de Contabilidad. Rosario 19 al 21 de octubre de 2011.

BERTOLOSSO, Nelso José y FABIANI, Darío Eugenio (2013): “Efectos de la inflación en los Estados Contables: Un estudio empírico.”XXXIV Jornadas Universitarias de Contabilidad y IV Jornadas Internacionales de Contabilidad.- Santa Fe 2013.-

BIONDI, Mario (2010). “Los Estados Contables y la aplicación-o no- del ajuste por inflación. Inseguridad Jurídica.” Revista Profesional y Empresaria D&G. Nro.: 124 Tomo XI. Pág. 29 a 33. Editorial ERREPAR.

CHYRIKINS, Héctor, MONTANINI Gustavo A (2011). “Tratamientos de los cambios en el poder adquisitivo de la moneda-NIC 29”. Pág. 1 Revista Enfoques Nro. 4 Abril 2011. Buenos Aires Editorial La Ley.

CODIGO DE COMERCIO, LSC 19550, Artículo 62.

FABIANI, Eugenio Darío y BERTOLOSSO, Nelso José (2013): “Ajuste estimado del resultado en contextos inflacionario”. XXX Conferencia Interamericana de Contabilidad (Uruguay 2013).

FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS. Resoluciones Técnicas Nro.:6, 17 y Resolución MD 735

FOWLER NEWTON, Enrique (2002). “Contabilidad con Inflación”. Ediciones La Ley. Buenos Aires 2002.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD: NIC 29- Información financiera en Economías Hiperinflacionarias.

REGLAMENTO EDITORIAL

La publicación de artículos en la revista Contabilidad y Decisiones está regida por el Título Cuarto del Reglamento Editorial del Instituto de Contabilidad dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad Católica de Córdoba.

Título Cuarto: Denominación, Contenido, Referato de LA REVISTA

Art. 1: Denominación

LA REVISTA tendrá la denominación “Contabilidad y Decisiones”, pudiendo ser modificada con el acuerdo de la mayoría del Comité Académico Interno, Secretario Editorial y Director Editorial.

Art. 2: Contenido

El contenido de LA REVISTA serán artículos clasificados como “Artículos de Investigación” o “Aportes Teórico-Prácticos”. En todos los casos los mismos deben ser originales, entendiéndose por original el no haber sido publicado con anterioridad en otras revistas o medios similares. A tal fin se considera que el haber sido presentado en un congreso no le quita su carácter de original.

Art. 3: Referato

Para ser publicado un artículo en LA REVISTA debe superar antes el proceso de referato que se rige por el presente artículo.

El sistema de Evaluación estará presidido por los principios de rigor, transparencia y garantía del carácter anónimo de la evaluación y se desarrollará mediante el siguiente procedimiento:

1. El manuscrito original será evaluado en una primera instancia por el Director Editorial y Secretario Editorial. Si el manuscrito adolece de graves problemas de rigor científico, de fondo o forma, será devuelto al autor en este momento del proceso evaluativo.

2. Luego será remitido a tres miembros del Comité Académico, uno Interno y dos Externos quienes deberán expedirse en un plazo máximo de 30

días, en caso de superarse ese plazo el Director Editorial podrá reemplazar a dicho miembro y enviar el trabajo a otro del mismo tipo.

3. Los evaluadores emitirán un informe por escrito y fundado sobre la conveniencia o no de publicar. Para ser publicado el trabajo deberá contar con dos opiniones favorables.

NORMAS PARA LA PRESENTACIÓN DE TRABAJOS

Los docentes e investigadores que deseen presentar trabajos originales para su publicación, centrados en el análisis de cuestiones referidas a la problemática contable, deberán dirigirse al director de la revista al correo electrónico: redfacea@uccor.edu.ar y serán objeto de referato.

Los criterios de presentación se ajustarán a las siguientes pautas:

- Título del trabajo
- Curriculum vitae del autor o autores
- Resumen de hasta 300 palabras
- *Abstract* en inglés
- Palabras clave y Key words.
- Extensión y presentación: los trabajos tendrán un máximo de 25-30 páginas A-4, interlineado sencillo, redactados en estilo normal, con fuente tipográfica Arial, de tamaño 11 puntos. Las notas de más de 20 palabras deberán ser con tamaño 9 puntos.

- Estilo: el texto ha de estar justificado, márgenes izquierdos y derechos de 3 cms. y superiores e inferiores de 2,5 cms., con sangría en primer línea de 0,63 cms. Los títulos con mayúsculas, en negrita, con numeración arábica, seguida de un punto.

- Bibliografía y referencias de texto: las referencias bibliográficas se mencionarán en el cuerpo del texto con el sistema autor-fecha y los datos completos de la referencia se explicitarán en la bibliografía de la siguiente manera:

a) Libro: Fowler Newton, E. (1997). “Cuestiones contables fundamentales”. Buenos Aires: Ediciones Macchi.

b) Revista: Yardín, A. (2002). “Una revisión a la teoría general del costo”. Revista *ontabilidade & Financas*, 30: 71-80. Sao Paulo: USP.

c) Web: Bleichmar, S. (1999). “La educación”. Recuperado el 7 de diciembre de 2007 de <http://www.entreculturas.org>

En el cuerpo del texto, citar autor-año entre paréntesis, utilizando las letras (a, b, c, etc.) para distinguir citas de diferentes trabajos de un mismo autor en un mismo año.

- Gráficos, tablas y diagramas: deben estar insertos en el mismo archivo, formando un solo cuerpo con el artículo.

La decisión de publicación de artículos propuestos corresponde exclusivamente al director de la revista, luego de proceder a la consulta de referato.

SUSCRIPCIÓN

Contabilidad y Decisiones es una revista académica especializada en cuestiones contables, de publicación anual.

Los interesados en suscribirse deben dirigirse por correo postal a:

Sr. Director
Revista Contabilidad y Decisiones
Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.
Universidad Católica de Córdoba
Obispo Trejo 323
X5000IYG Córdoba
República Argentina

También podrán hacerlo por correo electrónico a:
rcdfacea@uccor.edu.ar

