



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

ANÁLISIS FINANCIERO DE ESTADOS CONTABLES EN UN CONTEXTO INESTABLE

Autores: Cervantes, Pierina Angenette
Rios, Pablo Ezequiel

Director: Abdelnur, Ignacio Agustín

2014

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

RESÚMEN

La administración financiera de negocios busca identificar los cursos de acción que tienen el mayor efecto positivo en el valor de la empresa para sus propietarios.

El análisis financiero es un método para establecer las consecuencias financieras de las decisiones de negocios. Método que proporciona, finalmente, una forma de ver la realidad.

Las técnicas del análisis financiero permiten interpretar la información expresada en indicadores contables y componentes del flujo de fondos. Con la utilización integrada de los indicadores y del flujo de fondos se obtiene una descripción útil y sintética de los principales aspectos del desempeño económico y financiero de la empresa.

Cuando la información contable refleja los efectos de un contexto inflacionario, decimos que es más cercana a la realidad del ente económico. La materia prima del análisis será más conveniente y los resultados del mismo mejor aprovechados.

El ajuste integral por inflación nos ayuda a cumplir este objetivo. Mediante la metodología expuesta lograremos medir los efectos inflacionarios en los estados contables de una forma racional para luego analizarlos y conocer mejor nuestra empresa para una administración más eficiente.

PRÓLOGO

El objetivo de los Estados Contables es proveer información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha determinada y su evolución económica y financiera en el período que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas.

La información generada por los mismos proporciona elementos de juicio para la evaluación de cursos de acción y la toma de decisiones en aspectos financieros, económicos, de gestión o administración. Por ello, es necesario que dicha información sea lo más representativa posible de la realidad del ente. Esta cualidad, los ubica como uno de los principales soportes para la fijación de metas y objetivos y, la medición de su cumplimiento.

Para la transformación de la información de los Estados Contables a una forma que permita utilizarla para la toma de decisiones emplearemos el análisis financiero, que comprende el estudio de ciertas relaciones y tendencias que permitan determinar si la situación financiera, los resultados de operación y el progreso económico de la empresa son satisfactorios para un período de tiempo.

En este trabajo presentamos el análisis financiero de los Estados Contables centrándonos en una importante problemática derivada del contexto macroeconómico donde se desenvuelve el ente y afecta la información contenida en éstos. Nos referimos a la inflación, es decir, el aumento generalizado y sostenido de los precios de una economía.

Con el fin de neutralizar las distorsiones provocadas en los Estados, aplicamos el método del Ajuste Integral por Inflación, logrando de este modo obtener información más apta y cercana a la realidad.

CAPITULO I

Introducción al Análisis

Sumario: 1.- Necesidad de información contable útil; 2.- Análisis Financiero de los EECC; 3.- Estado de Situación Patrimonial; 4.- Estado de Resultados; 5.- Estado de Evolución del PN; 6.- Estado de Flujo de Efectivo; 7.- Información Complementaria.

1.- Necesidad de información contable útil

El objetivo de la información contable es suministrar la información necesaria y útil para que cada usuario pueda tomar decisiones. Por lo tanto, toda información ha de desembocar en una imagen fidedigna de la actividad económica de dicha empresa.

Los estados contables constituyen uno de los elementos más importantes para la transmisión de información sobre la situación económica, financiera, patrimonial de entes públicos o privados, ya fueran estos con o sin fines de lucro.

Dado que los interesados en la información que ofrecen los estados contables son tan numerosos y de variada gama (el Estado, los diversos organismos de control, los inversores actuales y potenciales, los acreedores, los clientes y los propios administradores del ente, entre otros) existe un interés general en que los datos contenidos en dichos estados se presenten adecuadamente, de modo que la información sea útil.

En tal sentido, se ha preferido que los estados básicos presenten en forma sintética la situación patrimonial y los resultados del ente, para lograr una adecuada visión del conjunto. La información detallada que conceptualmente integra los estados básicos se incluye como complementaria, porque de otro modo su lectura conjunta podría dificultar el entendimiento de los estados básicos.

Por medio del estudio del análisis de estados contables e informes contables de uso externo, se podrá obtener información para la toma de decisiones. Para ello, será importante el análisis vertical y horizontal de los mismos; también el de algunos índices financieros que detallaremos más adelante en el presente trabajo.

Pretendemos que el lector pueda:

- ✓ Comprender el análisis de estados e informes contables de uso externo y la información complementaria.
- ✓ Valorar esta información contable para la toma de decisiones.

2.- Análisis Financiero de los Estados Contables

2.1.- ¿Qué es el análisis financiero de los Estados Contables?

El análisis financiero es un método para establecer las consecuencias financieras de las decisiones de negocios, aplicando diversas técnicas que permiten seleccionar la información relevante, realizar mediciones y establecer conclusiones.

Las conclusiones son respuestas a preguntas tales como:

- ✓ ¿Cuál es el rendimiento de una determinada inversión que va a realizar la empresa?
- ✓ ¿Cuál es el rendimiento que actualmente tiene un negocio?
- ¿Resulta atractivo este rendimiento?

- ✓ ¿Qué grado de riesgo tiene una inversión?
- ✓ ¿El flujo de fondos de la empresa será suficiente para hacer frente a los pagos de interés y capital de los pasivos?
- ✓ ¿Esta empresa es atractiva como cliente? ¿En qué condiciones debería concederse crédito?

Con la aplicación de las diversas técnicas del análisis financiero obtendremos determinados índices o indicadores. Los índices son una herramienta más para investigar una situación.

2.2.- ¿Para qué se realiza el análisis de Estados Contables?

La administración financiera de negocios busca identificar los cursos de acción que tienen el mayor efecto positivo en el valor de la empresa para sus propietarios.

Para esto es necesario establecer cuál es el valor de la empresa en el momento de la decisión y a través de qué caminos puede aumentarse este valor (actuando sobre los recursos que se emplean y los medios de financiamiento que se utilizan). El análisis financiero proporciona a los directivos y propietarios una medida del efecto esperado que tienen las decisiones estratégicas y de gestión en el valor de la empresa.

Los inversores y prestamistas también usan el análisis financiero para evaluar el grado en que podrán alcanzar sus objetivos con las decisiones que tomen. Los inversores de capital examinan la conveniencia de aportar dinero a una empresa (por ejemplo, comprando sus acciones). Por ello, están interesados en interpretar correctamente las ganancias actuales de la empresa y las perspectivas de ganancias futuras y de los fondos que estarán disponibles para dividendos.

Los acreedores comerciales y los prestamistas (acreedores financieros) buscan establecer de un modo adecuado la capacidad de pago de la empresa a la cual le conceden crédito. Para ello también se interesan en las perspectivas de la generación de fondos de la empresa y en la evolución de sus condiciones patrimoniales y de desempeño competitivo.

Es importante que los directivos y propietarios comprendan cuál es la evaluación de la empresa que realizan los inversores y los acreedores, a fin de negociar mejor las operaciones de aportes de capital o contratación de pasivos. Es necesario, entonces, que analicen aquellos aspectos y explicaciones que afectan esa evaluación.

Cualquier estudio de información contable implica una serie de comparaciones. Saber que la empresa ganó \$ 2.000 no nos aporta demasiado. Debemos comparar ese valor con otros para que la información nos sea útil, por ejemplo: saber que ese resultado representa el 30% de lo invertido. El tema es decidir cuáles comparaciones nos serán útiles para cumplir nuestros objetivos.

2.3.- ¿De dónde surgen los datos para realizar dicho análisis?

De los estados contables de la empresa, que son:

- Estado de Situación Patrimonial
- Estado de Resultados
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto
- Estado de Flujo de Efectivo
- Información Complementaria

Además de estas informaciones y dado que cuanto mejor conocimiento de la empresa mejor será el resultado del análisis, se pueden

utilizar ciertos informes como la memoria realizada por la dirección, presupuestos económicos y financieros, el dictamen del auditor, informe del síndico, información societaria, datos de mercado, opiniones de analistas, datos comparativos etc.

Para una mejor comprensión por parte del lector pasaremos a analizar los aspectos más importantes de los estados básicos, antes de ingresar en las tareas inherentes al análisis del desempeño de la empresa, de esta manera el mismo podrá adquirir los conocimientos necesarios respecto de los elementos que van a ser utilizados.

3.- Estado de Situación Patrimonial:

Concepto (RT8): En un momento determinado, el estado de situación patrimonial o balance general expone el activo, el pasivo y el patrimonio neto y, en su caso, la participación minoritaria en sociedades controladas.¹

El Estado de situación patrimonial está formado por tres muy importantes agrupamientos de cuentas como lo son:

- a) Activo
- b) Pasivo
- c) Participaciones de accionista no controlantes en los patrimonios de empresas controladas(solo en el ESP consolidado)
- d) Patrimonio neto

En función de estos tres conceptos pasaremos a desarrollar la estructura patrimonial de la empresa.

a) El **Activo** está formado por el conjunto de bienes (materiales o inmateriales) de carácter económico y de propiedad de la empresa, más los

¹ Cap. III A.1. Resolución Técnica 8, FACPCE.

derechos a cobrar y por las partidas imputables contra ingresos atribuibles a períodos futuros.

Todas las partidas que forman parte del Activo, son clasificadas en dos grandes grupos:

1) Activo corriente (RT8): Son los que se espera que se conviertan en dinero o su equivalente en el plazo de un año, contado desde la fecha de cierre al que se refieren los estados contables, o si ya lo son a esa fecha.

Por lo tanto se consideran corrientes:

- Los saldos de libre disponibilidad en caja y bancos
- Otros activos, cuya conversión en dinero o su equivalente se estima que se producirá dentro del plazo citado.
- Los bienes consumibles y derechos que evitarán erogaciones en el plazo citado.
- Los activos que por disposiciones contractuales deben destinarse a cancelar pasivos corrientes.

2) Activos no corrientes (RT8): Todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, de acuerdo con lo expuesto anteriormente.

Rubros del activo:

- Caja y bancos
- Inversiones
- Créditos (créditos por ventas, otros créditos)
- Bienes de cambio
- Bienes de uso
- Activos intangibles
- Otros activos

b) El **Pasivo**: Un ente tiene un pasivo cuando debido a un hecho ya ocurrido está obligado a entregar activos o a prestar servicios a otra persona (física o jurídica) o es altamente probable que ello ocurra.

Los pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes:

1) Pasivos corrientes (RT8): se consideran como tales:

-Los exigibles al cierre del período contable.

-Aquellos cuyo vencimiento o exigibilidad se producirá en los doce meses siguientes al cierre del ejercicio.

-Las provisiones constituidas para afrontar obligaciones eventuales que pudiesen convertirse en obligaciones ciertas y exigibles dentro del plazo citado.²

2) Pasivos no corrientes: todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, según lo dispuesto por el punto anterior.

Rubros del pasivo:

- Deudas: son aquellas obligaciones ciertas, determinadas o determinables.

- Provisiones: representan importes estimados para hacer frente a situaciones contingentes que probablemente originen obligaciones para el ente.

C) El Patrimonio neto:

El patrimonio neto de un ente resulta del aporte de sus propietarios o asociados y de la acumulación de resultados.

En los estados contables consolidados (información consolidada de una sociedad controlante y sus sociedades controladas) el patrimonio neto es

² Ibidem, Cap. III B.3.

igual al activo menos el pasivo menos las participaciones de accionistas no controlantes en el patrimonio de entidades controladas.

El patrimonio neto se presenta en los informes en una línea, esto debido a que su evolución y composición se expone en el EEPN.

Estructura del estado de situación patrimonial:

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL	
ACTIVO	PASIVO
Activo corriente	Pasivo corriente
Caja y bancos	Deudas
Inversiones	Comerciales
Créditos por ventas	Préstamos
Otros créditos	Remunerac y cargas sociales
Bienes de cambio	Cargas fiscales
	Otras
Activo No Corriente	Previsiones
Otros créditos	Pasivo no corriente
Bienes de cambio	(apertura similar a corriente)
Participaciones permanentes	Participación de terceros en
Bienes de uso	sociedades controladas *
Activos intangibles	
	PATRIMONIO NETO

*solo en estados contables consolidados.

4.- Estado de resultados

El estado de resultados es el encargado de suministrar información contable a sus usuarios determinando el resultado del período. Este resultado se mide por la diferencia entre las partidas representativas de ingresos y de egresos, los cuales deben determinarse en función de la aplicación de las normas legales y profesionales en vigencia.

Concepto (RT8): suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al periodo.³

La VII Conferencia Interamericana de Contabilidad propuso el siguiente concepto en relación al Estado de Resultados:

“Expone la Ganancia o Pérdida obtenida por un ente en un período económico y en el cual los ingresos y los gastos se ordenan conforme a normas generalmente aceptadas, a fin de facilitar su **análisis e interpretación**”.

Puede el lector evaluar la gran importancia que como un objetivo primordial se propuso en este concepto: Brindar información útil luego de las necesarias y convenientes tareas a realizar por el analista.

Las partidas de resultados se clasifican en:

a) Resultados ordinarios: Son todos los resultados del ente acaecidos durante el ejercicio, excepto los resultados extraordinarios. Lo que también puede definirse por excepción, como todos los resultados que no son extraordinarios, son ordinarios. Como por ejemplo; los ingresos obtenidos provenientes del actividad principal del ente, los costos incurridos para lograr tales ingresos, gastos de comercialización y administración, resultados financieros y por tenencia, etc.

b) Resultados extraordinarios: Comprende los resultados atípicos y excepcionales acaecidos durante el ejercicio, de suceso infrecuente en el pasado y de comportamiento similar esperado para el futuro, generados por factores ajenos a las decisiones propias del ente, tales como expropiación de activos y siniestros.

³ Ibidem, Cap. IV, A.1.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos de las actividades	Resultado	Resultado de las Operaciones	
Costo de las ventas	Bruto		
Gastos de Comercialización	Gastos por función		
Gastos de Administración			
Rtdo. otros			
Resultados de inversiones permanentes en otros entes		Resultados	
RFTs incluido los REIs		Ordinarios del periodo	
Otros Ingresos y egresos			
Impuesto a las ganancias Ejerc.			
Resultados extraordinarios antes del impuesto a las ganancias		Resultados	
Impuesto a las ganancias		Extraord.	

5.- Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Concepto (RT8): Informa la composición del patrimonio neto y las causas de los cambios acaecidos durante los períodos presentados en los rubros que lo integran.⁴

Las partidas integrantes del patrimonio neto deben clasificarse y resumirse de acuerdo con su origen:

1. Aportes de los propietarios o asociados y
2. Resultados acumulados

⁴ Ibidem, Cap. V, A.1.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

EVOLUCION DE PATRIMONIO NETO	COMPOSICION DEL PATRIMONIO NETO				
	APORTES		RESULTADOS ACUMULADOS		
	Capital	Ajustes por inflación	Ganancia Reservadas.	Rdos no Asignados.	P.N
Saldo inicio del período Modificación información Ejercicios anteriores. El saldo al inicio del período Modificado. Las variaciones del período. El saldo final del período.					

6.- Estado de Flujo de Efectivo

Concepto (RT8): Este estado debe informar la variación en la suma de los siguientes componentes patrimoniales⁵:

- a) El efectivo (incluyendo los depósitos a la vista);
- b) Los equivalentes de efectivo, considerándose como tales a los que se mantienen con el fin de cumplir con los compromisos de corto plazo más que con fines de inversión u otros propósitos.

Para que una inversión pueda ser considerada un equivalente de efectivo debe ser de alta liquidez, fácilmente convertible en importes conocidos de efectivo y sujetas a riesgos insignificantes de cambio de valor. Una inversión solo podrá considerarse como equivalente de efectivo, cuando tenga un plazo corto de vencimiento (ejemplo: tres meses o menos desde su fecha de adquisición).

De acuerdo con estos conceptos el ESP puede mostrarse estructurado como sigue:

⁵ Ibidem, CAP. VI.

Efectivo Caja y Banco	Pasivo (No efectivo)
Resto del Activo (No efectivo)	Patrimonio Neto (No efectivo)

Cuando se habla de variaciones en el efectivo se habla de variaciones en la cuantía o importe de los mismos.

Sin embargo debe tenerse presente que hay hechos y operaciones:

A)- Sin efectos sobre la cuantía del efectivo:

- De los cuales algunos tienen efecto sobre los componentes del efectivo
- y otros no.

B)- Con efecto sobre la cuantía del efectivo, y obviamente sobre su composición:

A. Hechos y operaciones sin efecto sobre la cuantía del efectivo.

A1. Hechos y operaciones sin efecto sobre los componentes del efectivo:

- Ventas a crédito
- Suscripción de acciones a integrar a plazo
- Registro de la depreciación del ejercicio
- Registro de la existencia final de bienes de cambio y del costo de ventas.

Estas operaciones y mediciones modifican únicamente saldos de las cuentas incluidas en el grupo no efectivo del gráfico anterior.

A2. Hechos y operaciones con efecto sobre los componentes del efectivo:

- Depósito de dinero en efectivo en una cuenta corriente bancaria
- Ventas de acciones con cotización
- Transferencia de una cuenta corriente bancaria a otra.

Estas operaciones modifican únicamente saldos de las cuentas incluidas en los grupos efectivo del grupo anterior.

B. Hechos y operaciones con efecto sobre la cuantía y los componentes de efectivo

- Cobros a clientes por ventas al contado y ventas a crédito anteriores.
- Pagos a proveedores por compras al contado y compras a crédito anteriores
- Integración de acciones
- Pago de un préstamo.

Estas operaciones modifican simultáneamente saldos de las cuentas incluidas en los grupos Efectivo y No efectivo del gráfico anterior.

En cuanto la exposición el EFE tiene dos partes donde se muestran, en una la variación del monto del efectivo y en la otra las causas de la misma.

A- Variación del monto: se exponen los saldos iniciales y finales del efectivo y sus equivalentes y su variación neta en el ejercicio.

B- Causas de variación del efectivo y sus equivalentes se exponen clasificándolas de acuerdo con los tres tipos de actividades que se describen a continuación:

Actividades operativas:

✓ Las principales actividades de la empresa que producen ingresos o egresos de efectivo, ejemplo: ingresos por cobranzas por ventas y pagos por compras de bienes de cambio o gastos de comercialización o administración.

✓ Otras actividades no comprendidas en las actividades de inversión o de financiamiento.

Actividades de inversión:

Corresponden a la adquisición y enajenación de activos realizables a largo plazo y de otras inversiones que no son equivalentes de efectivo (ej. compra de bienes de uso o de acciones con intención de efectuar una inversión permanente).

Actividades de financiación

Corresponden a los movimientos de efectivo y sus equivalentes resultantes de transacciones con los propietarios del capital (ej. Aporte de capital o retiros de utilidades) o con los proveedores de préstamos (ej. Cobro y pago de préstamos).

Variación del monto	Saldo inicial de efectivo	Variación del efectivo
	Saldo final de efectivo	
Causas de Variación	Actividades operativas	Variación del efectivo
	Actividades de inversión	
	Actividades de financiación	

7.- La información Complementaria

Concepto (RT8): La información complementaria, que forma parte integrante de los estados básicos, debe contener todos los datos que, siendo necesarios para la adecuada comprensión de la situación patrimonial y de los resultados del ente, no se encuentren expuestos en el cuerpo de dichos estados.⁶

Estructura: La información complementaria se expone en el encabezamiento de los estados contables, en notas o en cuadros anexos.

En el encabezamiento deben identificarse los estados contables que se exponen e incluirse una síntesis de los datos relativos al ente al que ellos se refieren.

El resto de la información complementaria se expone en notas o cuadros anexos, según cual sea al modo de expresión más adecuado en cada caso.

En el caso de las notas, incluyen información en forma narrativa, no en forma de cuadros o estados. Ejemplos de la información contenida en notas son:

- ✓ Criterios de valuación de los rubros
- ✓ Composición o evolución de los rubros
- ✓ Restricción a la distribución de utilidades, etc.

NOTAS	
♦	Criterios de valuación
♦	Operaciones con sociedades controladas y vinculadas
♦	Disponibilidad de bienes; gravámenes
♦	Contingencias no contabilizadas
♦	Hechos relacionados con el futuro

⁶ Ibidem, Cap. VII A.1.

Con respecto a los cuadros anexos, presentan información complementaria en forma de cuadros o estados, en general se integra de cuadros referidos a la composición y/o evolución de algún rubro del ESP o EERR, como por ejemplo, el anexo de bienes de uso, de activos intangibles, de gastos por función, etc.

ANEXOS

- ♦ Composición de inversiones, créditos, bienes de cambio, bienes de uso, activos intangibles, provisiones
- ♦ Activos y Pasivos en moneda extranjera
- ♦ Formación del costo de productos vendidos
- ♦ Composición de gastos

CAPITULO II

Análisis Cualitativo de la información

Sumario: 1.- Introducción y objetivos; 2.- Camino a Seguir; 3.- Análisis previo del macro y micro entorno de la empresa; 4.- Lectura y evaluación de la información acerca de la empresa y sus EECC; 5.- Lectura y evaluación de los EECC.

1.- Introducción y objetivos

El empleo de medidas de desempeño de los individuos tiene una larga historia. A principios del siglo pasado eran comunes las medidas de desempeño basadas en el cálculo de tiempos y movimientos y su comparación con medidas estandarizadas, cuyos valores obedecían a un flujo de procedimientos dentro de un proceso predeterminado o modelo.

El ambiente de negocios, el clima organizacional interno y la competencia, fundamentalmente, alentaron a teóricos a indagar sobre medidas de desempeño que fueran más allá de lo estático de las medidas convencionales.

Esta evolución, lejos de haberse estabilizado, ha continuado a un ritmo acelerado; tanto en el surgimiento de nuevas aproximaciones teórico-prácticas como en su difusión entre las organizaciones más dinámicas.

La medición del desempeño de la organización, en particular la búsqueda de un modelo que acerque el proceso de gestión a los resultados esperados a través de estrategias, ha sido uno de los temas más importantes de la Administración en las últimas décadas.

Los administradores de la organización consideran el efecto global de las decisiones de financiamiento e inversión, y se aseguran de tener las estrategias para apoyar los planes de crecimiento futuro de la empresa. Para tener una idea de dónde podría estar uno en el futuro, es necesario saber dónde se encuentra hoy. En el capítulo anterior hicimos un repaso de los Estados Contables de una organización, para mostrarle cómo es posible usar la información que contienen con el fin de evaluar el desempeño global de la empresa y su posición actual.

Definimos al sistema de evaluación del desempeño como aquel que tiene como objetivo medir, analizar y desarrollar las habilidades, conocimientos y comportamientos estratégicamente requeridos por la organización.

Debido a un entorno dinámico e impredecible, junto a la mayor complejidad de los problemas de administración y dirección de las empresas, han obligado a incrementar la flexibilidad operativa de la organización, para adaptarse a los numerosos cambios existentes y a desarrollar técnicas de investigación y decisión de los órganos de dirección de una empresa.

Una de las técnicas que más auge ha alcanzado, entre otras, es la evaluación de la gestión del ente económico. La evaluación o control de gestión puede ser un instrumento que permite obtener la información necesaria para la toma de decisiones operativas y estratégicas.

Un sistema de control de gestión permite reducir riesgos en los negocios, adaptar y modificar la estructura y objetivos de la empresa en función de los resultados.

La función del control es una parte imprescindible del **proceso de planeamiento**, y tanto lo es, que constituye el camino para conseguir nuestros objetivos. Esto es así porque al comparar lo que va ocurriendo en la realidad con lo descrito en los planes desarrollados, se podrán hacer los ajustes necesarios para retomar el camino deseado, y al irse minimizando las diferencias, crear ese futuro casi como lo habíamos pensado.

El objetivo de toda esta lógica es maximizar la eficiencia y la eficacia de las decisiones y las acciones que realiza una organización; lo que puede conducir, por ejemplo, a simplificar o estandarizar acciones, procedimientos y operaciones rutinarios o estructurados, aquellos donde un mismo tipo de decisiones, acciones y conductas predefinidos tienen el mismo o muy similar efecto, o a crear condiciones para que los administradores consigan una respuesta efectiva ante situaciones que no han sido previstas o no han sido consideradas en las políticas o en la planificación.

2.- Camino a seguir

Antes de realizar un análisis financiero, es importante tener en cuenta algunos aspectos fundamentales como los siguientes:

✓ Las decisiones que se tomen con base en los indicadores, que más adelante detallaremos, no solamente deben estar soportadas por las cifras obtenidas en los cálculos sino que deben ser adoptadas después de un análisis adecuado del entorno de la organización.

✓ El análisis financiero no es un fin sino un medio. Por lo tanto, cualquier otro tipo de análisis que ayude a tomar decisiones adecuadas y oportunas, debe ser tenido en cuenta. Por consiguiente el camino a recorrer es el siguiente:

1. Análisis previo del macro y del microentorno de la empresa.

2. Lectura y evaluación de la información acerca de la empresa y sus EECC.

3. Lectura y evaluación de los estados contables.

3.- Análisis previo del macro y microentorno de la empresa

En toda organización es necesario realizar un análisis estratégico, lo que implica considerar un cúmulo de factores tanto externos como internos que influyen o pueden incidir sobre la estructura, el funcionamiento y la identidad de la organización. Es fundamental analizar estos dos elementos de una forma minuciosa ya que de ellos se derivan oportunidades y amenazas que la empresa tendrá que aprovechar o evitar de cara al intercambio en el mercado.

Macroentorno: Es el conjunto de fuerzas externas y no controlables por la empresa derivado del hecho de que ésta actúa en un país, una región, una zona climática, un sistema político, jurídico y económico determinados. Un rasgo característico del macroentorno es que determina, en gran medida, las posibilidades de funcionamiento y desarrollo de la empresa, aunque es incapaz de cambiarlas. Debido a la fuerte influencia del macroentorno, cada empresa debe prever la formación de sus futuras oportunidades y amenazas y adaptar a ellas su estrategia de desarrollo. Para analizar estas fuerzas y componentes del macroentorno de la empresa debemos tener en cuenta:

✓ Entorno demográfico: tiene en cuenta el tamaño de la población y distribución, crecimiento de población mundial, la dimensión y composición de los núcleos familiares, la diversidad étnica, movimientos migratorios de la población, distribución por edades, niveles de ingresos, afiliaciones religiosas, etc.

✓ Entorno económico: Entre los factores económicos podemos mencionar: el nivel de distribución de la renta, el tipo de interés, el tipo de cambio, renta per cápita, crecimiento de la renta, tasa de desempleo, tasa de inflación, confianza del consumidor y del inversor, niveles de inventario, tasas de cambio de moneda, balanza comercial, salud financiera y política de los socios comerciales, balanza de pagos, tendencias a futuro, como también la etapa del ciclo económico de la economía.

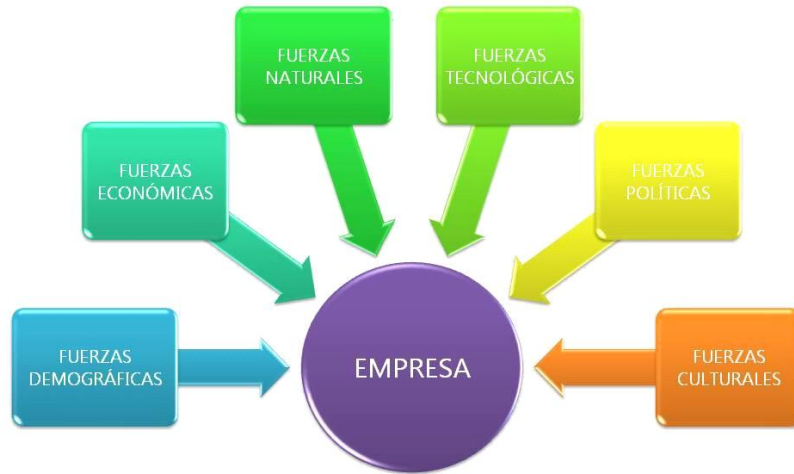
✓ Entorno sociocultural: tiene en cuenta la incorporación progresiva de la mujer al trabajo y la difusión de patrones culturales.

✓ Entorno medioambiental: tienen en cuenta la sensibilización medioambiental de la población. Preocupaciones ecológicas que afecten: a los procesos de producción de la empresa, los hábitos de compra del consumidor, a la compra del producto de la empresa por parte del consumidor.

✓ Entorno tecnológico: tiene en cuenta los nuevos productos y procesos de fabricación, la obsolescencia de los productos y los cambios en el mix de marketing originados en internet, productividad industrial, nuevos productos y servicios de la competencia, cualquier nueva tecnología que pudiera tener influencia en la compañía, costo y accesibilidad a la electricidad, eficiencia de infraestructuras, incluyendo: carreteras, puertos, aeropuertos, hospitales, educación, sistema de salud, comunicaciones, etc.

✓ Entorno político y legal: Clima político, nivel de actividad del gobierno, estabilidad y riesgo político, deuda del gobierno, déficit o superávit presupuestario, nivel de impuestos, corporativos y personales, aranceles de importación, restricciones a la exportación, restricciones en flujos financieros internacionales, ley del salario mínimo, de seguridad en el empleo, sindicales, legislación sobre propiedad industrial e intelectual, legislación anti-monopolio, licencias municipales, etc.

FUERZAS PRESENTES EN EL MACROENTORNO



Microentorno: Conjunto de fuerzas presentes en el horizonte inmediato de la compañía, que inciden e influyen en la estructura económica, entre los cuales podemos mencionar:

✓ Clientes: Tendremos en cuenta tanto el mercado actual como el mercado potencial.

✓ Los proveedores: Se recomienda una buena gestión de compras y aprovisionamiento de las materias necesarias, además de una buena relación.

✓ La competencia: Formada por el conjunto de empresas que intentan satisfacer la misma necesidad que nuestra empresa. En este punto nos conviene hacer un análisis minucioso de la competencia mediante los pasos siguientes: identificar los competidores, identificar la situación competitiva de los competidores, objetivos, estrategias, puntos fuertes y débiles de los competidores

✓ Los intermediarios: son necesarios cuando una organización se dirige a un número elevado de consumidores que están repartidos en una amplia área geográfica.

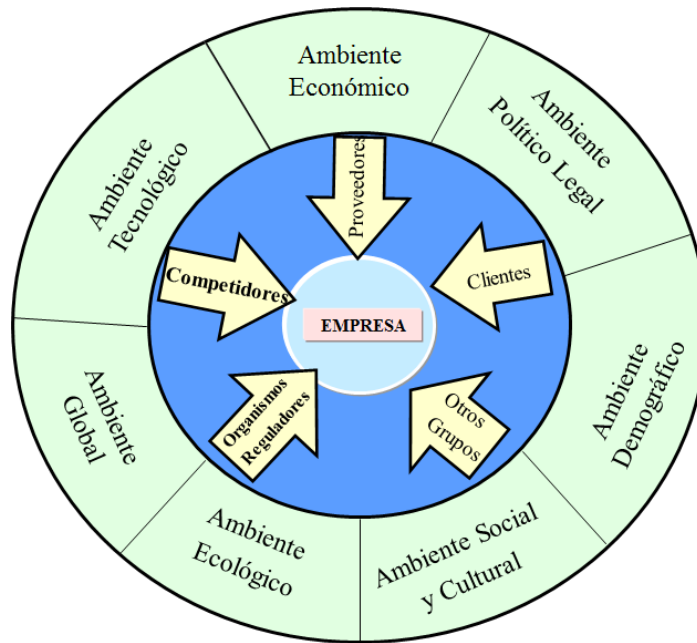
✓ El tamaño de la empresa: La estructura económica de un ente tiene una relación directa a su tamaño, pues éste demarca los volúmenes de operaciones. Tengamos presente que el tamaño no debe ser analizado solamente desde el punto de vista de la estructura patrimonial, ya que existen casos de empresas, como por ejemplo de servicios o consultorías profesionales, que con niveles patrimoniales relativamente bajos, poseen altos niveles de ingresos e importantes utilidades, es decir, pueden existir grandes empresas, en función del volumen de sus operaciones, partiendo de pequeños patrimonios. Considerando valores absolutos, los niveles de rentabilidad serán mayores o menores, como regla general y lógica, de acuerdo a este factor. No podemos ser taxativos en esta afirmación, por cuanto en realidad sabemos que pueden existir empresas más pequeñas que otras y obtener, a pesar de esta situación y tal como lo indicábamos en el párrafo anterior, mayores resultados que otra considerada de mayor tamaño desde el punto de vista patrimonial. Quizás tenemos necesidad de reiterar algún concepto que ya se expresó anteriormente: Cada ente debe considerarse en forma muy particular, consecuentemente, ante informes

contables semejantes, las interpretaciones de los datos que contienen pueden ser muy variadas y en algunos casos puede separarse de la lógica aplicada como regla general.

✓ Actividad: Entre las principales encontramos a las extractivas, industriales, comerciales y de servicios. La estructura económica tiene una relación directa con este factor, pues los márgenes de utilidad de cada empresa van a estar en función del mismo. Asimismo, los gastos operativos son particulares y en algunos casos específicos, según la actividad que lleva a cabo. Consecuentemente, los niveles de rentabilidad serán también distintos, por lo que la consideración de este factor interno deberá ser efectuada al momento de interpretar los resultados a los efectos de su oportuna evaluación. No olvidemos que la actividad, en la mayoría de los casos, está vinculada directamente al tamaño de la misma y a su ubicación en la cadena de comercialización, existiendo volúmenes de operaciones muy diversos que van a marcar, en consecuencia, distintos niveles de operaciones económicas.

✓ Ubicación en la cadena de comercialización: Este factor, inherente a cada empresa, es fundamental de ser ponderado. Pensemos, a modo de ejemplo, que estamos analizando los informes contables de una firma dedicada a la distribución mayorista de comestibles y a otra que tiene como actividad la venta minorista de comestibles a través de un supermercado. Sin dudas, los márgenes de rentabilidad serán muy diferentes, pues para el primer caso, ante altos niveles de operaciones y en razón de tratarse de una tarea de intermediación, los márgenes de utilidad suelen ser, en términos relativos, sustancialmente inferiores a los del supermercado minorista. En nuestra tarea de análisis, este factor es condicionante para la interpretación de los resultados.

✓ La política empresarial: Como ya vimos anteriormente, este tema merece una atención preponderante, pues la subjetividad del empresario en el manejo de su empresa es determinante al momento de efectuar nuestras evaluaciones y diagnósticos. Es preciso expresar, que el empresario tiene un aspecto muy particular de dirigir a su empresa: sus propias Ideas; y complementariamente tiene una serie de datos, algunos internos (Diagnósticos y evaluaciones de la estructura financiera, patrimonial y económica) y otros externos (Competencia, poder adquisitivo de sus clientes, situación financiera del mercado, etc.), que deberá considerar cautelosamente al momento de tomar sus decisiones. Desde el punto de vista económico, la política empresarial marca acciones tan variadas que inciden en la misma, como: La presentación de los productos, las campañas y promociones publicitarias, la infraestructura interna de ventas, la atención a los clientes y proveedores, las relaciones con las fuentes de financiación externa, la política de financiación de las ventas , los precios de ventas, los gastos que está dispuesto a absorber, los recargos financieros; y tantas otras situaciones que hacen a la vida diaria y a la evolución o no del ente.



En síntesis, debemos decir que el analista o administrador siempre debe considerar, a los efectos de la evaluación de la situación económica, todos estos factores mencionados y también aquellos que, individualmente, se verifiquen como significativos y relevantes de ser tenidos en cuenta, ya que es la única forma de emitir una opinión razonable y adecuada a la realidad, y por lo tanto, apta para la toma de decisiones.

Una herramienta muy útil y difundida para resumir la información recolectada en el análisis del macro y micro entorno es el análisis FODA que desarrollaremos a continuación.

El análisis FODA

El análisis FODA tiene como objetivo el identificar y analizar las Fortalezas y Debilidades de la Organización, así como también las Oportunidades y Amenazas de la misma, derivadas del entorno donde se desenvuelve.

La metodología del análisis FODA es una parte del sistema de planeamiento estratégico, que implica desarrollar una estrategia, implementarla y luego evaluar el resultado o desempeño de aquella estrategia.

Los aspectos externos o del ambiente se agrupan bajo los conceptos “oportunidades” y “amenazas”. Para realizar el diagnóstico es necesario analizar las condiciones o circunstancias ventajosas de su entorno que la pueden beneficiar; identificadas como las oportunidades; así como las tendencias del contexto que en cualquier momento pueden ser perjudiciales y que constituyen las amenazas, con estos dos elementos se podrá integrar el diagnóstico externo.

✓ Ejemplo de Oportunidades: Competencia débil o inexistencia de la misma, tendencias favorables del mercado, baja carga impositiva, diversificación de productos relacionados, apertura al mercado internacional, legislación favorable, etc.

✓ Ejemplo de Amenazas: Competencia agresiva, conflictos gremiales, elevada carga fiscal, incremento de las ventas de un producto sustituto, cambio en las necesidades y gustos de los consumidores, crecimiento lento del mercado, legislación cambiante, etc.

Los aspectos internos o de la empresa se agrupan bajo los conceptos “fortalezas” y “debilidades”. Para el diagnóstico interno será necesario conocer las fuerzas del interior que intervienen para facilitar el logro de los objetivos, cualquier actividad que la organización hace bien o cualquier recurso único con el que cuenta; identificarlas como fortalezas. Por otro lado deberá detectar y analizar sus limitaciones que impiden el alcance de las metas de una manera eficiente y efectiva, alguna actividad que la organización no hace bien o recurso que necesita pero que no lo posee. En este caso hablamos de las debilidades.

✓ Ejemplo de Fortalezas: Buen ambiente laboral, recursos humanos altamente calificados, recursos financieros adecuados, buena imagen en los consumidores, propiedad de la tecnología principal, equipamiento de última generación, conocimiento del mercado, procesos técnicos y administrativos de calidad, etc.

✓ Ejemplo de Debilidades: Equipamiento viejo, producto o servicio sin características diferenciadoras, poca capacidad de acceso a los créditos, personal poco motivado y/o no capacitado, rentabilidad inferior a la media, débil imagen en el mercado, red de distribución débil, cartera de productos limitada, etc.

El análisis FODA es una herramienta que permite conformar un cuadro de la situación actual del objeto de estudio (persona, empresa u organización, etc) permitiendo de esta manera obtener un diagnóstico preciso que permite, en función de ello, tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formulados.



Después de completar el análisis FODA, los administradores están mejor preparados para formular las estrategias apropiadas, es decir, las estrategias que exploten las fortalezas y las oportunidades externas de una organización, que amortigüen o protejan a la organización de amenazas externas, o corrijan debilidades crónicas

4.- Lectura y evaluación de la información acerca de la empresa y sus EECC

En este caso la información contable a analizar es de tipo cualitativa, que se refiere a aspectos que en principio no resultan directamente cuantificables en términos monetarios, o en otras palabras, es información que no está sujeta a la posibilidad de su medición bajo una escala numérica objetiva.

En general, por ello se trata de información de carácter subjetivo o constituido por premisas o afirmaciones “valorativas” y que se presentan en las notas a los estados contables.

En estas notas sin embargo también se expone información cuantitativa que sin embargo no necesariamente se integra en el activo o el pasivo o patrimonio neto de la empresa o sus resultados. La información cualitativa también suele presentarse en documentos que si bien no integran los estados contables básicos, los complementan o son requeridos por diversas disposiciones normativas (legales y/o reglamentarias) tales como la Memoria del Directorio, la Reseña Informativa, o el Dictamen del Auditor o el Informe de la Comisión Fiscalizadora o del Consejo de Vigilancia.

A continuación desarrollaremos un breve análisis sobre el tipo de información que brindan dos de los principales informes comentados: la memoria, y el dictamen del auditor, con el fin de complementar la misma con el análisis financiero de los estados contables.

✓ La memoria: Las memorias de empresa⁷ son documentos en los que la compañía muestra no solo sus datos económicos sino también su «carácter», su forma de hacer las cosas. Por eso resultan importantes no

⁷ La memoria de empresa también es conocida con el nombre «Memoria y balance» o «Reporte anual» (*Annual Report* en inglés).

solamente por el contenido sino también por la calidad y el esmero puestos en su diseño y realización.

Las exigencias legales y normativas están dadas por el Art. Nº 66 de la ley 19550 y la Res. Gral. 04/09 de la Insp. Gral. De Justicia. Dichas exigencias se exhiben a continuación:

“Los administradores deberán informar en la sobre el estado de la sociedad en las distintas actividades en que se haya operado y su juicio sobre la proyección de las operaciones y otros aspectos que se consideren necesarios para ilustrar sobre la situación presente y futura de la sociedad. Del informe debe resultar:

- 1) Las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y pasivo;
- 2) Una adecuada explicación sobre los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando fueren significativos;
- 3) Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente;
- 4) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo;
- 5) Estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones;
- 6) Las relaciones con las sociedades controlantes, controladas o vinculadas y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas;

7) Los rubros y montos no mostrados en el estado de resultados — artículo 64, I, b—, por formar parte los mismos parcial o totalmente, de los costos de bienes del activo.”⁸

“A los fines del cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 66, encabezamiento e incisos 1, 5 y 6, de la Ley N° 19.550, la Memoria Anual del Directorio de las sociedades por acciones deberá incluir:

1. Una breve descripción del negocio que deberá contemplar, entre otros aspectos, la naturaleza de las operaciones de la sociedad, sus principales actividades y productos vendidos o servicios prestados durante el ejercicio, y los principales mercados donde opera.

2. La estructura y organización de la sociedad y su grupo económico. En el caso que la sociedad sea parte de un grupo económico (definido como la sociedad controlante y todas sus controladas), se incluirá una breve descripción del grupo y de la posición de la sociedad dentro de él.

3. La siguiente información resumida sobre la situación patrimonial, los resultados y la generación y aplicación de fondos.

En los casos de sociedades que sean controlantes de acuerdo al artículo 33, inciso 1, de la Ley N° 19.550, esta información deberá exponerse también de acuerdo con los estados contables consolidados.

El resultado operativo ordinario se conforma con los ingresos provenientes de las actividades que hacen al objeto social, el costo incurrido para lograrlos y los gastos operativos.

4. Como mínimo, deberá incluir los siguientes indicadores, razones o índices, expuestos comparativamente con los del ejercicio anterior, explicitando la fórmula (cociente) utilizada para su cálculo:

a) Liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente).

⁸ Art.66 ley 19550

- b) Solvencia (Patrimonio Neto/Pasivo Total).
- c) Inmovilización del capital (Activo No Corriente/Activo Total).
- d) Rentabilidad (Resultado del Ejercicio/Patrimonio Neto Promedio).

En los casos de sociedades que sean controlantes de acuerdo al artículo 33, inciso 1, de la Ley N° 19.550, los índices deberán exponerse también de acuerdo con los estados contables consolidados.

5. En relación con la información prevista en los puntos 3 y 4 precedentes, un análisis de los cambios más importantes en la situación patrimonial y en los resultados de las operaciones por el ejercicio.

A tal efecto, deberá proporcionarse información acerca de los factores, incluyendo hechos inusuales o poco frecuentes que hayan afectado significativamente los ingresos de la sociedad y cualquier otro componente significativo en los ingresos o gastos, necesario para entender el resultado operativo de la sociedad.

Asimismo, dicho análisis incluirá una descripción de las principales fuentes de financiación internas y externas utilizadas y una evaluación de los principales orígenes y aplicaciones del flujo de efectivo del ejercicio de manera de facilitar la comprensión de la condición financiera de la sociedad, incluyendo en su caso, la naturaleza y extensión de cualquier restricción económica o legal que a juicio de la Dirección pueda afectar significativamente la capacidad de la sociedad para cumplir con sus obligaciones.

6. Los contratos de significación que no se hayan originado en el curso ordinario de los negocios, sino que correspondan a hechos u operaciones no comprendidos en la actividad principal de la sociedad.

7. En los casos en que la sociedad haya encarado proyectos especiales, significativos (por ejemplo, ampliación de la capacidad de

producción, incorporación de nueva tecnología, reorganización societaria, etc.), una breve explicación sobre la forma en que la Dirección estima financiarlos, si será mediante aportes de los accionistas, otros medios de financiación o una combinación de ambos.

8. Una breve explicación de las principales operaciones realizadas entre partes relacionadas durante el ejercicio, que puedan tener un efecto significativo sobre la situación patrimonial, financiera y/o los resultados de la sociedad.

A tal efecto, se seguirá la definición de parte relacionada prevista en la Resolución Técnica N° 21, Sección 3 ("Información a exponer sobre partes relacionadas"), de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, y la descripción deberá contemplar la naturaleza y condiciones de la transacción y, en su caso, si la misma es inusual o extraordinaria, ya sea por su naturaleza o condiciones, que involucre mercaderías, servicios, o activos tangibles o intangibles, y operaciones de préstamo, en las cuales la sociedad o cualquiera de sus controlantes o controladas sea parte.

9. Un breve comentario sobre los objetivos y perspectivas para el siguiente ejercicio, que podrá incluir la política comercial proyectada y otros aspectos relevantes de la planificación empresarial, financiera y de inversiones, de manera de facilitar la comprensión del futuro de la sociedad y sus prioridades de negocio.

La Memoria deberá hallarse confeccionada a la misma fecha de emisión de los estados contables, dado que éstos en virtud del artículo 65, inciso 1, sub-inciso f) deben contemplar los acontecimientos u operaciones ocurridos entre su fecha de cierre y la de la Memoria, que pudieran modificar significativamente la situación financiera y los resultados de la sociedad a la fecha de dichos estados.

Dichos acontecimientos u operaciones deberán también ser considerados en la Memoria, al analizar la situación de la sociedad por el ejercicio y eventualmente en los objetivos y perspectivas para el ejercicio siguiente.

Lo establecido en este artículo será aplicable en lo pertinente a las sociedades de responsabilidad limitada que estén obligadas a presentar estados contables conforme al artículo 67, párrafo segundo, de la Ley Nº 19.550.”⁹

✓ El dictamen del auditor: El informe del auditor es el medio a través del cual se emite un juicio técnico sobre los estados contables que ha examinado. Mediante este documento el auditor expresa:

- que ha examinado los estados contables de un ente, identificándolos.
- cómo llevó a cabo su examen, generalmente aplicando normas de auditoría, y
- qué conclusión le merece su auditoría, indicando si dichos estados contables presentan razonablemente la situación patrimonial, financiera y económica del ente, de acuerdo con normas contables vigentes, las que constituyen su marco de referencia.

La importancia del informe para el auditor es capital. Es la conclusión de su trabajo, por lo cual se le debe asignar un extremo cuidado verificando que sea técnicamente correcto y adecuadamente presentado. Es común que el informe del auditor sobre estados contables se denomine “Dictamen del auditor”.

Por lo tanto, el informe o certificado del auditor independiente se emite únicamente después de una revisión de las manifestaciones

⁹ Art.1º de la Resolución General I.G.J. Nº 4/2009

efectuadas por su cliente sobre su posición financiera y resultados de sus operaciones tal como se muestran en los estados financieros publicados.

5.- Lectura y evaluación de los EECC

El análisis financiero de los EECC busca medir el rendimiento de la empresa dentro del contexto del negocio que desarrolla, sus objetivos y estrategias. Un análisis detallado permite determinar cuáles son los factores claves de un negocio, requisito indispensable para una proyección razonable de la situación económica y financiera futura de la empresa.

Los análisis se realizan, básicamente, de dos formas:

- ✓ Dinámica: nos permite comparar el comportamiento de las variables claves a través del tiempo.
- ✓ Estática: nos permite analizar variables claves dentro de un período específico analizado aisladamente.

Existen distintas técnicas de análisis de los Estados Contables:

- ✓ Revisión general del Estado Contable a fin de evaluar su razonabilidad
- ✓ Lectura de los dictámenes de los responsables de los Estados Contables a fin de conocer su opinión especializada
- ✓ Efectuar comparaciones entre datos del mismo balance para verificar la consistencia interna de la información
- ✓ Detectar variaciones significativas entre iguales datos de distintos periodos, para fijar el análisis en variaciones relevantes o amplias y dejar de lado lo que no merece importancia

- ✓ Analizar las causas que generaron estas variaciones significativas.

- ✓ Determinar índices o ratios o porcentuales en un balance o varios.

- ✓ Comparar los índices de un balance con el de otro anterior para observar tendencias.

- ✓ Comparar los índices de la empresa en estudio con índices promedios de la industria.

A continuación desarrollaremos diversas técnicas de análisis cuantitativo de la información contable, divididas en dos grupos:

- Análisis vertical y horizontal
- Indicadores financieros

CAPITULO III

Análisis Cuantitativo de la información

Sumario: 1.- Análisis vertical y horizontal; 2.- Modelo de rendimiento contable; 3.- Clasificación de los índices; 4.- Reordenamiento de la información para análisis; 5.- Cálculo de indicadores; 6.- Análisis de los indicadores; 7.- Comentario final del análisis financiero de EECC.

1.- Análisis vertical y horizontal

En el análisis vertical se utiliza una partida importante como cifra base, y todas las demás partidas se comparan con ella. Este análisis se utiliza para revelar la estructura interna de la empresa y también para comparar su posición relativa respecto a la industria. Generalmente se considera como 100% al activo total y al total de Pasivo + PN en el Estado de Situación Patrimonial; a las Ventas en el Estado de Resultados, al Patrimonio Inicial en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto y al Total de los Orígenes y Aplicaciones en el Estado de Flujo de Efectivo. El aspecto más importante de este análisis radica en la interpretación de los porcentajes, dado que los valores absolutos no muestran la importancia de cada rubro respecto a la cifra base. Es un análisis estático pues considera la composición de un estado financiero, sin considerar los cambios ocurridos a

través del tiempo. Plantearemos un ejemplo a los efectos de poder visualizar la técnica del análisis vertical sobre los EECC: en este caso analizamos una parte Estado de Situación Patrimonial tomando como cifra básica el Activo Total del 2013, las demás partidas se comparan con este ítem.

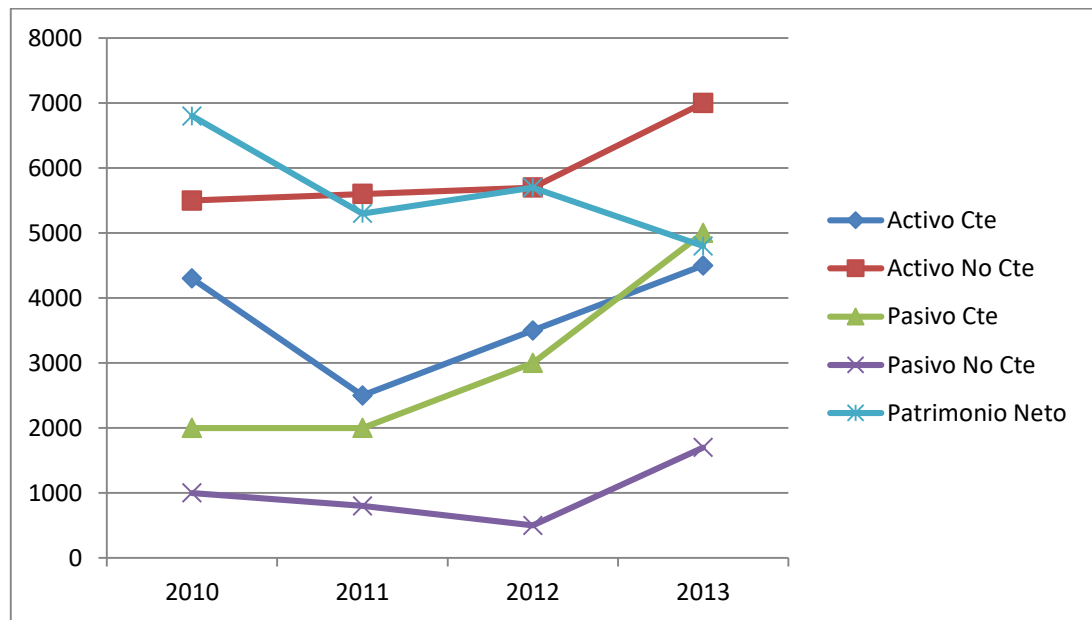
Activo Total 2013	\$ 100.000,00	100%
Caja	\$ 12.000,00	12%
Bancos	\$ 25.000,00	25%
Créditos	\$ 5.000,00	5%
Inversiones	\$ 15.000,00	15%
Bienes de Cambio	\$ 23.000,00	23%
Bienes de Uso	\$ 20.000,00	20%

- Por medio a este análisis podemos conformar la participación de cada rubro en relación a otro/s de mayor grado. También conseguir medir el grado de participación de cada partida.
- La interpretación será elaborada en base a los datos obtenidos y ponderada de acuerdo a algunos supuestos que serán planteados para tal fin.

El análisis horizontal se emplea para evaluar las tendencias de las cuentas, individualmente consideradas o de determinados rubros o clasificaciones, durante varios periodos, tales como años, semestres, trimestres o meses, lo cual permite identificar fácilmente áreas de amplia divergencia que exigen mayor atención. Para poder utilizar esta técnica, se requieren estados contables comparativos de varios periodos. Es un análisis dinámico debido a que muestra el cambio, ya sea en valores o porcentajes,

de una cuenta entre diferentes periodos. Si es necesario, debido a que son muchos los periodos a analizar, se puede tomar un año base como referencia. Es usado por los analistas para encontrar alguna evidencia de un comportamiento determinado a partir de las cifras contables.

Cuentas/Años	2010	2011	2012	2013
Activo Corriente	\$ 4.300,00	\$ 2.500,00	\$ 3.500,00	\$ 4.500,00
Activo No Corriente	\$ 5.500,00	\$ 5.600,00	\$ 5.700,00	\$ 7.000,00
Pasivo Corriente	\$ 2.000,00	\$ 2.000,00	\$ 3.000,00	\$ 5.000,00
Pasivo No Corriente	\$ 1.000,00	\$ 800,00	\$ 500,00	\$ 1.700,00
Patrimonio Neto	\$ 6.800,00	\$ 5.300,00	\$ 1.700,00	\$ 4.800,00



Podemos decir que el objetivo estos dos tipos de análisis es conocer, entre otras cosas:

- ✓ La evolución de cada rubro del Estado de Situación Patrimonial y de Resultados.
- ✓ La participación del capital de trabajo y los activos fijos en la inversión total de la empresa.
- ✓ La participación de los propietarios y terceros en la financiación de la inversión total.
- ✓ Las políticas de endeudamiento a corto y largo plazo.
- ✓ La utilización de fuentes de financiación (comercial, bancaria, financiera).
- ✓ La participación de costos fijos y variables.
- ✓ Los porcentajes de utilidad bruta y neta sobre ventas.
- ✓ La incidencia de gastos administrativos, comerciales y financieros.
- ✓ La participación de resultados extraordinarios.

2.- Modelo de Rendimiento Contable

Este modelo es el que desarrollaremos a lo largo del trabajo, que consiste brevemente en aplicar la técnica de análisis por indicadores, la cual refiere al estudio de las tendencias y las relaciones de las causas efectos entre los elementos que forman la estructura de la empresa partiendo de la información contable expuesta en los EECC.

Los indicadores resumen las fortalezas y debilidades de una organización. No son una bola de cristal, pero sí ayudan a hacer las preguntas correctas. Por ejemplo, cuando una empresa necesita un

préstamo bancario, advierten a los administradores sobre la existencia de áreas en las que puede haber problemas, etc.

El análisis por indicadores de ninguna manera pretende suplir a la evaluación por criterio y buen juicio; sin embargo, es una herramienta muy útil que sirve al administrador como base para la toma de decisiones y para auxiliarlo en las que toma en forma intuitiva por carecer de información. El objetivo del análisis por indicadores es simplificar y reducir los datos que examinan en términos más comprensibles para estar en posibilidad de interpretarlos y hacerlos significativos.

El enfoque de la técnica de análisis puede variar según sea aplicado por un analista externo de la empresa –que seguramente buscará como fin la conveniencia de invertir o extender crédito al negocio- o por un analista interno, que buscará la eficiencia de la administración y para explicar cambios significativos en la estructura financiera y el progreso de los resultados obtenidos en comparación con lo planeado.

Para opinar adecuadamente sobre la situación financiera y la productividad de un negocio, no es suficiente analizar los datos internos. Es necesario complementar el análisis mediante el conocimiento del entorno donde se desenvuelve la empresa, como las condiciones de mercado, localización de la empresa respecto a las fuentes de abastecimiento de materias primas, mano de obra, vías de comunicación, condiciones políticas tributarias, etc., que definitivamente tienen gran influencia en el desempeño y productividad empresarial.

3.- Clasificación de los Índices:

✓ Patrimoniales: normalmente así se los denomina cuando involucran rubros vinculados con el grado de propiedad o control de socios o

accionistas y acreedores o terceros ajenos a la empresa o el grado de inmovilización o disposición de bienes (cosas o derechos), etc.

✓ Financieros: cuando se establecen vinculaciones de rubros representativos de posibles orígenes, existencias y/o aplicaciones de fondos.

✓ Económicos: cuando la vinculación se refiere principalmente a cuentas de resultados.

De la íntima relación existente en estos tres aspectos (patrimonial, financiero y económico) en la práctica existen índices o ratios que cubren simultáneamente las tres o al menos dos de estas características.

4.- Reordenamiento de la información para análisis

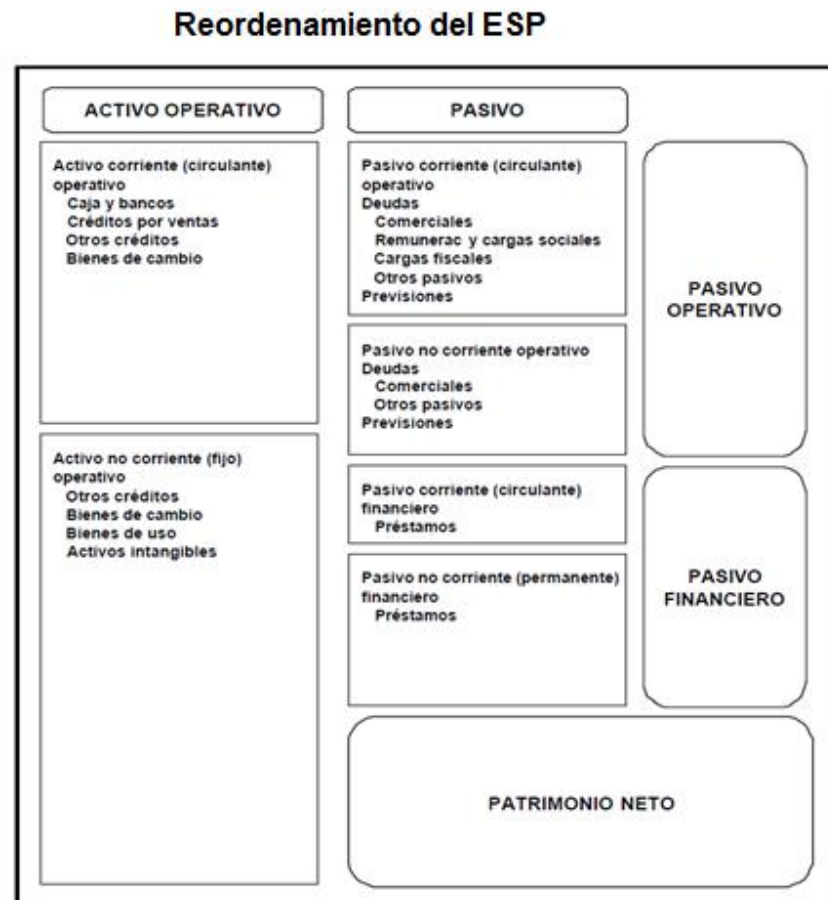
Comenzaremos por la adecuación de la información contable para análisis. La estructura de exposición de los estados contables que se utiliza en Argentina es poco útil para el análisis financiero. Por eso es necesario realizar una primera tarea: reordenar las cifras para obtener totales que tengan sentido en nuestro análisis.

La reordenación del estado de situación patrimonial implica agrupar los componentes operativos y de fuentes financieras de fondos, tal como se grafica en el siguiente.

Con esto se obtiene la base para una descripción adecuada de los recursos y las fuentes.

Los **activos operativos** son los que se requieren para el desenvolvimiento de los negocios de la empresa. Una empresa invierte en capacidad de producción o en la formación de sus marcas, en la relación con los clientes, o en la distribución, o bien mantiene existencias de insumos o de productos, o bien tiene ciertas condiciones de venta (que afectan la magnitud de sus créditos por ventas). Y con todo esto obtiene un excedente (su

“ganancia” operativa). Los activos operativos son, así, la base de los negocios.



Los **pasivos operativos** son los compromisos directamente relacionados con los negocios. Son las cuentas con proveedores, o las remuneraciones, las cargas sociales y los impuestos devengados y no pagados.

Estos compromisos existen por el hecho de desarrollar las actividades operativas. Su magnitud está influida por las condiciones

comerciales y las disposiciones regulatorias, y fundamentalmente son intrínsecos al desenvolvimiento de los negocios. Algunos se refieren a ellos como pasivos “espontáneos”, y con esto destacan que son pasivos que no requieren una negociación en particular, sino que evolucionan según lo hacen las actividades (por ejemplo, las ventas).

El pasivo operativo mide la cantidad de recursos utilizados que todavía no se han pagado. Por eso está relacionado directamente con el activo operativo.

El **pasivo financiero** es muy distinto; depende de cómo la empresa quiere o puede financiar los recursos que utiliza. Debe negociarse en términos financieros. Una empresa puede decidir no financiarse con deudas, sino sólo con capital propio, y entonces no existirá pasivo financiero. Que contrate o no deudas es una cuestión estratégica, que depende de consideraciones financieras y no de sus negocios (al menos en muchos casos).

Por el contrario, es prácticamente inevitable que existan pasivos operativos. En las contrataciones que subyacen a la circulación financiera siempre existen compromisos todavía no pagados por las operaciones de cada momento.

Estos compromisos se originan, aunque no sea en otra cosa, en el trámite que habitualmente se aplica para pagar las facturas de los proveedores, o en los plazos para el pago de impuestos o leyes sociales.

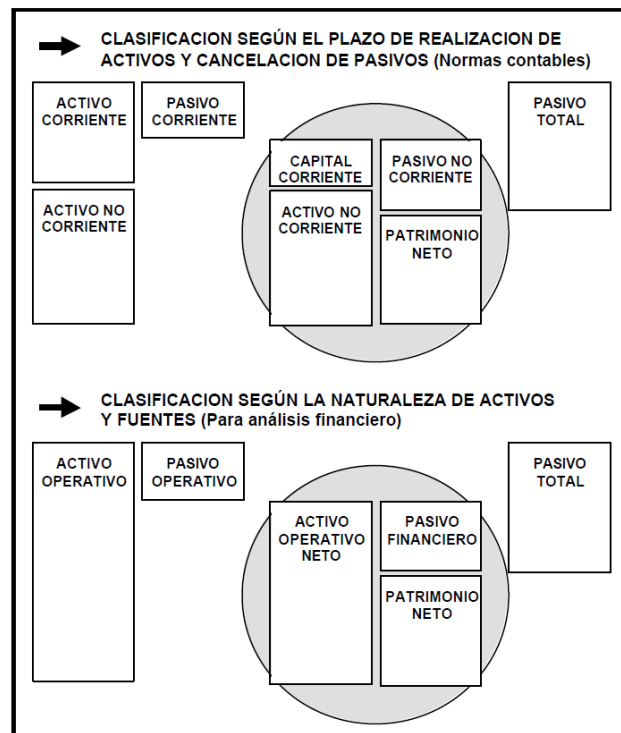
Activo y pasivo para el análisis financiero

En el análisis financiero hay que considerar el activo operativo neto (activo operativo – pasivo operativo). Esta es una cuantificación fundamental.

Lo que realmente interesa no es la magnitud del activo operativo (el total de los recursos que se utilizan en el negocio según la medición

contable), sino la magnitud de esos recursos que la empresa debe obtener en el mercado financiero (como deuda o como capital). Dicho de otro modo: de los recursos requeridos para el desenvolvimiento del negocio, ¿cuánto debe financiar la empresa en el mercado financiero y cuánto deberán financiar otras empresas o individuos?

Esta expresión es distinta a la muy utilizada del activo corriente neto, el capital corriente o capital de trabajo: Activo corriente total – Pasivo corriente total.



Reordenar la información del estado de resultados

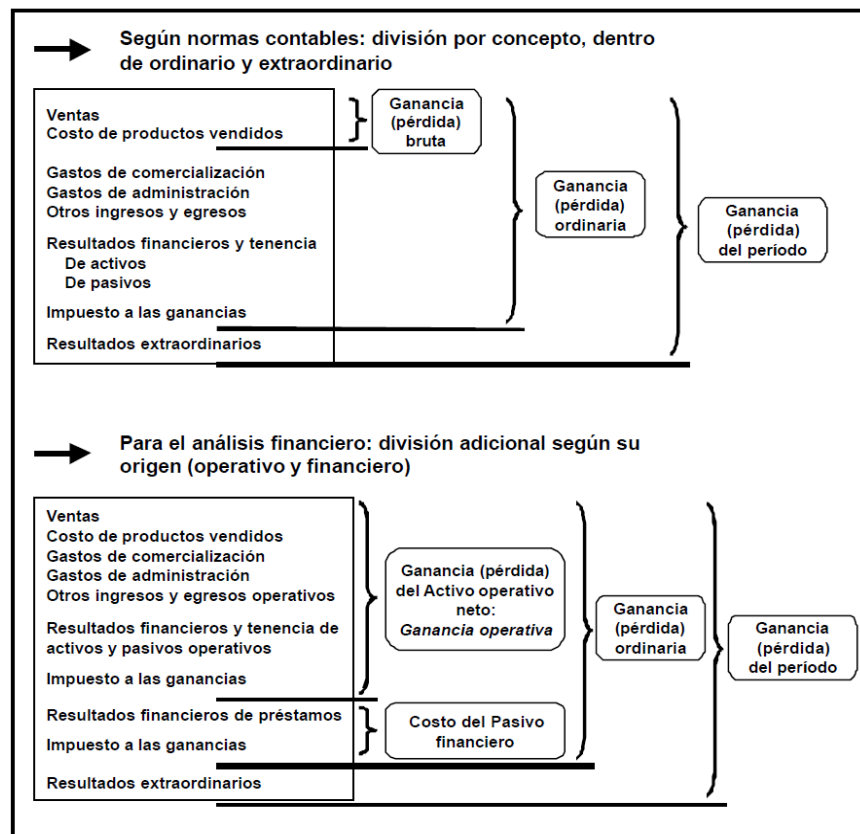
Los componentes de resultados deben clasificarse de manera homogénea con los subtotales relevantes de activo y pasivo.

La medición contable es una manera de reflejar la participación de una empresa en la circulación financiera.

El análisis de estas cifras requiere considerar las dos partes en que se muestra esta participación: en los stocks o saldos (estado patrimonial) y en los flujos (estado de resultados). Por tanto, ambos deben ordenarse de un modo compatible.

En el esquema a continuación se compara la exposición que establecen las normas contables con la que se necesita para realizar el análisis financiero. Los principales aspectos que requieren un reordenamiento son los ítems resultados financieros y por tenencia e impuesto a las ganancias.

En resultados financieros se mezclan los intereses de proveedores y por préstamos. El impuesto a las ganancias se expone como un único importe, abarcando tanto los componentes operativos como financieros de la ganancia.



Hay que reordenar los resultados para obtener la ganancia operativa. Este es el resultado atribuible al activo operativo neto, e incluye las ventas, los costos de las actividades del negocio y los intereses registrados por el crédito a clientes y por el pasivo operativo, considerando el efecto del impuesto sobre esta ganancia.

El costo del pasivo financiero incluye tanto los intereses como los restantes cargos relacionados con la contratación del pasivo y los impuestos específicos que existan.

De este modo, la ganancia neta (ordinaria), que es el excedente para los propietarios, se puede sumar coherentemente con el costo del pasivo financiero.

Se obtiene así un flujo atribuible a fuentes de financiamiento. Estas retribuciones de fuentes financieras se generan con los recursos operativos.

A partir de las cifras contables reordenadas, desarrollaremos un modelo simple de análisis basado en el cálculo de indicadores, que permita evaluar el desempeño de la empresa en función de sus objetivos.

5.- Calculo de indicadores

En este modelo utilizaremos las razones o indicadores financieros, calculadas a partir de la información contenida en los EECC ya reordenados para análisis, entendiéndose por razones financieras al cociente entre dos magnitudes referidas al mismo periodo de tiempo.

Razón financiera= variable flujo /variable stock

Las razones financieras a utilizar en el modelo son las siguientes:

✓ Rentabilidad del patrimonio neto(u)= resultado neto(U)/patrimonio neto© → donde U= u.C

✓ Rentabilidad operativa (r_o) = resultado operativo (R_o) / activo operativo neto (A_{on}) → donde $R_o = r_o \cdot A_{on}$

✓ Rentabilidad no operativa (r_n) = resultado no operativo (R_n) / activo no operativo neto (A_{nn}) → donde $R_n = r_n \cdot A_{nn}$

✓ Costo financiero (i) = resultado financiero (I) / pasivo financiero (D) → donde $I = i \cdot D$.

El resultado neto (U) = Resultado Operativo (R_o) + Resultado no operativo (R_n) – Costo de Financiación (I)

Sabemos que $U = R_o + R_n - I$, entonces hacemos la igualación:

$$\rightarrow u \cdot C = r_o \cdot A_{on} + r_n \cdot A_{nn} - i \cdot D$$

$$\rightarrow u \cdot C = r_o \cdot (C + D - A_{nn}) + r_n \cdot A_{nn} - i \cdot D$$

$$\rightarrow u \cdot C = r_o \cdot C + r_o \cdot D - r_o \cdot A_{nn} + r_n \cdot A_{nn} - i \cdot D$$

$$\rightarrow u \cdot C / C = r_o \cdot C / C + r_o \cdot D / C - r_o \cdot A_{nn} / C + r_n \cdot A_{nn} / C - i \cdot D / C$$

Donde $\rightarrow u = r_o + (r_o - i) D / C + (r_n - r_o) A_n / C$

Esta es la ecuación fundamental de componentes del rendimiento patrimonial. El rendimiento del patrimonio se expresa en función del rendimiento del activo y de la diferencia entre ese rendimiento y el costo del pasivo financiero; el impacto de esta diferencia varía según el coeficiente de endeudamiento financiero. También en el modelo se considera la contribución del rendimiento de los activos no operativos, que tendrá su incidencia negativa o positiva dependiendo de tales rendimientos comparado con la rentabilidad que brindan los activos operativos el impacto de esta diferencia varía según el coeficiente de diversificación.

Algunas consideraciones acerca de los flujos y stocks a utilizar:

- ¿Qué resultados tomar?
 - Ordinarios o totales (incluyendo extraordinarios)
 - Antes o después de impuestos
- ¿Qué relación debe haber entre el flujo y el stock a utilizar?
 - Flujos mensuales o anuales, stocks mensuales o anuales.
- ¿Qué stocks considerar?
 - Iniciales, finales o promedios

Nosotros trabajaremos con resultados ordinarios y antes de impuestos, los flujos y stocks referidos a un mismo periodo de tiempo (anual) y los stocks a considerar serán los promedios, de esta forma lograremos trabajar con índices lo suficientemente representativos para interpretarlos y poder tomar las decisiones que mejoren el desempeño de la empresa.

6.- Análisis de los indicadores

6.1.- Rentabilidad del Patrimonio Neto

También conocida como rentabilidad de la inversión propia. El resultado obtenido va a indicar cuánto se ha ganado (o perdido) en relación al capital invertido por los propietarios de la empresa.

Este es un indicador que se caracteriza por aportar al empresario la razón de su inversión, por lo cual se lo considera de vital importancia y seguramente su ponderación estará supeditada a otras inversiones alternativas con niveles similares de riesgo.

De acuerdo a lo expresado por Mario Biondi: “resume la eficiencia global de la empresa”, lo cual compartimos pues el empresario invierte para

obtener una utilidad por esa inversión y su decisión de continuar o no invirtiendo dependerá del resultado total obtenido mediante esta relación.

En cuanto al Resultado Neto (U) es conveniente considerar la ganancia o pérdida neta final del período, es decir, excluyendo los resultados extraordinarios, los cuales serán considerados para otros fines, calcular este índice considerando por separado los resultados ordinarios y luego los extraordinarios para poder conocerlos y evaluarlos, pues se realiza un análisis con mayores niveles de detalles, seguramente las consideraciones a extraer de los mismos serán más completas y útiles.

Analizaremos cuáles son los valores posibles que puede adoptar este índice:

Como la relación se realiza entre dos partidas que forman parte de estados contables diferentes, los valores de la rentabilidad sobre la inversión propia pueden ser muy variados.

Al tener en el numerador el valor del resultado del ejercicio, sabemos que éste puede representar una pérdida, por lo que el resultado puede ser negativo. En los casos en que existe una ganancia, el índice siempre será positivo y los niveles dependerán de las características propias de cada ente y de la situación del mercado en el cual desarrolla sus actividades.

No podemos mencionar un estándar para todos los casos, pues la complejidad de empresas y cada una con sus particularidades, hace que no sea posible. En muchos casos puede considerarse como aceptable a un valor que resulte compatible con los resultados de inversiones alternativas (por ejemplo: empresas comerciales, industriales y algunas de servicios); en otros no es posible esta comparación en razón de sus características (por ejemplo: empresas de prestación de servicios profesionales).

6.2.- Rentabilidad Operativa

Ya se explicó que el activo operativo neto es la medida de los recursos utilizados en los negocios que es relevante para el análisis financiero. La ganancia a considerar es la ganancia operativa (el excedente económico atribuible al activo operativo neto).

El numerador del indicador, la ganancia, se refiere a un período: es la ganancia que se ha obtenido por la utilización de recursos durante todo ese período. Por eso es importante procurar que la medida de la base del rendimiento (el activo operativo neto) sea representativa de los recursos que se han utilizado durante el período, para que sea comparable con la ganancia. Una primera aproximación es el promedio del saldo inicial y final.

$\rightarrow \quad \mathbf{ro} = Ro / Aon$ $\rightarrow \quad \mathbf{ro} = (Ro/Ventas) \times (Ventas/Aon)$ $\downarrow$ Margen $\downarrow$ Rotación

Margen sobre ventas o margen de utilidad: es el resultado operativo por cada peso de ventas, para un mejor análisis debemos separar el concepto de margen de utilidad bruta y utilidad neta sobre las ventas.

$\text{Margen} = \frac{Ro}{Ventas}$

Rotación del activo operativo neto:

$$\text{Rotación Aon} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Aon}}$$

La intención de esta relación es determinar el número de veces que el activo operativo neto está contenido en el monto de las ventas, lo cual es lo mismo que decir que se obtiene el número de veces que el activo rotó en relación a las ventas. A medida que el valor obtenido en esta relación resulte mayor, significa que con menor monto de activo, en consecuencia, con menor inversión, se logran mayores volúmenes de operaciones y se supone mejores utilidades finales.

Recordemos que los niveles de rotación de los activos en función de las ventas, nos proporcionará una idea respecto del rendimiento de los activos puestos a disposición del ciclo operativo, por lo que la gestión comercial puede tener en este indicador un parámetro de su eficiencia.

La rotación del activo operativo neto, está influenciada por las rotaciones de los distintos rubros del activo operativo neto, como son:

✓ Rotación de Cuentas por Cobrar (o créditos por ventas, clientes): muestra la velocidad (en veces) en que la empresa convierte sus Cuentas por Cobrar en Caja.

$$\text{Rot. Clientes (veces p/ per.)} = \frac{\text{Vtas a Créd. + Iva + Rdo por Tcia.}}{\text{Stock Promedio de Clientes}}$$

$$\text{Plazo Prom. De Cobranzas (en días)} = \frac{365}{\text{Rotación de Clientes}}$$

Indica la cantidad de días que la firma tarda en cobrar sus ventas.

El resultado obtenido deberíamos confrontarlo con la política de crédito de la empresa. Un periodo de cobro demasiado bajo puede indicar una política de crédito en exceso restringida. En esta situación se deben hacer un poco flexibles los estándares de crédito para una cuenta aceptable. Un periodo promedio de cobro demasiado alto puede implicar una política de crédito excesivamente liberal. Y así, un gran número de cuentas por cobrar puede estar vencido, algunas ya incobrables.

✓ Rotación de inventario: muestra la velocidad (en veces) en que la empresa realiza su inventario. La rotación del inventario es una medida de la actividad de los mismos y se calcula de la siguiente forma:

- Con flujo de salida:

$$\text{Rotación Bienes de Cambio (veces por per.)} = \frac{\text{CMV}}{\text{Stock Prom. de Bs. Cbio}}$$

$$\text{Plazo Prom. De Vta. Del Stock (en días)} = \frac{365}{\text{Rotación de Bs de Cbio}}$$

- Con flujo de entrada:

$$\text{Rotación Bs de Cbio (veces por per.)} = \frac{\text{Compras}}{\text{Stock Prom. de Bs de Cbio}}$$

- Antigüedad del stock (en días):

$$\text{Antigüedad del Stock (en días)} = \frac{365}{\text{Rotación de Bienes de Cambio}}$$

Interesa que la rotación durante el año sea máxima, ya que cada rotación de inventario también contempla la obtención de utilidades. Salvo aspectos anómalos, una rotación excesivamente baja puede ser síntoma de inventarios demasiado voluminosos para la velocidad de ventas, existencia de artículos obsoletos o algún otro tipo de ineficiencia de Producción, Ventas o Marketing.

✓ Rotación de proveedores: muestra las veces en que la empresa convierte sus Compras de Mercaderías en Cuentas por Pagar.

$$\text{Rot. Prov. (veces p/ per.)} = \frac{\text{Cpras a Créd. + Iva + Rdo por Tcia.}}{\text{Stock Prom de Proveedores}}$$

- Plazo promedio de pagos a proveedores:

$$\text{Plazo Promedio de Pago (en días)} = \frac{365}{\text{Rotación de Proveedores}}$$

El resultado de este índice nos muestra la cantidad de días promedio que demora la empresa, en pagar sus compromisos con terceros, entendiendo como tales, básicamente, a proveedores. El resultado que

entregue este índice es de mucho interés para el analista externo, preocupado por la seriedad de la empresa en cuanto a sus obligaciones.

De la comparación de este índice con el plazo medio de cobranzas de créditos se llega a la conclusión de si se obtiene el dinero para pagar a los proveedores o si estos la exigen cuando no hay fondos disponibles para pagar. El empresario debería buscar que el plazo promedio de Cuentas por Cobrar sea inferior al plazo promedio de Cuentas a pagar (que los clientes paguen en un plazo inferior al que la empresa se toma para pagar a sus acreedores).

✓ Rotación de bienes de uso: este indicador nos muestra la velocidad (en veces) en que la empresa convierte los bienes de uso en ventas, por lo general este índice es muy bajo ya que estos bienes forman parte de la capacidad instalada de la empresa, por lo cual las ventas de los mismos se producen por circunstancias referidas a decisiones de reestructuración o simplemente por renovación de los mismos.

$\text{Rotación Bienes de Uso} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Stock Promedio de Bienes de Uso}}$
--

6.3.- Interpretación del rendimiento operativo

El margen sobre ventas y la rotación operativa son los dos componentes del rendimiento operativo. La magnitud del rendimiento operativo surge de la respuesta a estas dos preguntas:

- 1) ¿Cuál es la ganancia por peso vendido? Y,
- 2) ¿Cuánto se vende por peso invertido?

Un rendimiento bajo del activo puede originarse en una pobre rotación, o un bajo margen sobre ventas, o ambos a la vez. A su vez, se puede obtener un rendimiento similar de la inversión con distintas combinaciones de margen y rotación, los cuales son elementos de la estrategia de mercado de la empresa.

Es importante advertir el efecto multiplicador. Un margen de 20% con una rotación del activo de 0.5 implica el mismo rendimiento del activo que un margen de 4% sobre ventas y una rotación de 2.5. La primera es una empresa intensiva en activo fijo (por ej. Químicas) y la segunda es una empresa cuyo rendimiento depende de operar con un activo pequeño en relación con la cifra de negocios (supermercados). El rendimiento en un caso es más sensible al margen y en el otro a la rotación.

Los sectores de la economía operan con distintos márgenes sobre ventas, y también son distintas las rotaciones. Una magnitud puede compensarse con otra, y esto no es casual, sino que pone de manifiesto las características fundamentales del sector competitivo.

Hay sectores en los que la inversión en capacidad permite alcanzar márgenes sobre ventas más altos (comunicaciones, siderurgia, químico, farmacéutico), y otros en los que la inversión en capacidad principalmente se manifiesta en volúmenes de venta más grandes (gran comercio minorista, alimentos y bebidas).

Por la competencia en los mercados, el margen sobre ventas tiene un comportamiento inverso.

En un extremo, el margen alto se fundamenta justamente en las grandes inversiones en capacidad industrial (las que reducen la rotación). En el otro extremo, para que realmente se utilice la capacidad desarrollada (principalmente capacidad de gestión comercial, que no significa grandes

inversiones, a los menos tangibles) es necesario reducir el margen por peso vendido.

En ambos, las empresas pueden alcanzar el “nivel de rendimiento” con el que podrán crecer y permanecer.

6.4.- Análisis de la Rentabilidad no operativa

En una empresa pueden realizarse inversiones en activos operativos y no operativos. Todas las empresas destinan recursos al funcionamiento de sus negocios (activos operativos).

En algunos casos existen recursos que se destinan a actividades no relacionadas directamente con los negocios. Estos son los activos no operativos, bajo la forma de inversiones financieras o reales.

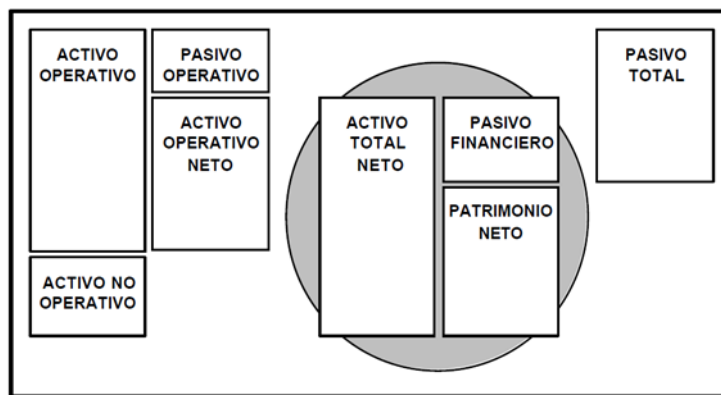
A veces al desarrollar los conceptos y las técnicas de análisis financiero con información contable, se ha considerado que la empresa no ha destinado fondos a activos no operativos. Esta simplificación es necesaria para avanzar en el estudio, y al mismo tiempo es válida para una gran cantidad de situaciones empresarias, en las cuales no existen activos no operativos. O, si existen, son una proporción muy pequeña del activo total, y por eso no influyen significativamente en las conclusiones. Por ejemplo, una empresa tiene un activo operativo neto de \$ 1 millón, y mantiene una inversión a plazo fijo de \$ 10.000 (1% del activo operativo neto). La magnitud de la renta de esta inversión (no operativa) no tendrá mucho efecto en la opinión acerca del desempeño del negocio.

Por el contrario, si los activos no operativos son 20% del activo total es importante discriminar qué parte del rendimiento se origina en los negocios de la empresa y cuál en las inversiones fuera de esos negocios. Esta es la finalidad del análisis del rendimiento no operativo.

El rendimiento no operativo se calcula con el cociente (resultado no operativo/ activo no operativo). Expresión claramente análoga a la del rendimiento operativo.

En el estado de situación patrimonial deben agruparse todos los ítems no operativos, tanto los expuestos como corrientes (generalmente inversiones financieras fácilmente liquidables, en plazo fijo bancario, bonos o acciones cotizadas) como aquellos que se consideran no corrientes (inversiones en otras empresas o en activos reales tales como inmuebles para renta).

La reclasificación del estado de situación patrimonial se realiza formando los totales que se muestran en el gráfico siguiente:



La unidad de análisis del rendimiento operativo es el activo operativo neto. Este, más el activo no operativo, están financiados con deuda y capital. Entonces, para calcular el rendimiento de los recursos totales de la empresa (operativos y no operativos) se utiliza el activo total neto (de pasivo operativo)

Cuando existen activos no operativos, al reordenar el estado de resultados deben obtenerse tres grupos: la ganancia operativa, la ganancia no operativa y el costo del pasivo financiero. Estos son los tres totales

comparables con los correspondientes del estado de situación patrimonial: activo operativo neto, activo no operativo y pasivo financiero.

El neto en el resultado es la ganancia ordinaria, comparable con el total de recursos (operativos y no operativos) financiados con fondos propios, el patrimonio neto contable.

En el formato de exposición contable se discriminan los “resultados de inversiones permanentes” cuando éstas corresponden a participaciones en el capital de otras sociedades.

Si existe otro tipo de inversiones, tales como inmuebles para renta, habitualmente los resultados se incluyen en el ítem “otros ingresos y egresos”; para el análisis financiero estos conceptos deben considerarse en el grupo de resultados no operativos.

6.5.- Análisis del Pasivo Financiero

El pasivo financiero está compuesto por todas aquellas deudas que no se identifican con el financiamiento de un activo en particular como por ejemplo un préstamo bancario que no tiene un destino en particular, ya que de lo contrario podría tratarse de un pasivo operativo (financia el activo operativo) por ejemplo el caso de proveedores, o de un pasivo no operativo (financia el activo no operativo) por ejemplo un préstamo adquirido para realizar una inversión permanente.

De esta forma se determina la tasa de interés correspondiente al conjunto de deudas financieras:

$$\text{Costo financiero (i)} = \text{Resultado Financiero (I)}/\text{Pasivo Financiero (D)}$$

$$\rightarrow \text{Donde } I = i.D$$

En nuestro modelo tiene incidencia de la siguiente forma

$$\rightarrow u = r_o + \frac{(r_o - i) D}{C} + (r_n - r_o) \frac{A_n}{C}$$



Incidencia del Pasivo Financiero

Esta relación puede incidir negativamente o positivamente en el retorno de los propietarios, sería negativa cuando $i > r_o$ y positiva cuando $i < r_o$, el impacto en el mismo será en mayor o en menor grado dependiendo de la magnitud D/C (nivel de endeudamiento), entonces lo que se busca para poder favorecer al incremento del rendimiento del PN, es que el costo de pedir prestado sea inferior al rendimiento que brinda las actividades operativas de la empresa.

Este análisis es de mucha importancia al momento de evaluar el riesgo de la entidad, particularmente en momentos en que se requiere de fuentes de financiamiento adicional.

La capacidad de endeudamiento de la empresa viene dada, en definitiva, por aquel nivel de deuda que la empresa debe tener, conforme a los objetivos que los propietarios les asignan a sus inversiones. El analista interpretará que mientras menos endeudada esté la empresa con terceros, menos riesgo representa para los acreedores actuales y futuros.

El costo del pasivo financiero, calculado en el estado de resultados puede expresarse en forma porcentual. El costo porcentual del pasivo financiero se calcula [costo del pasivo financiero/ pasivo financiero]

Con esto se obtiene un coeficiente comparable con el rendimiento operativo (que es la expresión porcentual de la ganancia operativa, en relación con el activo operativo neto).

6.7. Otros indicadores

Para completar el análisis es necesario conocer otros índices o indicadores:

➤ Índice de endeudamiento:

Mide la participación de los propietarios y terceros en la financiación de la inversión (activo) de la empresa, pone de relieve el grado de dependencia respecto de terceros y la política de aportes de capital y reinversión de ganancias de los propietarios. Junto con la posición de liquidez, permite el diagnóstico de la posición financiera.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Valores superiores a la unidad implicarán que la financiación del activo es soportada principalmente por los acreedores o terceros ajenos a la empresa. La participación de las deudas no debe superar a la de los propietarios, o sea que se estima como nivel máximo de endeudamiento un índice igual a uno. Cuando se supera dicho nivel la empresa se enfrenta con crecientes limitaciones de acceso a las fuentes, sea por directo racionamiento o por creciente costo. Los bancos elevan las tasas de interés e imponen garantías adicionales para protegerse del riesgo que supone el crédito a una empresa altamente endeudada. La elevada carga fija de interés afecta las utilidades, reduciendo la rentabilidad del capital aportado por los accionistas. A su vez, la tensión financiera y económica introduce restricciones y rigideces en la adopción de políticas de comercialización y producción que disminuyen el potencial de la empresa. Se produce un

proceso negativo que erosiona la solidez de la empresa. La situación podrá derivar en ruptura del precario equilibrio.

➤ Índice de solvencia:

El índice de solvencia ayuda a evaluar la solidez del ente emisor, cuanto mayor sea el valor del índice de solvencia (o menor el de endeudamiento), más solvente (menos endeudado) será el emisor de los Estados Contables, pero el hecho de que dicha razón pueda no ser muy alta no necesariamente implica que el ente emisor deba tener dificultades financieras a corto o largo plazo. El análisis de solvencia debe completarse con el de la capacidad del ente para pagar sus pasivos de corto plazo.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo}}$$

Si la razón de solvencia es inferior a uno, implica el desequilibrio del ente.

Par terminar de complementar con nuestro modelo, será necesario trabajar con otros ratios que nos servirán para realizar un análisis completo de la situación económica y financiera del ente. Como los siguientes:

➤ Índices de Liquidez

La liquidez de una empresa es la habilidad y la capacidad de la misma para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo, tal y como ellas, originalmente, se hacen exigibles. La idea de corto plazo es

convencionalmente vista como un año. A veces, ella se asocia al período que insume el ciclo operativo del negocio del que se trate, esto es, el lapso que va desde comprar y/o producir a vender y cobrar. Brinda información interna sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad de permanecer solvente en caso de que se presenten adversidades. Los ratios más habituales para medir liquidez son:

✓ Índice de liquidez corriente: mide la capacidad de pago de las deudas a corto plazo con el total de activos realizables a corto plazo. Evalúa la capacidad de la empresa para cumplir en término sus compromisos. El incumplimiento determina una calificación crediticia negativa, restringe las fuentes, incrementa la tasa de interés. En casos extremos la situación deriva en quiebra o paralización de actividades.

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Una situación de paridad de activos y pasivos corrientes (índice de liquidez corriente igual a 1) exige para el normal cumplimiento de los compromisos un sincronismo entre el vencimiento de los pasivos y la cobranza de los activos, que puede resultar prácticamente imposible. Ello hace necesario contar con un margen de seguridad, constituido por un excedente de activo corriente sobre pasivo corriente.

✓ Índice de liquidez seca o prueba ácida: mide la capacidad de pago de las deudas a corto plazo (12 meses) que tiene la empresa con sus activos más líquidos, excluyendo los bienes de cambio, que son los menos líquidos de los activos corrientes. Es decir, que parte de la deuda se cancela

sin vender bienes de cambio. Es una variante del índice anterior y se supone que representa un avance en término de liquidez de la cual la empresa pudiera hacer uso ante imprevistos.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Bienes de Cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

➤ Capital de trabajo: en base a este índice podremos determinar el manejo financiero que realiza la empresa, el capital de trabajo, medido contablemente como el exceso de activos corrientes sobre pasivos corrientes, es una de las medidas más usadas para observar la evolución de la liquidez de la firma, es decir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pasivos de vencimiento cercano.

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Este valor no debe ser considerado en forma aislada sino que debe relacionarse por Ej. Con el índice de liquidez corriente. Si el capital corriente es negativo, se cuenta con un indicio de que la solvencia de corto plazo podría estar comprometida. En cambio, el dato de que sea positivo, poco aporta para la evaluación de la situación financiera de la empresa. El capital de trabajo se observa como el pool de los fondos más líquidos que brindan mayor o menor seguridad a los acreedores; además, provee una reserva líquida, toda vez que se deban administrar los flujos de fondos de la empresa. El capital de trabajo es menos útil cuando se intenta comparar la

liquidez de una empresa con otra. Más bien, su mayor interés debe basarse en el análisis de las series de tiempo del capital de trabajo.

➤ Punto de Equilibrio:

Cada artículo que se vende aporta a la empresa lo que denomina margen de contribución, que surge como diferencia entre el costo variable de venta y el precio de venta. Este margen de contribución va absorbiendo una parte de costos fijos. En un momento determinado la suma de los márgenes de contribución que han dejado estos productos llega a absorber todos los costos fijos. Es así cuando la empresa alcanza el punto de equilibrio. Indica el nivel de actividad en el que la empresa no gana ni pierde. Para la determinación del punto de equilibrio, se trabaja sobre la base del comportamiento de los costos variables y del monto de costos fijos que es necesario absorber. Por supuesto, esto supone el conocimiento de estos datos, lo que limita sensiblemente la posibilidad de realizar análisis de este tipo. En particular, los analistas externos tropiezan con el inconveniente de que desconocen las porciones correspondientes a costos fijos y variables.

A lo sumo, lo que el analista externo podría intentar es estimar las relaciones entre costos variables y ventas a través del estudio entre las relaciones entre ventas, costos de las mercaderías vendidas y gastos operativos correspondientes a una serie de períodos que se consideren comparables.

En cambio, el analista interno podría trabajar con datos más precisos, si es que el sistema contable está adecuadamente diseñado. O mejor aún, podría hacerlo sobre la base de la información empleada para la preparación de presupuestos, dado que el interés con respecto al punto de equilibrio está vinculado con la realización del pronóstico sobre la futura gestión de la empresa.

El equilibrio se logra cuando los ingresos por ventas permiten cubrir exactamente la suma de los costos variables y los costos fijos:

$$\text{Ventas de Equilibrio} = \frac{\text{Costos Fijos Totales}}{1 - \frac{\text{Costos Variables}}{\text{Ventas}}}$$

➤ Margen de seguridad:

Nos indicará hasta cuánto puede caer el actual nivel de ventas sin entrar en pérdidas.

$$\text{Margen de Seguridad} = \frac{\text{Ventas Reales} - \text{Ventas de Equilibrio}}{\text{Ventas Reales}}$$

➤ Tasa de crecimiento sostenible:

Nos indica la tasa de crecimiento que una empresa puede alcanzar sin recurrir a fondos externos.

$$\text{TCS} = \text{razón de reinversión} \times \text{rendimiento del patrimonio neto}$$

Dónde:

- ✓ Razón de reinversión = $(1 - \% \text{ dividendos})$
- ✓ Rendimiento del patrimonio neto = $\text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$

Neto

- ✓ $\% \text{ dividendos} = \text{Dividendos distribuidos} / \text{Utilidad neta}$

➤ Índice de participación en el mercado:

Refleja la participación de la empresa en la satisfacción de la demanda de determinado producto.

$$\text{Índice de participación en el mercado} = \frac{\text{Ventas de la empresa}}{\text{Ventas totales del sector}}$$

➤ EVA:

Se puede afirmar que una empresa crea valor solamente cuando el rendimiento de su capital es mayor a su costo de oportunidad o tasa de rendimiento que los accionistas podrían ganar en otro negocio de similar riesgo. De otra manera, una empresa tiene EVA o genera valor sí cubre los costos de producción o ventas, gastos operacionales y costo de capital y le sobra algo.

$$\text{EVA} = \text{Spread} * \text{Capital Invertido}$$

Dónde:

- ✓ $\text{Spread} = r - \text{ccpp}$
- ✓ $r = \text{tasa de rendimiento patrimonial}$
- ✓ $\text{ccpp} = \text{tasa de costo de oportunidad}$

➤ EBITDA:

Determina las ganancias o la utilidad obtenida por una empresa o proyecto, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no implican salida de dinero en efectivo, como las depreciaciones y las amortizaciones. En otras palabras, determina la capacidad de generar caja en la empresa.

$$\text{EBITDA} = \text{Utilidad operativa} + \text{Depreciación} + \text{Amortización} + \text{Provisiones}$$

➤ Utilidad por acción:

Es otra medida para conocer la eficacia de la administración y entregar a los accionistas, herramientas para sus decisiones de aumentar su participación, conservarla o realizarla.

$$\text{Utilidad por acción} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Número de acciones en circulación}}$$

7.- Comentario final sobre el análisis financiero de EECC

Las técnicas estudiadas de análisis financiero permiten interpretar la información expuesta en los EECC resumiéndola en unos cuantos indicadores o razones que muestran por ej.: la liquidez de la empresa, la rentabilidad del activo, el nivel de endeudamiento, etc. Es decir, se obtiene una descripción útil y sintética de los principales aspectos del desempeño económico y financiero de la empresa. Esta información se refiere a períodos ya transcurridos, pero es de vital importancia ya que entender el pasado es el primer paso para estar preparado para el futuro. Las empresas formulan planes financieros que describen sus estrategias y proyectan las consecuencias futuras que tendrán éstas mediante estados financieros pro

forma. La formulación de proyecciones válidas requiere la comprensión de los factores que influyen en el desenvolvimiento de la empresa y el sector de negocios.

El trabajo del analista concluye con la evaluación de los resultados y su comunicación efectiva. En la elaboración de esta respuesta hay que ir más allá de los datos y los indicadores. El valor de la tarea del analista está en el enfoque que realiza del problema y de la empresa, con el cual selecciona los aspectos relevantes y evalúa el significado. El análisis financiero es intensivo en números, pero no es exclusiva ni principalmente numérico.

CAPITULO IV

Información contable bajo un contexto inestable

Sumario: 1.- Introducción; 2.- Concepto de inflación; 3.- Causas de la inflación; 4.- La inflación en Argentina; 5.- La moneda y el contexto inestable; 6.- Reseña histórica del ajuste por inflación en Argentina; 7.- La nueva resolución técnica N° 39; 8.- Normativa internacional.

1.- Introducción

Los estados contables muestran información patrimonial y financiera a terceros, útil para la toma de decisiones. A partir de estos estados contables se puede realizar una serie de análisis que brindaran al usuario de la información contable una perspectiva de dónde está parada la empresa, y realizar los pronósticos necesarios.

El dinamismo de la economía y de los mercados hace que sea imprescindible contar con información certera, actualizada, oportuna y que contemple todas las variables que interactúan.

Una de las variables más importantes, impredecible y dinámica del macro entorno de la organización, es la inflación.

Es esencial contemplar el efecto inflacionario en la generación de información para la toma de decisiones a los fines de determinar con

exactitud la correcta discriminación de los resultados financieros, tanto implícitos como explícitos.

La inclusión de la variable inflación en la toma de decisiones nos permite contar con valores más acordes a la realidad económica, poder realizar proyecciones y planes de acción a futuro disminuyendo la incertidumbre del entorno y poder determinar resultados reales de las operaciones realizadas.

Cuanto más variables sean contempladas en los análisis, menor será el grado de incertidumbre en la gestión de la empresa y más predecible el comportamiento de los negocios, permitiendo una gestión anticipada basada en presupuestos como parte de una administración estratégica.

Este tipo de gestión permite anticiparse a los problemas, tener planes de contingencia y una mejor respuesta ante los mismos, evitando sobresaltos que generalmente repercuten en los resultados de los negocios y de la organización.

En contextos inflacionarios, donde esta variable toma relevancia, debe generarse información de gestión que contemple la pérdida del poder adquisitivo de la moneda en forma dinámica, no solo sobre operaciones pasadas sino también sobre proyecciones y presupuestos.

2.- Concepto de inflación

La inflación es el incremento generalizado de los precios de bienes y servicios con relación a una moneda, sostenido durante un período de tiempo determinado. Cuando el nivel general de precios sube, cada unidad de moneda alcanza para comprar menos bienes y servicios. Es decir que la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda.

Adviértase que se refiere a un incremento en el nivel general de precios y no al aumento del precio de un bien o de un conjunto de bienes en particular, y que el mismo se prolonga durante cierto tiempo.

La inflación produce que se necesiten grandes cantidades nominales de dicha moneda para adquirir los mismos bienes. La suba en los precios no se produce en la misma proporción en todos los productos, ya que algunos suben más que otros y sus causas son diversas.

Por otro lado, el fenómeno inverso de la inflación, es la deflación, o sea, el aumento persistente en el poder de compra del dinero, o dicho de otra manera, la disminución generalizada de los precios sostenida en determinado período de tiempo.

El fenómeno inflacionario con sus consecuencias produce importantes efectos en la economía, entre los cuales podemos mencionar:

- ✓ La disminución del valor real de la moneda a través del tiempo.
- ✓ El desaliento del ahorro y de la inversión debido a la incertidumbre sobre el valor futuro del dinero y la escasez de bienes.
- ✓ Redistribuye arbitrariamente el ingreso entre diferentes grupos (perjudicando a los de ingresos fijos).¹⁰
- ✓ Produce y promueve actividades económicamente no productivas como la especulación.¹¹
- ✓ Obliga al Estado a un intervencionismo, generalmente no efectivo, como el control de los precios y el control de mercado de capitales.¹²
- ✓ Produce deformaciones en el contenido de la información contable útil para la toma de decisiones.

¹⁰ OSTENGO, Héctor Carlos, La moneda funcional en un contexto inestable, (Tucumán, 2011), Pág. 61.

¹¹ Ibidem

¹² Ibidem, Pág. 62.

Los efectos positivos incluyen la posibilidad de los bancos centrales de los estados de ajustar las tasas de interés nominal con el propósito de mitigar una recesión y de fomentar la inversión en proyectos de capital no monetarios.

La inflación se mide mediante unos indicadores que recogen el aumento de los precios. Los más utilizados generalmente son:

✓ El índice de precios al consumidor (IPC): mide el nivel de los precios de aquellos bienes y servicios que adquieren los consumidores. Se basa en un conjunto de productos (conocido como “canasta familiar”) determinado sobre la base de la encuesta continua de presupuestos familiares. Mide los cambios en el nivel general de precios de una canasta de bienes y servicios de consumo adquiridos por hogares. Se trata de un porcentaje que puede ser positivo , en cuyo caso indica un incremento de los precios o negativo, que significa una caída de los mismos.

✓ El deflactor del PBI: mide el nivel de precio de todos los bienes y servicios que componen el PBI de una economía determinada a diferencia del IPC, que sólo incluye una canasta representativa de los bienes y servicios consumidos por los hogares

3.- Causas de la inflación

Existen diferentes teorías acerca de las causas que impulsan inicialmente un proceso inflacionario; la importancia de identificar la o las causas dominantes en un contexto inflacionario específico, radica en que es indispensable contar con un diagnóstico a este respecto para diseñar y aplicar las políticas antiinflacionarias que resulten adecuadas.

Los manuales de economía mencionan tres tipos de inflación, atendiendo los factores que actúan como desencadenantes del proceso de

suba de precios: la inflación por exceso de demanda, la inflación de costos y la inflación estructural.

3.1.- Inflación por exceso de demanda

Cuando la capacidad productiva de un país, los recursos disponibles (capital físico, recursos naturales, mano de obra, capacidad empresarial) están empleados o utilizados a pleno y el valor producto generado por las empresas alcanza o está cercano a un máximo, puede ocurrir que esa oferta de bienes y servicios (oferta global de pleno empleo), ubicada en un límite superior, no alcance a satisfacer el valor del gasto total deseado y posible tanto por los consumidores, como por las empresas que invierten o el gobierno (demanda agregada). En consecuencia, existirá un exceso de demanda que no podrá ser cubierto por una mayor producción de unidades o cantidades físicas de bienes y servicios e, inexorablemente, el sobrante de poder adquisitivo determinará un aumento del nivel general de precios que llevará a la igualdad entre los valores efectivamente producidos y gastados.

Una condición necesaria para el surgimiento de este excedente de demanda, o brecha inflacionaria, es que el aludido nivel de gasto deseado pueda realizarse o concretarse y, para ello, debe contar con el respaldo monetario suficiente. Es decir que como contracara del desequilibrio o desajuste entre oferta de pleno empleo y demanda global de bienes y servicios, las disponibilidades de medios de pago de la economía (oferta de dinero) deben superar a los deseos del público de retener dinero para sus transacciones o como forma alternativa de conservar riqueza (demanda de dinero); consecuentemente, este sobrante monetario es a la vez un excedente de poder adquisitivo que se vuelca para financiar el gasto en los mercados de bienes y servicios y posibilita y determina la existencia de la brecha inflacionaria de demanda.

En síntesis, los desequilibrios inflacionarios del mercado de bienes y servicios conllevan o suponen saldos monetarios no deseados, que pueden provenir de un exceso de emisión o de una disminución de los deseos del público por mantener dinero atesorado o retenido. En estos factores monetarios subyacentes es adonde ponen fuerte énfasis las corrientes denominadas monetaristas para explicar el fenómeno inflacionario.

Se podrá advertir que la permanencia de un proceso inflacionario, requiere indispensablemente que la brecha se mantenga en el tiempo. De lo contrario, dicha brecha sólo generaría un golpe ascendente de precios “por una única vez”, que terminaría por eliminarla y de esta manera cesarían las presiones inflacionarias. Si es que el impulso ascendente inicial se mantiene en el tiempo es porque en materia monetaria las disponibilidades de dinero exceden persistentemente a los saldos demandados por familias y empresas, excedente que podría estar ligado a un continuado crecimiento de la creación de dinero por parte del Banco Central (emisión de billetes y monedas) y de los bancos comerciales (expansión de los depósitos bancarios).

3.2.- Inflación de costos

En este caso, el proceso inflacionario se inicia en el mercado de un factor de la producción o de un insumo crítico, sin sustitutos próximos, que integran de un modo generalizado los costos de las empresas y en donde el poder monopólico de los oferentes (p.ej. los sindicatos si se trata de la mano de obra o un cartel que formen los productores de petróleo) imponen un precio que está por encima de la productividad que las empresas obtienen de su utilización, que es indicativa del rédito que obtienen por la participación en la producción de tal factor o insumo crítico. De esta manera, las empresas que los utilizan, que ven incrementados sus costos, intentan y logran recuperar su rentabilidad mermada, trasladando los aumentos de costos al

precio del producto. Surge así un primer golpe inflacionario (empujón de costos) que luego se instala y sostiene en el tiempo cuando en una nueva ronda, los propietarios del insumo obtienen un nuevo incremento de su precio. En estas condiciones, se produce una espiral inflacionaria, que es independiente de las condiciones y del nivel del gasto global de la economía, esto es, que puede presentarse aun en condiciones en que la capacidad productiva existente no esté ocupada a pleno.

Es evidente que un proceso inflacionario de este tipo, requiere la presencia de estructuras de mercado monopólicas u oligopólicas. Inicialmente, para posibilitar que los precios de los insumos críticos superen a los de su productividad, y luego para posibilitar que las empresas puedan trasladar los mayores costos sin que por ello queden fuera del mercado. Ambas circunstancias no se producirían en mercados competitivos.

De todas formas, conviene advertir que en un marco de mayor holgura en la demanda (y paralelamente más relajado en materia de liquidez o de disponibilidades monetarias), la espiral costos-precios encuentra menores obstáculos para prosperar e, inversamente, que siempre existirá un apretón monetario que ubicará la demanda o gasto global en niveles lo suficientemente bajos como para que las ventas de las empresas, su producción y el empleo se contraigan de tal manera que hagan muy dificultosa la continuidad del proceso inflacionario a través del mecanismo descrito. El interrogante es cuánto de respaldo o de margen tendría un gobierno para soportar las turbulencias económicas, sociales y políticas que demandaría llegar a ese punto.

3.3.- Inflación estructural

Para intentar una sintética descripción del contenido de esta teoría de la inflación, es indispensable comprender previamente la distinción entre precios absolutos o monetarios de los bienes y servicios y precios relativos.

Lo más directo es aclarar la diferencia entre ambos conceptos mediante un ejemplo. Si una manzana vale \$ 2,00 la unidad y una mandarina \$ 1,0, diremos que el precio absoluto de estas mercancías es de \$2,00 y \$1,00, respectivamente. El precio relativo de las manzanas en términos de mandarinas, estará dada por la relación o cociente entre ambos precios absolutos, y entonces diremos que en precios relativos una manzana vale dos mandarinas. Es decir que relacionando sus precios absolutos, se pueden intercambiar dos mandarinas por una manzana, transacción que en última instancia puede plantearse en estos términos, o sea, si hacer referencia a los precios monetarios de los dos bienes comparados, tal como si se tratara de una economía de trueque. Y lo mismo para todos los bienes o servicios. Justamente son el conjunto (set) de precios relativos los que en las economías descentralizadas gobiernan la asignación de recursos; en efecto, en ausencia de impedimentos, éstos se trasladan hacia la producción de bienes cuyos precios relativos mejoran retirándose de aquéllos cuyos precios relativos descienden.

Ahora bien, es evidente que el precio relativo de un bien puede mejorar por aumento en el precio absoluto de uno de los bienes comparados y si el precio absoluto del otro bien no desciende compensatoriamente, el promedio de ambos precios será mayor que en la situación inicial. Éste es justamente el mecanismo que integra el núcleo principal explicativo de un proceso de inflación estructural: la inflexibilidad de los precios absolutos a la baja. En otras palabras, los precios relativos mejoran siempre mediante suba de precios absolutos de los bienes favorecidos (p.ej.: por un aumento de su demanda), sin que se produzcan bajas en los precios absolutos de los otros bienes con demanda declinante. En el ejemplo anterior, si los gustos de la población se inclinan por las manzanas, mejorarán sus precios absolutos sin que se modifiquen los correspondientes a las mandarinas (los que incluso podrían hasta aumentar en menor proporción que los de las manzanas).

Se supone que los cambios en los precios relativos responden a cambios en la estructura de la economía; de ahí que este tipo de inflación esté asociado al largo plazo, que es cuando se producen los cambios estructurales, los que para esta teoría consisten en la superación de rigideces, restricciones o estrangulamientos en la oferta o en la capacidad de producción de ciertos sectores que ocupan un lugar crítico en el proceso productivo. En este sentido se diferencia de las causas anteriores, especialmente con la inflación de demanda, aunque con la inflación de costos tenga algunos aspectos en común.

Desde esta interpretación, las inflaciones latinoamericanas de los 60 estarían ligadas al crecimiento experimentado por la población y el producto industrial, a los procesos de urbanización, etc., factores que derivaban en presiones de demanda sobre la producción agropecuaria, proveedora de los denominados bienes salario, es decir, bienes con alta incidencia en la canasta de consumo de la clase obrera urbana. En este cuadro de demanda creciente por bienes del sector primario, los precios absolutos relativos de este tipo de bienes deberían mejorar respecto de los bienes industriales. Esto ocurría porque además, en este punto operaba en el contexto productivo de entonces, una oferta agropecuaria restringida, limitada o estancada (estrangulamiento sectorial). A su vez los precios industriales no acompañaban con una baja equivalente, puesto que ante la caída de su poder adquisitivo, los trabajadores presionaban para un aumento salarial que, con una porción significativa de mercados oligopolizados o de oferta concentrada, era concedido y trasladado a los precios de la industria. Luego, se sucedía una nueva onda de aumento de los alimentos, y así sucesivamente, y como resultante de precios absolutos en constante alza, las alzas del promedio de precios y el proceso inflacionario se consolidaban y perpetuaba.

Conforme a esta teoría, la condición necesaria para que el proceso inflacionario se sostuviera, venía dada por el acompañamiento monetario del mismo, es decir por un aumento incesante de la oferta monetaria. De lo contrario, sin que la creación de moneda convalidara las subas de precios continuas, se podían producir tendencias recesivas en la producción y el ingreso. La creación de dinero debía “acomodarse” pasivamente al aumento del producto y de los precios (modelo de dinero pasivo). El orden de causalidad postulado era “de precios a dinero”, invirtiendo el sentido causal “de dinero a precios” propio de las corrientes más cercanas al monetarismo.

3.4.- Teoría cuantitativa del dinero

La teoría cuantitativa del dinero es una teoría económica de determinación del nivel de precios que establece la existencia de una relación directa entre la cantidad de dinero y el nivel general de los precios.¹³ Define a la inflación como el exceso de la cantidad de dinero (circulante y depósitos bancarios) con relación al volumen físico de las transacciones que se realiza.

Para que el poder adquisitivo de la moneda permanezca estable es necesario que el dinero exista y circule en relación con el volumen de bienes y servicios que se transaccionan en el mercado.



¹³ Teoría cuantitativa del dinero, en Internet: <http://es.wikipedia.org/wiki/Wikipedia:Portada>, (06/04/2014).

$$M = P \times T$$

Por lo tanto si: ($M \uparrow$) y (T) permanece fijo, necesariamente ($P \uparrow$).

La opinión generalizada de la doctrina es que el aumento de la emisión monetaria se debe casi exclusivamente al déficit del sector público. Este déficit está generado por los fuertes pagos del Estado, principalmente en subsidios de toda clase.

4.- La inflación en Argentina

Entre 1880 y 1930, años caracterizados por el modelo agroexportador, los mercados externos determinaban en gran medida el nivel interno de precios, ya que la escasa producción industrial no hacía posible sustituir las importaciones. Por lo tanto, los aumentos de precios internacionales se transmitían rápidamente al sistema de precios domésticos. Dentro de los factores internos de la inflación podemos mencionar las sequías que magreaban el ganado y las cosechas, y las devaluaciones del peso. Éstas últimas incrementaban los precios de los bienes importados, desde el carbón usado como combustible hasta los bienes de consumo; y también de los exportables, como la carne y el trigo, que integraban la dieta habitual de los habitantes del país. En aquellos tiempos no se calculaba el índice de precios al consumidor pero se estima que en 1889 el nivel general de precios se había incrementado alrededor de un 30%, y un 50% en 1891, cuando la devaluación alcanzó el 54%.

Los fenómenos inflacionarios que acompañaron la crisis de 1890 volvieron a repetirse durante la Primera Guerra Mundial. Pero es necesario remarcar en este período la escasez que acarreó la caída del comercio

externo y el contagio de la inflación internacional de aquellos años. Basta decir que entre 1913 y 1918 los precios mayoristas crecieron 300% en Italia; 240% en Francia; 130% en Gran Bretaña y 90% en Estados Unidos. En 1918, cuando finalizó la guerra, la inflación argentina fue del 26%, cifra inédita para la época, pero concordante con la del escenario externo.

Luego, los precios descendieron y entre 1921 y 1929 se redujeron en un 30%, aunque quedaron muy por encima de los vigentes antes de la guerra.

En síntesis, tanto la inflación previa a 1920 como la estabilización y baja absoluta de precios posterior se debieron a razones exógenas, ligadas a la evolución de los precios internacionales y a los niveles de endeudamiento externo. Por entonces, la Argentina tenía una economía abierta, plenamente integrada al mundo, y todos los procesos y movimientos que se producían en el mercado internacional terminaban reflejándose en forma inmediata y automática en la economía nacional.

Pero una vez estallada la gran crisis internacional, en los años 30, la economía fue cerrándose gradualmente, en el marco de una economía mundial en paulatino deterioro. Los precios de los productos de exportación cayeron aún más y se produjo un fenómeno de deflación, con su secuela de quiebras y desocupación. En sólo dos años, 1931 y 1932, el nivel de precios descendió un 23%, y en 1934 otro 11%.

Recién en 1935 las políticas introducidas a través de los flamantes organismos reguladores de granos y carnes y del Banco Central, lograron frenar la deflación.

Con la depresión y luego la guerra todos los países se replegaron sobre sí mismos. Desde este momento, si bien los factores externos continuaron influyendo sobre el comportamiento de la economía doméstica, ya eran insuficientes para explicar la inflación. Aunque se conservaban

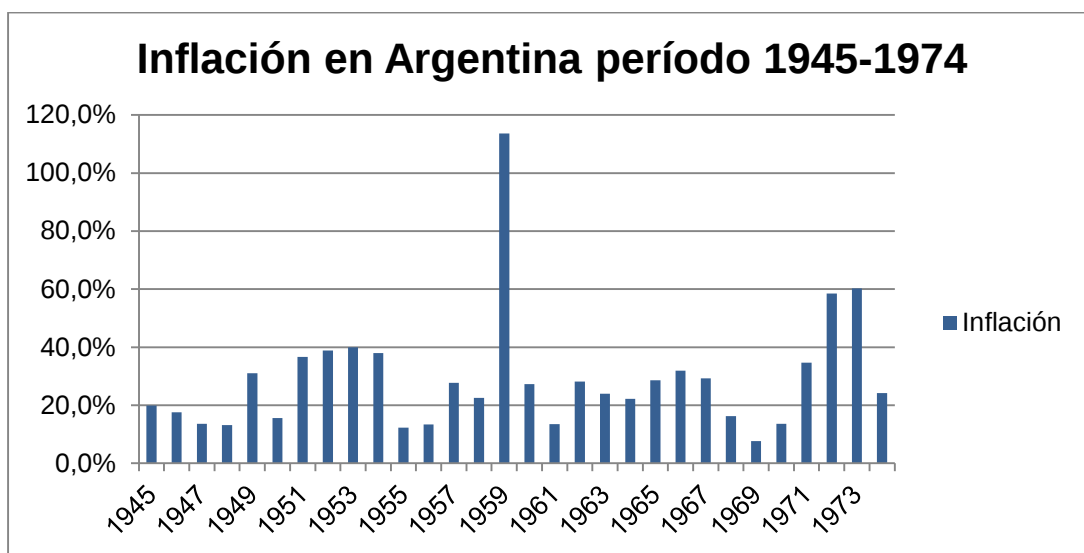
algunos rasgos de la época agroexportadora, las condiciones estructurales habían cambiado y también la configuración social. A partir de la década de 1940 se intensificó la industrialización y también se definieron cambios explícitos en la distribución de los ingresos.

Las políticas salariales activas y las inversiones estatales aumentaron la demanda pública y privada. Pero la producción se mostraba incapaz de acompañar este incremento, especialmente en aquellos rubros que respondían a las mejoras en la distribución del ingreso.

Por un lado, con el peronismo la existencia de políticas activas en la cuestión salarial y el nuevo rol de los sindicatos, así como la acción estatal en materia de inversiones, locales o extranjeras, determinaron un aumento de los consumos públicos y privados y una puja por la distribución de los ingresos. El conflicto social se potenció luego de la caída de Perón, así como también la inestabilidad política.

Entre 1945 y 1971 la tasa de inflación de la Argentina promedió el 25% anual.

Con un pico menor de 3,8% en 1954, durante el peronismo, y uno mayor, excepcional, del 113% en 1959. Luego, entre 1971 y 1973, el promedio se elevó al 60%, debido, entre otras cosas, a la incidencia de la suba internacional del precio de la carne, un producto clave de exportación.¹⁶ Con todo, entre 1964 y 1974 se registraron 10 años de crecimiento continuo del PBI, con tasas que llegaron a alcanzar picos de entre el 8 y el 10%. Inflación sin crecimiento (o con caída del PBI) sólo hubo en 6 de los treinta años que mencionamos.



Fuente: INDEC

Desde 1975 comenzó en Argentina la etapa de alta inflación, a partir del “rodrigazo”, plan extremo de ajuste externo y fiscal que a pesar de las alzas brutales de precios no logró la redistribución regresiva del ingreso que procuraba debido a la resistencia de los sindicatos.

Con la irrupción del ideario neoliberal y la consolidación del enfoque monetarista dentro de la teoría económica, los argumentos que se esgrimían en torno a los orígenes de la inflación fueron variando y, en consecuencia, también lo hacían las políticas económicas aplicadas para remediar el virus inflacionario.

Bajo la dictadura militar, se apeló a una fuerte disminución del gasto público y a una drástica caída en uno de los precios, los salarios, logrando bajar momentáneamente la inflación, pero a niveles anuales no menores del 150% en promedio. Aun así, la política de Martínez de Hoz, por entonces ministro de economía, implicaba un grado importante de inflación reprimida. Las dos variables claves en este sentido eran los salarios y el tipo de cambio: el Estado había fijado un nivel salarial artificialmente bajo y un

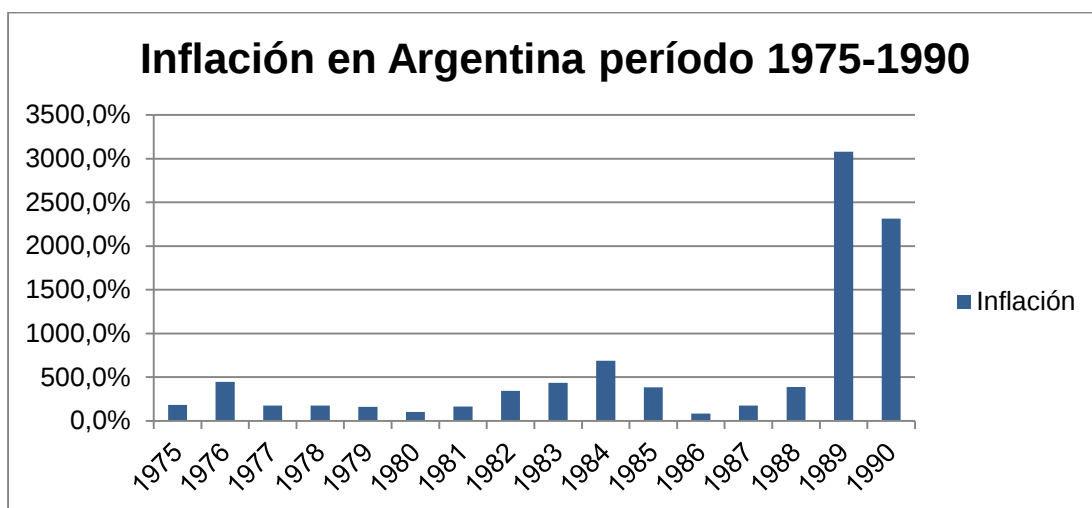
tipo de cambio que otorgaba al peso argentino un valor por encima de la paridad.

El crecimiento exponencial de la deuda en divisas que generó la dictadura militar añadió una presión extraordinaria sobre la restricción externa al crecimiento, y junto a los factores enunciados en el párrafo anterior, sería el desencadenante del estallido de la política económica. La recesión se extendió a toda la década de 1980 y la inflación se agudizó hasta transformarse en hiperinflación (se considera como tal aumentos del nivel general de precios muy elevados y sin ninguna relación con las necesidades de la economía real).

Es necesario distinguir entre las dos hiperinflaciones, porque sus orígenes y derivaciones son bien diferentes. La primera ocurrió en 1989; en este año los precios al consumidor aumentaron 3.079% (comparando el índice de precios al consumidor de 1989 con el del año anterior), especialmente en el segundo trimestre los incrementos se exacerbaron (mayo 78,5%, junio 115%, julio 197%). Esta inflación siguió a la ruptura abrupta del último plan de ajuste del gobierno de Alfonsín, el plan Primavera.

La segunda hiperinflación tuvo lugar entre enero y marzo de 1990, año en que la inflación alcanzó al 2.314%. Ella comenzó con una corrida cambiaria en diciembre de 1989, luego de que un diario financiero revelara que el gobierno lanzaría un plan de dolarización.

La hiperinflación es comparable a la guerra, porque predispone a la población a aceptar medidas que antes hubiera rechazado, con tal de poner fin a la traumática experiencia. Este efecto operó sobre la sociedad argentina, que en 1991 reinició un ciclo similar a los de la etapa agroexportadora, en el que los auges y las depresiones volvieron a enlazarse con los movimientos internacionales de capitales.



Fuente: INDEC

El tipo de cambio fijo, como consecuencia de la Ley de Convertibilidad, en 1991, contuvo la inflación, pero causó otros desequilibrios, como la sobrevaluación del peso, la desindustrialización y destrucción del aparato productivo y una triplicación de la deuda externa. Desde el punto de vista social produjo, con la crisis de 2001, los mayores índices de desocupación, pobreza e indigencia de la historia argentina, junto a una inédita redistribución regresiva de los ingresos y una apropiación de los ahorros bancarios de vastos sectores de la población.

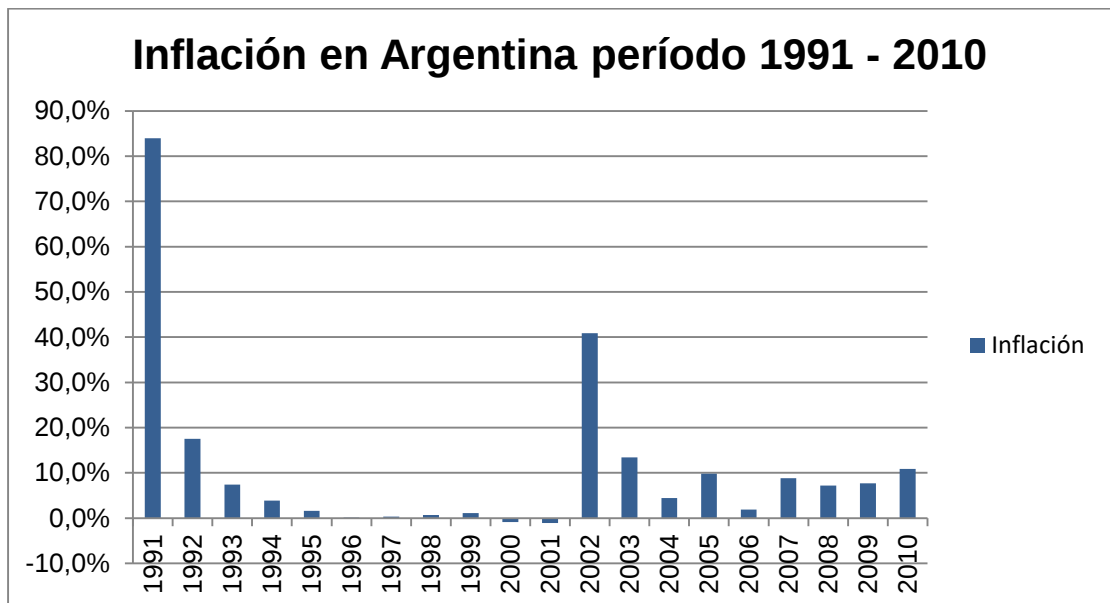
Por otra parte, a partir de 1999 se acentuó un proceso deflacionario, que se prolongó hasta 2001 inclusive, mientras el producto bruto se contraía sin pausa.

El resultado fue la proclamación de default de la deuda externa y una severa devaluación en el primer semestre de 2002 que triplicó el tipo de cambio y se trasladó gradualmente a los precios al consumidor, cuyo índice aumentó un 25.6%.

Sin duda, las tendencias del sistema capitalista mundial a la concentración y centralización del capital agravan factores estructurales de la

economía argentina. El tipo de competencia oligopólica al interior de los mercados de bienes y servicios afecta la tasa de inflación, especialmente en épocas de demanda creciente.

En 2009 la crisis internacional enfrió la actividad económica, y también los precios y en el 2010 el pronóstico de inflación oficial contenido en el presupuesto nacional prevé un 6,1% para todo el año mientras los privados muestran cifras mucho mayores, de dos dígitos, con una gran dispersión. Pero en relación con el pasado la inflación se mantiene en niveles muy moderados.



Fuente: INDEC

El comienzo de 2010 estuvo marcado por una visible aceleración de los aumentos de precios, con especial fuerza en artículos comestibles como la carne vacuna. La posibilidad de que la tasa de inflación pudiera subir, con más volatilidad y un acortamiento de los períodos de revisiones de precios y salarios, se volvió un asunto de discusión y preocupación pública. Aquellas condiciones macroeconómicas abrías nuevas disyuntivas de

política. Durante 2010, la demanda agregada creció con rapidez, y la inflación quedó en un orden el 10,9% según datos oficiales. Sin embargo, consultoras privadas calcularon una inflación real entre 23% y 27%. Los indicadores oficiales de Argentina son cuestionados por analistas, opositores y hasta por empleados del ente que los elabora, que consideran que el gobierno manipula los datos para obtener créditos económicos y políticos.

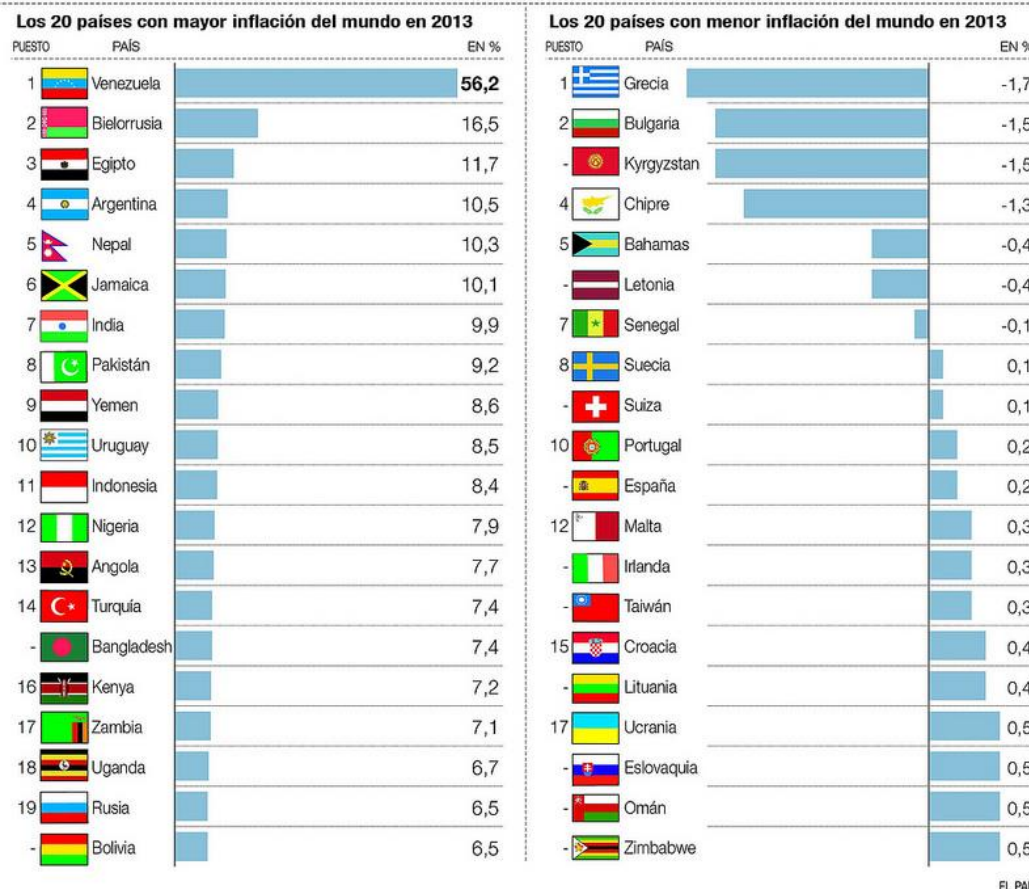
En 2011 el Fondo Monetario Internacional (FMI) cuestionó los índices oficiales de inflación del INDEC y ubicó a Argentina como el segundo país con mayor inflación de Latinoamérica, detrás de Venezuela. El indicador oficial marcó una inflación de 9,5%. Con estos datos, se cumplió otro año en que las estadísticas del organismo estatal reflejan menos de la mitad de la inflación consignada por las consultoras privadas y los organismos provinciales que ronda entre 20% y 25%.

La inflación en Argentina alcanzó el 10,8% en 2012, según cifras oficiales difundidas hoy, y que contrastan con el 25,6% en promedio calculado por consultoras privadas e informado por la oposición.

Técnicos del Gobierno argentino y del Fondo Monetario Internacional (FMI) trabajan desde 2011 en el diseño de un nuevo índice de inflación, pero el organismo internacional criticó "la falta de suficientes progresos" y amenazó con emitir una "declaración de censura" si no hay cambios en breve.

El año 2013 cerró con una medición de 10,9% quedando como el segundo país con mayor inflación de la región y el cuarto del mundo. Este dato se toma de un ranking elaborado por el diario El País de Uruguay con los datos oficiales de todas las naciones.

Ranking global de variación de precios - Datos al 31 de diciembre de 2013



EL PAÍS

Fuente: Diario el País

En febrero de 2014, el Gobierno Nacional anunció una nueva metodología de cálculo del IPC. El primer bimestre del año midió una variación en el nivel general de precios del 7,22%.

Aunque el nuevo índice oficial se dirige hacia el sinceramiento de la inflación, las consultoras privadas no dejaron de publicar sus propias mediciones sobre la evolución mensual de los precios minoristas .

Los analistas privados coinciden en un punto: el ritmo al que suben los precios en la Argentina está aumentando y, de no mediar una respuesta

oficial que no sea sólo el acuerdo de precios, podría subir más. Los pronósticos de inflación para 2014 varían entre un 30% y 35%.

5.- La moneda y el contexto inestable

El sistema de información contable capta los datos generados por la organización, bajo la forma y denominación **de información contable procesable**, los procesa y provee datos bajo la forma y denominación de **información contable procesada**.¹⁴ Esta información contable procesada constituye la base para la preparación de los estados contables, es útil para la toma de decisiones y su posterior control o evaluación. Es por ello que el sistema de información contable necesita adoptar una **unidad de medida cuantitativa** a la mundialmente se reconoce como la **moneda**.

Esta unidad de medida, para cumplir con sus objetivos, debe cumplir con algunas características y/o condiciones, ellas son:

1. Agregabilidad,
2. Homogeneidad y comparabilidad
3. Ser la unidad de medida económica del SIC midiendo contablemente toda información procesable y procesada que capta y produce la organización respectivamente.
4. Cumplir con las condiciones de constancia e inalterabilidad.

En un contexto estable utilizar la moneda nominal correspondiente a los distintos instantes de las transacciones o de registración no constituye un problema, la moneda no pierde las características mencionadas anteriormente ya que los distintos instantes son como si se trataran de uno solo.

¹⁴ Ibidem

En cambio, en un contexto inestable o cambiante utilizar la moneda nominal correspondiente a cada instante de transacción o registraci3n, genera algunos problemas:

- ✓ La moneda pierde sus condiciones de agregabilidad y comparabilidad, dado que no es adecuado sumar y/o comparar magnitudes con distintos poderes de compra.

- ✓ La moneda no cumple con las característic3s fundamentales de constancia e inalterabilidad, que estable la definici3n de unidad de medida.

- ✓ La informaci3n contable pierde algunos de sus atributos y restricciones, explicitados en la norma 3 de la RT 16, al no cumplir con las condiciones de comparabilidad, relevancia, confiabilidad, claridad, aproximaci3n a la realidad, comparabilidad, entre otras.

La R.T. 16 en el punto 6.1, referido a la Unidad de medida, menciona 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, se utilizará la moneda nominal como moneda homogénea

5.1.- Distorsiones en la informaci3n contable

La informaci3n contable, al no reconocer el sistema de informaci3n contable los cambios en el nivel general de precios, emplea moneda con distintos poderes adquisitivos.¹⁵ No se cumplen adecuadamente los atributos y restricciones de la informaci3n contable expuestos en el Marco Conceptual de la RT 16.

Las distorsiones en la informaci3n contable de la organizaci3n, entre otras son:

¹⁵ Ibidem, Pág. 73.

a) Confiabilidad: la información debe ser creíble para sus usuarios, de manera que éstos la acepten para tomar sus decisiones. Para que la información sea confiable, debe reunir los requisitos de aproximación a la realidad y verificabilidad.” En este caso existe falta de aproximación a la realidad, como se detallará a continuación.

b) Aproximación a la realidad: los estados contables deben presentar descripciones y mediciones que guarden una correspondencia razonable con los fenómenos que pretenden describir.” De esta forma, al no reexpresarse las partidas, las mediciones obtenidas no son representativas de lo que se pretende describir.

c) Comparabilidad: la información contenida en los estados contables de un ente debe ser susceptible de comparación con otras informaciones:

- 1) Del mismo ente a la misma fecha o período,
- 2) Del mismo ente a otra fecha o período,
- 3) De otros entes

Para que los datos informados por un ente en los juegos de estados contables sean comparables entre sí se requiere:

- 1) Que todos ellos estén expresado en la misma unidad de medida,
- 2) Que los criterios usados para cuantificar datos relacionados sean coherentes,
- 3) Que, cuando los estados contables, incluyan información a más de una fecha o período, todos sus datos estén preparados sobre las mismas bases.”.

5.2.- La solución: El ajuste integral por inflación

La inflación, al ser un proceso generado por variables exógenas, es decir incontrolables por parte de una organización en particular, los administradores deben adoptar un mecanismo para adaptarse a dicho contexto.

El ajuste Integral por inflación tiene como objetivo que las cifras de los estados contables queden expresadas en unidades de medida homogénea, como dice la Ley de Sociedades Comerciales “moneda constante “. La moneda que se utiliza para tal fin, es la moneda cuyo poder adquisitivo corresponde al momento de cierre de ejercicio.

Se lo denomina ajuste integral ya que involucra a toda la información contenida en los estados contables. Como resultado de la aplicación de este método obtendremos información medida en moneda homogénea y que cumple con los requisitos exigidos por el Marco Conceptual.

6.- Reseña histórica del ajuste integral por inflación en Argentina

La RT 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, que fue adoptada originalmente en 1984, requirió que los estados contables de las sociedades argentinas sean preparados reconociendo los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. Todos los estados contables deben ser preparados en moneda constante del período. Desde la emisión de la RT 6, los estados contables de las sociedades argentinas han sido preparados reconociendo los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral hasta el 31 de agosto de 1995.

A partir de 1991 entró a regir la ley 23.928 de convertibilidad y en 1992 comenzamos a utilizar el “peso” actual como denominación monetaria, luego de haberle quitado cuatro ceros al austral. Así, se inició la década de estabilidad del peso convertible, donde la inflación estructural argentina fue prácticamente eliminada. Sin embargo, como resultado del decreto emitido por el gobierno el 22 de agosto de 1995 (Decreto N° 316/95), los entes regulatorios no aceptaron, para propósitos legales, el ajuste por inflación a partir del 1° de septiembre de 1995.

La FACPCE, ente responsable de la emisión de los pronunciamientos contables dispuso que el ajuste por inflación debía ser aplicado en los períodos donde el impacto resultara significativo (a causa de la inflación acumulada) mediante la resolución 140/1996.

Las normas contables profesionales aceptaron que la reexpresión en moneda constante no era necesaria en la medida que la variación en el índice de precios (de acuerdo con el Índice de Precios Internos al por Mayor) aplicable para la reexpresión anual no supere el 8% anual. Debido a esta pauta la RT 6 estaba vigente pero sin aplicación práctica como consecuencia de que la inflación no superaba el 8% anual.

A fines del año 2000 la FACPCE aprobó la resolución técnica 17, producto de la armonización de las normas locales con las normas internacionales de contabilidad (NIC). Esta nueva resolución técnica incluyó en su sección 3 el tema de la unidad de medida y allí en su punto 3.1., “Expresión en moneda homogénea”, indicaba:

✓ En un contexto de inflación o deflación, los estados contables deben expresarse en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden, aplicándose la resolución técnica 6. En un contexto de estabilidad monetaria, se utilizará como moneda homogénea a la moneda nominal.

✓ La FACPCE evaluará en forma permanente la existencia o no de un contexto de inflación de deflación en el país.

Hay que tener en cuenta el momento histórico en el cual se emite la resolución técnica 17 y su armonización con las NIC. Por aquel entonces hacía casi 10 años que Argentina tenía un contexto de total estabilidad monetaria. No solo no había inflación sino que desde agosto de 1995 a diciembre de 2001 el país experimentó una deflación acumulada del 2%.

Posteriormente la FACPCE en cumplimiento de la función asignada por la norma 3.1 de la RT 17 y basada en la significativa devaluación de la moneda argentina decidida por el gobierno el 6 de enero de 2002, emitió la Res. 240/02 del 05/04/2002 que determinaba que: “...*habiendo contexto de inflación, los estados contables deben expresarse en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden*”. Consideraba para esa fecha un contexto inestable para el país.

El 7 de julio de 2002 el Gobierno dictó el Decreto N° 1269/02 que derogó el Decreto N° 316/95 el cual había dejado sin efecto el ajuste por inflación e instruye a los organismos de contralor a emitir las reglamentaciones pertinentes a los fines de la recepción de los balances o estados contables confeccionados en moneda constante.

Bajo ambas resoluciones, diciembre de 2001 es considerado el último mes de estabilidad monetaria y el ajuste por inflación debe ser aplicado a partir del 1° de enero de 2002. Las transacciones y mediciones contables que sean anteriores al 31 de diciembre 2001 se consideran expresadas en moneda de dicho mes.

De acuerdo con el Decreto N° 664/03 de fecha 8 de abril de 2003 del Gobierno Nacional, la reexpresión de los estados contables ha sido suspendida a partir del 1° de marzo de 2003 el último índice aplicable siendo el del mes de febrero de 2003.

La FACPCE emitió la Res. 287/03 del 05/12/2003 en la que expresaba: "...no habiéndose cumplido algunos de los parámetros establecidos en la norma 3.1 de la RT 17, se considera que no existe un contexto de inflación o deflación en el país". Por lo tanto, a partir del 1º de octubre de 2003 se discontinuó la aplicación de la expresión de estados contables en moneda homogénea.

Entra las reacciones más destacadas por parte de la profesión contable se puede citar la realizada en noviembre de 2009 en oportunidad de las XXXº Jornadas Universitarias de Contabilidad, realizadas en la ciudad de Salta:

"El Comité Permanente de las Jornadas Universitarias de Contabilidad, recomienda la readecuación de sus normas contables profesionales, para que éstas requieran la realización de los ajustes necesarios, para que los estados contables expresados en moneda argentina reflejen los efectos de su inflación.

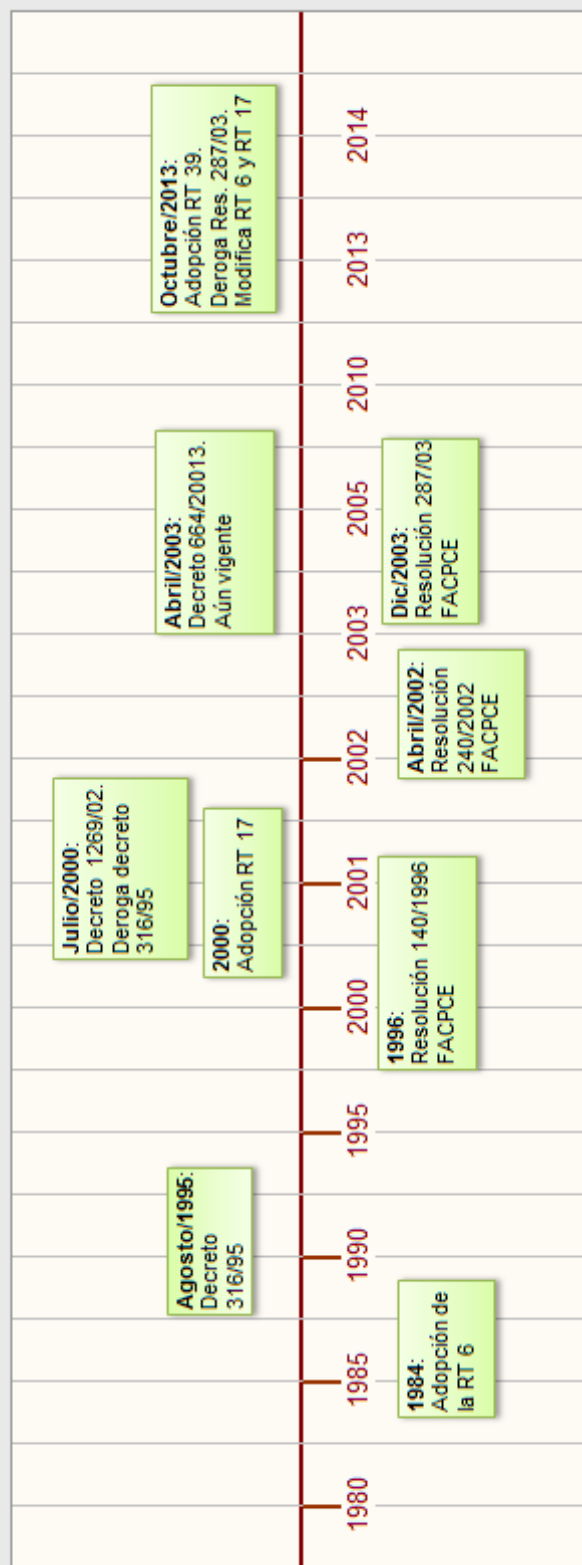
Se considera que esta readecuación es imprescindible para que tales estados satisfagan los requisitos enunciados en el Marco Conceptual adoptado por la FACPCE y cumpla, cuando así correspondiere, con los requerimientos legales contenidos en los artículos 43 y 51 del Código de Comercio, en el artículo 62 de la Ley de Sociedades Comerciales y en el artículo 27 de la Ley de Fondos comunes de Inversión."

El art. 27 de la Ley de Fondos Comunes de Inversión (Ley N° 24.083 con las modificaciones introducidas por las Leyes N° 24441 y 24781) nos dice, en la parte pertinente, que los fondos comunes de inversión deberán hacer publicidad anualmente de: el balance y estado de resultados

en moneda de valor constante y el detalle de los activos integrantes del Fondo.¹⁶

¹⁶ Art. 27, Ley de Fondos Comunes de Inversión, N° 24.083 (t.o. 1992).

Normativa del ajuste por inflación en Argentina



7.- La nueva resolución técnica N° 39

El 04/10/2013 la FACPCE aprobó en San Miguel de Tucumán la resolución técnica 39. Esta resolución técnica modifica a la RT 6 y RT 17 en la parte pertinente a la unidad de medida y la expresión en moneda homogénea.

Esta modificación adecúa las normas al contexto actual y las deja en concordancia con las NIIF y NIIF para PyMES en materia de reconocimiento contable de la inflación.

El nuevo texto de la RT 17 modificada por la reciente RT 39 queda, en la parte pertinente, de la siguiente manera:

“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 6 (estados contables en moneda homogénea).

Un contexto de inflación que 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 incluyen, de forma no exhaustiva, las siguientes:

a) la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el IPIM (índice de precios internos al por mayor), del INDEC, alcanza o sobrepasa el 100%;

- b) corrección generalizada de los precios y/o de los 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”*

Con la nueva norma, la encargada de definir el contexto que requiere el ajuste por inflación es la entidad emisora de los estados contables. La RT 39 dispuso que ya no es la FACPCE la que determina el contexto para realizar o no el ajuste por inflación.

Como no es la Federación la que indica si hay que ajustar o no, ahora lo debe determinar el emisor y corroborarlo el auditor, teniendo en cuenta los parámetros cualitativos, y se agregó el parámetro cuantitativo del 100% de inflación acumulada en tres años según el IPIM del INDEC. La incorporación a las normas argentinas de este parámetro contribuye a la evaluación que la dirección de una entidad puede hacer sobre la necesidad de incorporar a los estados contables los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

De todas formas, estos cambios son inocuos y casi de único impacto para el auditor, ya que para las entidades emisoras esta nueva redacción casi no genera ajuste alguno. Desde el año 2003 está vigente el decreto 664/2003 que prohíbe a los organismos de control aceptar estados contables ajustados por inflación. Por lo tanto, ninguna entidad del país puede realizar el ajuste por inflación.

Como el IPIM del INDEC, hasta la fecha no llegó al 100% acumulado en tres años, no se da el parámetro cuantitativo para requerir el ajuste contable, por lo que el auditor puede opinar (como lo hacía antes de la RT 39) que los estados contables sin ajustar cumplen con la resolución técnica 17.

La RT 39 también realiza una modificación a una sección de la RT 6, siendo uno de los cambios más significativos.

Una norma de la redacción anterior de la RT 6 permitía ignorar el efecto habido por los cambios en el poder adquisitivo de la moneda durante un periodo de estabilidad en el cual no se realiza el ajuste por inflación o deflación. Si durante el período que no se realiza ajuste, es en realidad un período de baja inflación, y con el correr de los años la misma se va acumulando, no es lógico que tal modificación acumulada se omita. Por ello, fue eliminada la norma de la RT 6 que indicaba:

“IV.B.13. Interrupción y posterior reanudación de los ajustes:

“Cuando el ajuste para reflejar el efecto del cambio en el poder adquisitivo de la moneda se reanude después de un período de estabilidad monetaria, tanto las mediciones contables reexpresadas por el cambio en el poder adquisitivo de la moneda, hasta el momento de la interrupción de los ajustes, como las que tengan fechas de origen incluidas en el período de estabilidad, se considerarán expresadas en moneda del último mes del período de estabilidad”

Analicemos los números publicados por el INDEC:

Período	IPIM	% Anual	% Acumulado
12/2001	100,22		Base 12/2001
02/2003	220,21	120%	120%
09/2003	215,5	-2%	115%
			Base 9/2003
12/2006	284,85	32%	32%
12/2007	326,32	15%	51%
12/2008	355,1	9%	65%
12/2009	391,56	10%	82%
12/2010	448,57	15%	108%
12/2011	505,36	13%	135%
12/2012	571,51	13%	165%
12/2013	656,17	15%	205%

Fuente: INDEC

Esto significa que en estos 10 años sin reconocimiento de los efectos de la inflación en los estados contables (desde octubre/2003 hasta diciembre/2013) se acumuló un incremento del 205% de inflación no reconocida (siguiendo los datos oficiales del INDEC).

Si en algún momento se reanuda el ajuste por inflación (previa derogación del Decreto 664/2003), sería inapropiado que se omita este efecto acumulado de más del 200%.

Por ello, la RT 39 incorpora estos párrafos en la RT 6:

“IV.B.13. Interrupción y posterior reanudación de los ajustes.

Cuando una entidad cese en la preparación y presentación de estados contables elaborados conforme a lo establecido en esta norma,

deberá tratar a las cifras reexpresadas por el cambio en el poder adquisitivo de la moneda hasta el momento de interrupción de los ajustes como base para los importes de esas partidas en sus estados contables subsiguientes.

Si en un período posterior fuera necesario reanudar el ajuste para reflejar el efecto de los cambios ocurridos en el poder adquisitivo de la moneda, los cambios a considerar serán los habidos desde el momento en que se interrumpió el ajuste.

La reanudación del ajuste aplica desde el comienzo del ejercicio en el que se identifica la existencia de inflación”.

El primer párrafo nos aclara que en caso de que se interrumpa el ajuste luego de un período de su aplicación, el mismo no debe “deshacerse”, por lo cual las cifras reexpresadas hasta que se interrumpe deben mantenerse para las mediciones posteriores (no se elimina el ajuste efectuado).

El según párrafo determina que en caso de reanudación del ajuste, toda la inflación no reconocida durante el período de “estabilidad” que no se realiza el ajuste deberá computarse cuando se rehabilite el mismo.

Por ejemplo, si se requiere volver a realizar el ajuste por inflación a partir del año 2015, cuando haya que anticuar las partidas para su reexpresión, se buscará el período de origen de la partida, y si este fue en 2004 (período del ajuste interrumpido), entonces se tomará el coeficiente de ajuste con la base del IPIM del mes correspondiente al 2004 y no tomar todo como si fuera del último mes de “estabilidad” (el 12/2014). Entonces, toda la inflación que impactó en las cifras anticuadas se reconoce cuando se reanuda el ajuste.

El párrafo final nos indica que el ajuste por inflación se realizará por ejercicio completo, y no desde una fecha intermedia.

En definitiva, resumimos las modificaciones introducidas por la RT 39:

- ✓ Ahora la dirección de la entidad es quién evalúa el contexto para definir la necesidad del ajuste por inflación.
- ✓ Se agregó el parámetro de variación de precios del 100% trianual según el IPIM del INDEC.
- ✓ Eliminó la regla que omitía los efectos de la inflación durante un período que no se realice el ajuste por inflación (contexto de estabilidad).

8.- Normativa internacional

La NIC 29 denominada Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias fue emitida por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad en julio de 1989, y reformada en 1994.

Desde entonces, la NIC 29 ha sido modificada por las siguientes NIIF:

- ✓ NIC 21 Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera (revisada en diciembre de 2003).
- ✓ NIC 1 Presentación de Estados Financieros (revisada en septiembre de 2007).

La siguiente Interpretación hace referencia a la NIC 29:

- ✓ CINIIF 7 Aplicación del Procedimiento de Reexpresión según la NIC 29 Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias (emitida en noviembre de 2005).

La misma tiene por objetivo establecer unos principios específicos para la elaboración y presentación de la información financiera de empresas

cuya moneda funcional corresponda a una economía hiperinflacionaria, con el fin de evitar proporcionar información equívoca. Será de aplicación a los estados financieros incluyendo a los estados financieros consolidados, de una entidad cuya moneda funcional es la moneda correspondiente a una economía hiperinflacionaria.

La NIC distingue entre economías inflacionarias e hiperinflacionarias, en base a una serie de pautas orientativas pero no excluyentes.

Esta norma no establece una tasa absoluta para considerar que, al sobrepasarla, surge el estado de hiperinflación. Es, por el contrario, un problema de criterio juzgar cuándo se hace necesario reexpresar los estados financieros de acuerdo con la presente norma. El estado de hiperinflación viene indicado por las características del entorno económico del país, entre las cuales se incluyen, de forma no exhaustiva, las siguientes:

- ✓ La población en general prefiere conservar su riqueza en forma de activos no monetarios, o bien en una moneda extranjera relativamente estable; además, las cantidades de moneda local obtenidas son invertidas inmediatamente para mantener la capacidad adquisitiva de la misma;
- ✓ La población en general no toma en consideración las cantidades monetarias en términos de moneda local, sino que las ve en términos de otra moneda extranjera relativamente estable; los precios pueden establecerse en esta otra moneda;
- ✓ Las ventas y compras a crédito tienen lugar a precios que compensan la pérdida de poder adquisitivo esperada durante el aplazamiento, incluso cuando el periodo es corto;

- ✓ Las tasas de interés, salarios y precios se ligan a la evolución de un índice de precios; y
- ✓ La tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%.

Las pautas cualitativas, cuestiones más, cuestiones menos, son bastante similares a las establecidas por la norma local 3.1 de la RT 17. La pauta cuantitativa coincide con la reciente norma local RT 39, para la aplicación de ambas se requiere una tasa de inflación promedio del 26% anual.

El párrafo 8 de la NIC 29, nos indica que: *Los estados financieros de la entidad, cuando su moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria, se establecerán en términos de la unidad de medida corriente al cierre del periodo sobre el que se informa, ya estén elaborados utilizando el método del costo histórico o el del costo corriente. Tanto las cifras comparativas correspondientes al periodo anterior, exigidas por la NIC 1 Presentación de Estados Financieros, como cualquier otra información referente a otros periodos precedentes, debe también quedar establecida en términos de la unidad de medida corriente al final del periodo sobre el que se informa. Para presentar cifras comparativas en una moneda de presentación diferente, serán de aplicación tanto el apartado (b) del párrafo 42 como el párrafo 43 de la NIC 21 Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera (según la revisión de 2003).*

En las normas para reexpresar los estados financieros, nos encontramos con el hecho de que dichos estados pueden haber sido elaborados en base al:

- ✓ Costo histórico
- ✓ Costo corriente

Esta situación hace que se identifiquen en la NIC 29 dos grupos de normas de reexpresión de estados financieros, aquéllas dedicadas a estados financieros que se han elaborado en base al costo histórico, y aquéllas otras dedicadas a estados financieros presentados a costos o valores corrientes. Sin embargo, al analizar ambos grupos de normas observamos que la reexpresión en ambos casos presenta bastantes similitudes.

Tanto las cifras comparativas con el período anterior como cualquier otra información referente a otros períodos precedentes, debe también quedar establecida en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de balance.

Las pérdidas o ganancias por la posición monetaria neta, deben incluirse en la ganancia neta, revelando esta información en una partida separada.

Estados Financieros a Costo Histórico

Las cifras del balance, no expresadas todavía en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de balance, se reexpresarán aplicando un índice general de precios.

Los activos y las obligaciones vinculadas, mediante acuerdos o convenios, a cambios en los precios, se ajustan en función del acuerdo o convenio para expresar el saldo pendiente a la fecha de balance. Todos los demás activos y obligaciones son de carácter no monetario.

La mayoría de las partidas no monetarias se llevan al costo o al costo menos la depreciación acumulada, y por tanto están expresadas a valores corrientes en el momento de su adquisición.

Algunas partidas no monetarias se llevan según valores corrientes en fechas distintas a la del balance o la adquisición, en tales casos, los valores en libros se reexpresarán desde la fecha de revaluación.

El importe reexpresado de una partida no monetaria es objeto de pérdida por deterioro de valor, cuando su cuantía exceda del importe recuperable por el uso futuro de la partida.

Se exige que todas las partidas del estado de resultados vengan expresadas en la unidad monetaria corriente a la fecha de balance

La pérdida o ganancia por la posición monetaria neta será incluida en la ganancia neta del período.

El ajuste efectuado en los activos y obligaciones indexados se compensará con la pérdida o ganancia en la posición monetaria neta.

Estados Financieros a Costo Corriente

Las partidas medidas a su costo o valor corriente no serán objeto de reexpresión por estar ya medidas en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de cierre de balance.

Generalmente, el estado de resultados a costo corriente muestra los costos corrientes de las partidas en el momento en que las transacciones y sucesos correspondientes ocurrieron.

Por ello, todas estas partidas necesitan ser reexpresadas en términos de la unidad de medida homogénea en la fecha de cierre del balance, y ello se hace aplicando las variaciones de un índice general de precios.

Cuando una economía deje de ser hiperinflacionaria y la entidad, por consiguiente, cese en la preparación y presentación de estados

financieros conforme a lo establecido en esta norma, debe tratar las cifras expresadas en la unidad de medida corriente al final del período previo, como base para los valores en libros de las partidas en sus estados financieros subsiguientes.

Información a Revelar

La siguiente información será revelada en los estados financieros:

- ✓ el hecho de que los estados financieros han sido reexpresados para considerar los cambios en el poder adquisitivo general de la moneda funcional y que, como resultado, están expresados en la unidad de medida corriente a la fecha de balance;
- ✓ si los estados financieros antes de la reexpresión estaban elaborados utilizando el método del costo histórico o del corriente; y
- ✓ la identificación y valor del índice general de precios a la fecha de cierre del balance,
- ✓ así como el movimiento del mismo durante el período corriente y el anterior.

CAPITULO V

Estados Contables en moneda homogénea

Sumario: 1.- Normativa argentina; 2.- El proceso secuencial; 3.- Pasos para la reexpresión de las partidas; 4.- Anticupación de las partidas; 5.- RECPAM; 6.- Patrimonio neto y resultados; 7.- Método alternativo; 8.- CECAPAM; 9.- La reexpresión del patrimonio neto y resultados; 10.- Los devengamientos; 11.- Procesamiento electrónico de datos.

1.- Normativa argentina

Como es sabido, la inflación genera una distorsión en la cuantificación de los resultados que debe ser corregida. La R.T. 6 define el procedimiento que debe llevarse a cabo a efectos de efectuar el “ajuste por inflación” en los estados contables de las empresas emisoras de los mismos. El objetivo principal del ajuste integral es, como se dijo anteriormente, homogeneizar las partidas de los estados contables al expresarlas en moneda de un mismo poder adquisitivo y lograr la aproximación a la realidad.

La inflación afecta a todos los rubros de los estados contables de una empresa, pero lo hace de diferente manera según la naturaleza de los mismos, por lo cual se los deberá diferenciar entre los denominados **monetarios y no monetarios:**

✓ Partidas monetarias: son aquellas que representan dinero y equivalente y las que representan partidas a cobrar y/o pagar en dinero. Se encuentran expresadas en la unidad de medida con poder de compra equivalente al cierre.

✓ Partidas no monetarias: son todas las otras partidas, tales como , las propiedades, la planta y equipo, los inventarios, las materias primas, las partidas a cobrar y pagar a cancelarse en bienes y/o servicios, etc. Generalmente se encuentran expresadas en unidades de medida con poderes de compra anteriores al instante de cierre.

Cualquiera sea el modelo contable utilizado, los activos y/o pasivos monetarios no requerirán ningún tipo de ajuste, ya que están medidos en moneda del instante de cierre. Las partidas monetarias de cuentas de cobrar y/o pagar, se considerarán medidas en moneda de cierre cuando tengan devengados hasta dicho instante los correspondientes componentes financieros.

Los activos y pasivos no monetarios en el modelo de costo histórico, cuando el atributo elegido para la medición contable sea a costos históricos, los activos y pasivos están medidos con distintos poderes de compras anteriores a los del instante de lectura de la información, habrá que ajustarlos

Los activos y pasivos no monetarios en el modelo de valores corrientes cuando para el atributo elegido para la medición contable es a valores presentes o a valor razonable, las características de dicho atributo o atributos hace que estas partidas queden siempre medidas con poder de compra del instante de cierre o de lectura de la información, por lo tanto no requerirán de ajuste.

Las partidas activas y/o pasivas, tanto monetarias como monetarias, son las únicas donde el efecto del cambio en el poder adquisitivo

de la moneda trasciende a resultados, produciendo un cambio cualitativo y cuantitativo en dicho resultado.

1.1.- El mecanismo de ajuste integral

Para alcanzar el requisito de comparabilidad es imprescindible que todos los datos que integran un juego de estados contables estén expresados en moneda homogénea, preferentemente en moneda de cierre.

Para lograrlo debe aplicarse el mecanismo de ajuste integral por inflación, que responde a los siguientes conceptos generales:

a) Deben reemplazarse en la unidad de medida homogénea adoptada aquellas mediciones que se encuentren expresadas en moneda heterogénea.

b) Las nuevas mediciones así obtenidas reciben el tratamiento que les corresponde de acuerdo con el modelo contable a aplicar.

2.- El proceso secuencial

El proceso secuencial consiste en una serie de pasos a seguir para realizar un ajuste integral por inflación, de esta forma se logra que los cinco elementos que componen la igualdad contable, activo, pasivo, patrimonio neto, ingresos y egresos y que en un contexto inestable, queden medidos en moneda homogénea del instante de cierre. El proceso de reexpresión de estados contables en moneda constante según la RT 6 consiste en:

a) Determinación del activo y el pasivo al inicio del período objeto de ajuste, en moneda constante de dicha fecha reexpresando las partidas que los componen según se describe en la sección 2.

b) Determinación del patrimonio neto al inicio del período objeto del ajuste, en moneda constante de dicha fecha, por diferencia entre el activo y pasivo obtenidos por aplicación de la norma inmediatamente precedente.

c) Determinación en moneda de cierre del activo y el pasivo al final del período objeto del ajuste, reexpresando las partidas que los componen según se describe en la sección 2.

d) Determinación en moneda de cierre del patrimonio neto al final de período objeto del ajuste, por diferencia entre el activo y el pasivo obtenidos por aplicación de la norma inmediatamente precedente.

e) Determinación en moneda de cierre del patrimonio neto al final del período objeto del ajuste, excluido el resultado de dicho período. Para ello se reexpresará el importe obtenido por aplicación de la norma descrita en el punto

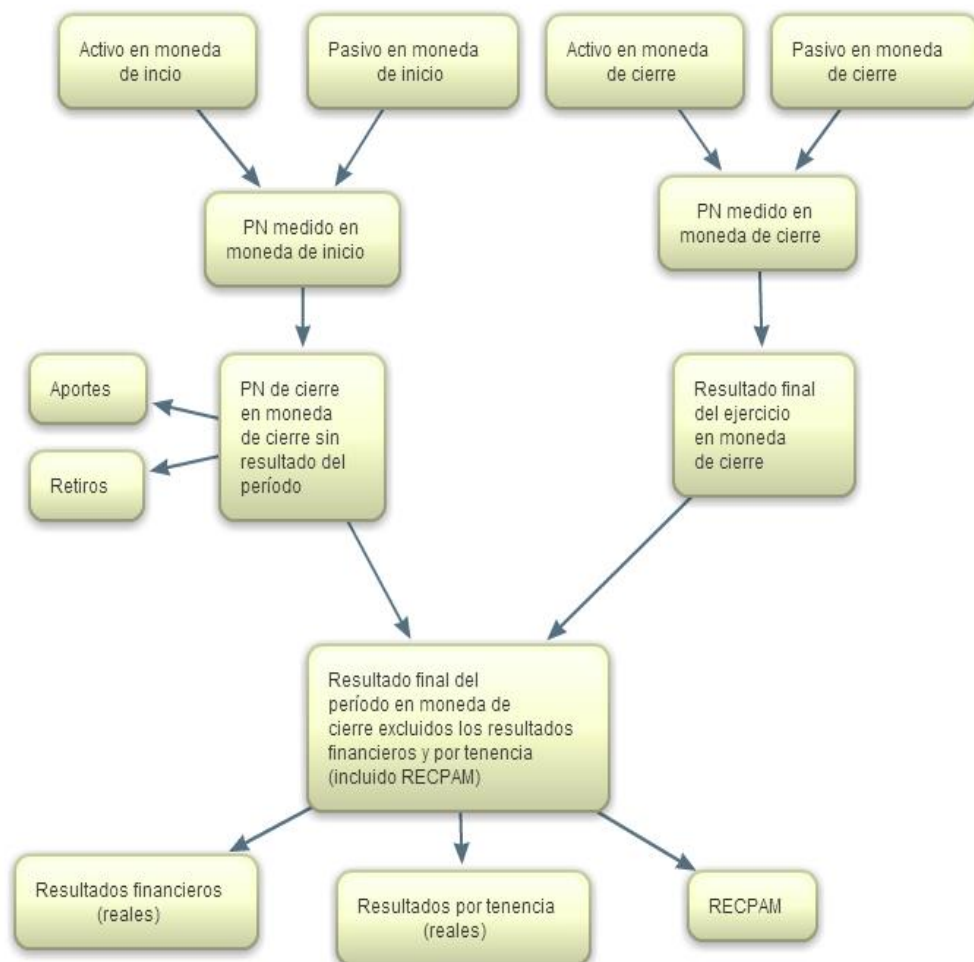
b) precedente en moneda de cierre del período, agregando o deduciendo las variaciones experimentadas por el patrimonio neto durante el transcurso de éste -excepto el resultado del período- re-expresadas en moneda de cierre.

f) Determinación en moneda de cierre del resultado final del período por diferencia entre los importes obtenidos por aplicación de las normas descritas en los puntos d) y e) precedentes.

g) Determinación del resultado final del período, excluido el resultado por exposición a la inflación (o el resultado financiero y por tenencia - incluido el resultado por exposición a la inflación - según el caso), mediante la reexpresión de las partidas que componen el estado de resultados del período según se describe en la sección 2.

h) Determinación del resultado por exposición a la inflación (o del resultado financiero y por tenencia -incluyendo el resultado por exposición a

la inflación según el caso) del período por diferencia entre los importes obtenidos por aplicación de las normas descritas en los puntos f) y g) precedentes.



3.- Pasos para la reexpresión de las partidas

A efectos de re-expresar en moneda constante las distintas partidas o rubros integrantes de los estados contables deben aplicarse los siguientes pasos:

a) Segregar los componentes financieros implícitos contenidos en los saldos de las cuentas patrimoniales y de resultados, de acuerdo con lo establecido en la sección 4.6 (Componentes financieros implícitos) de la segunda parte de la RT 17.

b) Las partidas expresadas en moneda de cierre no deben re-expresarse.

c) Las partidas expresadas en moneda de fecha anterior al cierre, deberán reexpresarse en moneda de cierre del siguiente modo:

i) Eliminación de los ajustes parciales contabilizados para reflejar el efecto de la inflación, a fin de evitar su duplicación.

ii) Determinación del momento o período de origen de las partidas (anticuación).

iii) Cálculo de los coeficientes de reexpresión aplicables.

iv) Aplicación de los coeficientes de reexpresión a los importes de las partidas anticuadas, a efectos de re-expresarlas en moneda de cierre.

d) En ningún caso los valores determinados para los diversos activos –por aplicación de las normas precedentes- podrá exceder a su valor recuperable, individualmente o en conjunto, según lo indiquen las normas contables.

4.- Anticuación de las partidas

La anticuación de una partida consiste en descomponer cada partida en su saldo inicial, si es que tiene, y los movimientos o grupos de movimientos, permitiendo reexpresar cada saldo y cada movimiento, desde su instante de origen al instante de cierre.

Generalmente se utilizan procedimientos simplificados para determinar las fechas de origen, tal es el caso de agrupar o acumular la

totalidad de los movimientos ocurridos en un mes y considerarlos como ocurridos en el instante promedio de dicho mes (ocurridos en el día 15), esto es así, dado que la resolución técnica utiliza números índices del INDEC, donde el índice de cada mes es representativo del promedio de dicho mes.

También se considera razonable, la utilización de períodos superiores a los mensuales cuando no se generen distorsiones significativas. De igual modo, se considerara también razonable, agrupar los movimientos en períodos menores al mes (semanal, quincenal, etc.), sobre todo cuando el contexto sea hiperinflacionario o con tasas de inflación sensiblemente superiores a las establecidas para definir el contexto inflacionario.

Es importante aclarar que cuando la norma habla de agrupar las partidas, se refiere a agrupar los movimientos dentro de una partida.

4.1.- Índice a emplear

Las características que debe cumplir un índice para ser útil en el ajuste integral por inflación son:

- ✓ Debe ser lo suficientemente representativo de un cambio a nivel general.
- ✓ Debe ser un dato de fácil y rápido acceso por parte del usuario.
- ✓ Debe ser de utilización constante, es decir, una vez elegido un tipo de número índice, continuar utilizando ese mismo tipo, mientras las condiciones no cambien y continúe siendo el más representativo.

La norma RT 6 establece que, el índice a emplear será el resultante de las mediciones del índice de precios internos al por mayor (IPIM) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

El método de cálculo más característico de un índice, es el que se hace a través del denominado índice de Laspayres, que se calcula de la siguiente manera:

$$IP_L = \frac{\sum p_1 * q_0}{\sum p_0 * q_0}$$

Dónde:

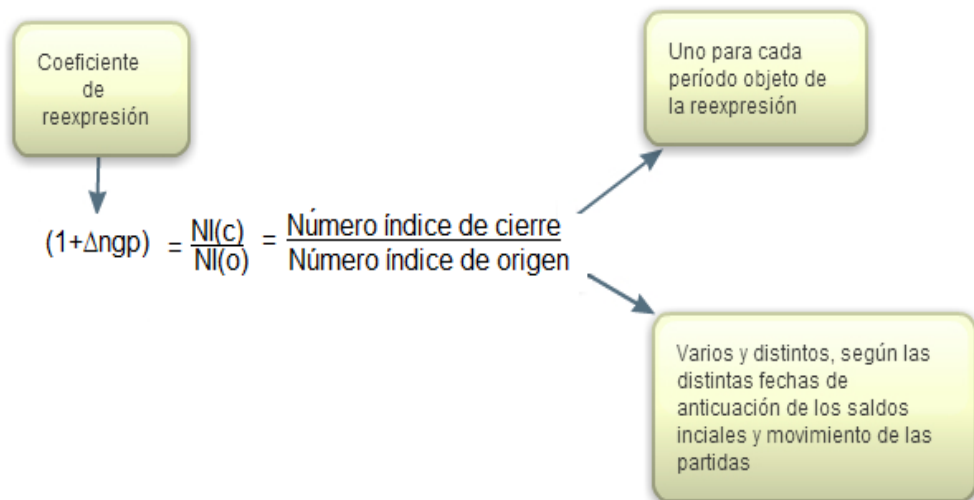
$p_0 q_0$ = son los precios y cantidades de la canasta, en el período inicial o base y

$p_1 q_0$ = son precios y cantidades de la canasta, a precios del año actual.

Este tipo de índice, es aquel que calcula la cantidad de dinero a precios del año actual, que precisa un consumidor para comprar una canasta de bienes y servicios elegida en un año base, dividida por el costo de comprar dicha canasta en el año base.

4.2.- Coeficiente de reexpresión

De los índices se obtienen los coeficientes de reexpresión, éstos surgen de relacionar (o dividir) el número índice del mes de cierre del período objeto del ajuste, por los distintos números índice correspondientes a las distintas fechas de origen o de anticuación de los saldos iniciales y movimientos ocurridos en el mismo período de ajuste.



En nuestro caso en particular, el coeficiente de ajuste o reexpresión será el resultado de la siguiente operación:

$$\text{Coeficiente de Reexpresión} = \frac{\text{IPIM a la fecha de cierre}}{\text{IPIM a la fecha de origen}}$$

En el caso que las partidas se agrupen en períodos de origen mayores de un mes, el coeficiente de reexpresión a aplicar a las partidas de un período se determinará tomando como denominador el promedio de los valores del índice correspondiente a los meses comprendidos en dicho período.

5.- RECPAM - Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda

En el esquema más depurado de reexpresión del estado de resultados todos sus ítems se exponen en moneda de cierre, netos de la porción devengada de los componentes financieros implícitos de las operaciones.

El resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda, comprenderá el efecto de ese cambio sobre las partidas monetarias (o expuestas al cambio en el poder adquisitivo de la moneda).¹⁷

Es el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda. Es un resultado financiero, ya que depende del manejo que hace la empresa de una parte de la función financiera. Los rubros que generan el RECPAM son los monetarios, como por ejemplo el dinero en efectivo, las cuentas a pagar o a cobrar en moneda local como se explicó en párrafos

¹⁷ Cap. IV B.8. Resolución Técnica 6, FACPCE.

anteriores. Es una cuenta de movimiento que al cierre del ejercicio debe tener saldo cero, es decir, quedar saldada.

Existen dos métodos para el cálculo del RECPAM, estos son:

- ✓ Método directo: útil para la exposición de los estados contables, ya que permite distinguir qué rubros generan el RECPAM, mediante la utilización de una fórmula matemática. Nos permite comprobar el RECPAM obtenido por el método indirecto.

- ✓ Método indirecto: no brinda información acerca de los rubros que generan el RECPAM, pero permite cumplir con el método de la partida doble ajustando las partidas en moneda de poder adquisitivo al cierre.

El segundo párrafo supone que los resultados monetarios de los diversos activos y pasivos que los causan se resumen (por su importe neto) en una única cuenta. Esto es inadecuado porque impide conocer el resultado del activo y el costo del pasivo.

5.1.- Resultados financieros y por tenencia, incluyendo el resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda

En el estado de resultados reexpresado en moneda de cierre, esta partida se determina por diferencia entre el resultado final del período (calculado en moneda constante tal como se indica en la norma descripta en la sección 1.f) y el sub-total de los rubros del estado de resultados contables a moneda de cierre (según la descripta en la sección 1.g.).

Por efecto de la partida doble, generalmente representa la contrapartida neta de los ajustes efectuados en todas las partidas patrimoniales y de resultados que se han reexpresado en moneda de cierre. Dicha partida del estado de resultados reexpresado en moneda constante, se

denominará: “Resultados financieros y por tenencia (incluyendo resultados por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda).¹⁸

Esta es una regla de simplificación que permite:

a) Calcular por diferencia el total de resultados financieros y por tenencia, con el peligro de que se cometan errores que el preparador de los estados contable son detecte.

b) Presentar dicho total en un solo renglón del estado de resultados.

6.- Patrimonio neto y resultado del ejercicio

El saldo de todos los componentes del patrimonio neto al inicio del ejercicio, así como las variaciones de los mismos ocurridas en el ejercicio, se reexpresarán en moneda de cierre.

El resultado del ejercicio o período en moneda homogénea será la diferencia entre las cifras expresadas en moneda de cierre del patrimonio neto al inicio y al final, que no se originen en transacciones con los propietarios.¹⁹

7.- Método alternativo

El procedimiento seguido a continuación no transgrede la normativa establecida. Esta metodología requiere imputaciones muy depuradas e integrales de todas y cada una de las partidas que integran el sistema de información contable y que son sometidas al ajuste integral por inflación. Principalmente, en lo referente a los Resultados por Tenencia, ya que este

¹⁸ Cap. IV B.9. Resolución Técnica 6, FACPCE.

¹⁹ Cap. IV B.12. Resolución Técnica 6, FACPCE.

procedimiento permite su obtención y cálculo, en función de todas y cada una de las partidas activas y/o pasivas que los generan.

La diferencia con otros procedimientos está en el diseño del Plan de Cuentas y en el rediseño de algunos registros contables, tales como las fichas del mayor general.

7.1.- Reexpresión de las partidas

Cuando una organización se está desarrollando en un contexto inestable, el poder de compra de la moneda funcional que mide la información contable cambia a través del tiempo, en tal sentido, la moneda pierde sus condiciones de agregabilidad y comparabilidad, dado que no es adecuado sumar y/o comparar magnitudes con distintos poderes de compra; al perder estas condiciones, la moneda no cumple con sus características fundamentales de constancia e inalterabilidad que establece la definición de unidad de medida.

La información, entonces, resulta ser poco útil para sus usuarios, por lo que impone la necesidad de solucionar el problema de la moneda con distintos poderes de compra en un contexto inestable.

8.- CECPAM - Cuantificación del efecto inflacionario sobre los activos y pasivos

La moneda es la unidad de medida del sistema de información contable, como tal, tiene la función de asignar un valor a toda la estructura patrimonial de la organización y las variaciones en la misma durante el ejercicio económico. La pérdida de poder de compra como consecuencia del incremento en el nivel general de precios, deben considerarse en todas las cuentas que integran la igualdad contable. Sin embargo, esta pérdida en el poder de compra de la moneda no genera el mismo efecto en todas las

partidas, la manera de cuantificar el efecto inflacionario va a depender frente a que partida de la igualdad contable nos encontremos: activo, pasivo, ingresos, egresos o patrimonio neto.

En el caso de las partidas activas y pasivas la cuantificación del efecto inflacionario provocará la contabilización en cuentas individuales cuya nomenclatura a utilizar es: el nombre de la cuenta activa o pasiva, con el aditamento CECPAM (cuantificación del efecto del cambio en el poder adquisitivo de la moneda). Por ejemplo: CECPAM – Caja, CECPAM – Proveedores, etc.

8.1.- El efecto en las partidas activas

Cuando un activo es mantenido durante cierto tiempo, cualquiera sea su duración, dentro de la estructura patrimonial de la organización, el incremento en el nivel general de precios produce una pérdida en el poder adquisitivo de la moneda que valoriza dicho activo, significa que el mismo, en términos reales, ha perdido su poder de compra.

La CECPAM de un activo significa el costo de mantener dicho activo en la estructura de la organización durante algún tiempo cuando estamos en un contexto inestable, debido a ello, podemos afirmar que la CECPAM de un activo cualquiera será siempre **negativa**. Es decir, implica una pérdida en el poder adquisitivo de ese activo, un egreso.

8.2.- El efecto en las partidas pasivas

En el caso de los pasivos, un incremento en el nivel general de precios produce también (como en los activos) la pérdida en el poder adquisitivo de la moneda que mide dicho pasivo. La CECPAM de un pasivo cualquiera será entonces siempre **positiva**. Significa lo ganado por mantener dicha deuda dentro de la estructura de financiación durante algún tiempo.

8.3.- Cálculo y registraci3n de las CECPAM

En primer lugar se debe rediseñar el plan de cuentas de la organizaci3n, se deben agregar las cuentas de ingresos CECPAM por cada cuenta del activo que exista, y las CECPAM de egreso por cada cuenta del pasivo.

Tambi3n ser3 necesario rediseñar los mayores contables para facilitar el c3lculo del efecto del cambio en el poder adquisitivo de la moneda.

Sabemos que:

Para los activos:

- ✓ Saldo inicial + Movimientos al debe – Mov. Al haber = Saldo final.

De otro modo:

- ✓ Saldo inicial + Mov. Al debe – (Mov. Al haber + Saldo final) = 0.

Entonces podemos definir **valores de entrada** como: (saldo inicial + movimientos al debe). Y, **valores de salida** como: (movimientos al haber + saldo final).

Para los pasivos:

- ✓ Saldo inicial + Mov. Al haber – Mov. Al debe = Saldo final.

De otro modo:

- ✓ Saldo inicial + Mov. Al haber – (Mov. Al debe + Saldo final) = 0.

Entonces podemos definir **valores de entrada** como: (Saldo inicial + movimientos al haber). Y **valores de entrada** como: (Movimientos al debe + saldo final).

Estos movimientos de entradas y de salidas se considerarán como ocurridos al cierre de cada uno de los meses, esto es así porque el mínimo período que se dispone para calcular un coeficiente basado en el IPIM, es mensual. Definimos la siguiente nomenclatura:

- ✓ **(1+Δngp)_o**: es el coeficiente de todo el año, es decir, $\frac{NI.dic(cierre)}{NI.dic(0)}$.
- ✓ **(1+Δngp)_x**: son los distintos coeficientes que surgen de la relación de los números índices. Por ejemplo $\frac{NI.dic(cierre)}{NI.feb}$, $\frac{NI.dic(cierre)}{NI.jun}$, etc.
- ✓ **(1+Δngp)_c**: es el coeficiente al cierre, $\frac{NI.dic(cierre)}{NI.dic(cierre)} = 1$.

Entonces las fórmulas de cálculo de las CECPAM quedarían de la siguiente manera:

CECPAM para activos:

Valores de entrada → Saldo inicial $(1+\Delta ngp)_o + \sum$ Movimientos al debe $(1+\Delta ngp)_x$

menos:

Valores de salida → $\sum$ Movimientos al haber $(1+\Delta ngp)_x +$ Saldo final $(1+\Delta ngp)_c$

CECPAM para pasivos:

Valores de entrada → Saldo inicial $(1+\Delta ngp)_o + \sum$ Movimientos al haber $(1+\Delta ngp)_x$

menos:

Valores de salida $\rightarrow \sum \text{Movimientos al debe } (1+\Delta n_{pg})_x + \text{Saldo final } (1+\Delta n_{pg})_c$

De esta manera la diferencia entre valores de entrada y valores de salida se hace en moneda homogénea con poder adquisitivo equivalente al cierre.

8.4.- El rediseño del plan de cuentas

El plan de cuentas de la organización debe contener dentro de los ingresos y egresos las cuentas representativas de la cuantificación del efecto del cambio en el poder adquisitivo de la moneda sobre las partidas activas y pasivas. La desagregación podrá hacerse partida por partida, o rubro por rubro, o luego de efectuada la reordenación del estado de situación patrimonial, con los rubros y/o partidas adecuados ya para el análisis financiero. De acuerdo a la necesidad de información el administrador realizará la clasificación y el rediseño del plan de cuentas más adecuado. Por ejemplo:

- ✓ Caja $\rightarrow$ CECPAM s/ Caja o CECPAM – Caja
- ✓ Impuestos a pagar $\rightarrow$ CECPAM s/Impuestos a pagar

8.5.- El rediseño del mayor general

Para facilitar el cálculo de las CECPAM deberemos rediseñar el mayor, de esta manera surgirá el importe directo que luego registraremos contablemente.

PARTIDA ACTIVA							
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	VE	VS
0	Saldo Inicio			(SI)	$(1+\Delta ngp)_0$	$SI(1+\Delta ngp)_0$	
1	Mov. Debe	(MD)			$(1+\Delta ngp)_1$	$MD(1+\Delta ngp)_1$	
2	Mov. Haber		(MH)		$(1+\Delta ngp)_2$		$MH(1+\Delta ngp)_2$
c	Saldo final			(SF)	$(1+\Delta ngp)_c$		$SF(1+\Delta ngp)_c$
						$\sum VE$	$\sum VS$

Observamos que si $\sum VE > \sum VS \rightarrow$ CEMPAM negativo.

En el caso de los pasivos, $\sum VS > \sum VE \rightarrow$ CECPAM positivo.

La registraci3n contable de las CECPAM

Para los activos:

CECPAM s/Caja (ingreso)	xxxx	
Ajuste a la unidad de medida		xxxx

Para los pasivos:

Ajuste a la unidad de medida	xxxx	
CECPAM s/ Proveedores (egreso)		xxxx

Observamos que la registraci3n de las CECPAM no involucra a las partidas activas y pasivas, ya que las mismas deben quedar valuadas seg3n las resoluciones t3cnicas emitidas por la FACPCE.

La cuenta **Ajuste a la unidad de medida** representa el ajuste sobre las partidas activas, pasivas y sus regularizadoras, calculado en forma independiente, ante la p3rdida del poder adquisitivo de la moneda. Esta partida es una cuenta control, dado que contra ella se cargar3n adem3s los ajustes por reexpresi3n de los ingresos, egresos y del patrimonio neto. Su saldo al final del ajuste integral por inflaci3n ser3 de 0.

9.- La reexpresión del patrimonio neto y resultados

No todos los componentes del patrimonio neto son sujetos *directos* de la acción de reexpresión, ya que los resultados del ejercicio se obtienen por *diferencia* y se consideran en moneda homogénea, por surgir de la diferencia de dos magnitudes o riquezas netas (inicial y final), adecuadamente reexpresadas. Por lo que surge de una reexpresión *indirecta*, es decir a través de la reexpresión de otras partidas. Esto se confirma con lo expresado por el proceso secuencial de la norma IV.B.1 de la RT 6.

El enfoque de capital a mantener financiero define a **utilidad o ganancia** como todo excedente que se obtiene al cabo de cierto tiempo, respecto al capital invertido (aportado y reinvertido) medido en términos de dinero. Tenemos que:

$$\rightarrow PN_0 (1+\Delta ngp_0) + \text{Aportes} (1+\Delta ngp_x) - \text{Retiros} (1+\Delta ngp_x) = CM_0$$

$$\rightarrow PN_1 - CM_0 = \text{resultado del período}$$

La acción de reexpresión se aplica en las partidas individuales de capital y asimilable y de resultado y asimilable del patrimonio neto inicial, cuando se los reexpresa al cierre y en los aportes y retiros ocurridos en el período bajo estudio y se los reexpresa al cierre de dicho período. Esto permitirá obtener el quantum del capital financiero a mantener reexpresado en moneda homogénea al cierre.

Si a este quantum se le suma el **resultado del ejercicio** en moneda homogénea, se obtendrá el patrimonio neto al cierre en moneda homogénea.

$$\rightarrow PN_1 - CM_0 = \text{resultado del período (en moneda homogénea)}$$

$$\text{Por lo tanto } \rightarrow CM_0 + \text{resultado del período} = PN_1$$

Por lo tanto $\rightarrow PN_1 = CM_1$

9.1- La exposición del capital social y otras partidas

Cualquier reexpresión del capital social deberá ser expuesta por separado de su valor nominal, para ello se genera una nueva partida que acumula todos los ajustes por reexpresión, denominada ajuste de capital.

La norma V.A.2 segundo párrafo, de la RT 8 modificada por la RT 19 dice: “El capital expresado en moneda de cierre debe exponerse discriminando sus componentes, tales como aportes de los propietarios (o asociados), capitalizados o no, a su valor nominal y el ajuste por cambio en el poder adquisitivo de la moneda de ellos”.

Entonces tenemos que:

- ✓ La partida Capital Social, se expone a valor nominal.
- ✓ La partida Aportes no capitalizados – Anticipos irrevocables, se expone a valor nominal.
- ✓ La norma nada dice sobre la Prima de Emisión, entonces su saldo se expone en moneda homogénea.
- ✓ El saldo de la partida Ajuste de Capital está conformado por: $\sum$ de los importes de la reexpresión de la partida Capital Social acumulada año tras año + $\sum$ de los importes de la reexpresión de la partida Aportes no Capitalizados acumulada año tras año + $\sum$ de los importes por reexpresión de la propia partida Ajuste de Capital, año tras año.

9.2.- Rediseño del plan de cuentas y de los registros

Es necesario incorporar la cuenta Ajuste de Capital. En cuanto al rediseño de los registros, el mismo se hará sobre el registro mayor general, pero a diferencia del diseño sugerido para las partidas activas y pasivas,

donde se agregaban tres columnas (coeficiente, valores de entrada y valores de salida) para facilitar el cálculo de las CECPAM, para el caso de las partidas de patrimonio neto, se deben agregar dos columnas (coeficiente y movimientos reexpresados).

El diseño sería el siguiente:

PARTIDA INDIVIDUAL DEL PATRIMONIO NETO						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
0	Saldo Acreedor		(SI)	(SI)	$(1+\Delta ngp)_0$	$SI(1+\Delta ngp)_0$
1	Mov. Debe	(MD)			$(1+\Delta ngp)_1$	$MD(1+\Delta ngp)_1$
2	Mov. Haber		(MH)	(SF)	$(1+\Delta ngp)_2$	$MH(1+\Delta ngp)_2$
c	Ajuste por reexpresión			Saldo final reexpresado		$\sum$ Saldo reexpresado

La registración contable que se hace para llevar las partidas del patrimonio neto a moneda homogénea, es la siguiente:

Ajuste a la unidad de medida	xxxx	
Ajuste de Capital		xxxx
Primas de Emisión		xxxx
Ganancias Reservadas		xxxx
Resultados No Asignados		xxxx

Se observa que:

✓ La partida Ajuste en la UM, es la misma cuenta control que la vista anteriormente en la registración de las CECPAM.

✓ No aparecen las partidas capital social y aportes no capitalizados-anticipos irrevocables, dado que deben figurar en su valor nominal.

✓ Para el caso de resultados no asignados, se acreditará o debitará según sean positivos o negativos, respectivamente.

✓ No intervienen las partidas CECPAM.

9.3.- Las partidas de ingresos y egresos

Los pasos de la acción de reexpresión para los ingresos y egresos son los siguientes:

- 1) Segregación de los componentes financieros implícitos en las partidas de resultado.
- 2) Anticuaación de los distintos movimientos de las partidas de resultados, ya que estas partidas no tienen saldo inicial para anticuar.
- 3) Aplicación de los coeficientes de reexpresión sobre los distintos movimientos anticuados.

9.4.- Rediseño del plan de cuentas y de los registros

Tendremos que agregar nuevas partidas de ingresos y egresos no transaccionales y las partidas consecuentes de los resultados por tenencia reales (estas últimas son: RECPAM, resultados financieros s/créditos en términos reales, resultados financieros s/deudas en términos reales”, “resultado por tenencia propiamente dicho”, etc.).

El diseño del mayor general será, en el caso de los ingresos por ejemplo, el siguiente:

PARTIDA INDIVIDUAL DE INGRESOS						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Haber		(MH)		$(1+\Delta ngp)_1$	$MH(1+\Delta ngp)_1$
2	Mov. Haber		(MH)	(SF)	$(1+\Delta ngp)_2$	$MH(1+\Delta ngp)_2$
C	Ajuste por reexpresión		(AR)	Saldo final reexpresado		Σ Saldo reexpresado

La registración contable que se hace para llevar las partidas de ingresos y egresos a moneda homogénea es la siguiente:

Para los egresos:

Partida de egresos	XXXX	
CECPAM s/Activo	XXXX	
CECPAM s/Regularizadora de pasivo	XXXX	
Ajuste al valor nominal s/Pasivo	XXXX	
Resultados financieros (-) nominales s/deudas	XXXX	
Ajuste a la Unidad de Medida		XXXX

Para los ingresos:

Ajuste a la Unidad de Medida	XXXX	
Partida de Ingresos		XXXX
CECPAM s/Pasivo		XXXX
CECPAM s/Regularizadora de activo		XXXX
Resultados financieros (+) nominales s/créditos		XXXX
Ajuste al valor nominal s/Activo		XXXX

Observamos que, el mayor valor numérico como consecuencia de la reexpresión de los ingresos o de los egresos, se registra en la propia partida que lo genera.

Esta registración tendrá una periodicidad mensual, bimestral, trimestral, cuatrimestral, semanal o anual, según se hayan determinado los instantes de lectura de la información contable en general.

10.- Los devengamientos

10.1.- Conceptualización

Se define devengado²⁰ como la base de imputación, atribución o apropiación de los hechos económicos que realiza y registra una organización.

Esta base de imputación permite efectuar la correcta apropiación de los activos y pasivos, lo que a su vez permite lograr, la correcta

²⁰ DRAE: De de- y el lat. vindicāre, atribuirse, apropiarse.

imputación de los ingresos y egresos, a través de los ingresos realizados como sinónimo de ganado y los egresos o costos incurridos como sinónimo de perdido.

Cuanto el contexto es inestable, se dice que los devengamientos se transforman en verdaderas coberturas o resguardos de cada partida activa y/o pasiva en particular. A estas coberturas, se las debe entender como vinculadas con la acción de resguardar algo respecto a un hecho determinado, o como sinónimo de la acción de cubrirse para prevenir o minimizar un efecto negativo de algo; en el caso particular de un contexto inestable, el efecto negativo es el efecto inflacionario.

Los citados devengamientos actuarán como resguardo o cobertura en cada una de las partidas activas y/o pasivas en particular, frente a los correspondientes efectos generados por la inflación sobre las partidas activas y/o pasivas, cuantificados y registrados en las correspondientes partidas CECPAM.

10.2.- Clasificación de las partidas y sus devengamientos

✓ Activos y pasivos monetarios sin devengamientos: aquellos que no generan efectos de naturaleza alguna. Por ejemplo: dinero en efectivo, cuentas corrientes bancarias, algunos préstamos a corto plazo a empleados, etc. Se denominan activos y/o pasivos sin cobertura bajo un contexto inestable. Siempre están medidos en moneda funcional de cierre de los estados financieros o en el instante de lectura de la información contable.

✓ Activos y pasivos monetarios con devengamientos: aquellos que generan o causan efectos denominados componentes financieros nominales devengados. Por ejemplo: las cuentas por pagar y las cuentas a cobrar en moneda, etc. Se denominan activos y/o pasivos con cobertura bajo un contexto inestable. El correcto devengamiento de los componentes financieros nominales, deja a estar cuentas medidas en moneda homogénea

del instante de cierre de los estados financieros o en el instante de lectura de la información contable.

✓ Activos y pasivos no monetarios: Siempre tienen devengamientos, producto de la asignación de mediciones contables y sus atributos. Por ejemplo: inventarios, planta y equipos, derechos y obligaciones a ser cancelados en especie, etc. Se denominan, como en el caso anterior, activos y/o pasivos con cobertura bajo un contexto inestable. Las mediciones contables dejan medidas a estas partidas en moneda homogénea del instante de cierre de los estados financieros o en el instante de lectura de la información contable.

En síntesis podemos decir que:

a) Mediante la registración de los devengamientos de los componentes financieros nominales en los activos y/o pasivos monetarios, se logra un saldo final al instante de lectura de la información contable, medido en moneda homogénea de dicho instante.

b) Mediante la registración de los devengamientos producidos por el ajuste al valor en los activos y/o pasivos no monetarios, se logran un saldo final al instante de lectura de la información, medido en moneda homogénea de dicho instante.

c) El resto de los activos y/o pasivos monetarios que no tiene devengamientos, su saldo final al instante de lectura de la información, siempre está medido en moneda funcional.

10.3.- Los resultados por tenencia

Recordemos que, como la moneda funcional mide la totalidad de las partidas que integran la igualdad contable, la pérdida del poder de compra de esa moneda, como consecuencia de un proceso inflacionario, debe considerarse sin excepción también en todas las partidas que integran la igualdad contable.

Sin embargo, la cuantificación del efecto por pérdida del poder de compra de la moneda, se debe realizar exclusivamente en las partidas activas y pasivas, siendo el único que trasciende a resultados.

Los devengamientos se clasifican en dos grandes grupos:

- ✓ Por un lado, los componentes financieros nominales devengados → CFND positivos o negativos generados por los activos o pasivos monetarios y
- ✓ Los ajustes al valor nominal → AVN, positivos o negativos generados por los activos y pasivos no monetarios.

10.4.- La correlación en el apareamiento

El nivel de desagregación del cálculo de las CECPAM debe corresponderse con el nivel de desagregación del cálculo de los devengamientos. Es decir, que si los devengamientos se generan partida por partida, la CECPAM se deberá calcular también partida por partida. De esta forma se completa el esquema más depurado de Modelo Contable que analiza y evalúa dentro del propio sistema de información contable las decisiones de inversión y financiación, a través de los:

- ✓ Resultados financieros
- ✓ Resultados por tenencia
- ✓ RECPAM

Estos tres resultados por tenencia estarán discriminados e identificados por partida activa o pasiva que le dio origen. También se puede realizar el apareamiento de los devengamientos y las CECPAM con otros niveles de desagregación, por ej. : cálculo por un conjunto de partidas afines, por un conjunto de partidas monetarias y no monetarias, o cálculo por activos y pasivos, etc.

Cuentas/Contexto	ACTIVO	PASIVO
ESTABLE	-No habrá partidas por la CECPAM	-No habrá partidas por la CECPAM
	-Habrá partidas de devengamientos si corresponde	-Habrá partidas de devengamientos si corresponde
INESTABLE	-Habrá partidas de egresos por la CECPAM	-Habrá partidas de ingresos por la CECPAM
	-Habrá partidas de devengamientos si corresponde	-Habrá partidas de devengamientos si corresponde

10.5.- Tipificación de los resultados por tenencia

A los resultados por tenencia se los puede definir como aquellos que surgen de los acrecentamientos y las desvalorizaciones en las estructuras de los activos y pasivos, variaciones que surgen de acontecimientos internos o externo a la organización o por circunstancias del mercado, ya sea el mercado de bienes en particular o el mercado de bienes en general.

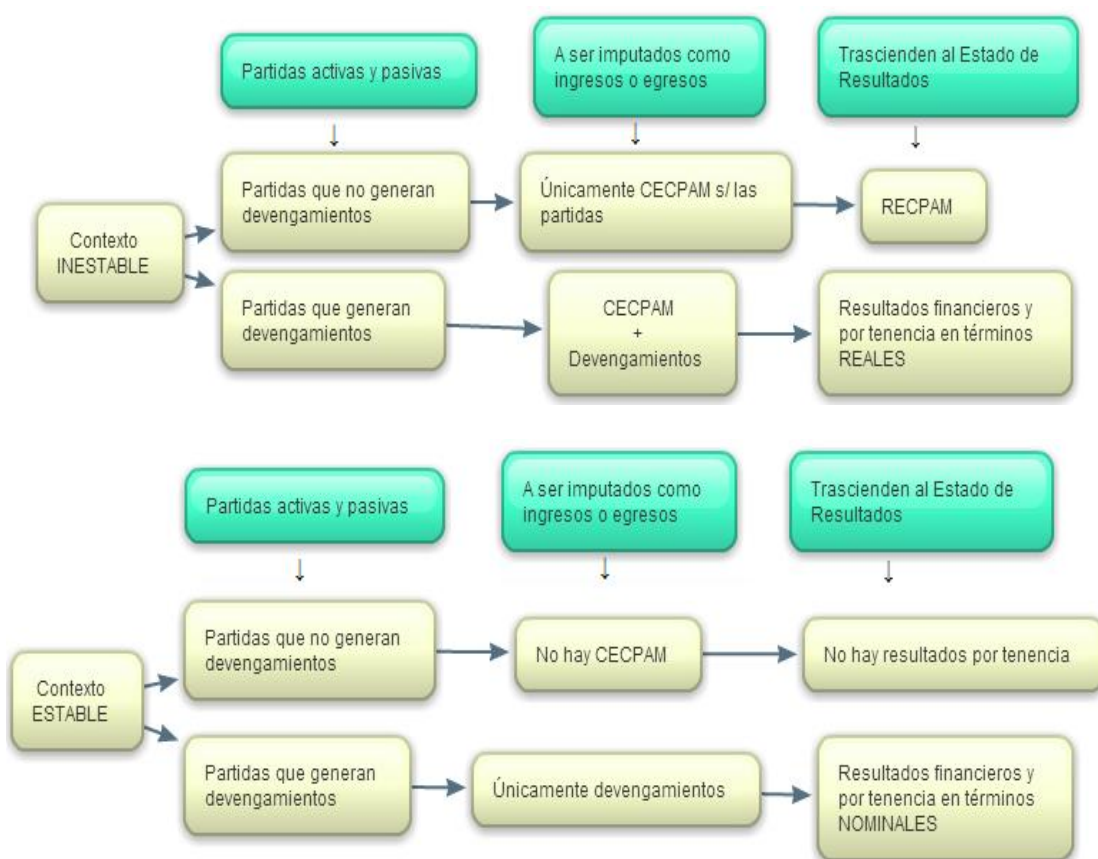
Los resultados por tenencia son resultados no transaccionales que pueden ser generados:

✓ Por actividades internas de la organización: por ejemplo el crecimiento natural o inducido en determinados activos biológicos en una explotación agropecuaria, la producción de activos cuya elaboración se prolongue en el tiempo, el añejamiento de determinados activos, como bebidas alcohólicas o madera, etc.

✓ Por su interacción con el entorno: dentro de los cuales distinguimos aquellos resultados generados por mantener ciertos activos y/o pasivos ante el cambio en los precios relativos y aquellos resultados generados por mantener los activos y pasivos ante la pérdida del poder adquisitivo de la moneda que los mide.

10.6.- Los resultados por tenencia según el contexto

En el siguiente gráfico resumimos los distintos resultados por tenencia que podemos tener de acuerdo al contexto monetario en el que la organización se desenvuelva:



11.- Procesamiento electrónico de datos

El hecho de que el procedimiento alternativo a la RT 6 (que no transgrede en ningún momento a la normativa) aquí desarrollado, sea más exigente y depurado no significa que sea más costoso, tanto desde el punto de vista del tiempo insumido como de los costos administrativos contables erogados.

Con la ayuda de un software adecuado será posible la obtención de un ajuste integral por inflación, depurado aplicable a distintos modelos contables, apto y útil para un adecuado proceso decisorio.

APÉNDICE

Caso Práctico: Distribuidora Lamadrid SA

A continuación desarrollaremos un caso práctico de aplicación en el que, en primer término, utilizaremos las herramientas desarrolladas del Análisis Financiero de EECC, luego practicaremos el Ajuste Integral por Inflación, y finalmente una comparación entre el análisis financiero de EECC sin ajuste y ajustados por inflación.

Tomaremos como base de nuestro caso práctico los EECC presentados por **Distribuidora Lamadrid SA** al **31/12/2012**, fecha de cierre de ejercicio anual de esta empresa comercial.

Distribuidora Lamadrid SA es una empresa tucumana comercializadora de productos para carpintería, decoración y construcción en seco. La misma fue fundada en el año 1968 como empresa familiar, y en la actualidad cuenta con tres sucursales en la provincia de Tucumán.

La misma, es una de las líderes de la región en su ramo de negocios y realiza operaciones comerciales en la mayoría de las provincias de Argentina.

A continuación presentamos los respectivos Estado de Situación Patrimonial, Estados de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y Estado de Flujo de Efectivo presentados por el ejercicio económico cerrado el 31/12/2012 (01/01/2012 – 31/12/2012) en forma comparativa con el ejercicio anterior:

DISTRIBUIDORA LAMADRID S.A.
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
 Comparativo con el ejercicio anterior
 (expresado en moneda homogénea)

	31/12/2012	31/12/2011
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos (Nota 2.1)	288.770,97	70.596,92
Cuentas a cobrar por ventas (Nota 2.2)	401.913,68	784.657,79
Otras cuentas por cobrar (Nota 2.3)	412.134,58	82.563,19
Bienes de cambio (Notas 1.b y 2.4)	1.901.116,95	1.831.242,70
Total Activo corriente	3.003.936,18	2.769.060,60
Activo no corriente		
Bienes de uso (Nota 1.c y Anexo I)	1.308.478,43	1.093.837,89
Total Activo no corriente	1.308.478,43	1.093.837,89
Total del Activo	4.312.414,61	3.862.898,49
	31/12/2012	31/12/2011
Pasivo		
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar comerciales (Nota 2.5)	1.330.843,78	705.510,94
Préstamos (Nota 2.6)	69.863,94	415.472,24
Otras cuentas por pagar (Nota 2.7)	572.213,51	793.255,62
Cargas fiscales (Nota 2.8)	268.115,98	333.916,93
Remunerac. y Cargas sociales (Nota 2.9)	388.582,88	192.381,49
Total Pasivo corriente	2.629.620,09	2.440.537,22
Pasivo no corriente		
Préstamos (Nota 2.6)	274.712,27	-.-
Total Pasivo no corriente	274.712,27	-.-
Total del Pasivo	2.904.332,36	2.440.537,22
Patrimonio Neto		
(según estado respectivo)	1.408.082,25	1.422.361,27
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	4.312.414,61	3.862.898,49

DISTRIBUIDORA LAMADRID S.A

ESTADO DE RESULTADOS

Correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012

Comparativo con el ejercicio anterior

(expresado en moneda homogénea)

	31/12/2012	Ej. anterior
Ventas netas	29.349.987,49	25.771.525,43
Costo de ventas (Anexo II)	<u>(21.781.004,94)</u>	<u>(20.196.578,01)</u>
Utilidad bruta	7.568.982,55	5.574.947,42
 Gastos de comercialización (Anexo III)	 (2.427.652,08)	 (1.628.149,11)
 Gastos de administración (Anexo III)	 (4.050.370,77)	 (2.864.326,82)
 Otros ingresos y egresos netos	 (133.313,01)	 (66.567,15)
 Resultados financieros y por tenencia	 (102.278,83)	 (132.300,70)
 Impuesto a las Ganancias	 <u>(305.646,88)</u>	 <u>(319.037,72)</u>
Resultado del ejercicio - Ganancia	<u>549.720,98</u>	<u>564.565,92</u>

DISTRIBUIDORA LAMADRID S.A
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
Correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012
Comparativo con el ejercicio anterior
(expresado en moneda homogénea)

Concepto	Aportes de los propietarios			Reserva legal	Resultados no asignados	Total del Patrimonio Neto	Total Ejercicio anterior
	Capital social	Ajuste de capital	Total				
Saldos al inicio del ejercicio	150.000,00	186.484,02	336.484,02	67.296,78	1.018.580,47	1.422.361,27	1.194.795,35
Distribución de utilidades: Dividendos a los accionistas					(564.000,00)	(564.000,00)	(337.000,00)
Ganancia del ejercicio según Estado de Resultados					549.720,98	549.720,98	564.565,92
Saldos al cierre del ejercicio	150.000,00	186.484,02	336.484,02	67.296,78	1.004.301,45	1.408.082,25	1.422.361,27

DISTRIBUIDORA LAMADRID S.A

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2012

(expresado en moneda homogénea)

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Efectivo al Inicio del Ejercicio	70.596,92	76.505,15
Aumento (Disminución) del Efectivo	<u>218.174,05</u>	<u>(5.908,23)</u>
Efectivo al Cierre del Ejercicio	<u>288.770,97</u>	<u>70.596,92</u>
<u>Causas de las Variaciones del Efectivo</u>		
<u>Actividades Operativas</u>		
Cobranzas de ventas de bienes y servicios	29.732.731,60	25.273.485,08
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(22.949.554,77)	(21.285.659,71)
Pago de Impuestos diversos	(1.460.477,42)	(1.134.448,22)
Pagos al personal y accesorios	(3.210.515,65)	(2.217.095,79)
Pago de honorarios a directores	(135.000,00)	(37.500,00)
Flujo neto de efectivo aplicado en las act. operativas	<u>1.977.183,76</u>	<u>598.781,36</u>
<u>Actividades de Inversión</u>		
Pagos por Adquisición de Bs. Uso	<u>(375.357,94)</u>	<u>(195.455,02)</u>
Flujo neto de efectivo utilizado en las act. de inversión	<u>(375.357,94)</u>	<u>(195.455,02)</u>
<u>Actividades de Financiación</u>		
Cancelación de financiación de terceros		
Cobranza de préstamos bancarios	-.-	600.000,00
Pago de financiación obtenidas de terceros	(819.651,77)	(319.569,64)
Pago de dividendos a accionistas	(564.000,00)	(689.664,93)
Flujo neto de efectivo obtenido de las act. de financiación	<u>(1.383.651,77)</u>	<u>(409.234,57)</u>
Aumento (Disminución) neto de Efectivo del ejercicio	<u>218.174,05</u>	<u>(5.908,23)</u>

Vamos a comenzar nuestro análisis utilizando las técnicas del análisis vertical y horizontal del Estado de Situación Patrimonial y del Estado de Resultados para poder realizar algunas primeras observaciones sobre este ente económico.

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESP

ESP	31/12/2012	%
Activo	4.312.414,61	100%
Activo corriente		
Caja y bancos (Nota 2.1)	288.770,97	7%
Cuentas a cobrar por ventas (Nota 2.2)	401.913,68	9%
Otras cuentas por cobrar (Nota 2.3)	412.134,58	10%
Bienes de cambio (Notas 1.b y 2.4)	1.901.116,95	44%
Total Activo corriente	3.003.936,18	70%
Activo no corriente		
Bienes de uso (Nota 1.c y Anexo I)	1.308.478,43	30%
Total Activo no corriente	1.308.478,43	30%
Total del Activo	4.312.414,61	
	31/12/2012	%
Pasivo	2.904.332,36	100%
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar comerciales (Nota 2.4)	1.330.843,78	46%
Préstamos (Nota 2.6)	69.863,94	2%
Otras cuentas por pagar (Nota 2.7)	572.213,51	20%
Cargas fiscales (Nota 2.8)	268.115,98	9%
Remunerac. y Cargas sociales (Nota 2.9)	388.582,88	13%
Total Pasivo corriente	2.629.620,09	91%
Pasivo no corriente		
Préstamos (Nota 2.6)	274.712,27	9%
Total Pasivo no corriente	274.712,27	9%
Total del Pasivo	2.904.332,36	
Patrimonio Neto		
(según estado respectivo)	1.408.082,25	
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	4.312.414,61	

Del análisis vertical del ESP podemos observar:

- ✓ El activo corriente tiene una participación relativa del 70% en el total del activo, el 30% del activo no corriente corresponde en su totalidad a la inversión en bienes de uso.

- ✓ El rubro bienes de cambio tiene una elevada participación en el activo corriente. Esto concuerda con el conocimiento que se tiene del ente en cuanto a los bienes que comercializa ya que la empresa tiene como modalidad vender al por mayor como así también al por menor. Necesita tener un importante stock permanentemente.

- ✓ El pasivo corriente, es decir las obligaciones a cancelar en los próximos 12 meses, responde al 91% del pasivo total. Esto nos da una idea de que no se observa una política de la dirección en tomar deudas a largo plazo. Para poder hacer frente a estas deudas deberá contar con una liquidez apropiada, cuyo índice calcularemos más adelante.

- ✓ También observamos que dentro del pasivo corriente las deudas comerciales tiene la mayor importancia relativa (46% del pasivo total). Esto puede asociarse al hecho de que exista una importante inversión en bienes de cambio que fue financiado con este pasivo comercial.

- ✓ Por otro lado, la cifra de préstamos en su totalidad (parte corriente más parte no corriente) representa el 11% del pasivo total. Tendremos que analizar el costo del pasivo financiero para ver si le convendría tomar más préstamos o dejar de recurrir a esta fuente de financiamiento.

ANÁLISIS VERTICAL DEL EERR

EERR	31/12/2012	
Ventas netas	29.349.987,49	100%
Costo de ventas (Anexo II)	(21.781.004,94)	74%
Utilidad bruta	7.568.982,55	26%
Gastos de comercialización (Anexo III)	(2.427.652,08)	8%
Gastos de administración (Anexo III)	(4.050.370,77)	14%
Otros ingresos y egresos netos	(133.313,01)	0,5%
Resultados financieros y por tenencia	(102.278,83)	0,3%
Impuesto a las Ganancias	(305.646,88)	1%
Resultado del ejercicio - Ganancia	549.720,98	2%

✓ El costo de ventas representa el 74% del monto total de ventas, eso nos arroja una utilidad bruta del 26%, acorde al resto de la industria según la información que surge de la lectura de la Memoria.

✓ Observamos que, en relación a las ventas, el monto de los Otros Ingresos y egresos netos, los Resultados financieros y por tenencia y el Impuesto a las Ganancias no tienen un peso demasiado importante.

✓ Finalmente el resultado del ejercicio nos da alrededor de un 2% del monto de ventas anual.

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESP

ESP	31/12/2012	31/12/2011	%Δ
Activo	4.312.414,61	3.862.898,49	12%
Activo corriente			
Caja y bancos (Nota 2.1)	288.770,97	70.596,92	309%
Cuentas a cobrar por ventas (Nota 2.2)	401.913,68	784.657,79	-49%
Otras cuentas por cobrar (Nota 2.3)	412.134,58	82.563,19	399%
Bienes de cambio (Notas 1.b y 2.4)	1.901.116,95	1.831.242,70	4%
Total Activo corriente	3.003.936,18	2.769.060,60	8%
Activo no corriente			
Bienes de uso (Nota 1.c y Anexo I)	1.308.478,43	1.093.837,89	20%
Total Activo no corriente	1.308.478,43	1.093.837,89	20%
Total del Activo	4.312.414,61	3.862.898,49	12%
	31/12/2012	31/12/2011	%Δ
Pasivo	2.904.332,36	2.440.537,22	19%
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales (Nota 2.5)	1.330.843,78	705.510,94	89%
Préstamos (Nota 2.6)	69.863,94	415.472,24	-83%
Otras cuentas por pagar (Nota 2.7)	572.213,51	793.255,62	-28%
Cargas fiscales (Nota 2.8)	268.115,98	333.916,93	-20%
Remunerac. y Cargas sociales (Nota 2.9)	388.582,88	192.381,49	102%
Total Pasivo corriente	2.629.620,09	2.440.537,22	8%
Pasivo no corriente			
Préstamos (Nota 2.6)	274.712,27	-.-	
Total Pasivo no corriente	274.712,27	-.-	
Total del Pasivo	2.904.332,36	2.440.537,22	19%
Patrimonio Neto			
(según estado respectivo)	1.408.082,25	1.422.361,27	-1%
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	4.312.414,61	3.862.898,49	12%

✓ El rubro Caja y Bancos tuvo una importante variación respecto del año pasado del 309%, puede deberse a una nueva política de manejo de efectivo. También se podría relacionar con que la empresa busca

incrementar su liquidez dado a las obligaciones de corto plazo que posee. Deberá realizarse una lectura del Estado de Flujo de Efectivo para analizar el motivo de las variaciones.

- ✓ El rubro Otras Cuentas por Cobrar aumentó su importe casi 4 veces en comparación con el año anterior, esto podría deberse a que la empresa cuenta con créditos impositivos elevados y anticipos realizados a proveedores de bienes y servicios.

- ✓ Cuentas por Pagar Comerciales sufrió una variación del 89% en relación al año anterior. Según la lectura de la memoria esto se debe al aumento de los precios unitarios por parte de los proveedores y también se incrementaron las compras debido a mayor actividad comercial.

- ✓ El rubro Remuneraciones y Cargas Sociales aumentó un 102%, en su mayor parte, la variación responde a las recomposiciones salariales logradas por los sindicatos de los trabajadores (en el caso de Distribuidora Lamadrid una parte de sus empleados pertenecen al rubro de comercio, y el resto al sindicato maderero), ya que durante el año 2012 no se hicieron cambios significativos de personal.

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL EERR

EERR	31/12/2012	31/12/2011	%Δ
Ventas netas	29.349.987,49	25.771.525,43	14%
Costo de ventas (Anexo II)	(21.781.004,94)	(20.196.578,01)	8%
Utilidad bruta	7.568.982,55	5.574.947,42	36%
Gastos de comercialización (Anexo III)	(2.427.652,08)	(1.628.149,11)	49%
Gastos de administración (Anexo III)	(4.050.370,77)	(2.864.326,82)	41%
Otros ingresos y egresos netos	(133.313,01)	(66.567,15)	100%
Resultados financieros y por tenencia	(102.278,83)	(132.300,70)	-23%
Impuesto a las Ganancias	(305.646,88)	(319.037,72)	-4%
Resultado del ejercicio - Ganancia	549.720,98	564.565,92	-3%

✓ Las ventas aumentaron un 14% y el costo un 8%, lo que nos da un aumento relativo de la utilidad bruta con respecto al año anterior.

✓ Los gastos de comercialización y administración aumentaron un 49% y 41% respectivamente. Principalmente por la variación de las remuneraciones y cargas sociales explicada anteriormente.

✓ Otros ingresos y egresos tiene una variación del 100% explicada en indemnizaciones al personal que fueron devengadas durante el ejercicio 2012.

✓ Los resultados financieros y por tenencia cayeron un 23% que podemos asociar principalmente a que los intereses devengados fueron menores que el año pasado.

Como paso siguiente, procedemos a realizar el reordenamiento de los estados contables para un análisis más conveniente.

PATRIMONIO NETO

C*=SI + VARIACIONES PONDERADAS POR EL TIEMPO

SI= 1.422.361,27

Fecha	Variación	\$
19/04/2012	Dividendos	\$ 564.000,00

$C^* = 1422361,27 - 564000 * 8/12$

C*= \$ 1.046.361,27

$PN_1 = PN_0 + Ap. - Ret. +/- R.Ej$

$Ret. = PN_0 + Ap. +/- R.Ej - PN_1$

PN₁= 1.408.082,25

PN₀= 1.422.361,27

Ap.= 0,00

R.Ej= 549.720,98

Ret.= 564.000,00

Se asignaron dividendos a los accionistas de acuerdo al siguiente detalle:

Fecha	Accionista	Importe
19/04/2012	1	\$ 225.600,00
19/04/2012	2	\$ 282.000,00
19/04/2012	3	\$ 56.400,00
		\$ 564.000,00

Los dividendos fueron asignados a las cuentas particulares de los socios y fueron cobrados durante el año.

DEUDAS FINANCIERAS

D* = SI + VARIACIONES PONDERADAS POR EL TIEMPO

SI= 415.472,24 D*= \$ 344.260,48

Fecha	Variación	\$	Variaciones ponderadas
20/01/2012	Pago cuota	\$ 33.982,42	\$ 31.150,55
22/02/2012	Pago cuota	\$ 32.627,08	\$ 27.189,23
20/03/2013	Pago cuota	\$ 33.280,31	\$ 24.960,23
20/04/2012	Pago cuota	\$ 33.407,95	\$ 22.271,97
21/05/2012	Pago cuota	\$ 33.911,61	\$ 19.781,77
21/06/2012	Pago cuota	\$ 34.205,55	\$ 17.102,78
20/07/2012	Pago cuota	\$ 34.692,62	\$ 14.455,26
11/08/2012	Préstamo	\$ 350.000,00	\$ 116.666,67
21/08/2012	Pago cuota	\$ 35.021,85	\$ 11.673,95
20/09/2012	Pago cuota	\$ 35.436,78	\$ 8.859,20
22/10/2012	Pago cuota	\$ 35.898,26	\$ 5.983,04
20/11/2012	Pago cuota	\$ 36.281,96	\$ 3.023,50
20/12/2012	Pago cuota	\$ 36.725,85	\$ 1.020,16
03/12/2013	Pago cuota	\$ 5.423,79	\$ 406,78

Las cuotas fueron debitadas del banco correctamente todos los meses
\$ 344.576,21 ok con saldo expuesto en ESP

ACTIVO NO OPERATIVO

La empresa no posee activos no operativos al 31/12/2012

Ann*= \$ -

ACTIVO OPERATIVO

$Aon^* + Ann^* = D^* + C^*$

$Aon^* = D^* + C^* - Ann^*$

Aon*= \$ 1.390.621,76

En resumen:

ESP PARA ANÁLISIS

Aon*=	D*=
\$ 1.390.621,76	\$ 344.260,48
Ann*=	C*=
\$ -	\$ 1.046.361,27

ADECUACIÓN DEL EERR (datos de la Hoja Llave)

Ventas	\$ 29.349.987,49	
CMV	\$ -21.781.004,94	
Costos y Gs Operativos		
Gastos de Comercialización	\$ -2.427.652,08	
Gastos de Administración	\$ -4.050.370,77	
Otros egresos operativos	\$ -203.714,56	
Resultado Operativo	\$ 887.245,14	(RO)
Resultado No Operativo	\$ -	(RNO)
Resultado Financiero	\$ -31.877,28	(I)
Resultado Neto AI	\$ 855.367,86	(U)
Impuesto a las ganancias	\$ -305.646,88	
Resultado Neto DI	\$ 549.720,98	

Ahora calcularemos los índices financieros con las fórmulas explicadas en el **Capítulo III: Análisis Cuantitativo de la Información.**

Indicador	Fórmula	Cálculo
Rentabilidad del Patrimonio Neto (A.I.)	$u = U/C^*$	82%
Rentabilidad del Patrimonio Neto (D.I.)	$ud = Ud/C^*$	53%
Rentabilidad Operativa	$ro = RO/Aon^*$	64%
Margen	$M = RO/Ventas$	3%
Rotación Aon (veces al año)	$R = Ventas / Aon$	21
Rentabilidad No Operativa	$rn = RNO/Ann^*$	0%
Costo del Pasivo Financiero	$i = I/D^*$	9%
Endeudamiento	$Pasivo/PN$	2,06
Solvencia	$PN/Pasivo$	0,48
Liquidez Corriente	$Act. Cte / Pas. Cte$	1,14
Liquidez seca	$Ac.Ct - BsCbio Ct / Pas.Ct$	0,42
Capital de Trabajo	$Act. Cte - Pas. Cte$	374316,09

✓ Observamos que tanto la rentabilidad del patrimonio neto antes y después de impuestos es elevada (+50% en ambos casos).

✓ La rentabilidad operativa del 64% es la principal causa de la cifra de la retorno del patrimonio neto. Al comparar la rentabilidad operativa vs. el costo del pasivo financiero (9%) podemos concluir que Distribuidora Lamadrid SA es muy eficiente en el uso de sus activos y consigue financiarse a una tasa de interés muy conveniente.

✓ Podemos entender aún más a la rentabilidad operativa observando que la misma se forma con un margen relativamente chico del

3% que contrarresta con la elevada rotación del activo operativo neto, dando como resultado la cifra del retorno del activo operativo neto.

✓ La empresa no posee inversión en activo no operativo, por lo cual no está diversificada y vuelca el 100% de su capital a las actividades operativas.

✓ El costo del pasivo financiero es sustancialmente menor a la rentabilidad operativa, por lo que conviene seguir financiándose a esta tasa de interés.

✓ La empresa se encuentra fuertemente endeudada según podemos analizar con los índices de endeudamiento y solvencia, corre riesgo de desequilibrarse y no poder enfrentar sus obligaciones. Sin embargo observamos, un buen nivel de liquidez corriente para afrontar el pago del pasivo corriente.

✓ A su vez, la liquidez seca o prueba ácida nos da la idea de que en el cortísimo plazo y llegada una situación imprevista podría verse en problemas para cancelar sus obligaciones.

Ajuste integral por inflación

Para reflejar el cambio en el poder adquisitivo de la moneda, vamos a practicar el ajuste integral por inflación en los EECC de Distribuidora Lamadrid al 31/12/2012:

En primer lugar, vamos a calcular CECAM (Cambio del Poder Adquisitivo de la Moneda) en los activos y pasivos.

Luego, calcularemos el AUM (Ajuste en la Unidad de Medida) de las cuentas de resultados.

En ambos casos, luego de los ajustes expondremos los estados citados ajustados por inflación.

Por último calcularemos los índices financieros nuevamente y realizamos una comparación entre los indicadores del análisis sin inflación y con inflación.

Empezamos calculando las CEC-PAM. Para este procedimiento utilizaremos el IPIM del año 2012 calculados por el INDEC:

IPIM 2012 Nivel General

Ene	510,26
Feb	515,30
Mar	521,39
Abr	527,29
May	532,67
Jun	537,95
Jul	543,17
Ago	548,79
Sep	554,90
Oct	560,64
Nov	566,27
Dic	571,77

Fuente: INDEC

CAJA Y BANCOS							
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	VE	VS
0	Saldo Inicio			\$ 70.596,92	1,12	\$ 79.107,12	
1	Mov. Debe	\$ 218.174,05			1,06	\$ 231.890,28	
c	Saldo final			\$ 288.770,97	1		\$ 288.770,97
Total						\$ 310.997,40	\$ 288.770,97
CECPAM Caja y Bancos							\$ 22.226,43

CUENTAS A COBRAR POR VENTAS							
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	VE	VS
0	Saldo Inicio			\$ 784.657,79	1,12	\$ 879.245,45	
1	Mov. Haber		\$ 382.744,11		1,06		\$ 406.806,58
c	Saldo final			\$ 401.913,68	1		\$ 401.913,68
Total						\$ 879.245,45	\$ 808.720,26
CECPAM Cuentas a cobrar por ventas							\$ 70.525,19

OTRAS CUENTAS POR COBRAR							
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	VE	VS
0	Saldo Inicio			\$ 82.563,19	1,12	\$ 92.515,88	
1	Mov. Debe	\$ 329.571,39			1,06	\$ 350.290,98	
c	Saldo final			\$ 412.134,58	1		\$ 412.134,58
Total						\$ 442.806,87	\$ 412.134,58
CECPAM Otras cuentas por cobrar							\$ 30.672,29

BIENES DE CAMBIO							
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	VE	VS
0	Saldo Inicio			\$ 1.831.242,70	1,12	\$ 2.051.992,39	
1	Mov. Debe	\$ 69.874,25			1,06	\$ 74.267,13	
c	Saldo final			\$ 1.901.116,95	1		\$ 1.901.116,95
Total						\$ 2.126.259,52	\$ 1.901.116,95
CECPAM Bienes de cambio						\$	225.142,57

BIENES DE USO							
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	VE	VS
0	Saldo Inicio			\$ 1.093.837,89	1,12	\$ 1.225.696,10	
1	Mov. Debe	\$ 214.640,53			1,06	\$ 228.134,62	
c	Saldo final			\$ 1.308.478,43	1		\$ 1.308.478,43
Total						\$ 1.453.830,72	\$ 1.308.478,43
CECPAM Bienes de uso							\$ 145.352,29

DISTRIBUIDORA LAMADRID S.A.
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
Comparativo con el ejercicio anterior
(expresado en moneda homogénea)

	31/12/2012	31/12/2011	Variación	CECPAM/AUM	Saldo ajustado
Activo					
Activo corriente					
Caja y bancos (Nota 2.1)	\$ 288.770,97	\$ 70.596,92	\$ 218.174,05	\$ 22.226,43	\$ 288.770,97
Cuentas a cobrar por ventas (Nota 2.2)	\$ 401.913,68	\$ 784.657,79	\$ -382.744,11	\$ 70.525,19	\$ 401.913,68
Otras cuentas por cobrar (Nota 2.3)	\$ 412.134,58	\$ 82.563,19	\$ 329.571,39	\$ 30.672,29	\$ 412.134,58
Bienes de cambio (Notas 1.b y 2.4)	\$ 1.901.116,95	\$ 1.831.242,70	\$ 69.874,25	\$ 225.142,57	\$ 1.901.116,95
Total Activo corriente	\$ 3.003.936,18	\$ 2.769.060,60	\$ 234.875,58		\$ 3.003.936,18
Activo no corriente					
Bienes de uso (Nota 1.c y Anexo I)	\$ 1.308.478,43	\$ 1.093.837,89	\$ 214.640,53	\$ 145.352,29	\$ 1.308.478,43
Total Activo no corriente	\$ 1.308.478,43	\$ 1.093.837,89	\$ 214.640,53		\$ 1.308.478,43
Total del Activo	\$ 4.312.414,61	\$ 3.862.898,49	\$ 449.516,11	\$ 493.918,77	\$ 4.312.414,61
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas por pagar comerciales (Nota 2.5)	\$ 1.330.843,78	\$ 705.510,94	\$ 625.332,84	\$ 124.360,41	\$ 1.330.843,78
Préstamos (Nota 2.6)	\$ 69.863,94	\$ 415.472,24	\$ -345.608,30	\$ 45.626,57	\$ 69.863,94
Otras cuentas por pagar (Nota 2.7)	\$ 572.213,51	\$ 793.255,62	\$ -221.042,11	\$ 81.727,56	\$ 572.213,51
Cargas fiscales (Nota 2.8)	\$ 268.115,98	\$ 333.916,93	\$ -65.800,95	\$ 36.115,69	\$ 268.115,98
Remunerac. y Cargas sociales (Nota 2.9)	\$ 388.582,88	\$ 192.381,49	\$ 196.201,39	\$ 35.525,74	\$ 388.582,88
Total Pasivo corriente	\$ 2.629.620,09	\$ 2.440.537,22	\$ 189.082,87		\$ 2.629.620,09
Pasivo no corriente					
Préstamos (Nota 2.6)	\$ 274.712,27	\$ -	\$ 274.712,27		\$ 274.712,27
Total Pasivo no corriente	\$ 274.712,27	\$ -	\$ 274.712,27		\$ 274.712,27
Total del Pasivo	\$ 2.904.332,36	\$ 2.440.537,22	\$ 463.795,14	\$ 323.355,96	\$ 2.904.332,36
Patrimonio Neto					
(según estado respectivo)	\$ 1.408.082,25	\$ 1.422.361,27	\$ -14.279,02	\$ 170.562,82	\$ 1.408.082,25
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	\$ 4.312.414,61	\$ 3.862.898,49	\$ 449.516,12	\$ 493.918,77	\$ 4.312.414,61

Como observamos, los saldos ajustados del Estado de Situación Patrimonial no se modifican respecto de los saldos antes del ajuste. Esto es debido a que se deben respetar las normas de valuación y exposición (marco de información) respectivas.

Situación distinta se nos presenta cuando ajustamos el Estado de Resultados, en el cual sus partidas integrantes si ven modificado su saldo con el ajuste como veremos a continuación.

Calculamos el Ajuste a la Unidad de Medida en cada una de las partidas:

VENTAS						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Haber		\$ 25.771.525,43	\$ 25.771.525,43	1,12	\$ 28.878.189,74
2	Mov. Haber		\$ 3.578.462,06	\$ 3.578.462,06	1,06	\$ 3.803.433,87
c	Ajuste por reexpresión		\$ 3.331.636,12	\$ 32.681.623,61		\$ 32.681.623,61

COSTO DE VENTAS						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Debe	\$ 20.196.578,01		\$ 20.196.578,01	1,12	\$ 22.631.202,54
2	Mov. Debe	\$ 1.584.426,93		\$ 1.584.426,93	1,06	\$ 1.684.037,15
c	Ajuste por reexpresión		\$ 2.534.234,75	\$ 24.315.239,69		\$ 24.315.239,69

GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Debe	\$ 1.628.149,11		\$ 1.628.149,11	1,12	\$ 1.824.416,60
2	Mov. Debe	\$ 799.502,97		\$ 799.502,97	1,06	\$ 849.766,36
c	Ajuste por reexpresión		\$ 246.530,88	\$ 2.674.182,96		\$ 2.674.182,96

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Debe	\$ 2.864.326,82		\$ 2.864.326,82	1,12	\$ 3.209.611,07
2	Mov. Debe	\$ 1.186.043,95		\$ 1.186.043,95	1,06	\$ 1.260.608,51
c	Ajuste por reexpresión		\$ 419.848,82	\$ 4.470.219,59		\$ 4.470.219,59

OTROS INGRESOS Y EGRESOS NETOS						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Debe	\$ 66.567,15		\$ 66.567,15	1,12	\$ 74.591,58
2	Mov. Debe	\$ 66.745,86		\$ 66.745,86	1,06	\$ 70.942,06
c	Ajuste por reexpresión		\$ 12.220,63	\$ 145.533,64		\$ 145.533,64

RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Debe	\$ 132.300,70		\$ 132.300,70	1,12	\$ 148.249,07
2	Mov. Haber		\$ -30.021,87	\$ -30.021,87	1,06	\$ -31.909,29
c	Ajuste por reexpresión		\$ 14.060,95	\$ 116.339,78		\$ 116.339,78

IMPUESTO A LAS GANANCIAS						
F	Detalle	Debe	Haber	Saldo	Coef.	Movimientos reexpresados
1	Mov. Debe	\$ 319.037,72		\$ 319.037,72	1,12	\$ 357.496,56
2	Mov. Haber		\$ -13.390,84	\$ -13.390,84	1,00	\$ -13.390,84
c	Ajuste por reexpresión		\$ 38.458,84	\$ 344.105,72		\$ 344.105,72

DISTRIBUIDORA LAMADRID S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

Correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012

Comparativo con el ejercicio anterior
(expresado en moneda homogénea)

Cuentas	31/12/2012	31/12/2011	Variación	AUM	SALDO REEXPRESADO
Ventas netas	\$ 29.349.987,49	\$ 25.771.525,43	\$ 3.578.462,06	\$ 3.331.636,12	\$ 32.681.623,61
Costo de ventas (Anexo II)	\$ -21.781.004,94	\$ -20.196.578,01	\$ -1.584.426,93	\$ -2.534.234,75	\$ -24.315.239,69
Utilidad bruta	\$ 7.568.982,55	\$ 5.574.947,42	\$ 1.994.035,13	\$ 797.401,37	\$ 8.366.383,92
Gastos de comercialización (Anexo III)	\$ -2.427.652,08	\$ -1.628.149,11	\$ -799.502,97	\$ -246.530,88	\$ -2.674.182,96
Gastos de administración (Anexo III)	\$ -4.050.370,77	\$ -2.864.326,82	\$ -1.186.043,95	\$ -419.848,82	\$ -4.470.219,59
Otros ingresos y egresos netos	\$ -133.313,01	\$ -66.567,15	\$ -66.745,86	\$ -12.220,63	\$ -145.533,64
Resultados financieros y por tenencia CECPAM	\$ -102.278,83	\$ -132.300,70	\$ 30.021,87	\$ -14.060,95	\$ -116.339,78
Impuesto a las Ganancias	\$ -305.646,88	\$ -319.037,72	\$ 13.390,84	\$ -38.458,84	\$ -344.105,72
Resultado del ejercicio - Ganancia	\$ 549.720,98	\$ 564.565,92	\$ -14.844,94	\$ 66.281,25	\$ 445.439,41

La nueva cuenta CECPAM del EERR surge de la diferencia entre CECPAM del Activo y el CECPAM del Pasivo. Exponemos el EERR para análisis teniendo en cuenta esta nueva partida:

ADECUACIÓN DEL EERR para análisis

Ventas	\$ 32.681.623,61	
CMV	\$ -24.315.239,69	
Costos y Gs Operativos		
Gastos de Comercialización	\$ -2.674.182,96	
Gastos de Administración	\$ -4.470.219,59	
Otros egresos operativos	\$ -225.211,14	
CECPAM s/ Rubros Operativos	\$ -216.189,38	
Resultado Operativo	\$ 780.580,85	(RO)
Resultado No Operativo	\$ -	(RNO)
Resultado financiero y por tenencia	\$ -36.662,28	
CECPAM s/ Rubros Financieros	\$ 45.626,57	
Resultado Financiero	\$ 8.964,29	(I)
Resultado Neto AI	\$ 789.545,14	(U)
Impuesto a las ganancias	\$ -344.105,72	
Resultado Neto DI	\$ 445.439,41	

Procedemos a realizar el cálculo de los indicadores financieros:

ESP PARA ANÁLISIS

Aon*=-	D*=-
1390621,76	344260,485
Ann*=-	C*=-
0	1046361,27

Indicadores EECC Ajustados

Indicador	Fórmula	Cálculo
Rentabilidad del Patrimonio Neto (A.I.)	$u = U/C^*$	75%
Rentabilidad del Patrimonio Neto (D.I.)	$ud = Ud/C^*$	43%
Rentabilidad Operativa	$ro = RO/Aon^*$	56%
Margen	$M = RO/Ventas$	2%
Rotación Aon(voces al año)	$R = Ventas / Aon$	24
Rentabilidad No Operativa	$rn = RNO/Ann^*$	0%
Costo del Pasivo Financiero	$i = I/D^*$	3%
Endeudamiento	$Pasivo/PN$	2,06
Solvencia	$PN/Pasivo$	0,48
Liquidez Corriente	$Act. Cte / Pas. Cte$	1,14
Liquidez seca	$Ac.Ct - BsCbio Ct / Pas.Ct$	0,42
Capital de Trabajo	$Act. Cte - Pas. Cte$	\$ 374.316,09

Por último, comparamos los índices financieros obtenidos antes del ajuste por inflación y luego de practicado el mismo:

Indicador	Indicadores EECC SIN AJUSTE	Indicadores EECC AJUSTADOS
Rentabilidad del Patrimonio Neto (A.I.)	82%	75%
Rentabilidad del Patrimonio Neto (D.I.)	53%	43%
Rentabilidad Operativa	64%	56%
Margen	3%	2%
Rotación Aon(v veces al año)	21	24
Rentabilidad No Operativa	0%	0%
Costo del Pasivo Financiero	9% (costo)	3% (ganancia)
Endeudamiento	2,06	2,06
Solvencia	0,48	0,48
Liquidez Corriente	1,14	1,14
Liquidez seca	0,42	0,42
Capital de Trabajo	\$ 374.316,09	\$ 374.316,09

Analizamos algunas cuestiones claves:

✓ La rentabilidad del Patrimonio Neto antes y después de impuestos disminuyo principalmente por reconocer el efecto negativo de las CECAM en los estados ajustados.

✓ La diferencia entre CECAM de activos y CECAM de pasivo representa una pérdida ya que fue mayor el costo de mantener activos en la estructura de la organización que la ganancia derivada de mantener deuda.

✓ La rentabilidad operativa también se redujo como consecuencia del mismo efecto por considerar la parte operativa de los CECAM.

✓ La rotación cambió porque el flujo de ventas se modificó y el Activo Operativo Neto se mantuvo constante.

✓ En el caso de pasivo financiero observamos que la CECPAM sobre rubros financieros es mayor que el egreso por resultados financieros y por tenencia representando una ganancia del 3%. La tasa de interés nominal promedio anual del 9% fue menor que la tasa de inflación, por lo que la empresa gano financiándose.

✓ En nuestro ejemplo, la empresa no tiene diversificada su actividad, por lo que no presenta resultados no operativos y no tuvo ningún cambio. En el caso que hubiese tenido, la situación sería idéntica al caso de los resultados operativos, con la salvedad de que para el caso tomaríamos en cuenta los CECPAM de activos y pasivos no operativos.

✓ Los índices de solvencia, endeudamiento, liquidez y prueba ácida son idénticos dado que, el ajuste no modifica las variables que participan en sus cálculos.

CONCLUSIÓN

En el presente trabajo se realizó una recopilación de las técnicas del Análisis Financiero de EECC más conocidas y usadas por los administradores.

Se intentó poner énfasis en el hecho de que para un adecuado análisis de la información, es necesario, que dicha información sea lo más cercana posible a la realidad y que el valor de la tarea del analista está en el enfoque que realiza del problema o de la situación de la empresa, la manera que selecciona los aspectos relevantes y evalúa su significado.

Introducimos el concepto de inflación, conociendo y midiendo de una forma racional su impacto en los EECC analizando la legislación vigente; principalmente con el objetivo de advertir al analista las distorsiones provocadas a la información contable por este factor externo al ente.

Realizamos la comparación de los Estados Contables de Distribuidora Lamadrid SA al 31/12/2012 antes y después de la aplicación del Ajuste Integral por Inflación, resumiendo las principales conclusiones:

✓ El ajuste por inflación no modifica los saldos expuestos en el Estado de Situación Patrimonial, debido a que existen normas de valuación y exposición expresas para estas cuestiones. Por lo tanto, los indicadores financieros que involucren solamente cuentas patrimoniales no se

modificarán una vez practicado el ajuste. Por ejemplo: los índices de solvencia, endeudamiento, liquidez, prueba ácida y capital de trabajo.

✓ El ajuste por inflación modifica el saldo de las cuentas de resultados, teniendo finalmente repercusión en el resultado del ejercicio. En el caso de Distribuidora Lamadrid SA, el resultado del ejercicio expuesto antes del ajuste cae un 19% después de practicado el mismo. Esto ocurre por reconocer el efecto neto que tienen los CECPAM de Activos y Pasivos en el Estado de Resultados.

✓ Como consecuencia del punto anterior, se modifican todos los indicadores en los que tienen incidencia las cuentas de resultados. Por ejemplo: la rentabilidad operativa pasa del 64% al 56%; el costo del pasivo financiero se modifica sustancialmente siendo antes del ajuste un costo del 9%, nos damos cuenta que, luego del ajuste, ese costo se convierte en realidad en una ganancia por financiación del 3%. Esto nos indica que la empresa debe seguir aprovechando el endeudamiento con terceros, ya sea para aumentar la inversión en su actividad operativa que le da un muy buen rendimiento o, incluso, analizar alternativas de actividades no operativas para diversificarse.

Como resultado de lo expuesto, concluimos que la empresa Distribuidora Lamadrid SA, presenta importantes cambios en los indicadores claves de la empresa, luego de practicado el ajuste por inflación. Estos cambios, deberán ser analizados por la dirección a la hora de tomar decisiones con el fin de realizar una administración financiera más eficiente.

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

a) General

✓ BASAGAÑA, Eduardo J. Y COLABORADORES, Temas de Administración Financiera Segunda Parte, Ediciones Macchi, (Buenos Aires, 1991).

✓ BIONDI, Mario, Interpretación y análisis de los estados contables, 5ª Ed., Macchi, (Buenos Aires, 1996).

✓ -----, Estados Contables: Presentación, Interpretación y Análisis, 4ª Ed., Errepar, (Buenos Aires, 2006).

✓ EDWARDS, KAY Y MAYER, El análisis económico de la rentabilidad contable, Ed. Alianza, (1990).

✓ FORNERO, Ricardo A., Modelos de componentes para analizar el rendimiento patrimonial, Serie Estudios Administración 46, (FCE-UN Cuyo, 2000).

✓ FOWLER NEWTON, Enrique, Análisis de estados contables, La Ley, (Buenos Aires, 2002).

b) Especial

✓ OSTENGO, Carlos Héctor, La moneda funcional en un contexto inestable, Editorial Osmar D. Buyatti, (Buenos Aires, 2011).

c) Otras publicaciones

✓ Resoluciones Técnicas (FACPCE) N° 6, 8, 9,16 y 39.

✓ Consultas en base a internet:

http://www.interecon.econ.uba.ar/tecnologia_educativa/Distancia/Material_Didactico/352/unidad7.pdf

✓ Consultas en base a internet:

<http://www.econ.uba.ar/www/seminario/g208/An%E1lisis%20de%20Estados%20Contables.doc>

✓ Consultas en base a internet:

http://www.indec.mecon.ar/desaweb/nivel4_default.asp?id_tema_1=3&id_tema_2=5&id_tema_3=32.

ÍNDICE

	<u>Págs.</u>
Prólogo.....	1

CAPITULO I

Introducción al Análisis

1.- Necesidades de información.....	3
2.- Análisis Financiero de los EECC.....	4
3.- Estado de Situación Patrimonial.....	7
4.- Estado de Resultados.....	10
5.- Estado de Evolución del PN.....	12
6.- Estado de Flujo de Efectivo.....	13
7.- Información Complementaria.....	17

CAPITULO II

Análisis cualitativo de la información

1.- Introducción y objetivos.....	19
2.- Camino a seguir.....	21
3.- Análisis previo del macro y micro entorno de la empresa.....	22
4.- Lectura y evaluación de la información acerca de la empresa y sus EECC.....	31

5.- Lectura y evaluación de los EECC.....	37
---	----

CAPITULO III

Análisis cuantitativo de la información

1.- Análisis vertical y horizontal.....	39
2.- Modelo de rendimiento contable.....	42
3.- Clasificación de los índices.....	43
4.- Reordenamiento de la información para análisis.....	44
5.- Cálculo de indicadores.....	49
6.- Análisis de los indicadores.....	51
7.- Comentario final del análisis financiero de EECC.....	70

CAPITULO IV

Información contable bajo un contexto inestable

1.- Introducción.....	72
2.- Concepto de inflación.....	73
3.- Causas de la inflación.....	75
4.- La inflación en Argentina.....	82
5.- La moneda y el contexto inestable.....	91
6.- Reseña histórica del ajuste por inflación en Argentina.....	94

7.- La nueva resolución técnica N°39.....	100
8.- Normativa internacional.....	105

CAPITULO V

Estados contables en moneda homogénea

1.- Normativa argentina.....	111
2.- El proceso secuencial.....	113
3.- Pasos para la reexpresión de las partidas.....	115
4.- Anticuaación de las partidas.....	116
5.- RECPAM.....	119
6.- Patrimonio neto y resultados.....	121
7.- Método alternativo.....	121
8.- CECPAM.....	124
9.- La reexpresión del patrimonio neto y resultados.....	128
10.- Los devengamientos.....	132
11.- Procesamiento electrónico de datos.....	137
 Apéndice.....	 139
Conclusión.....	169
Índice bibliográfico.....	171
Índice.....	173