



**Escuela de Graduados**  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad Nacional de Córdoba

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE CORDOBA**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS**

**ESCUELA DE GRADUADOS**

**Especialización en Contabilidad Superior y Auditoría**

**TRABAJO FINAL DE ESPECIALIDAD**

**INFLACIÓN Y SU IMPACTO EN LA LECTURA Y ANÁLISIS  
DE ESTADOS FINANCIEROS EN LA TOMA DE  
DECISIONES**

**Autor:**

**Cra. Karina Andrea Calderón**

**Tutor:**

**Cr. Martin Quadro**

**Córdoba 30 de Junio del 2015**



INFLACIÓN Y SU IMPACTO EN LA LECTURA Y ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS EN LA TOMA DE DECISIONES por Karina Andrea Calderón se distribuye bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

## **AGRADECIMIENTOS**

A la Escuela de Graduados de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba, institución que brinda formación académica de excelencia.

Al Director Dr. Norberto García y Co-Directora Dra. Eliana Werbin.

A mi tutor Martin Quadro, quien me ha guiado y aconsejado en la elaboración de este trabajo.

A cada uno de los profesores quienes con entusiasmo y dedicación han compartido sus conocimientos, y en particular al Dr. Juan Alberto Arguello quien ha marcado cada detalle para este logro.

## **DEDICATORIA**

A mi familia quienes a lo largo de mi formación académica me han acompañado e incentivado al desarrollo profesional.

A mi pareja quien siempre me ha apoyado en las metas que me he propuesto. Así mismo a su madre, una persona ejemplar, quien seguro estaría orgullosa de este logro.

A mis amigas y compañeras quienes siempre han estado atentas a cualquier información relacionada con esta presentación.

## **RESUMEN**

La inflación es definida como incremento continuo y generalizado de precios de bienes y servicios existentes en una economía. Tal fenómeno económico afecta la situación financiera y económica de los entes. Esta investigación tiene como objeto analizar el impacto de la inflación en la lectura de Estados Contables por parte de los usuarios. Para ello, en primer lugar se explican conceptos teóricos, para luego continuar con la normativa aplicable principalmente a nivel nacional. Los últimos dos apartados describen los impactos que genera la inflación en los Estados Contables y luego una aplicación práctica a través de la construcción de índices que demuestran lo detallado anteriormente. En conclusión, bajo un entorno inflacionario, los Estados Contables deben ser reexpresados, de tal manera éstos reflejarían la información sin distorsiones, y fundamentalmente próxima a la realidad del ente.

**Palabras claves:** ajuste por inflación, ratio, poder adquisitivo, monetario, impacto de la inflación

## **ABSTRACT**

Inflation is defined as a continuous and generalized increase of price of goods and services of an economy. Such economic phenomenon hit on entities economic and financial situation. This research proposes to analyze inflation impact on user reading financial statements. For this reason, at first theoretical concepts are explained, following by applicable regulations mainly at national level. The last two chapters describes inflation impacts on the financial statements and finally a real life example is created in order to demonstrate the detailed above. In conclusion, in an inflationary environment, financial statements must be adjusted, thus reflecting information without distortions, and basically close to the reality of entity.

**Keywords:** adjustment for inflation, rate, purchasing power, monetary, inflation impact

## INDICE

<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
<b>II. METODOLOGÍA</b>	<b>4</b>
1) Estudio exploratorio bibliográfico sobre inflación y su impacto en los Estados Financieros y en la toma de decisiones.	4
2) Estudio exploratorio sobre la normativa contable vigente a nivel nacional e internacional referida al ajuste por pérdida del poder adquisitivo.	4
3) Identificación de los efectos de la inflación sobre la gestión empresarial.	4
4) Análisis de índices que permitan establecer la importancia de la implementación del ajuste por inflación.	5
<b>III. RESULTADOS Y DISCUSIÓN</b>	<b>8</b>
1) ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE INFLACIÓN Y SU IMPACTO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS Y EN LA TOMA DE DECISIONES	8
A) Definición de inflación:	8
B) Precios nominales, reales y relativos	9
C) Teorías tradicionales de la inflación:	11
C.1 Inflación de demanda:	11
C.2 Inflación de costos:	13
C.3 Inflación estructural	14
D) Los costos de la inflación:	15
D.1 Pérdida del poder adquisitivo:	15
D.2 Incertidumbre:	16
D.3 Desempleo:	17

D.4 Hiperinflación:	17
<b>2) ESTUDIO EXPLORATORIO SOBRE LA NORMATIVA CONTABLE</b>	
<b>VIGENTE A NIVEL NACIONAL E INTERNACIONAL REFERIDA AL AJUSTE</b>	
<b>POR PÉRDIDA DEL PODER ADQUISITIVO</b>	<b>19</b>
A) Normativa de carácter general	19
B) La profesión contable y las Resoluciones Técnicas	22
C) Las normas internaciones y la inflación	26
<b>3) IDENTIFICACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN SOBRE LA</b>	
<b>GESTIÓN EMPRESARIAL</b>	<b>30</b>
A) Análisis de la eficiencia de la dirección e inflación	33
B) Distribución de resultados e inflación	33
C) Flujo de fondos proyectado e inflación	35
D) Efectos sobre los activos fijos	35
E) Efectos sobre activos intangibles	37
F) Efectos sobre el capital de trabajo	38
G) Efectos sobre la estructura de financiamiento	39
H) Efectos sobre el tipo de cambio	43
I) Efectos sobre las obligaciones tributarias	44
J) Efectos sobre los salarios	48
Pasos requeridos para la reexpresión de las partidas	48
A) Clasificación de las partidas acorde al poder adquisitivo en que se encuentran expresadas	49
B) Eliminación de ajustes parciales	49
C) Segregación de elementos financieros implícitos en las partidas	50



D)	Anticuoación de las partidas _____	50
E)	Reexpresión a moneda de cierre _____	51
F)	Comparaciones finales de los valores ajustados con los de mercado _____	52
G)	Compilación de las cifras ajustadas _____	52
H)	Determinación de las variaciones del capital monetario o expuesto _____	52
I)	Comprobación del resultado monetario RECPAM (resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda) _____	53
J)	Cálculo del resultado por exposición a la inflación _____	54
<b>4)</b>	<b>ANÁLISIS DE ÍNDICES QUE PERMITAN ESTABLECER LA IMPORTANCIA DE LA IMPLMETACIÓN DEL AJUSTE POR INFLACIÓN _____</b>	<b>56</b>
A)	RATIOS DE LIQUIDEZ _____	56
B)	RATIOS DE ACTIVIDAD _____	59
C)	RATIO DE ENDEUDAMIENTO _____	61
D)	RATIOS DE RENTABILIDAD _____	62
	Análisis exploratorio de Estados contables de empresas abiertas _____	70
	1° Estado Contable: ARCOR SA, Industrial y Comercial _____	70
	2° Estado Contable: Insumos Agroquímicos SA _____	71
	3° Estado Contable: Bodegas Esmeralda SA _____	72
<b>5)</b>	<b>CONCLUSIONES _____</b>	<b>74</b>
<b>6)</b>	<b>BIBLIOGRAFÍA _____</b>	<b>78</b>

# I. INTRODUCCIÓN

El objeto de los Estados Financieros es suministrar información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera para un período. Esta información es de gran utilidad para los diferentes usuarios en el proceso de toma de decisiones económicas. La misma debe estar preparada para satisfacer las exigencias de:

a) Los inversores actuales y potenciales, interesados en el riesgo inherente a su inversión, en la probabilidad de que la empresa pague dividendos y en otros datos necesarios para tomar decisiones de comprar, retener o vender sus participaciones;

b) Los empleados, interesados en evaluar la estabilidad y rentabilidad de sus empleadores, así como su capacidad para afrontar sus obligaciones laborales y previsionales;

c) Los acreedores actuales y potenciales, interesados en evaluar si el ente podrá pagar sus obligaciones cuando ellas venzan;

d) Los clientes, especialmente cuando tienen algún tipo de dependencia comercial del ente, en cuyo caso tienen interés en evaluar su estabilidad y rentabilidad;

e) El Estado, tanto en lo que se refiere a sus necesidades de información para determinar los tributos, para fines de política fiscal y social como para la preparación de estadísticas globales sobre el funcionamiento de la economía. (Resolución Técnica N° 16)

Sin embargo, el proceso inflacionario que por años se ha desarrollado en Argentina y que se ha acentuado en el último tiempo, distorsiona la información presentada en los estados financieros. Esto ocurre porque los mismos están preparados sobre la base de costos históricos. Siendo ello una situación negativa para las empresas puesto que la información financiera

constituye el fundamento de la toma de decisiones. (De La Hoz, Uzcátegui, Borges, Velazco, 2008).

En los puntos que siguen se evalúa el impacto de la inflación en la lectura y análisis de los estados Financieros. En primer lugar se realiza un análisis conceptual del término inflación, sus teorías y los costos relacionados. Más adelante, también se detallarán los efectos que la inflación provoca en la información contable. La razonabilidad de la información contable se ve afectada en periodos inflacionarios, debido a la pérdida que se produce en el poder adquisitivo de la moneda. (Lopez Santiso, Luppi, Allemand, 1988). Podemos mencionar que:

a) La situación patrimonial aparece distorsionada porque se suman valores medidos en moneda heterogénea.

b) Los resultados que se muestran en el estado respectivo son irreales. Estos surgen de comparar ventas medidas en términos de poder de compra más o menos actual con costos erogados muchas veces en moneda de mayor poder adquisitivo.

c) Los datos que los Estados financieros aportan para permitir determinar la situación económica-financiera de la empresa son incorrectos. En consecuencia, incorrecto será, en general, todo lo que sobre esa base se estructurara.

Evidentemente las alteraciones producidas en las magnitudes de los valores que se han asentado en los registros contables provocarán consecuencias en todos los estados e informes. Con ello, por extensión influirán en las decisiones o medidas que los tomen como base informativa. Surgirán así problemas de falta de sinceridad en los balances, incorrecta interpretación de los resultados contables, ineficiencia en controles presupuestarios, perturbaciones en costos, errónea determinación del precio de venta, engaño en las finalidades de la política de amortizaciones, invalidez de las estadísticas. Como corolario de todo ello, la contabilidad, instrumento para la conducción de las empresas, se transformará en una

acumulación de datos puramente nominales, sin ninguna relevancia económica o real. Adicionalmente, todo análisis de ratios que se realice a través de la información contable así confeccionada, llevará a resultados distantes de la realidad inflacionaria. Es por ello, que se destina un apartado a la construcción de ratios como herramienta de análisis de estados contables confeccionados bajo normativa contable vigente y estados contables reexpresados.

La debilidad de la contabilidad en periodos inflacionarios es el ahondamiento de las diferencias entre realidad e información contable. Obviamente, hoy ya no cabe duda acerca de la necesidad de eliminar tales diferencias hasta el límite de lo posible. En razón de ello, y haciendo hincapié en la necesidad de aplicar el ajuste por inflación en los Estados Contables se analiza la normativa actual vigente a nivel internacional pero principalmente a nivel nacional.

## **II. METODOLOGÍA**

### **1) Estudio exploratorio bibliográfico sobre inflación y su impacto en los Estados Financieros y en la toma de decisiones.**

Este análisis se efectuó siguiendo como guía lo expuesto en los cursos on line Decisiones empresarias en entornos inflacionarios y Análisis de Estados Contables en Contextos de Inflación de Semyraz (2012) y García (2014) respectivamente. Se explica el concepto de inflación, sus tipos y causas, precios nominales, reales y relativos.

### **2) Estudio exploratorio sobre la normativa contable vigente a nivel nacional e internacional referida al ajuste por pérdida del poder adquisitivo.**

Este estudio se llevó a cabo en base a las siguientes normativas: Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) N° 6, 16, N°17, N°39, Normas Internacional de Contabilidad (NIC) N°29 emitida por IASB International Accounting Standards Board (Junta de Normas Internacionales de Contabilidad), Ley de Sociedades Comerciales N° 19550, Resolución MD N° 735/13 emitida por la Mesa Directiva de FACPCE, Resolución 240/02 de la FACPCE

### **3) Identificación de los efectos de la inflación sobre la gestión empresarial.**

En este estudio se evaluó el impacto de la inflación en la empresa en general, en los rubros y cuentas de Estados Financieros. Adicionalmente se presenta de manera breve la metodología para la reexpresión establecida en la RT N° 6.

**4) Análisis de índices que permitan establecer la importancia de la implementación del ajuste por inflación.**

Se realizó a través de la construcción de ratios sobre un juego de estados contables de presentación y reexpresado con el fin de comparar los resultados y evaluar la importancia de la implementación del ajuste por inflación en la normativa. Los Estados Contables que se utilizaron son los presentados por el Consejo de Ciencias Económicas por el ejercicio al 30 de noviembre del 2013 y en forma comparativa el ejercicio cerrado al 30 de noviembre del 2012.

Los ratios que se consideraron para el análisis son:

$$\text{a) R. CORRIENTE} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El resultado de este cociente indica la cantidad de pesos de activo corriente con que cuenta la empresa para afrontar su pasivo corriente

$$\text{b) R. DE PRUEBA DEL ACIDA} = \frac{\text{Caja y bancos} + \text{inversiones corrientes} + \text{Cuentas a cobrar a profesionales corrientes}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Este ratio es similar al anterior, aunque más exigente, elimina del análisis partidas que son de más difícil realización. Busca medir la capacidad más inmediata que tiene la empresa para enfrentar sus compromisos de corto plazo.

$$\text{c) CAPITAL DE TRABAJO} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$$

**d) ROTACION CUENTAS A COBRAR =**

**Cuentas a cobrar a profesionales promedio**

**Recursos ordinarios promedio por día**

Este ratio indica la cantidad de días de demora del profesional en pagar su factura.

**e) RATIO DE ENDEUDAMIENTO=**

**Patrimonio Neto**

**Pasivo Total**

Este índice busca mostrar la relación que existe entre los fondos ajenos y los fondos propios, evaluando así la composición de deuda versus capital.

**f) RATIO DEL MARGEN BRUTO=**

**Resultado bruto**

**Recursos ordinarios**

Este ratio indica el porcentaje de los ingresos que una entidad retiene luego de incurrir en los costos directos relacionados con la prestación del servicio.

**g) RATIO DEL MARGEN BENEFICIO=**

**Resultado del ejercicio**

**Recursos ordinarios**

Cociente similar al anterior, muestra el porcentaje de recursos que el ente mantiene como beneficio.

**h) ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS =**

**Recursos ordinarios**

**Bienes de uso promedio**

Esta razón mide la capacidad del ente de utilizar el capital invertido en activos fijos. Indica las veces que se generan recursos ordinarios equivalentes a la inversión en activos fijos promedio.

**i) RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS (ROA) =**

**Resultado del ejercicio**

**Activo total promedio**

Este ratio se expresa en porcentaje y nos muestra la capacidad de la entidad de generar beneficios con los activos que posee, es una medida para evaluar la eficiencia del management. También podemos expresarlo como: Ratio margen del beneficio X Ratio de rotación de activos.

**j) RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL (ROE)=**

**Resultado del ejercicio**

**PN promedio**

Esta es una medida de rendimiento para los asociados, se evalúa en definitiva el rendimiento entregado a los asociados en relación al capital propio invertido. En él se resume la eficiencia global de la entidad.

Como un tema adicional en este apartado, se investigó en Estados Contables publicados de empresas abiertas, la colocación de un párrafo referido al ajuste de inflación.



### **III. RESULTADOS Y DISCUSIÓN**

#### **1) ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE INFLACIÓN Y SU IMPACTO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS Y EN LA TOMA DE DECISIONES**

##### **A) Definición de inflación:**

La inflación puede identificarse con el crecimiento continuo y generalizado de precios de bienes y servicios existentes en una economía. Es un crecimiento medido y observado mediante la evolución de algún índice de precios. (Mochón, 1987). Esto lleva a mencionar que solo el cambio en los niveles generales de precios deber ser tomado como inflación, y no el cambio producido a nivel específico de un bien o servicio.

Desde otro punto de vista, la inflación es el incremento porcentual de los precios de una cesta de bienes y servicios representativas de una economía entre dos periodos determinados (Catacora, 2000). Es un fenómeno económico que genera diversas consecuencias, como la pérdida del poder adquisitivo de la moneda o signo monetario representativo de una economía. En relación con esta definición, la inflación es la tasa de variación de los precios durante un periodo determinado (Dornbusch, Fisher, Startz, 2009).

Por otro lado, inflación puede definirse como el deterioro del poder adquisitivo de un signo monetario empleado como patrón de medida en el intercambio de bienes y servicios, incrementando el valor monetario de los mismos con lo cual disminuye el poder de compra de esa moneda.

## B) Precios nominales, reales y relativos

Los precios de bienes y servicios cumplen una función informativa a los consumidores y productores. Para los primeros transmiten información necesaria para decidir correctamente que y cuanto deben adquirir de cada bien y servicio. Mientras que para las empresas, los precios son útiles para determinar qué y cuanto deben producir. Por lo que si los precios varían en forma continua dejan de desempeñar esta función informativa. De acuerdo con lo expuesto por Semyraz, (2012), como precios podemos mencionar:

**Precios nominales:** Valores monetarios corrientes que poseen los bienes en el mercado en un momento determinado, es decir, la cantidad de unidades monetarias que deben entregarse para poder adquirir dicho bien. Son los que habitualmente se utilizan en las transacciones cotidianas y es la forma usual de denominar el valor de los bienes. Resultan útiles en una economía no inflacionaria, o cuando deben tomarse decisiones del momento o instantáneas.

**Precios reales:** Son los precios nominales deflactados mediante la aplicación de un índice de precios, a fin de eliminar el impacto inflacionario. Se calculan a partir de los precios nominales y están referidos a un determinado momento del tiempo que se denomina “período base”(es aquel momento que se ha escogido como referencial para realizar una comparación entre precios). Son de utilidad cuando se trabaja en una economía inflacionaria o cuando hay que realizar comparaciones entre precios expresados en distintos momentos de tiempo.

**Precios relativos:** Son los que indican el valor de un determinado bien en términos del valor de otro bien (no están referenciados a un “período base” y pueden calcularse a partir de los precios nominales o reales, indistintamente). Son los que mejor detectan los cambios en la tendencia de la demanda y la capacidad que posee una empresa para absorber o trasladar el impacto de dichos cambios. Son útiles para tomar decisiones económicas (referidas a la

asignación de recursos), ya que posibilitan visualizar la forma en que distintos sectores de actividad se ven afectados por: políticas económicas, cambios del entorno, acciones de los competidores, gusto de los consumidores, etc

Dicho expositor continúa diciendo que lo que le importa a los tomadores de decisiones (empresarios, inversores, consumidores, etc.) no son los precios medidos en unidades monetarias sino el precio de un bien en relación con los demás. Esto se debe a que la asignación racional de los recursos económicos obedece al “principio de escasez”. El precio relativo de un bien refleja cuan escaso es el mismo en la economía, respecto a los demás bienes.

El precio relativo se obtiene dividiendo el precio de un bien con el precio de otro bien.

$$PR_{A/B} = \frac{Pr_A}{Pr_B}$$

Donde:

$PR_{A/B}$ : es el precio del bien A expresado en términos del bien B

$Pr_A$ : es el precio del bien A (expresado en unidades monetarias)

$Pr_B$ : es el precio del bien B (expresado en unidades monetarias)

El precio relativo representa el costo de oportunidad del bien A en términos del bien B (es decir, la cantidad del bien B de las que hay que prescindir para poder adquirir una unidad adicional del bien A)

La asignación de recursos depende de la estructura de los precios relativos. Si se duplicara el valor monetario de todos los precios, rentas, deudas y créditos, no debería generarse efecto alguno sobre las decisiones economía de asignación de los recursos. No habría incentivo por parte del consumidor para variar la cantidad comprada de cada bien. Como tampoco los

productores tendrían incentivos de alterar las cuotas de producción elaborando más de algunos bienes y menos de otros (Semyraz, 2012).

En cambio, una variación de los precios relativos llevará una nueva asignación de recursos. Los consumidores comprarán mayor cantidad de los bienes más baratos y menos de los más caros. Por otro lado, los productores aumentarán la producción de aquellos bienes cuyos precios hayan aumentado relativamente (Semyraz, 2012).

Por lo expuesto podemos afirmar que la inflación tiene efectos distorsivos sobre la actividad económica. Esto se fundamenta en que todo proceso inflacionista suele ir asociado con una alteración de la estructura de los precios relativos. Dado que los precios relativos son señales que guían el funcionamiento del mercado, una alteración en su estructura implicará una distorsión en la asignación de recursos al verse dificultada la información.

### C) Teorías tradicionales de la inflación:

Desde una perspectiva tradicional, la inflación se ha explicado acudiendo a tres factores: comportamiento de la demanda agregada, evolución de los costes y elemento estructurales.

#### C.1 Inflación de demanda:

Mochón y Beker (2000) consideran que el factor clave para explicar el crecimiento de los precios reside en la evolución de la demanda agregada. Si los distintos sectores de la economía planean, en su conjunto, unos gastos que superan la capacidad de producción de la economía, esos planes no podrán cumplirse de la forma en que fueron proyectados. En una economía de mercado, es de esperarse que la demanda insatisfecha cause una presión

ascendente sobre los precios. En una economía abierta, puede que el incremento de la demanda se satisfaga por medio de un crecimiento similar de las importaciones

La consideración de que la demanda es el factor determinante de la inflación es algo en lo que están de acuerdo tanto los monetaristas como los keynesianos. Sin embargo, difieren en las explicaciones acerca de las causas que provocan dicho comportamiento de la demanda.

- Explicación monetarista de la inflación:

En el contexto monetarista, la causa que explica el comportamiento de la demanda es el aumento de la cantidad de dinero por encima del crecimiento de la producción.

Los defensores de la tesis monetarista sostienen que sin un aumento de la cantidad de dinero ninguna de las otras causas propuestas puede llevar a alzas continuadas y sostenidas de los precios. Asimismo, mantienen que el aumento de la cantidad de dinero es condición suficiente para que aparezca la inflación y que los datos confirman que una elevación sustancial del nivel de precios durante un periodo suficientemente largo va acompañada de una elevación de cantidad de dinero disponible por unidad de producción. Argumentan que la inflación está motivada por aumentos en la oferta de dinero por encima del producto real de la economía.

- Explicación keynesiana de la inflación:

En el enfoque keynesiano la variable clave es la demanda agregada, de forma que si la demanda total excede a la producción, tendrá lugar un aumento en el nivel de precios. Desde una perspectiva keynesiana, la incidencia sobre los precios de un incremento de la demanda agregada dependerá de la situación de la economía, esto es, del grado en que la demanda de bienes y servicios sea mayor que la oferta.

Si partimos de una situación en la que todos los recursos están empleados y se produce un aumento en la demanda agregada, los precios aumentarían. Sin embargo, si hubiera una gran cantidad de recursos desempleados, la relación entre la demanda agregada y precios no sería tan estrecha, pues el aumento de la demanda podría compensarse con un aumento de la oferta, esto dependerá de la disponibilidad de mano de obra y de la existencia de capital.

La explicación keynesiana de la inflación rechaza la relación que establecen los monetaristas entre la cantidad de dinero y los precios. Se afirma que la incidencia sobre los precios de un incremento de la demanda agregada dependerá de la situación de la economía, es decir, del nivel de recursos desempleados. (Mochón, Beker 2000).

### C.2 Inflación de costos:

Para Mochón y Beker (2000) la inflación de costos se produce por varias situaciones, tales como:

- Condiciones climáticas desfavorables que afectan a la oferta de productos y servicios.
- Puja redistributiva entre asalariados, empresarios y sector público.
- Aumento de precios de bienes y servicios adquiridos a otras empresas. Dentro de éstos, cabe destacar aquellos que se importan del extranjero.
- Aumento de impuestos y los costos financieros.
- Devaluación de la moneda.

La inflación de costos se ha explicado destacando que los aumentos de los distintos elementos que integran los costos son los culpables de que los precios se eleven. Con frecuencia, la responsabilidad principal se atribuye a los sindicatos. Se argumenta que, dado el carácter de no competitivo de la formación de los salarios, los sindicatos pueden conseguir

aumentos salariales superiores a los de la productividad del trabajo. Esto lleva a que el proceso inflacionario se inicie por un empujón de los costos y no por un tirón de la demanda.

Los aumentos de precios también pueden ser el resultado de una elevación de otros elementos del costo, por ejemplo el costo del capital. Así, cuando el sistema financiero decide aumentar los intereses que cobra se originará una presión inflacionaria, pues las empresas trasladarán al consumidor ese incremento de costos mediante la subida de precios. (Mochón, Beker 2000)

Por otro lado si analizamos la devaluación de la moneda (García, 2014) cabe mencionar el concepto pass through. Es el proceso por el cual se mide el porcentaje que se traslada a precios motivado por una devaluación, teniendo como objetivo conocer la depreciación real generada por devaluación nominal. Ej. Si se devaluó la moneda un 15% cuanto de ese % se traslada a precios. Depende de situaciones como:

- \* Momento económico: si es estancamiento, el % de devaluación no se traslada o se traslada poco a los precios (ej. Salida después del 2001)
- \* Grado de apertura económica del país: mayor apertura de bienes importados mayores precios
- \* Inflación inicial: si el contexto es deflacionario el efecto se atenúa
- \* Fase del ciclo inflacionario: cuando la tendencia es creciente es más fácil recargar a precios
- \* Estructura de precios: componentes nacionales e importados
- \* Paridad real de la moneda: atraso del tipo de cambio

### C.3 Inflación estructural

Otra teoría que Mochón y Beker (2000) plantean es la inflación estructural. La misma se suele identificar como la inflación típica de los países en vías de desarrollo y en particular de algunas naciones latinoamericanas. Se ha observado que el crecimiento económico

experimentado por estos países ha ido acompañado de una persistente inflación, contra la que fracasan las políticas antiinflacionarias empleados en países industrializados.

El proceso inflacionario es la manifestación del problema económico endémico, ciertas rigideces estructurales e institucionales básicas y profundamente enraizadas son en última instancia la causa de las presiones inflacionarias (Mochón, Beker 2000).

Los estructuralistas argumentan que con el desarrollo se corregirán las deficiencias estructurales básicas, lo que a largo plazo y de forma lenta permitirá reducir las tensiones inflacionarias (Mochón, Beker 2000).

Las características estructurales (García, 2014) que generan las presiones inflacionarias básicas son:

- Inestabilidad de precios a las importaciones
- Sistema tributario regresivo
- Inflexibilidad total o parcial a la baja de los precios
- Inelasticidad a la oferta de productos agropecuarios
- Déficit fiscales y emisión monetaria

#### D) Los costos de la inflación:

La inflación tiene una serie de efectos perjudiciales sobre la economía, estos se pueden agrupar en (Mochón, Beker 2000):

##### D.1 Pérdida del poder adquisitivo:

Una razón por la cual la inflación se considera generalmente indeseable es porque reduce el poder adquisitivo del dinero, esto es, reduce el valor de lo que se puede comprar con una cantidad de dinero determinada.



La inflación no incide sobre todos los individuos por igual, sino que puede perjudicar más a unos grupos sociales que a otros, e incluso puede llegar a beneficiar a determinados individuos o grupos en algunos casos concretos.

Los sectores más afectados por la inflación son:

- Los jubilados, ya que reciben ingresos que suelen crecer menos que los precios.
- Trabajadores que por dificultades de las empresas o por otras razones no pueden lograr que los aumentos de sus salarios sean paralelos a incrementos de precios.
- Ahorristas que encuentran que la tasa de interés que reciben por sus ahorros es menor que la tasa de inflación, de forma que el valor real de sus ahorros disminuye.

De las consecuencias de la inflación se benefician, entre otros:

- Deudores, ya que al ser menor el valor del dinero, en términos reales la cantidad que tienen que devolver es inferior
- El Estado, tanto por ser un deudor neto como por efecto de ciertos impuestos, en los que la proporción por pagar aumenta con el nivel de ingreso nominal y se eleva con la inflación.

## D.2 Incertidumbre:

La inflación también supone un costo para la economía, ya que las decisiones son más difíciles de tomar cuando aumenta la incertidumbre que originan los procesos inflacionarios. Esta inseguridad ante el futuro afecta principalmente a:

- Los consumidores, que desconocen cuál es el precio verdadero que tendrán que pagar por un determinado bien o servicio
- Las empresas, por su parte, no saben a cuanto podrán vender sus productos en el futuro y cuanto les costará producir los bienes que en la actualidad lanzan al mercado.

- Los ahorristas no conocen los que valdrán realmente sus ahorros dentro de 5 o 10 años
- El sector público se encontrará con dificultades para prever el valor exacto de los gastos de inversión en equipos e infraestructura al que deberá hacer frente en los próximos años.

### D.3 Desempleo:

La inflación también puede incidir sobre el desempleo. Así, cuando los precios aumentan en el país más que en el extranjero, se reduce la competitividad de los productos nacionales, viéndose desplazados en los mercados internacionales.

Al reducirse la demanda de bienes y servicios argentinos, se reducirá el número de trabajadores requeridos para producir, lo que llevará consigo un aumento del desempleo en nuestro país.

### D.4 Hiperinflación:

Cuando la inflación alcanza determinados valores sus efectos negativos sobre la economía se ven acrecentados sobremanera. Una economía se ve afectada por un proceso hiperinflacionario cuando sus precios crecen a tasas superiores al 50% mensual. Cuando esto ocurre, los individuos tratan de desprenderse del dinero líquido del que disponen antes de que los precios crezcan más y hagan que aquel pierda aún más valor.

Como párrafos finales podemos afirmar que la asignación de factores o recursos económicos a los distintos sectores productivos resulta negativamente afectada por la inflación. Lo mismo ocurre con la inversión, tanto cuantitativa como cualitativamente, y con ello el nivel de crecimiento alcanzable a largo plazo. Esto se debe a que desde el punto de vista de los precios

relativos, la inflación no es neutral. La inflación supone un aumento generalizado de precios pero no todos los precios aumentan proporcionalmente. Los precios relativos varían pero, por una parte, esas variaciones no son genuinas, no responden a cambios de productividad o de las preferencias o gustos. Más bien obedecen a la capacidad de anticipación y traslación de los aumentos de precios que cada sector o factor productivo detenta en su respectivo mercado.

Por otra parte, estas variaciones de precios relativos, son más inestables durante el curso de los procesos inflacionarios significativos y, por lo tanto aumentan la incertidumbre. Las decisiones de los inversores son más riesgosas, por lo que el monto de las inversiones será menor comparado al de situaciones de estabilidad de precios. Adicionalmente, durante períodos fuertemente inflacionarios los recursos financieros se canalizan hacia emprendimientos de corto plazo (o hacia colocaciones especulativas que debilitan los circuitos del financiamiento a largo plazo de inversiones productivas), que son los que permiten un retorno más rápido.

Complementariamente deben considerarse los efectos redistributivos de la inflación, las modificaciones en los precios relativos suponen transferencias de ingresos entre diversos sectores de la producción, entre acreedores y deudores, entre el gobierno y el sector privado, entre distintas regiones y finalmente, entre hogares e individuos de altos y bajos ingresos. En efecto, la tasa a la que crecen los precios es vista como un impuesto que grava las tenencias de dinero de las familias y empresas, ya que es evidente que dichas tenencias se deterioran en poder adquisitivo al mismo ritmo en que prospera la inflación.

**2) ESTUDIO EXPLORATORIO SOBRE LA NORMATIVA CONTABLE  
VIGENTE A NIVEL NACIONAL E INTERNACIONAL REFERIDA AL  
AJUSTE POR PÉRDIDA DEL PODER ADQUISITIVO**

**A) Normativa de carácter general**

La legislación argentina a través a través de La Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, en su sección IX: De la documentación y de la Contabilidad, el artículo 62 hace mención a un apartado denominado “Ajuste”. Allí establece que “Los estados contables correspondientes a ejercicios completos o periodos intermedios dentro de un mismo ejercicio, deberán confeccionarse en moneda constante”.

Otro antecedente normativo es la Ley N° 23.928, de Convertibilidad del Austral, sancionada el 27 de marzo de 1991. La misma en su artículo 10 expresa: “Deróganse, con efecto a partir del 1° del mes de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios. Esta derogación se aplicará aun a los efectos de las relaciones y situaciones jurídicas existentes, no pudiendo aplicarse ni esgrimirse ninguna cláusula legal, reglamentaria, contractual o convencional -inclusive convenios colectivos de trabajo- de fecha anterior, como causa de ajuste en las sumas de Australes que corresponda pagar, sino hasta el día 1° de abril de 1991, en que entra en vigencia la convertibilidad del Austral.”

Posteriormente, el Decreto N° 316 de agosto de 1995, resolvió: “Instrúyese a la *Inspección General de Justicia* dependiente de la *Secretaría de Asuntos Registrales* del *Ministerio de Justicia*, a la *Comisión Nacional de Valores* y la *Superintendencia de Seguros de*

*la Nación dependientes de la Secretaría de Finanzas, Bancos y Seguros del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, a la Dirección General Impositiva y la Administración Nacional de Aduanas dependientes de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, al Banco Central de la República Argentina del área del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, al Instituto Nacional de Acción Cooperativa dependiente de la Secretaria de Industria del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones del área del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, al Instituto Nacional de Acción Mutual dependiente de la Secretaría de Desarrollo Social de la Presidencia de la Nación y demás organismos de contralor dependientes del Poder Ejecutivo Nacional a fin de que no acepten la presentación de balances o estados contables que no observen lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley N 23.928”*

Hasta aquí se evidencia que toda cláusula o norma indexatoria de precios no eran válidas y el ajuste por inflación no se implementaba en los estados contables. Además se indicó a numerosos organismos de contralor la recomendación de no receptor estados contables que no cumplieran con tal normativa.

Años después, la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario, sancionada en enero del 2002, en su artículo 4, modifica el artículo 10 de la Ley N° 23.928, el cual queda redactado de la siguiente manera: “Mantiénense derogadas, con efecto a partir del 1° de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios. Esta derogación se aplicará aun a los efectos de las relaciones y situaciones jurídicas existentes, no pudiendo aplicarse ni esgrimirse ninguna cláusula legal, reglamentaria,

contractual o convencional —inclusive convenios colectivos de trabajo— de fecha anterior, como causa de ajuste en las sumas de pesos que corresponda pagar."

Complementariamente, el Decreto N° 1269, de julio del 2002, en su artículo 2, incorpora un párrafo al artículo 10 de la Ley 23.928, el cual establece "La indicada derogación no comprende a los estados contables, respecto de los cuales continuará siendo de aplicación lo preceptuado en el artículo 62 in fine de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales (t.o. 1984) y sus modificatorias".

En este mismo orden de ideas, la Inspección General de Justicia (IGJ) dictó la Resolución N° 11 en agosto del 2002, estableciendo en su artículo 1 y subsiguientes que los estados contables correspondientes a ejercicios completos o períodos intermedios, con excepción de los confeccionados por las personas jurídicas comprendidas en regímenes legales sujetos a fiscalización especial deberán presentarse ante dicha Inspección General de Justicia expresados en moneda constante. A los fines de la reexpresión de los estados contables, se aplicarán las normas de la Resolución Técnica N° 6 de la FACPCE. El método de reexpresión deberá aplicarse con efecto a partir del 1° de enero de 2002 y el índice a aplicar será el resultante de las mediciones del índice de precios internos al por mayor (IPIM).

En relación con estas últimas normativas, se destaca que a partir del año 2002, con el párrafo incorporado por el Decreto N° 1269 al artículo 10 de la Ley 23.928, el ajuste por pérdida del poder adquisitivo de la moneda comenzó a implementarse en los estados contables. En coherencia con ello, la IGJ dictó la Resolución N° 11 donde indicó que los tales estados contables deben ser expresados en moneda contante siguiendo la metodología detallada en la RT N° 6 emitida por FACPCE.

De manera cronológica, en marzo del 2003, se dicta el Decreto N° 664, en el cual se expresa la derogación del último párrafo del Artículo 10 de la Ley N° 23.928 introducido por el Artículo 2 del Decreto N° 1.269 de fecha 16 de julio de 2002.

Actualmente esta normativa es la que se encuentra vigente, determinando la prohibición a los organismos públicos receptor estados contables ajustados por inflación.

## B) La profesión contable y las Resoluciones Técnicas

La normativa contable principal donde se expone lo concerniente al ajuste por inflación en y de la cual se desprenden otras normativas e interpretaciones es la Resolución Técnica N° 16, la cual trata el marco conceptual de las normas contables profesionales.

La RT N° 16, en su apartado 6, Modelo Contable, se desarrolla el modelo contable utilizado para la preparación de los estados contables. El primer criterio a definir dentro de este modelo es la Unidad de Medida. Allí se establece que “Los estados contables deben expresarse en moneda homogénea, de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden. En un contexto de estabilidad monetaria, como moneda homogénea se utilizará la moneda nominal”.

Consecuentemente, la Resolución Técnica N° 17 modificada por la Resolución Técnica N° 39, en su segunda parte, punto 3 Unidad de Medida se menciona que: “En un contexto de inflación, los estados contables deben expresarse en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden”. Con objeto que los estados contables queden expuestos en la moneda de poder adquisitivo de cierre del ejercicio contable, deben aplicarse las normas contenidas en la Resolución Técnica N° 6 (Estados contables en moneda homogénea). Dicha resolución puntualiza la metodología a seguir para lograr tal fin.

Adicionalmente la RT N° 17 insta que un contexto de inflación viene indicado por las características del entorno económico del país, entre las cuales se evaluarán, entre otras, las siguientes:

a) la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el índice de precios internos al por mayor (IPIM), del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 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.

En la Interpretación N° 8, aprobada por la Mesa Directiva de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) en la Resolución N° 735 del 2013, ha considerado apropiado establecer una solución práctica y utilizar la pauta cuantitativa contenida en la RT N° 17. Ello con el fin de favorecer la consistencia en la aplicación sobre moneda homogénea entre distintas entidades. El indicador que se menciona en dicha resolución es clave y se lo considera condición necesaria para reexpresar las cifras de los estados contables. De modo tal que los estados contables, preparados bajo la RT N° 17, deberán reexpresarse para reflejar los efectos de los cambios en el poder adquisitivo de la moneda cuando se presente el



hecho fáctico de una variación acumulada en los índices de precios, en tres años, que alcance o sobrepase el 100%.

La consideración precedente se basa en que, de no cumplirse la pauta del 100% de inflación acumulada en tres años, es improbable que las características cualitativas ejemplificadas en los incisos (b) hasta (e) de la RT N° 17 mencionados anteriormente, u otras que pudieran identificarse, se cumplan a un nivel que configure un contexto de economía altamente inflacionaria. Asimismo, la presencia de algunas de esas características cualitativas, no constituye evidencia de que se requiera reexpresar los estados contables.

Por otro lado, en cuanto a la información a revelar y sus implicancias, se ha realizado una consulta a la Secretaría Técnica sobre: (a) si en tanto los estados contables de un ente no incorporen, en cumplimiento de las normas contables profesionales vigentes, los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda, la dirección del ente puede revelar en los estados contables información complementaria relacionada con esos efectos, y, en caso afirmativo, (b) el alcance que podría tener esa información complementaria.

Dicha Secretaria ha explayado su respuesta en el Memorando de Secretaria Técnica N° C-69, titulado Posibilidad de incluir en los estados contables información complementaria acerca de los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. El mencionado memorando data de la fecha 20 de febrero del 2015.

La respuesta a la pregunta (a) es que no se encuentran impedimentos en las normas contables profesionales vigentes para la inclusión de información de ese tipo, en la medida que el ente estima será de utilidad para los usuarios. Respecto a la pregunta (b), esta Secretaria señaló "...las mencionadas revelaciones dependerá de la combinación de diversos factores, tales como, cuánto se acerca la inflación acumulada al límite establecido, las expectativas sobre

una eventual reanudación de los ajustes, las evidencias que dispone el ente sobre si los efectos de la inflación no incorporados en sus estados contables son o podrían ser significativos, u otras cuestiones particulares propias de cada ente. Por este motivo, la respuesta brindada en este memorando en los párrafos siguientes es orientativa y no pretende establecer reglas únicas para todos los entes”

En el párrafo 8, el memorando marca que las revelaciones sobre la unidad de medida que los entes incluyen en la información complementaria, suelen ser básicamente de contenido normativo e incluir referencias como las siguientes:

(a) la última fecha hasta la cual se reconocieron en los estados contables los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda (válido cuando el ente hubiera iniciado operaciones antes de la interrupción de esos ajustes);

(b) que los estados contables son preparados utilizando la moneda nominal como unidad de medida, y la condición que debe cumplirse para ello;

(c) que en la eventualidad de reanudarse el ajuste, los cambios en el poder adquisitivo de la moneda a considerar serán los habidos desde el momento en que se interrumpió el ajuste, o desde la fecha de inicio de operaciones del ente, si fuera posterior a dicha interrupción,

(d) que el índice de precios aplicable es el IPIM publicado por el INDEC; y

(e) las normas contables que disponen todo lo anterior.

No obstante, cuando los efectos de la inflación no se reflejen en los estados contables, el ente puede considerar conveniente incluir en la información complementaria revelaciones adicionales. Esto se concibe ya sea que la variación en los índices de precios se aproxime al 100% de inflación acumulada en tres años, o en otras circunstancias bajo las cuales se considere

que sea de utilidad para los usuarios. En este caso, la empresa podría incluir como información complementaria, la variación en el IPIM publicado por el INDEC correspondiente al periodo de tres años finalizado en la fecha de cierre del periodo sobre el que se informa. Complementariamente el ente debería aclarar que tal variación no alcanza el nivel requerido por las normas contables profesionales para proceder a la reexpresión de los estados contables. Ello conduce a utilizar la moneda nominal asimilable a moneda homogénea. Las variaciones ocurridas en el mencionado índice y no consideradas en la determinación de las cifras de los estados contable son igualmente importantes. Este hecho debe ser tenido en cuenta en la interpretación de la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y la explicación de los flujos de efectivo.

### C) Las normas internaciones y la inflación

La Norma Internacional de Contabilidad N° 29, regula la Información Financiera en economías hiperinflacionarias. La presente norma es de aplicación a los estados financieros incluyendo de una entidad cuya moneda funcional sea la moneda correspondiente a una economía hiperinflacionaria. La misma se encuentra vigente para estados financieros que abarquen ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 1990.

Esta Norma no establece una tasa de inflación 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:

(a) 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;

(b) la población en general no toma en consideración las cantidades monetarias en términos de moneda local, sino que lo hace en términos de otra moneda extranjera relativamente estable; los precios pueden establecerse en esta otra moneda;

(c) 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;

(d) los tipos de interés, salarios y precios se ligan a la evolución de un índice de precios; y

(e) la tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%.

La principal diferencia con la RT N° 17 radica en que la condición cuantitativa que ella establece. Mientras que en la NIC N° 29 su inciso (e) dice “la tasa acumulada de inflación en tres años **se aproxima o sobrepasa** el 100%”, la RT N° 17 establece “la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el índice de precios internos al por mayor, del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, **alcanza o sobrepasa** el 100%;

La NIC N° 29 es aplicable a los estados financieros de cualquier empresa desde el comienzo del ejercicio en el que se identifique la existencia de hiperinflación en el país en cuya moneda presenta la información. La misma determina que la presentación de la información exigida en esta Norma como un suplemento a los estados financieros sin reexpresar no está permitida. Es más, se desaconseja la presentación separada de los estados financieros antes de su reexpresión.

La NIC 29 se estructura haciendo una separación de tratamiento de reexpresión de estados financieros en función de si ellos se encuentran expresados en costo histórico o costo corriente. También cuenta con un apartado explicando que la reexpresión de los estados financieros, puede dar lugar a que surjan diferencias entre el resultado contable y la ganancia fiscal, que determina el impuesto sobre las ganancias. Tales diferencias se tratan contablemente de acuerdo con la NIC 12, Impuesto sobre las Ganancias.

Además prevé una sección referida a Estados Financieros consolidados. Se explica que una sociedad dominante que presente información en la moneda de una economía hiperinflacionaria puede tener dependientes que presenten también información en monedas de economías hiperinflacionarias. Los estados financieros de tales dependientes necesitarán ser reexpresados, mediante la aplicación de un índice general de precios correspondiente al país en cuya moneda presentan la información, antes de incluirse en los estados financieros consolidados a presentar por la dominante.

El índice de precios que esta norma exige es índice general de precios que refleje los cambios en el poder adquisitivo general de la moneda. Siendo preferible que todas las empresas que presenten información en la moneda de una misma economía utilicen el mismo índice.

Como desenlace de los puntos anteriormente presentados, se menciona que el ajuste por inflación es un procedimiento de larga data y puede presentar todavía cierta complejidad teórico-práctica. La FACPCE ha planteado que la necesidad de reexpresar los estados contables para reflejar los efectos de la inflación viene indicada por la presencia de características (ahora, solamente la cuantitativa) que lleven a calificar a la economía del país como altamente inflacionaria. Es decir, se diferencia un contexto en que la inflación alcanza un nivel tal, que

amerita la reexpresión de los estados contables, de un contexto en que la inflación no alcanza ese nivel (este último identificado como contexto de estabilidad en la RT 17).

Las resoluciones técnicas dictadas por la FACPCE prevén la normativa aplicable bajo un contexto inflacionario. Sin embargo, queda en evidencia que hay una contradicción entre las normas contables y las legales, en cuanto estas últimas no consideran el ajuste por inflación contable, ni siquiera en un contexto de alta inflación

Sin embargo, en el 20º Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas, que se desarrolló los últimos días de octubre del 2014 en la ciudad de Salta, uno de los temas centrales fue la imposibilidad de aplicar el ajuste por inflación contable e impositivo a los estados contables. Tanto fue así que los 24 presidentes de los Consejos de todo el país y la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) firmaron un documento que solicita al Gobierno nacional la derogación del Decreto N° 664 del 2003.

Uno de los argumentos es que el Decreto N° 664 es claramente contrario y provoca un conflicto jerárquico con la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550. En ella, el último párrafo del artículo 62 se establece que los estados contables deben presentarse en moneda constante mientras que el decreto prohíbe a los entes nacionales a recibir información contable ajustada.

El segundo punto de la nota dirigida al Sr. Ministro de Economía y Finanzas Públicas, Dr. Axel Kicillof, expone la situación que actualmente los estados contables están distorsionados. Los mismos no muestran la realidad de la empresa y ello provoca efectos no deseados.

### **3) IDENTIFICACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN SOBRE LA GESTIÓN EMPRESARIAL**

El objetivo de los Estados Financieros es brindar información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera en el período que abarcan. Ello con el fin de facilitar la toma de decisiones económicas a los distintos usuarios. Sin embargo cuando el fenómeno inflacionario aparece o se acrecienta, la normativa actual de preparación y exposición de los Estados Financieros no acompaña dicho contexto. Debido a que en estos no se revela adecuadamente la exposición de la situación económica-financiera ante la inflación.

Para cumplir con la finalidad, la información que se presentan en los estados financieros debe cumplir ciertos requisitos. La información contable debe ser pertinente, es decir debe tener un valor confirmatorio para que los usuarios verifiquen sus decisiones. Por otro lado, tener un valor predictivo para pronosticar consecuencias futuras en función de hechos presentes o pasados. También la información debe ser confiable, es decir creíble para sus usuarios, para ello debe presentar descripciones y mediciones que guarden una correspondencia razonable con los fenómenos que pretenden describir. No debe estar afectada por errores u omisiones importantes ni por deformaciones dirigidas a beneficiar los intereses particulares del emisor o de otras personas. Las operaciones y hechos deben contabilizarse y exponerse basándose en su sustancia y realidad económica. En otras palabras la información tiene que aproximarse a la realidad. Además la información contenida en los estados contables de un ente debe ser susceptible de comparación con otras informaciones, provenientes del mismo ente a la misma fecha o periodo, del mismo ente a otras fechas o periodos como también de otros entes (Resolución Técnica N° 16).

Los requisitos mencionados, establecidos en el Resolución Técnica N° 16, bajo un contexto inflacionario se verían afectados ante la falta de expresión de los estados contables en moneda de igual poder adquisitivo. De no verificarse la reexpresión de valores a moneda constante, resulta imposible realizar comparaciones en el tiempo y del mismo modo entre estados contables de distintos entes. Igualmente la información no sería útil para satisfacer las necesidades de los usuarios, ni válida para adoptar decisiones pertinentemente.

Semyraz (2012) explica que en periodo de inflación se hace más difícil la estimación los ingresos y egresos futuros de una empresa, la inflación genera incertidumbre. En consecuencia las inversiones productivas tienden a disminuir, más aun las que demandan un horizonte de planeamiento muy extenso. Bajo este entorno, la empresa tiende a acostumbrarse a no planificar y a dejar de actuar estratégicamente. Sin embargo, aún en proceso inflacionario hay capacidad de reacción, de actuar precautoriamente y reactivamente.

Ante un contexto inflacionario es necesario pensar en términos reales. La inflación tiene efectos sobre el flujo de fondos de una empresa, esta situación exige que se reelaboren ciertos conceptos, modelos de decisión e instrumentos de análisis que resultan aplicables en un entorno de estabilidad de precios. El objetivo de rentabilidad de una empresa no habrá cambiado, debe quedar en claro que en un contexto de precios cambiantes, lo que se pretende es maximizar el valor actual del proyecto en términos reales y no monetarios.

La inflación impacta sobre diversos elementos que componen una empresa:

- Inversión (activos monetarios y no monetarios)
- Flujo de fondos (tasa de traslado y de absorción)
- Estructura de financiamiento (fuentes monetaria y no monetarias, incidencia de las tasas nominales versus las tasas reales)



- Tasa de costo de capital

Uno de los desafíos que plantea la inflación es determinar el índice de inflación que debería utilizarse para deflactar el flujo de fondos (el cual tendrá que representar el poder de compra esperado de la empresa)

Cuando se evalúa la rentabilidad de una empresa en periodo de inflación se deben identificar cuáles son los factores relacionados al fenómeno inflacionario que afectan a cada empresa en particular. Si bien no todas las empresas acusarán el mismo impacto a causa de la inflación, habrá factores que tendrán una incidencia clave para todas las empresas en general. Conocer los factores que inciden en una empresa permite aplicar mecanismos para reducir el impacto de la inflación (Semyraz, 2012).

A continuación se analizan los siguientes efectos del impacto inflacionario:

- A) Análisis de la eficiencia de la dirección e inflación
- B) Distribución de resultados e inflación
- C) Flujo de fondos proyectado e inflación
- D) Efectos sobre los activos fijos
- E) Efectos sobre activos intangibles
- F) Efectos sobre el capital de trabajo
- G) Efectos sobre la estructura de financiamiento
- H) Efectos sobre el tipo de cambio
- I) Efectos sobre las obligaciones tributarias
- J) Efectos sobre los salarios

Los dos primeros efectos se analizan siguiendo lo indicado por Lopez Santiso, Luppi, Allemand, (1988), mientras que para los sucesivos se tendrá en cuenta lo expuesto por Semyraz (2012).

#### A) Análisis de la eficiencia de la dirección e inflación

Este es el objetivo de carácter más amplio, y evidentemente para cumplimentarlo, se requiere de una serie de elementos de juicio adicionales a los estados contables. Obviamente uno de los factores que en forma más directa permite evaluar la eficiencia de la dirección es el monto de resultados de un ejercicio. Este normalmente no es confiable al estar determinado considerando cifras que no son homogéneas, esto es, que están expresadas en diferentes patrones de medida. Asimismo uno de los aspectos que más podrían interesar para evaluar la eficiencia de la dirección es como ésta ha aprovechado o maniobrado operativamente en un periodo inflacionario. Tal análisis no puede realizarse con estados financieros tradicionales, si sería posible con un estado reexpresado. Un estado reexpresado permite visualizar dentro del resultado del ejercicio, el resultado en razón de mantener un cierto patrimonio expuesto a una tasa de inflación.

#### B) Distribución de resultados e inflación

La existencia de ganancias ficticias puede provocar insensiblemente la descapitalización de las empresas. Ello si no se sigue un sistema de análisis de resultados que permita distinguir en ganancias reales y nominales. Además de fijar una política adecuada de formación de reservas que impida la distribución de las ganancias no reales.

La ausencia de esta segmentación puede conducir a la distribución a través de dividendos, del propio capital de la empresa. La indebida distribución de resultados, motivada por su errónea determinación, se mantendrá encubierta hasta tanto la empresa no necesitara proceder al reemplazo de sus inmovilizaciones. En esos momentos aparecerá la necesidad de acudir a mayor endeudamiento o a ampliación del capital para mantener el desenvolvimiento operativo normal.

Es interesante, asimismo destacar que con el reparto de dividendos ficticios se fomenta la espiral inflacionaria, por cuanto se producirán generalmente los siguientes efectos:

- Para el socio/accionista que los percibe, especialmente si los recibiera en efectivo o en bienes que pueda enajenar fácilmente, la ilusión de que tales dividendos provienen de la distribución de ganancias reales. En consecuencia puede consumirlos manteniendo la integridad de su capital original.
- Para el empresario, dado resultados erróneos, se verá privado del necesario equilibrio para decidir en situaciones tales como nuevas inversiones, gastos por ampliaciones, aumentos de retribución al personal, etc.
- Para el trabajador, lo moverá a reclamar una mayor participación en los ingresos que supone que la empresa recibe.
- Para el Estado, ya que cualquier dato patrimonial, económico o financiero que registre como resultado de consolidar datos proporcionados por las empresas, adolecerá de los mismos vicios.

### C) Flujo de fondos proyectado e inflación

En un proceso inflacionario, los flujos de fondos se deben considerar son los flujos reales en lugar de sus valores nominales. En efecto, en las economías con inflación los flujos nominales deben convertirse en moneda constante, de manera que toda la información quede expresada en términos de igual poder adquisitivo. Esto implica que tanto las inversiones, como los flujos de caja y la tasa de descuento deben tener homogeneidad.

A grandes rasgos el flujo de fondo neto puede calcularse como ingreso de fondos menos egreso de fondos. Aquí hay dos aspectos críticos para tomar una decisión: la tasa de traslado y la tasa de absorción. La primera, es la parte del incremento de los costos por inflación que puede ser trasladada al precio de venta del producto. Por otra parte la tasa de absorción, es la porción de dicho incremento que puede ser absorbida por la estructura de costos de la empresa. En este orden de ideas, se deben analizar cuáles son las líneas del flujo de fondos que me permiten trasladar la inflación y cuales me permiten absorber. Muy probablemente los costos absorben la inflación. Una vez identificadas, se correspondería estimular las líneas que permiten trasladar la inflación y atenuar aquellos factores que generen absorción.

### D) Efectos sobre los activos fijos

Si los activos de una empresa están compuestos mayoritariamente por activos circulantes o monetarios es probable que se produzca una pérdida por el deterioro en su poder adquisitivo. Por el contrario, los activos fijos o no monetarios son bienes que no modifican significativamente su valor real en épocas inflacionarias (por ejemplo: inventarios, equipos,

deuda en moneda extranjera, etc.). En otras palabras, los activos circulantes o monetarios están más expuestos a la inflación que los activos fijos o monetarios.

Aunque los activos fijos también sufren con el proceso inflacionario. En primer lugar los activos fijos van acompañados por un componente que es la depreciación (mecanismo de estímulo fiscal a los efectos de tratar de impulsar las inversiones, lo que permite que esas inversiones sean deducidas como un costo para disminuir el pago impositivo fundamentalmente sobre utilidades de la empresa). El efecto nocivo de la inflación sobre las inversiones de activos fijos se debe al hecho de que la depreciación se obtiene en función del costo histórico del activo. En periodo con inflación ese valor del activo va quedando degradado respecto de su verdadero valor, de modo que el estímulo para invertir se desacelera. Consecuentemente, al determinarse la depreciación de esa forma, se incrementan los impuestos a pagar en términos reales. Como producto de lo dicho, disminuyen los flujos de efectivos reales después de impuestos, obteniéndose un rendimiento real menor.

El motivo de este comportamiento puede comprenderse al examinar la forma en que la depreciación es calculada y los impuestos son pagados. Las deducciones por depreciación son calculadas tomando como base valores históricos de los activos (no sus valores de mercado), mientras que los impuestos son función directa de los ingresos nominales (no del poder adquisitivo de dichos ingresos). Por consiguiente, a medida que los ingresos se incrementan como resultado de la inflación, las deducciones por depreciación se mantienen constantes, de manera que el ingreso gravable crece. Esto significa que la disminución de la rentabilidad de la empresa se debe a los impuestos pagados.

En otras palabras, si bien la depreciación es un gasto deducible el cual reduce los impuestos a pagar, sin embargo el gasto por depreciación deber ser calculado de acuerdo a los

costos históricos de los activos. Esto significa que, a medida que el tiempo transcurre (y la inflación también), la depreciación que se puede deducir está expresada en pesos con menor poder de compra. Como resultado, el costo real de los activos no está totalmente reflejado en los gastos por depreciación, por consiguiente están subestimados y el ingreso gravado está sobreestimado. De esta manera, queda expuesto como la inflación afecta el rendimiento de una inversión en activo fijo.

Los activos fijos de una empresa, que por lo general se deprecian por el transcurso del tiempo pueden ser: edificios, construcciones, recursos naturales, maquinarias, equipos, rodados, bienes de uso, mobiliario, instalaciones. Estos activos fijos pierden atractivo por el hecho que están valuados a costos históricos. Sin embargo también componen este rubro activos fijos no depreciables que aumentan de precio de acuerdo al ritmo de la inflación, por ejemplo los terrenos. Aparentemente, estas inversiones no sufren el efecto de la inflación y se las considera inversiones atractivas en épocas inflacionarias. Sin embargo, ni siquiera estas inversiones son inmunes a los efectos de la inflación, puesto que si el valor del activo se incrementa con el nivel general de precios esto ocasionará una ganancia extraordinaria de capital al momento de venderlo. Debido a que las ganancias extraordinarias son gravables, el rendimiento que se obtiene en la adquisición de un terreno disminuye debido a los mayores impuestos que se deben pagar sobre dichas ganancias.

#### E) Efectos sobre activos intangibles

Son las erogaciones necesarias para que la empresa pueda funcionar y no están sujetos a desgaste físico. Una característica común de los activos intangibles es que beneficia a la empresa más allá del ciclo operativo de los negocios. Algunos componentes usuales de este rubro

son: trabajos de investigación, gastos de organización, gastos de puesta en marcha, gastos en patentes y licencias, entrenamiento y capacitación al personal, desarrollo de una marca, pago inicial por una franquicia.

En el caso de inversiones en activos intangibles, efecto es similar al descrito para activos fijos. La única diferencia es que la denominación que reciben los gastos no desembolsables que son deducibles para el cómputo del impuesto a las ganancias recibe la denominación de amortizaciones en lugar de depreciaciones.

#### F) Efectos sobre el capital de trabajo

Al capital de trabajo también se suele denominar capital circulante. Se lo calcula como activo corriente menos pasivo corriente. También como disponibilidades y activos altamente líquidos más cuentas a cobrar menos cuentas a pagar más inventarios.

Las inversiones en activos circulantes son las principales afectadas por la inflación, ya que ésta produce una disminución de su poder adquisitivo en forma automática. Los activos líquidos son los principales degradados cuando hay un proceso inflacionario. Esto es porque el valor de los saldos monetarios en términos reales disminuye en la misma proporción en la cual se verifica el proceso de inflación.

Mientras mayor cantidad de capital de trabajo necesité una empresa más se verá afectada por la inflación. La recomendación sería disminuir el capital de trabajo al mínimo indispensable para poder seguir operando con fluidez. También restringir los márgenes de cobertura lo más posible para evitar pagar un costo innecesario por el proceso de inflación.

Mientras la inflación avanza hay algunos activos que se revalorizan nominalmente, principalmente los inventarios; dada la revalorización nominal de los inventarios se producen ganancias infladas. Puesto que no se permite el ajuste por inflación en el balance se termina reflejando un nivel de utilidad superior al que correspondería. Ello conlleva a que se termina erogando mayor cantidad de impuesto. De esta manera es que el gobierno cobra el impuesto inflacionario, sumado a los impuestos que gravan las transacciones en términos nominales como el IVA y el impuesto a los débitos y créditos.

Finalmente, a medida que la tasa de inflación aumenta, el rendimiento de las inversiones activo circulante resulta más afectado que el rendimiento de las inversiones en activo fijo. Esto sucede porque las inversiones adicionales de activos circulantes castigan más la rentabilidad de la empresa que la disminución en los ahorros atribuibles a la depreciación que origina una inversión en activo fijo. En otras palabras, si tuviera que escoger entre aumentar el activo fijo (que paga nominalmente mayor nivel de impuesto a las ganancias porque la depreciación se mantiene a valores históricos) o incrementar el capital circulante dada la misma cantidad de recursos, es más conveniente la primer opción. El fundamento de ellos se encuentra en que el impacto de la inflación en el activo circulante es del 100%. Pero por el lado del activo fijo el impacto es únicamente sobre la carga tributaria.

#### G) Efectos sobre la estructura de financiamiento

Lo primero que hay que hacer es medir el verdadero valor del costo de la deuda. En épocas de incentivo a la demanda, no es extraño encontrar empresas que puedan acceder a tasas de financiamiento inferiores a la verdadera tasa de inflación. Endeudarse a tasa fija por debajo de



la tasa de inflación percibida para el mismo horizonte de tiempo por el cual voy a estar endeudado puede convertirse en un factor de ganancia para las empresas.

Si se analiza el riesgo de endeudarse a una tasa fija es que esta tasa baje. Ya que si se conociera que la tasa de interés va a descender se consideraría endeudarse a tasa variable. Por el contrario, cuando uno se endeuda a tasa variable se corre el riesgo que la tasa suba. En dicho caso si se supiera que iba a subir convendría endeudarse a tasa fija. En un proceso inflacionario estructural, como el de Argentina, donde se espera que se salga del mismo en el largo plazo, endeudarse a una tasa de interés fija no sería visto como mala oportunidad.

En resumen, si la empresa se financia con capitales de terceros, debe compararse la tasa de costo de ese financiamiento con la tasa de inflación para el periodo considerado. Para calcular el verdadero valor del endeudamiento para la empresa hay que considerar el efecto tributario que tiene el pago de los intereses por la deuda contraída:

$$K_d = i (1 - t_g)$$

<p><math>K_d</math> = verdadero costo de la deuda</p> <p><math>i</math> = tasa nominal de interés</p> <p><math>t_g</math> = alícuota del imp. a las ganancias</p>
---

Cuando se considera el efecto tributario, muy probablemente se genere una ganancia por el proceso inflacionario. Dada una tasa fija, los montos de intereses en términos reales que se pagan disminuyen, ya que la inflación erosiona la carga de los intereses. Al disminuir la carga de intereses también se reduce la amortización del préstamo, esto es posible porque no hay una cláusula que permita la repotenciación de la deuda. En el caso que la tasa de interés a pagar por el financiamiento es inferior a la inflación proyectada, se produce claramente un subsidio del prestamista a favor de la empresa.

En etapa temprana de un proceso inflacionario, de inflación de origen de demanda (con incentivo al consumo o inversión) con características estructurales y con posibilidad que la situación económica se agrave, evidentemente endeudarse a tasa fija puede ser un buen negocio, para hacer actividades que tengan mejor relación de tasas de traslación respecto de absorción.

Al acudir al endeudamiento para financiar a la empresa surgen dos efectos complementarios:

- Intereses: si el endeudamiento posee una tasa de interés nominal fija por periodo, el monto real que hay que pagar por este concepto se abarata en presencia de inflación
- Capital: al amortizarse el préstamo en un periodo futuro, se genera una ganancia por inflación por el pago diferido de una cantidad fija en valores nominales.

Entonces, el flujo de fondos proyectado de la empresa se debe corregir de manera que exprese la situación real esperada. La ganancia por inflación, motivada por el desembolso de los intereses y la amortización del financiamiento, puede reflejar aplicando al flujo por financiamiento un factor de descuento por inflación. Es importante tener en cuenta estos aspectos cuando se considera la financiación a través de terceros. Puesto que por lo general, el importe de los pagos asociados a un préstamo se establece en unidades monetarias nominales y no se ve alterado por las variaciones en el nivel de precios (salvo a través de las posibles revisiones de la tasa de interés aplicable).

Básicamente lo que tiene que decidir el empresario es tomar deuda o financiarse con capital propio. La decisión se tomará en relación a cuál es el costo de cada una de esas fuentes de financiamiento. Para calcular el costo neto del capital de la empresa, se debe incluir el impacto de la inflación en la determinación del costo de cada una de las fuentes de financiamiento:

- Costo neto de las fuentes propias.
- Costo neto de los fondos prestados.

En un escenario con inflación la tasa de retorno requerida por el empresario será más significativa. Entonces el costo de la fuente propia aumenta mientras que el costo de las fuentes de terceros se hace más atractivo.

Hay tres alternativas para calcular el costo del capital propio invertido:

1. Emplear la moneda nacional ajustada por inflación.
2. Emplear una moneda fuerte (dólar o euro) y, suponer que para ella la inflación no es significativa, y no se le debe efectuar ajuste por inflación.
3. Emplear una moneda extranjera ajustada por inflación (cualquier divisa importante para la empresa, pero bajo la hipótesis que esa divisa tiene inflación significativa).

Una vez definida la base de medición del capital propio, se puede determinar la tasa de rentabilidad pretendida sobre ese capital. Debe tenerse en cuenta que la tasa de costo del capital no será la misma si el capital se midiese en una u otra moneda.

Para analizar el costo neto de los fondos prestados debe tenerse en cuenta que:

- Una empresa puede financiarse en distintas monedas (incluso se podría hacerlo en moneda nacional ajustable por algún índice de precios).
- El costo neto del capital de terceros debe expresarse en la misma moneda que el costo del capital propio. Por lo tanto, si el préstamo fuese en una moneda distinta debe calcularse el costo tomando en cuenta la evolución del cambio entre ambas divisas.

- Es importante tener en cuenta que el endeudamiento en moneda local origina una ganancia monetaria y el endeudamiento en moneda extranjera origina un riesgo cambiario.

## H) Efectos sobre el tipo de cambio

El riesgo de inflación se traducirá en riesgo cambiario en la medida que la inflación se refleje en la tasa de cambio. El impacto de riesgo cambiario en las empresas varía en función de cómo se genera el flujo de fondos y la influencia de la divisa en los componentes de ingresos y egresos. En general, se debe esperar que a una mayor inflación local menor será la tasa de cambio en términos reales y viceversa. Entendiéndose como menor tasa de cambio tener que pagar mayor cantidad de pesos por un dólar, o en otras palabras recibir menos divisas por una misma cantidad de pesos. Entonces el “riesgo cambiario” es el riesgo de pérdida debido a movimientos de los tipos de cambio. Se deriva del desconocimiento del precio de una divisa para realizar una transacción. El riesgo de tipo de cambio se plasma por movimientos en el tipo de cambio en sentido contrario al esperado.

Las fluctuaciones entre los tipos de cambio (variaciones en el valor de una moneda en términos de otra) afectan a la riqueza del agente económico en función de la posición en moneda extranjera que mantiene. Por lo que a mayor volatilidad en el precio de las monedas ocasiona mayor riesgo cambiario. Las empresas que mantienen exposiciones permanentes de nivel cambiario a largo plazo tienen menos riesgo cambiario que aquellas que tienen exposiciones de riesgo cambiario esporádicas o de corto plazo. En el largo plazo, las oscilaciones del tipo de cambio son cíclicas pero suelen presentar una tendencia bastante plana.

En términos generales, el riesgo cambiario termina resultando dañino. Por ello se recomienda que la empresa se cubra ante el riesgo cambiario a menos que la empresa tenga una posición permanente. Algunos mecanismos de cobertura son:

- Tomar préstamos en moneda local
- Vender contrato de forward
- Vender contratos de futuro
- Vender opciones en moneda extranjera

No obstante, la cobertura total suele ser imperfecta debido a que los cambios en el valor del portafolio dificultan la determinación de la suma a cubrir. En la práctica, lo mejor es buscar una solución intermedia y cubrir solo en forma parcial el riesgo cambiario. La proporción de riesgo a cubrir dependerá de:

- La tolerancia al riesgo de la empresa: a mayor tolerancia al riesgo menor será la cobertura
- Del equilibrio en la relación de ingresos y egresos en divisas en el flujo de fondos: a mayor encaje entre insumos y productos en diferentes monedas menor será la cobertura
- Del horizonte de análisis: a mayor horizonte menor será la cobertura (el riesgo cambiario tiende a arrojar retornos esperados nulos en el largo plazo)

#### I) Efectos sobre las obligaciones tributarias

En primer término se afirma que ninguna ley impositiva actualmente tiene en cuenta el efecto inflacionario en el cálculo de la base imponible de impuesto. Solo el impuesto a las Ganancias prevé el ajuste por efectos de la inflación. Sin embargo este ajuste se encuentra

neutralizado por la Ley 24.073 que estableció como tope a la actualización de valores a marzo de 1992. Esta disposición establece que la relación de la variación de precios será siempre igual a uno (por lo que el ajuste por inflación se sigue determinando con un resultado igual a cero).

Lo más importante es considerar la inmediatez en la recaudación. El rezago fiscal está representado por la demora que hay entre dos momentos. El primero en que se determina la obligación impositiva y el segundo momento en que la misma es ingresada al fisco. Dicho periodo de tiempo actúa a favor del contribuyente. La ganancias por inflación surge del producto entre el monto del impuesto determinado por la tasa de inflación por el periodo de rezago tributario.

El impuesto más inmediato a ser recaudado y el cual no puede evadirse es el Impuesto sobre los Débitos y Créditos bancarios. El cobro de este impuesto se realiza en forma automática en la medida que se registren débitos o acreditaciones en la cuenta corriente. Al ser el impuesto recaudado mecánicamente por el banco, no hay diferimiento en el tiempo entre el devengamiento y el pago del impuesto. Esto significa que el efecto de la inflación sobre este impuesto es automático.

En los impuestos de ingreso mensual como el I.V.A e Ingresos Brutos, el efecto de la inflación es que el pago se difiere en un mes. Por lo mencionado, implica que la empresa puede transferir parcialmente el peso de inflación al Fisco. El I.V.A a ingresar mensualmente se calcula sumando los débitos contenidos en las ventas restando los créditos contenidos en las compras, todas referidas a un mes específico. El ingreso se efectúa a partir del día 18 del mes siguiente en el que acaecieron las operaciones. Así el impuesto se calcula sobre los valores nominales de las operaciones referidas al mes anterior. Si suponemos linealidad de las ventas,

15 días de un mes más los 18 días del siguiente, tenemos un periodo promedio de rezago tributario de 33 días, el cual que dependerá de la secuencia temporal de las ventas.

Los impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta son complementarios. Como regla general se debe ingresar el impuesto a las Ganancias calculado sobre los rendimientos, rentas, beneficios o enriquecimientos obtenidos por las sociedades durante el año fiscal. Aunque de todas maneras existe un mínimo a ingresar determinado por el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta calculado como el 1% sobre el Activo de la sociedad. El cálculo de la base imponible de estos impuestos se realiza en función del balance contable de la empresa, confeccionado en moneda histórica, sin considerar corrección alguna mediante la aplicación de índices. Es decir que no existe la posibilidad efectiva de efectuar el ajuste por inflación, las empresas no están legalmente autorizadas a corregir sus resultados por inflación.

El Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta se torna regresivo, ya que no tiene en cuenta la forma en que se adquirieron los activos gravados (comprados de contado o en forma financiada). Las normas impositivas establecen como se deben valorar los activos que conforman la base imponible del mismo.

Como regla general, lo más usual es valorar al costo de adquisición a la fecha de ingreso al Patrimonio. Tales como:

- Bienes muebles amortizables
- Inmuebles, urbanos y rurales
- Minas, canteras, bosques naturales, plantaciones perennes y otros similares.
- Bienes inmateriales (llaves, marcas, patentes, derechos de concesión, etc.)
- Títulos públicos y demás títulos valores (excepto acciones) que no coticen en bolsa

- Certificaciones de participación y títulos representativos de deuda de fideicomisos financieros que no coticen en bolsa.
- Cuotas de fondos comunes de inversión sin valor de mercado
- Demás bienes.

Por otro lado, hay bienes determinados que se valúan según el último valor de cotización o valor de mercado.

- Bienes de cambio
- Depósitos y créditos en moneda argentina y existencias de la misma
- Depósitos y créditos en moneda extranjera y existencias de la misma
- Títulos públicos y demás títulos valores (excepto acciones) que cotizan en bolsa
- Certificados de participación y títulos representativos de deuda de fideicomisos financieros que coticen en bolsa.
- Cuotas de fondos comunes de inversión con valor de mercado

Las empresas que tienen en existencia en el activo bienes que se valúan por este criterio implica que, en un contexto inflacionario al cierre del ejercicio, se deberá ingresar un monto mayor por el IGMP.

Por su parte, en la ley del Impuestos a las Ganancias se expone la manera de valuación para practicar el balance impositivo. Aquí, la valuación de los bienes de cambio incide en la determinación del resultado del ejercicio. Mientras la valuación de la existencia final tienda a ser mayor, el costo de ventas será menor. Esto significa que se estará reflejando una mayor utilidad contable y habrá que pagar un mayor monto por Impuesto a las Ganancias.



## J) Efectos sobre los salarios

Generalmente, cuando aparece un fenómeno de inflación de demanda, el aumento en las remuneraciones no alcanza a seguir inicialmente a la suba de la inflación. Por lo que los salarios en términos reales tienden a caer. Posteriormente, en la medida que la inflación se extiende, los salarios tienden a acompañar al alza de precios, aunque se mantiene la caída en términos reales inicial. El proceso de convergencia total entre precios y salarios suele demorar bastante tiempo.

Por otro lado, en el caso de inflación de oferta, son las alteraciones en los salarios y otros componentes del costo de producción de las empresas las que provocan inflación. En este caso, es habitual que al comienzo del proceso sean los salarios los que se disparen por encima de la tasa de inflación. El proceso de convergencia entre salarios y precios suele ser más rápido que el analizado en el caso de inflación de demanda.

Es habitual que tras el comienzo del proceso inflacionario, inicialmente la recuperación de salarios venga liderada por los empleos del sector privado “en blanco”. Esto implica que el costo laboral de las empresas que demandan empleo formal sube antes que el de las empresas informales. Esto puede influir en la decisión de incorporar más trabajadores o bien de formalizarlos.

### **Pasos requeridos para la reexpresión de las partidas**

Se detalla a continuación de acuerdo a lo propuesto por Basile, Fowler (1984) en su obra, la secuencia necesaria para proceder al ajuste por inflación de los estados contables acorde a lo descrito en la RT N°6.

## A) Clasificación de las partidas acorde al poder adquisitivo en que se encuentran expresadas

Se requiere la separación de las cuentas que no deben ser ajustadas de las que deben ser reexpresadas. Es decir, aquellas partidas ya expresadas en la contabilidad en términos de poder adquisitivo correspondiente a la fecha de cierre de las que no se encuentran expresadas de tal modo.

Entre las primeras, se pueden definir en dos grupos:

- Las que permanentemente se hallan en moneda de cierre, tales como el caso de disponibilidades, cuenta a cobrar y a pagar, en sumas fijas de moneda nacional, depuradas de resultado financieros implícitos. Son las llamadas partidas expuestas o monetarias a los efectos de la inflación.

- Las que se incorporan al patrimonio en moneda de fecha origen pero por aplicación de criterios de valuación, son cuantificadas al cabo del periodo a valores de mercado o cotización. Tales como disponibilidades, créditos y deudas en moneda extranjera, inversiones de similares características

Entre las segundas, expresadas en pesos antiguos, se incluyen las restante partidas, tal es el caso de bienes de uso, intangibles, patrimonio, resultados, etc.

## B) Eliminación de ajustes parciales

Debe excluirse del saldo de las cuentas todo impacto que hubiera surgido de considerar parcialmente los efectos de la inflación (actualizaciones contables de bienes amortizables, activación de resultado financieros que incluyan sobrepuestos de inflación, etc.)

Con esto se tiende a evitar la reexpresión de conceptos que representan ajustes parciales por efectos de la inflación, los que de no ser excluidos quedarán duplicados.

### C) Segregación de elementos financieros implícitos en las partidas

Toda transacción no cancelable al contado genera un componente financiero, que de haberse pactado reviste el carácter de explícito, o por lo contrario es implícito. Los primeros posibilitan su individualización y adecuada imputación en la contabilidad. En tanto los segundos, por encontrarse incluidos en el precio, quedan atribuidos como componentes del costo del bien y/o servicio. Ello provoca distorsiones en la adecuada imputación de los resultados financieros y el valor de origen de las partidas.

En tanto sean significativos, y su medición razonablemente objetiva, debería segregarse de los saldos de las cuentas que los contienen.

### D) Anticuaación de las partidas

La anticuaación del saldo de una cuenta consiste en su descomposición en partidas o grupos de partidas, según distintos momentos o períodos de origen de estas. Esta función permite la definición del coeficiente para la reexpresión a moneda de cierre.

Es razonable agrupar las partidas por mes de origen a efectos de proceder a su reexpresión. En tanto no se generen distorsiones significativas, es aceptable descomponer el saldo de las cuentas en períodos mayores de un mes.

## E) Reexpresión a moneda de cierre

La reexpresión a moneda de cierre implica enfrentarse con distintas situaciones según las características de las partidas.

a) Partidas ya expresadas en moneda de cierre: entre ellas se encuentran a las expresadas en moneda de cierre en todo momento (disponibilidades, créditos y deudas por montos fijos en moneda nacional, etc.). Además de las que deben valorizarse sobre la base de la cotización u otros valores de mercado al cierre del periodo (disponibilidades, créditos, inversiones y deudas en moneda extranjera, metales preciosos, etc.).

b) Partidas expresadas en moneda de poder adquisitivo anterior al cierre: pueden corresponderse al momento de la incorporación al patrimonio, o bien a uno posterior. La reexpresión debe efectuarse desde el momento de incorporación, o desde el último ajuste por aplicación de la regla de costo valor recuperable el que fuere menor, en cuyo caso la nueva fecha de origen será también la de ajuste. Entre estas cuentas se encuentran: bienes de cambio, de uso e intangibles, capital, reservas, ventas, gastos en general, etc.

c) Partidas que surgen por diferencia entre importes de distinto poder adquisitivo: existen ciertos resultados cuyo cómputo surge por diferencia entre importes medidos en moneda de distinto poder adquisitivo. Los importes ajustados de estas cuentas surgen de reexpresar en moneda de cierre los importes computados oportunamente aplicando el coeficiente respectivo. Y luego calcular la diferencia entre los importes corregidos según el paso anterior.

Según lo dispuesto por la normativa, el índice de ajuste a emplear es el resultante de las mediciones del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

El coeficiente aplicable a las distintas partidas resulta de dividir el valor del índice correspondiente a la fecha de cierre por el valor del índice correspondiente a la fecha o periodo de origen de la partida. En el caso que las partidas se agrupen en periodos de origen mayores de un mes, el coeficiente de reexpresión a aplicar a las partidas de un periodo se determinará tomando como denominador el promedio de los valores del índice correspondiente a los meses comprendidos en el periodo,

Se considera representativo del índice de la fecha de cierre al valor del índice correspondiente al último mes del periodo o ejercicio. Por ello, las partidas del mes de cierre no se reexpresarán, ya que el coeficiente aplicable será la unidad.

#### F) Comparaciones finales de los valores ajustados con los de mercado

Para evitar sobrevaluaciones de activos o subvaluaciones de pasivos en los estados ajustados se debe proceder a comparar las cifras obtenidas con los valores recuperables.

#### G) Compilación de las cifras ajustadas

Las cifras ajustadas deberán ser compiladas siguiendo idénticos criterios a los utilizados en la contabilidad sin ajustar.

#### H) Determinación de las variaciones del capital monetario o expuesto

A fines de verificar la confiabilidad del RECPAM (resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda) su determinación puede realizarse en forma directa a través de las partidas que le dan origen.

Para la determinación directa, deberá contarse con la siguiente información básica referida a la contabilidad no ajustada:

- El capital expuesto (o monetario) al inicio del periodo y al cierre de cada uno de los meses del ejercicio contable.
- Las variaciones netas producidas en cada uno de los meses. Respecto del capital inicial y final, su determinación surge de una adecuada clasificación de las partidas patrimoniales de los respectivos estados contables

I) Comprobación del resultado monetario RECPAM (resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda)

El RECPAM obtenido debe posibilitar la igualdad de la ecuación con cifras ajustadas.

<p>Activo monetario</p> <p style="margin: 10px 0;">+</p> <p>Activo no monetario ajustado</p>	=	<p>Pasivo monetario</p> <p style="margin: 10px 0;">+</p> <p>Pasivo no monetario ajustado</p> <p style="margin: 10px 0;">+</p> <p>Patrimonio Neto ajustado</p> <p style="margin: 10px 0;">+ o -</p> <p>Resultado del ejercicio ajustado (sin RECPAM)</p> <p style="margin: 10px 0;">+ o -</p> <p>RECPAM</p>	
--	---	--	--

Las operaciones que deben considerarse a fines de determinar las variaciones del capital monetario, son aquellas que generaron cambios en las cuentas que conforman dicho capital, el que podrá ser de signo positivo (activos monetarios mayores que los pasivos monetarios) o negativo en el caso inverso.

## J) Cálculo del resultado por exposición a la inflación

Determinados los capitales monetarios inicial y final y las variaciones del periodo, deberá procederse al ajuste según los pasos siguientes:

1°) Al capital monetario inicial se le aplica el coeficiente de corrección desde el cierre del ejercicio anterior hasta el cierre del ejercicio.

2°) Aplicar a las variaciones netas de cada uno de los meses el coeficientes de corrección desde cada mes hasta el cierre del ejercicio.

De la sumatoria de los resultados obtenidos y la comparación con el saldo final del capital monetario surge el RECPAM:

Saldo del capital monetario final = Saldo del capital monetario inicial ajustado + o – movimientos netos ajustados + o – RECPAM

Para el desarrollo de esta metodología es recomendable contar con adecuados papeles de trabajo y una aplicación planificada que permita efectuar los controles con facilidad y evitar duplicidad de cálculos.

Generalmente se utiliza como moneda de cuenta el dinero que tiene curso legal en el país dentro del cual se encuentra la organización. Si la moneda mantuviera el valor a lo largo del tiempo no habría problema alguno. La realidad nos indica que esto no es así, por el contrario la moneda sufre pérdida de su poder adquisitivo.

Si a la hora de confeccionar los Estados Contables no se considerara el cambio en el poder adquisitivo de la moneda, se generarían una serie de distorsiones de la información. Por un lado se producirían distorsiones en los saldos de las cuentas. Esto se justifica en que las partidas

acumulan cifras que no son homogéneas, ni tampoco contendrían saldos representativos de la realidad económica del ente. Como consecuencia ello se vería reflejado en los Estados Contables confeccionados.

Por otro lado, resultaría carente de lógica realizar comparaciones de saldos de cuentas contables o rubros para distintos periodos de tiempo. Esto también aplica si se pretende realizar comparaciones con Estados Contables de otras empresas.

Otra cuestión fundamental, es que al no ajustarse la unidad de medida, se omite el denominado resultado por exposición al cambio del poder adquisitivo de la moneda (RECPAM). El mismo constituye el resultado efectivo de tener activos o pasivos de valor cierto en moneda legal expuestos a la inflación.

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. Para ello todas las partidas que están en una moneda cuyo poder adquisitivo es menor al cierre del ejercicio deben ser ajustadas.



#### 4) ANÁLISIS DE ÍNDICES QUE PERMITAN ESTABLECER LA IMPORTANCIA DE LA IMPLMETACIÓN DEL AJUSTE POR INFLACIÓN

Para llevar a cabo este objetivo se utilizó como información los Estados Contables del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba. Se han considerado los juegos de estados de tres ejercicios consecutivos.

LXIV: Ejercicio cerrado al 30 de noviembre de 2012.

LXV: Ejercicio cerrado al 30 de noviembre de 2013.

LXVI: Ejercicio cerrado al 30 de noviembre de 2014.

El CPCE de Córdoba es un ente paraestatal, persona de derecho público de carácter no estatal, creado por Ley Provincial N°10.051. La actividad principal de mismo consta por delegación del Estado, en ejercer el control de la profesión, principalmente el control de la matrícula y el dictado de normas técnicas y de ética, además de acción social y cultural.

A continuación se detallan los índices calculados para los periodos mencionados tanto para los Estados Contables de presentación como los Estados Contables reexpresados. Tales Estados Reexpresados son presentados por las autoridades del CPCE de Córdoba, considerando que ellos cumplen con los preceptos de la RT N° 16.

##### A) RATIOS DE LIQUIDEZ

Miden la capacidad de cubrir las obligaciones en el corto plazo.

$$\text{R. CORRIENTE} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El resultado de este cociente indica la cantidad de pesos de activo corriente con que cuenta la empresa para afrontar su pasivo corriente.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{97.743.191}{25.391.915} = 3,85$

30/11/2013
$\frac{62.763.567}{20.387.470} = 3,08$

30/11/2012
$\frac{56.034.036}{14.362.170} = 3,90$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{98.085.493}{25.391.915} = 3,86$

30/11/2013
$\frac{70.154.091}{20.387.470} = 3,44$

30/11/2012
$\frac{56.104.080}{14.362.170} = 3,91$

## R. DE PRUEBA DEL ÁCIDA =

**Caja y Banco + Inversiones corrientes. + Cuentas a cobrar a profesionales Corrientes**

### **Pasivo corriente**

Este ratio es similar al anterior, aunque más exigente, elimina del análisis partidas que son de más difícil realización. Busca medir la capacidad más inmediata que tiene la empresa para enfrentar sus compromisos de corto plazo.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{95.758.585}{25.391.915} = 3,77$

30/11/2013
$\frac{61.569.331}{20.387.470} = 3,02$

30/11/2012
$\frac{54.650.496}{14.362.170} = 3,81$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{95.758.585}{25.391.915} = 3,77$

30/11/2013
$\frac{68.782.788}{20.387.470} = 3,37$

30/11/2012
$\frac{54.650.496}{14.362.170} = 3,81$

**CAPITAL DE TRABAJO = Activos corrientes – Pasivos corrientes**

Es el resultante de la diferencia entre activo y pasivo corriente

El capital de trabajo para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
72.351.276

30/11/2013
42.376.097

30/11/2012
41.671.866

El capital de trabajo para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
72.693.578

30/11/2013
49.766.621

30/11/2012
41.741.910

De los índices calculados para evaluar la liquidez del ente se verifica que mantiene una posición de liquidez sólida. El ratio corriente nos muestra para el ejercicio cerrado en noviembre del 2014, que por cada peso de pasivo corriente hay \$3,85 de activos corrientes para hacer afrontar las obligaciones de corto plazo. Este ratio se ha incrementado respecto de año anterior un 25%, debido a un incremento de activos corrientes en mayor proporción que los pasivos corrientes. Tal cociente para el último ejercicio cerrado se asemeja al del ejercicio cerrado en noviembre del 2012.

Esta situación de liquidez también puede verse reflejada en el ratio de prueba ácida, el cual tiene un comportamiento similar el detallado en el párrafo anterior.

El capital de trabajo es positivo, los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes en \$72.351.276 para el último ejercicio, y respecto del anterior se ha incrementado considerablemente, un 71%. Principalmente este aumento se debe al incremento en el activo corriente de un 56%, y dentro de su composición a “Otras cuentas a cobrar” en términos relativos y a “Inversiones” en términos absolutos.

Sin embargo, al realizar idéntica comparación para el capital de trabajo, teniendo en cuenta los Estados Contables reexpresados, este se ve incrementado para el ejercicio a noviembre del 2014 respecto del anterior en un 46%, frente a un 71% para los Estado contables sin reexpresar. La modificación más importante surge en el total del activo corriente, que en los estados reexpresados aumenta solo un 8% respecto del año anterior.

Aunque en general, los mismos ratios de liquidez calculados para los Estados Contables reexpresados, no varían significativamente, ya que los activos y pasivos corrientes son los que están expuestos a ajustes automáticos por impacto inflacionario.

## B) RATIOS DE ACTIVIDAD

Miden la eficacia en la utilización de bienes que la empresa tiene bajo su control.

**ROTACIÓN CUENTAS A COBRAR =**

**Cuentas a cobrar a profesionales promedio**

**Recursos ordinarios promedio por día**

Este ratio indica la cantidad de días de demora del profesional en pagar su factura.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{21.754.671}{411.133} = 52,91$

30/11/2013
$\frac{17.594.651}{280.479} = 62,73$

30/11/2012
$\frac{9.380.309}{217.155} = 43,20$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{25.224.146}{445.313} = 56,64$

30/11/2013
$\frac{18.390.018}{298.263} = 61,66$

30/11/2012
$\frac{9.872.811}{229.281} = 43,06$

Si bien aquí se visualizan diferencias de días entre los Estados contables sin reexpresar y los reexpresados, tales diferencias se hacen más notorias en el mismo ratio pero teniendo en cuenta solo las cuentas a cobrar a profesionales corrientes.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{13.865.315}{411.133} = 33,72$

30/11/2013
$\frac{9.802.643}{280.479} = 34,95$

30/11/2012
$\frac{6.083.098}{217.155} = 28,01$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{20.335.593}{445.313} = 45,67$

30/11/2013
$\frac{13.908.175}{298.263} = 46,63$

30/11/2012
$\frac{6.418.153}{229.281} = 27,99$

En este punto se analizarán estos últimos ratios, desde el punto de vista corriente. En el último año, el CPCE de Córdoba cobra en promedio sus servicios en 34 días, apenas mejor que el año anterior, pero en un plazo mayor de 6 días que en el ejercicio a noviembre 2012.

Por otra parte, mientras que en el último ejercicio, el plazo promedio de cobro es de 34 días bajo el estado contable sin reexpresar, en el estado contable reexpresado este plazo se incrementa considerablemente llegando a un promedio de 46 días. También aquí se ve el retraso respecto del ejercicio LXIV, aumentando el periodo de cobro en 18 días.

### C) RATIO DE ENDEUDAMIENTO

**RATIO DE ENDEUDAMIENTO =**

**Patrimonio Neto**

**Pasivo Total**

Este índice busca mostrar la relación que existe entre los fondos ajenos y los fondos propios, evaluando así la composición de deuda versus capital.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014	30/11/2013	30/11/2012
$\frac{101.180.661}{28.459.759} = 3,56$	$\frac{74.752.638}{23.545.314} = 3,17$	$\frac{64.282.004}{17.430.014} = 3,69$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014	
$\frac{132.096.432}{28.459.759} = 4,64$	

30/11/2013	
$\frac{94.122.858}{23.455.314} = 4,01$	

30/11/2012	
$\frac{79.208.522}{17.430.014} = 4,54$	

En ambos estados contables, reexpresados y sin reexpresar se visualiza que el ente no presenta problemas financieros. Este índice nos indica para el último ejercicio, que por cada peso de pasivo total, el ente cuenta con \$3,56 de patrimonio neto en el caso del estado sin reexpresar y \$4,64 para el estado reexpresado. Aquí se advierte una diferencia de \$1,09, o en términos porcentuales un 23% de detrimento si consideramos un estado contable en el cual no se ha tenido en cuenta la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Respecto del año previo, ha presentado una mejora del 12% en los estados contables sin reexpresar y de un 16% para los estados reexpresados. Ello fue producto del incremento en el patrimonio neto en mayor proporción que el incremento del pasivo total, lo que llevó a afianzar más aún su posición de endeudamiento.

#### D) RATIOS DE RENTABILIDAD

Los ratios de rentabilidad muestran la capacidad de las autoridades para generar beneficios y relacionarlos con el capital invertido.

**RATIO DEL MARGEN BRUTO =**

**Resultado bruto**

**Recursos ordinarios**

Este ratio indica el porcentaje de los recursos que la entidad retiene luego de incurrir en los gastos directos relacionados con la prestación del servicio

A fines de calcular este ratio para el CPCE de Córdoba, el resultado bruto fue considerado como sigue:

Resultado bruto = Recursos ordinarios - Gastos en prestaciones - Gastos específicos/Acción cultural

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{46.220.252}{150.063.709} = 30,8\%$

30/11/2013
$\frac{29.184.112}{102.374.958} = 28,5\%$

30/11/2012
$\frac{26.766.371}{79.261.403} = 33,8\%$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{52.639.910}{162.539.174} = 32,4\%$

30/11/2013
$\frac{31.354.341}{108.866.133} = 28,8\%$

30/11/2012
$\frac{28.396.370}{83.687.638} = 33,9\%$

El ratio del margen bruto para el 2014 para los estados no reexpresados es de un 30,8%, indica que tal porcentaje de los recursos ordinarios permanece en el ente luego de incurrir en los gastos directos por la prestación de servicios. De manera similar se comporta el ratio para los estados contables reexpresado, presentado una leve mejora de 1,6%. Respecto de los años anteriores, se ha mantenido la tendencia tanto para los estados contables no reexpresados y a cuales se les aplico el ajuste por inflación.



## RATIO DEL MARGEN DE BENEFICIO =

### Resultado del ejercicio

#### Recursos ordinarios

Cociente similar al anterior, muestra el porcentaje de recursos que el ente mantiene como beneficio.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{26.428.023}{150.063.709} = 17,6\%$

30/11/2013
$\frac{10.470.634}{102.374.958} = 10,2\%$

30/11/2012
$\frac{10.530.835}{79.261.403} = 13,3\%$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{12.505.306}{162.539.174} = 7,7\%$

30/11/2013
$\frac{4.270.061}{108.866.133} = 3,9\%$

30/11/2012
$\frac{5.959.763}{83.687.638} = 7,1\%$

A diferencia del índice anterior, aquí se evidencia la diferencia de resultados de cálculo para el mismo en los estados contables de presentación y los reexpresados.

En el primer caso, el ratio de margen de beneficio para el año 2014 es de 17,6%, el cual manifestó un ascenso de 7,4% respecto del año anterior. Esto fue producto de incremento del resultado antes de resultados financieros y por tenencia de un 123%, en conjunto con aumento del resultado por tenencia de un 91%, llevando a un aumento del resultado del ejercicio de un 152%.

El ratio para el 2014 para los estados reexpresado fue solo de 7,7%, y para el año anterior un 3,9%. En este caso el incremento del resultado antes de resultados financieros y por tenencia

fue de un 170%, el cual fue atenuado por el impacto inflacionario, siendo la variación del resultado del ejercicio del 2014 respecto del año anterior de un 127%.

**ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS =**

**Recursos ordinarios**

**Bienes de uso promedio**

Esta razón mide la capacidad del ente de utilizar el capital invertido en activos fijos. Indica las veces que se generan recursos ordinarios equivalentes a la inversión en activos fijos promedio.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{150.063.709}{23.000.029} = 6,52$

30/11/2013
$\frac{102.374.958}{20.012.106} = 5,12$

30/11/2012
$\frac{79.261.403}{18.544.670} = 4,27$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{162.539.174}{53.701.862} = 3,03$

30/11/2013
$\frac{108.866.133}{39.123.758} = 2,78$

30/11/2012
$\frac{83.687.638}{33.826.834} = 2,47$

Al calcular este ratio se señala que para los estados de presentación, la rotación promedio de activos fijos para el último ejercicio es de 6,52 veces. También puede interpretarse que por cada peso invertido en bienes de uso se generan \$6,52 de recursos ordinarios. En forma comparativa para los estados ajustados por inflación, el ratio alcanza a 3,03 veces. Aquí

notoriamente se demuestra la diferencia entre estados contables ajustado y no ajustados por inflación.

**RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS (ROA) =**

**Rdo. del Ejercicio**

**Activo total promedio**

Este ratio se expresa en porcentaje y nos muestra la capacidad de la entidad de generar beneficios con los activos que posee, es una medida para evaluar la eficiencia del management.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{26.428.023}{113.924.186} = 23,2\%$

30/11/2013
$\frac{10.470.634}{89.959.985} = 11,6\%$

30/11/2012
$\frac{10.530.835}{74.418.187} = 14,2\%$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{12.505.306}{156.089.574} = 8,0\%$

30/11/2013
$\frac{4.270.061}{143.665.556} = 3,0\%$

30/11/2012
$\frac{5.959.763}{92.963.828} = 6,4\%$

La rentabilidad respecto con las inversiones en activos totales se observa para el ejercicio 2014 un 23,2% para estados contables sin reexpresar. Ello significa que por cada un peso de activo invertido en las operaciones se genera \$23,2 de resultado neto, representado un porcentaje del doble del año anterior 11,6%. Mientras que para los estados contables ajustados por inflación tal porcentaje disminuye a 8,0% para el mismo ejercicio.

## RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL (ROE)=

### Rdo. del Ejercicio

#### PN promedio

Esta es una medida de rendimiento para los asociados, se evalúa en definitiva el rendimiento entregado a los asociados en relación al capital invertido. En él se resume la eficiencia global de la entidad.

Los ratios para los Estados Contables de presentación:

30/11/2014
$\frac{26.428.023}{87.966.650} = 30,0\%$

30/11/2013
$\frac{10.470.634}{69.517.321} = 15,1\%$

30/11/2012
$\frac{10.530.835}{59.016.587} = 17,8\%$

Los ratios para los Estados Contables reexpresados:

30/11/2014
$\frac{12.505.306}{126.736.292} = 9,9\%$

30/11/2013
$\frac{4.270.061}{91.987.828} = 4,6\%$

30/11/2012
$\frac{5.959.763}{76.688.235} = 7,8\%$

El mismo comportamiento que se mencionó para el ROA se presenta en este índice. Al cierre del 2014 se visualiza un 30,0% de rentabilidad respecto del patrimonio neto promedio para estados contables de presentación. Entretanto que para los estados reexpresados el índice solo alcanza un 9,9%.

A partir del enfoque Dupon se puede mencionar que los índices pueden desagregarse como se indica a continuación:

### ENFOQUE DUPON

	<b>Rendimiento sobre activos</b>	=	<b>Ratio del margen de beneficio</b>	x	<b>Rotación de activos totales =</b>
	$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Activo total promedio}}$	=	$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Recursos ordinarios}}$	x	$\frac{\text{Recursos ordinarios}}{\text{Activos Totales promedio}}$
<b>Balance de presentación</b>					
30/11/2014	23,20%	=	17,61%	x	1,32
30/11/2013	11,64%	=	10,23%	x	1,14
30/11/2012	14,15%	=	13,29%	x	1,07
<b>Balance Reexpresado</b>					
30/11/2014	8,01%	=	7,69%	x	1,04
30/11/2013	2,97%	=	3,92%	x	0,76
30/11/2012	6,41%	=	7,12%	x	0,90

El índice de margen de beneficio y la rotación de activos no nos dicen nada por si solos, el primero evade el uso de activos y el segundo ignora la rentabilidad de las ingresos, por ello el índice de rendimiento sobre los activos resuelve estos inconvenientes. Por ello, el CPCE de Córdoba muestra mejores rendimientos para los estados no reexpresados, donde los margen de beneficios para los tres ejercicios son significativamente mayores que en los estados ajustados por inflación.

	<b>Rentabilidad sobre Patrimonio Neto =</b>	=	<b>Ratio del margen de beneficio</b>	x	<b>Rotación de activos totales</b>	x	<b>Multiplicador del capital</b>
	$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto Promedio}}$	=	$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Recursos ordinarios}}$	x	$\frac{\text{Recursos ordinarios}}{\text{Activos Totales promedio}}$	x	$\frac{\text{Activos Totales promedio}}{\text{Patrimonio Neto Promedio}}$
<b>Balance de presentación</b>							
30/11/2014	30,04%	=	17,61%	x	1,32	x	1,30
30/11/2013	15,06%	=	10,23%	x	1,14	x	1,29
30/11/2012	17,84%	=	13,29%	x	1,07	x	1,26
<b>Balance Reexpresado</b>							
30/11/2014	9,87%	=	7,69%	x	1,04	x	1,23
30/11/2013	4,64%	=	3,92%	x	0,76	x	1,56
30/11/2012	7,77%	=	7,12%	x	0,90	x	1,21

Esto nos señala que el rentabilidad sobre el capital no solo depende del margen de beneficio y de la rotación de los activos, sino también de como los activos sean financiados. Al comparar ambos escenarios, se demuestra que si bien los índices de rotación de activos y multiplicador de capital difieren, el ratio de margen de beneficio es el que más impacto tiene en los resultados de la rentabilidad sobre el patrimonio.

El CPCE de Córdoba debe hacer hincapié en reducir la pérdida por pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Es decir, disminuir aquellas partidas que estén más expuestas a la inflación por su propia naturaleza. En el último ejercicio, ha invertido cuantiosamente en capital de trabajo, el mismo ha incrementado en 71% respecto del año 2013. Si se analiza desde términos absolutos el incremento principal deriva del aumento en inversiones de corto

## Análisis exploratorio de Estados contables de empresas abiertas

Como otra aplicación práctica, se explora en tres estados contables de empresas de diferentes rubros con el fin de conocer como en ellos se hace mención al entorno inflacionario.

### 1° Estado Contable: ARCOR SA, Industrial y Comercial

Actividad principal: Producción de amplia gama de productos de consumo masivo (golosinas, chocolates, galletas, alimentos, etc.) e industriales (cartón corrugado, impresión de films flexibles, etc.), en Argentina, Brasil, Chile, México, Perú y comercializa los mismos en una gran cantidad de países del mundo.

#### ARCOR SOCIEDAD ANÓNIMA, INDUSTRIAL Y COMERCIAL



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
POR LOS EJERCICIOS ANUALES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

#### NOTA 2. NORMAS CONTABLES Y BASES DE PREPARACIÓN

##### 2.5 Información financiera en economías hiperinflacionarias

Los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional es la de una economía hiperinflacionaria, son reexpresados a los efectos de ser presentados en moneda homogénea a la fecha de cierre, conforme al método establecido en la NIC N° 29 "Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias".

En Venezuela, la tasa de inflación acumulada en los últimos tres años se aproximó o sobrepasó el 100%. Esta situación, combinada con otras características del entorno económico, ha llevado al Grupo a clasificar a la economía de este país como hiperinflacionaria. Como consecuencia de ello, los estados financieros de la subsidiaria Unidal Venezuela S.A., fueron reexpresados en moneda homogénea del cierre, utilizando coeficientes calculados en base al Índice Nacional de Precios al Consumidor ("INPC") publicado por el Banco Central de Venezuela. El valor de este índice y su evolución en los últimos tres años, se expone en cuadro a continuación:

Fecha	INPC	Variación Anual	Variación acumulada en los últimos tres años
31.12.2012	318,9	20,1%	94,8%
31.12.2013	498,1	56,2%	139,2%
31.12.2014	839,5	68,5%	216,1%

Las ganancias o pérdidas por la posición financiera neta, se exponen en el rubro resultados financieros, netos del estado de resultados consolidado.

A la fecha de los presentes estados financieros no se cumplen las condiciones establecidas en la NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" para considerar a la Argentina como una economía hiperinflacionaria, debido a que la inflación acumulada de los últimos tres años no se aproxima o supera el 100%, de acuerdo a la variación en el Índice de Precios Internos al por Mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, motivo por el cual, los presentes estados financieros no debieron ser reexpresados.

2° Estado Contable: Insumos Agroquímicos SA

Actividad principal: Comercialización de Productos Agroquímicos.

6

**Insumos Agroquímicos S.A.**

Número de registro en la Inspección General de Justicia 1.710.959

**Notas a los Estados Contables**

Correspondiente a los ejercicios económicos  
finalizados al 31 de marzo de 2015 y 31 de marzo de 2014

**NOTA 1 – BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES**

**1.2. Consideración de los efectos de la inflación**

Los Estados Contables han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación desde el 1° de enero de 2002 de acuerdo con lo establecido por las normas contables profesionales.

Los presentes Estados Contables reconocen las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda producidas hasta el 28 de febrero de 2003, de acuerdo a lo establecido por el Decreto 664/2003 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 4/2003 de la Inspección General de Justicia. En consecuencia, y de acuerdo con la Resolución N° 441/03 emitida por la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad discontinuó la reexpresión de los estados contables a partir del 1° de marzo de 2003. Este criterio no está de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), las que en su Resolución N° 287/03 establecen la discontinuación del ajuste por inflación a partir del 1° de octubre de 2003. Los efectos de no haber reconocido las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta esta última fecha no han sido significativos con relación a los presentes Estados Contables.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas de los presentes estados contables hasta el 28 de febrero de 2003 fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.



### 3° Estado Contable: Bodegas Esmeralda SA

Actividad principal: Elaboración y comercialización de vinos

**BODEGAS ESMERALDA S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de marzo de 2015**



#### **3.2. Moneda de Presentación y Unidad de Medida**

La totalidad de las cifras consignadas en los presentes estados financieros individuales son expresadas en pesos (AR\$) que es la moneda de circulación legal en la República Argentina.

Las cifras que fueron incorporadas a los estados financieros resultantes de transacciones y saldos expresados en otras monedas fueron previamente convertidas a pesos (AR\$), siguiendo los respectivos procesos de conversión previstos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Al no verificarse la situación prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 "Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias" (NIC N° 29), la Sociedad no ha procedido a aplicar el procedimiento de reexpresión de cifras en una unidad de medida corriente (constante) a la fecha de cierre del período que se informa.

Como puede observarse, en las secciones de los estados contables "Bases de Preparación" o título similar, se expone la actual situación inflacionaria. Sin embargo, al no cumplir con los requisitos para que el ajuste sea aplicado, de acuerdo a la normativa vigente ninguno de estos estados refleja el resultado por exposición a la inflación para compañías argentinas.

Por su parte los auditores independientes en sus informes no hacen mención a esta realidad. Su tarea se limita a examinar la situación patrimonial, el estado de resultados, el estado de variación en patrimonio neto y el de flujo de efectivo que reflejan la realidad del ente de acuerdo a las normativa contable vigente. En función del examen practicado por ellos, de acuerdo con normas de auditoría, emiten una opinión acerca de la razonabilidad de dichos estados. Para los tres casos ejemplificados el informe para los periodos analizados fue

favorable. Ello implica que los estados contables **presentan razonablemente**, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera, el resultado integral, cambios en patrimonio y flujos de efectivo, para tales empresas.

## 5) CONCLUSIONES

La inflación es un fenómeno económico que consiste en el alza continua y generalizada de precios, servicios y factores productivos de un país. Este proceso ocasiona la reducción del poder adquisitivo de la moneda utilizada como patrón de medida en una economía. Existen distintas teorías que consideran factores claves, los que explican el crecimiento en los precios. Tales factores incluyen el comportamiento de la demanda agregada, el incremento en costos y por último, motivos de raíz estructural e institucional de un país. Ya sea uno de ellos o una combinación de los mismos que generen la inflación, trae consigo efectos que perjudican la economía. Todo proceso inflacionario suele ir asociado a una alteración en los precios relativos, y siendo ellos guías del funcionamiento del mercado provocan distorsiones en la asignación de recursos.

Cuando un país está afectado por un proceso inflacionario, la información financiera basada en costos históricos no es próxima a la realidad. Este es uno de los requisitos que la información financiera debe cumplir de acuerdo a lo establecido en la Resolución Técnica N° 16 emitida por la FACPCE. Otro de los requisitos que es relevante aquí, es el valor predictivo que la información financiera debe poseer. Es indudable, que realizar pronósticos en función de hechos presentes o pasados sería un encargo dificultoso. Debido a lo expuesto, dado este entorno de incertidumbre, el proceso de toma de decisiones se torna un trabajo complejo de llevar adelante.

Sin embargo, de acuerdo a las leyes vigentes ningún organismo público puede receptor Estados Contables ajustado por inflación. A pesar de que la Ley de Sociedades establece expresamente que los estados contables deben ser confeccionados en moneda constante. En función a ello, los Consejos de todo el país y la Federación Argentina de Consejos Profesionales

de Ciencias Económicas (FACPCE) han solicitado a través de un documento al Gobierno nacional la derogación del Decreto N° 664 del 2003 que prohíbe la confección de Estados Contables reexpresados. Tales entidades han mencionado dos argumentos muy fuertes, uno de ellos es que el Decreto N° 664 del 2003 provoca un conflicto jerárquico con la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550. Por otro lado, debido a la prohibición de ajuste por impacto inflacionario se producen Estados Contables distorsionados, presentando información heterogénea y no comparable.

Cuando se evalúa la rentabilidad de una empresa en periodo de inflación se deben identificar cuáles son los factores relacionados al fenómeno inflacionario que afectan a cada empresa en particular. Si bien no todas las empresas acusarán el mismo impacto a causa de la inflación, habrá factores que tendrán una incidencia clave para todas las empresas en general. Conocer los factores que inciden en una empresa permite aplicar mecanismos para reducir el impacto de la inflación (Semyraz, 2012). El objetivo es conocer cuál es la tasa de traslado y de absorción para identificar si la inflación es una amenaza o una oportunidad. Es recomendable estudiar:

- En la estructura del activo las partidas monetarias y no monetarias,
- En la estructura de financiamiento su composición y relación con recursos propios. Evaluar las relaciones contractuales con proveedores (incluso mano de obra), la modalidad de pago, etc.
- Respecto de los resultados, las principales partidas de ingresos y egresos y la forma de fijación de los precios.

Por otro lado, las empresas pueden diseñar mecanismos que les permita afrontar la situación inflacionaria. Como regla general, se aconseja reducir aquellas partidas que estén más expuestas a la inflación. Ejemplo de ello, son los activos monetarios, fundamentalmente reducir

las partidas que componen el rubro disponibilidades, sin que ello afecte el ritmo operativo normal y habitual de la empresa.

Como se mencionó en el punto pertinente, los inventarios se revalorizan en periodos inflacionarios, generando utilidades infladas y en consecuencia los impuestos a pagar serán mayores. Sin embargo, las empresas deben invertir en un stock razonable que le permita trabajar con fluidez, evitando desabastecimiento para enfrentar su demanda. Adicionalmente, para contrarrestar el efecto inflacionario, se recomienda reducir las cuentas por cobrar e incrementar las cuantías a pagar. Aunque de ello dependen las relaciones con clientes y proveedores y del poder de negociación con los mismos.

Por el lado de activos fijos, dado que la depreciación se calcula sobre el valor de origen (sin incorporar ajuste por inflación), la renovación de los mismos mitigaría parcialmente el efecto tributario negativo. En cuanto a las inversiones en activos no depreciables, los terrenos, resulta una inversión atractiva en contextos inflacionarios.

Desde el punto de vista de la estructura de financiamiento, debe tenerse en cuenta el costo de endeudamiento, tomando el costo financiero en términos reales. También corresponde considerar el impacto que tiene la inflación sobre los intereses y sobre el capital adeudado. Tal como se explicó anteriormente, los créditos a tasa fija en moneda doméstica son los más recomendables. Aunque si se toman créditos a tasa variable en moneda local, es posible que sean más atractivos que préstamos a tasa fija en moneda extranjera, debido al riesgo cambiario.

En cuanto a las obligaciones tributarias, actualmente no hay en Argentina ningún tributo que prevea la posibilidad de realizar ajuste por inflación. Existen dos aspectos claves a considerar. Por un lado, la información contable tomada como referencia para el cálculo de la base de cargas impositivas y las deducciones presenta distorsiones. Por otro lado, la inmediatez

en la recaudación, es decir el tiempo que transcurre entre que un impuesto es determinado e ingresado al fisco le juega a favor del contribuyente.

Finalmente, se afirma que el impacto por ajuste por inflación en los estados contables es significativo. Ello se vio reflejado en la construcción de ratios, donde se analizaron las diferencias entre un estado contable confeccionado bajo la normativa contable vigente y un estado contable ajustado.

Por todo lo expuesto, se destacan cuestiones de significativa importancia a tener en cuenta para la aplicación del ajuste por inflación en los Estados Contables.

- Facilitar la comparación de la información contable entre distintos periodos, correspondientes a un mismo ente o a entes distintos.
- Permitir la comparación y/o acumulación de importes pertenecientes a los distintos rubros/componentes de los Estados Contables, considerando que no pueden sumarse cifras expresadas en moneda de distinto poder adquisitivo, sin previa conversión a moneda homogénea.
- Capital a mantener en términos reales; el financiamiento traducido por los aportes de capital debe estar expresado en términos de moneda de igual poder adquisitivo, para permitir su comparación en distintos momentos.

## 6) BIBLIOGRAFÍA

- ✓ Basile, D.; Fowler, N. (1984). *Práctica contable 1: ejercicio práctico sobre el ajuste por inflación* (de la resolución técnica N°6). FAPCE. Argentina.
- ✓ Beker, V. A.; Mochón Morcillo F. (2000). *Economía: elementos de micro y macroeconomía* Editor: Santiago de Chile McGraw-Hill Interamericana 2ª ed.
- ✓ Consejo Profesional de Ciencias Económicas Córdoba. *Colaboraciones* (7 de agosto del 2014). *Pautas para valorar estados contables en contextos inflacionarios. Análisis de la Resolución Técnica 39 de la FACPCE sobre “expresión en moneda homogénea”*  
[www.cpcecba.org.ar/noticias.asp?idn=9821](http://www.cpcecba.org.ar/noticias.asp?idn=9821)
- ✓ Consejo Profesional de Ciencias Económicas (2012). *Memoria Anual y Estados Contables LXV Ejercicio al 30 de noviembre de 2012*.Argentina.
- ✓ Consejo Profesional de Ciencias Económicas (2013). *Memoria Anual y Estados Contables LXV Ejercicio al 30 de noviembre de 2013*.Argentina.
- ✓ Consejo Profesional de Ciencias Económicas (2014). *Memoria Anual y Estados Contables LXVI Ejercicio al 30 de noviembre de 2014*.Argentina.
- ✓ Decreto 316/95 Estados Contables. *Presentación – Requisitos*.
- ✓ Decreto 664/2003 Sociedades Comerciales. *Organismos de contralor – Balances*.
- ✓ Decreto 1269/2002 Sociedades Comerciales. *Disolución por pérdida o reducción de capital*.
- ✓ De La Hoz, B.; Uzcátegui, S.; Borges, J.; Velazco, A. (2008). *La inflación como factor distorsionante de la información financiera*. *Revista Venezolana de Gerencia*, vol. 13, núm. 44 pp. 556-572.Venezuela.

- ✓ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2014). Interpretación N°8 de nomas profesionales: Aplicación del párrafo 3.1 – Expresión en moneda homogénea de la Resolución Técnica N° 17.
- ✓ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2014). Nota al Sr. Ministro de Economía y Finanzas Públicas.
- ✓ Filippini J., Narvarte E. (1986). Estados Contables en Moneda Constante. Análisis de la Resolución Técnica N° 6. Ediciones Macchi. Argentina.
- ✓ Garcia, F. (2014). Análisis de Estados Contables en Contextos de Inflación. Curso on line Consejo Profesional de Ciencias Económicas. [www.capacitacioncpce.org.ar](http://www.capacitacioncpce.org.ar) (Mayo 2014).
- ✓ Gómez de Angulo, O.; Leal Morantes, M. (2009) Impacto del ajuste por inflación financiero en la gestión empresarial. Revista de Ciencias Sociales, vol XV, núm. 1, pp 148-159. Venezuela.
- ✓ Ley N° 19.550 Sociedades Comerciales.
- ✓ Ley N° 23.928 Convertibilidad del Austral.
- ✓ Ley N° 25.561 Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario.
- ✓ Lopez Santiso, H; Luppi H.; Allemand, A. (1988). Estados Contables en Moneda Constante. Ediciones Macchi. Argentina.
- ✓ Mochón Morcillo F. (1987). Economía teoría y política. Editor: Madrid McGraw-Hill.
- ✓ Norma Internacional de Contabilidad N° 29. Información financiera en economías hiperinflacionarias. International Accounting Standards Board (Junta de Normas Internacionales de Contabilidad).
- ✓ Resolución MD N° 735/13. Interpretación. Aplicación del párrafo 3.1 – Expresión en moneda homogénea de la Resolución Técnica N° 17.



- ✓ Resolución General N° 11/2002. Presentación de Estados Contables.
- ✓ Resolución N° 240/2002 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- ✓ Resolución Técnica N° 6. Estados Contables en moneda homogénea. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- ✓ Resolución Técnica N° 16. Marco Conceptual de las Normas Contables Profesionales distintas a las referidas en la RT N° 26. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- ✓ Resolución Técnica N° 17. Normas Contables Profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- ✓ Resolución Técnica N° 39. Normas contables Profesionales: Modificación de la Resoluciones Técnicas N° 6 y 17. Expresión en Moneda Homogénea. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- ✓ Secretaría Técnica de Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2015). Memorando de Secretaría Técnica N° C-69.
- ✓ Semyraz, D. (2012) Decisiones empresarias en entornos inflacionarios. Curso on line Consejo Profesional de Ciencias Económicas. [www.capacitacioncpce.org.ar](http://www.capacitacioncpce.org.ar) (Junio 2012).