

Facultad de Ciencias Económicas – Universidad de Buenos Aires  
Instituto de Investigaciones en Administración, Contabilidad y  
Métodos Cuantitativos para la Gestión

**Sección de Investigaciones Contables**

**BASES TEÓRICAS PARA LA MEDICIÓN DEL  
PATRIMONIO CORPORATIVO EN  
MONEDA CORRIENTE RECUPERABLE**

Informe Final del Proyecto de Investigación  
UBACYT E004 2008-2011

**Director del Proyecto:** Prof. Dr. Mario Biondi

**Co-Director:** Prof. Roberto Vázquez

**Investigadores:** Prof. Claudia Andrea Bongianino de Salgado  
Prof. Walter Chiquiar  
Prof. Rosa Teresa Colamussi  
Prof. Elba Emerenciana Font  
Prof. Dr. Carlos Manuel Giménez  
Prof. Jorge Manuel Gil  
Prof. Patricia Kwasnycia  
Prof. Javier Aníbal Labella  
Prof. Walter René Rossi Bayardo

**Pasante (Propai):** Sr. Facundo Daniel Tula

- Publicación aprobada el 30 de junio de 2011



# **BASES TEÓRICAS PARA LA MEDICIÓN DEL PATRIMONIO CORPORATIVO EN MONEDA CORRIENTE RECUPERABLE**

## **SUMARIO**

**Palabras Clave**

**Key Words**

**Resumen**

**Abstract**

**Introducción**

**Sección A - Planteo y Desarrollo Teórico del Tema**

**I – Paradigma Básico Original. Aspectos. Aspectos, Terminología y Metodología.**

- 1. Conceptos Generales.**
- 2. Encuadramiento del Proyecto a lo expuesto precedentemente.**

**II – Dificultades presentadas en el Desarrollo de la Investigación.**

- 1. Comentarios de la investigadora Elba Font.**
- 2. Análisis de la bibliografía aportada en relación con las observaciones de Elba Font**
- 3. Cronograma de actividades consecuentes.**

**III – Definiciones Básica concretadas**

**IV – Enumeración de Bienes Activos y Pasivos involucrados**

**V – El tema de la Tasa de Interés para la actualización de los Flujos de Fondos**

**Sección B – Ejemplificación de la proyección económica y financiera de los rubros Activos y Pasivos**

**Sección C – Redacción de las Bases Teóricas del Proyecto de Investigación**

**I – Análisis, Resumen y conclusiones de los elementos básicos de la Investigación**

**II – Anales de esta Investigación**

**III – Enunciación de las Bases Teóricas resultantes de la Investigación**

**Anexo:**

- **Proyección económica y financiera de rubros del Balance General**
- **Caja y Bancos**
- **Créditos**
- **Bienes de Cambio**
- **Bienes de Uso**
- **Inversiones a Largo Plazo – Combinaciones de Negocios**
- **Proveedores**
- **Sueldos y Jornales a Pagar**
- **Deudas Financieras de Corto Plazo**
- **Impuestos a Pagar (Corto Plazo)**
- **Impuestos a Pagar (Largo Plazo)**
- **Previsiones – Contingencias**

## **PALABRAS CLAVES**

**BASES TEÓRICAS – PATRIMONIO CORPORATIVO –  
PATRIMONIO NETO  
PATRIMONIO RECUPERABLE – MEDICIÓN DEL PATRIMONIO**

## **KEY WORDS**

**THEORETICAL - CORPORATE HERITAGE - EQUITY  
RECOVERABLE HERITAGE - HERITAGE MEASUREMENT**

**Resumen**

El patrimonio de las corporaciones se expresa periódicamente con la presentación de los Estados Contables.

La presente investigación pretende determinar las bases teóricas de dicho patrimonio mismo simulando transformar todos los bienes existentes en moneda corriente que se pueda obtener con su realización.

No se pretende constituir en una valuación financiera para la compra-venta del ente, ya que se trata de un tratamiento contable del tema.

### **Abstract**

The assets of the corporations is expressed periodically with the presentation of financial statements.

Present investigation aims to determine the theoretical bases of the assets themselves pretending to transform all existing assets in the currency that can be obtained with its implementation.

Not intended as a financial appraisal for the purchase and sale of the entity, and it is an accounting treatment of the subject.

## **Introducción**

**C**onforme con el proyecto UBACyT E004 (2008-2011) y en cumplimiento del cronograma respectivo el grupo de investigadores que está a mi cargo ha procedido a redactar el informe final, al que se le ha dado amplia difusión por medios específicos.

Teniendo en cuenta que nuestra revista tiene, como uno de sus objetivos, difundir las tareas de investigación que se realizan en la Sección de Investigaciones Contables, se transcriben a continuación las partes principales del informe rendido a la Universidad de Buenos Aires. Aquellos lectores a los que les interese el contenido completo del informe pueden consultar a los correos: [biondi@econ.uba.ar](mailto:biondi@econ.uba.ar), o bien, [sic@econ.uba.ar](mailto:sic@econ.uba.ar).

## **SECCIÓN A**

### **Planteo y Desarrollo Teórico del tema**

#### **I – Paradigma Básico Original. Aspectos, Terminología y Metodología**

##### **1. Conceptos Generales**

Todo proyecto de investigación teórica tiene una base general en la cual hay coincidencias entre los participantes, que se denomina paradigma. Este paradigma tiene siempre un núcleo fundamental y otras partes conocidas como zonas periféricas.

En la enunciación de los proyectos ese paradigma se concreta con los objetivos y con las hipótesis u objetivos de la investigación. Las hipótesis, a su vez, tienen diferentes niveles de prioridades o jerarquías y justamente la hipótesis principal (master) tiene que ver con el núcleo del paradigma y las hipótesis derivadas constituyen los aspectos periféricos del paradigma.

Metodológicamente y utilizando terminologías anteriores a Kuhn puede afirmarse que la hipótesis principal es el o los principios básicos o postulados de la investigación y las hipótesis derivadas son los principios complementarios amparados por el o los postulados o principios básicos.

Sintetizando lo expuesto hasta aquí es posible confeccionar el siguiente cuadro de equivalencias terminológicas.

<i>1er. Grupo de Equivalencias:</i>		
NÚCLEO DEL PARADIGMA	=	HIPÓTESIS PRINCIPAL
		=
		PRINCIPIOS BÁSICOS O POSTULADOS
<i>2do. Grupo de Equivalencias:</i>		
PERIFERIA DEL PARADIGMA	=	HIPÓTESIS DERIVADAS
		=
		PRINCIPIOS COMPLEMENTARIOS

Tratándose de investigaciones teóricas, en las cuales participan varios investigadores es fundamental mantener incommovibles los conceptos señalados en el primer grupo de equivalencias (Biondi, M (2008): “*Introducción a Popper*”, Revista Contabilidad y Auditoría, Sección de Investigaciones Contables, FCE-UBA, N° 28, Año 14, Diciembre de 2008.

Si así no fuera la investigación debería considerarse fracasada y podría formarse un nuevo grupo con un paradigma que contemplara la nueva orientación.

Es diferente cuando las discrepancias son alrededor de la periferia del paradigma, caso en el cual se puede seguir avanzando con las adecuaciones consiguientes.

Debe recordarse que en investigaciones con metodología científica no se vota, solamente se señalan diferentes corrientes de opinión y eso es suficiente para marcar, con todas sus consecuencias, las discrepancias.

## 1. Encuadramiento del Proyecto a lo expuesto precedentemente

Nuestro proyecto de investigación encuadra metodológicamente en lo expuesto precedentemente.

a) **Hipótesis Principal, núcleo del paradigma o postulado.**

- 1<sup>er.</sup> Hipótesis: *Las “bases teóricas” deben sustentarse en principios-guías que ubiquen el tema en lo que se pretende demostrar. A título de ejemplo se indican la “universalidad del conocimiento contable al margen de los usos por segmentos” y “valor económico de activos y de pasivos como condición indispensable para su permanencia en los estados contables”.*

b) **Hipótesis Derivadas, periferia del paradigma o principios.**

- 2<sup>da.</sup> Hipótesis: *La totalidad de los bienes activos, pasivos y su diferencia, “el patrimonio neto” debe incluirse en la evaluación, aún cuando se trate de bienes de máxima liquidez.*
- 3<sup>ra.</sup> Hipótesis: *Desde el instante posterior a la incorporación al patrimonio los bienes de todo tipo sufren cambios que hacen variar las magnitudes de sus mediciones.*
- 4<sup>ta.</sup> Hipótesis: *A los efectos de la homogeneización y comparabilidad de todos los bienes, sus mediciones deben expresarse todas a una misma fecha.*
- 5<sup>ta.</sup> Hipótesis: *La tasa de descuento para la actualización debería reunir las siguientes condiciones mínimas:*
  - a. *Ser uniforme para todos los tipos de bienes involucrados en la homogeneización.*
  - b. *Su tipo será igual en todos los diferentes períodos de los bienes.*
  - c. *Deberá ser representativa de las tasas a las que el ente tendría acceso al crédito financiero.*

## II – Dificultades presentadas en el desarrollo de la Investigación

Como en toda actividad de los núcleos humanos las investigaciones teóricas suelen presentar en su desarrollo distintas interpretaciones e, inclusive, diferencias fundamentales sobre ciertos

conceptos, lo cual suele ser útil para profundizar el desarrollo de los conocimientos adquiridos o en vías de adquisición.

Ello obliga a revisar bibliografías especializadas, a modo de consultas con terceros y, en ciertos casos a concretar investigaciones empíricas complementarias, todo lo cual enriquece el proyecto.

En nuestro caso particular, en el informe de avance del año 2009 se puso de manifiesto esa circunstancia de la siguiente forma:

*“El tema en si es novedoso y pretende ampliar el conocimiento de la teoría contable utilizando una medición homogénea para todos los tipos de bienes activos y pasivos.*

*Esos bienes son heterogéneos y existen algunos absolutamente tangibles que se pueden ver y “tocar”, otros intangibles que no tienen presencia corpórea y, en el medio una mezcla de ambos, tales como los instrumentos financieros.*

*Frente a esa variedad de bienes, la mayor dificultad se presentó con la magnitud de la “tasa de actualización” por la proyección en el tiempo. Ello originó importantes debates pero afortunadamente no se afectó el núcleo del paradigma sino la periferia.*

*La clave de la solución que actualmente desarrollamos se basa en separar adecuadamente el aspecto financiero (variedad de tasa) del aspecto contable (uniformidad de tasa).*

*Actualmente la investigación está centrada en este aspecto, con argumentos preponderantemente favorables a la preeminencia del aspecto contable.”*

Por otra parte, en la documentación formal de la investigación se encuentran las actas minutas que registran esas discrepancias y que están disponibles para ser consultadas. Además, en los anales que acompañan este informe están publicados los documentos producidos por varios de los investigadores.

## **1. Comentarios de la Investigadora Elba Font**

Los comentarios de la profesora Font se centraron básicamente en la 5ta. hipótesis del proyecto que expresa lo siguiente:

*“La tasa de descuento para la actualización deberá reunir las siguientes condiciones mínimas:*

- a) Ser uniforme para todos los tipos de bienes involucrados en la homogenización.*
- b) Su tipo será uniforme en todos los diferentes períodos de los bienes.*
- c) Deberá ser representativa de las tasas a las que el ente tendrá acceso al crédito financiero, que puede ser diferente.”*

La profesora Elba Font, en el marco del proyecto y refiriéndose concretamente a la “tasa de actualización” expresa no estar de acuerdo con que la misma sea uniforme para todos los tipos de bienes involucrados ni para los diferentes períodos de actividades productivas de los bienes. Aporta bibliografía.

Los comentarios de Font son importantes teniendo en cuenta su formación en matemática.

Esos comentarios fueron trasladados en forma inmediata a todos los investigadores lo cual generó importantes debates teórico-prácticos que insumieron varios meses con aporte de bibliografía, a saber:

- “Decisiones óptimas de inversión y financiación de la empresa”. Autor: Suárez – Suárez.
- “Técnicas de simulación aplicadas a proyectos de inversión”. Autores: Alonso y Gimenez.
- “Valoración de PyMEs”. Autor: Documentos AECA N°7, 2005.

- “Valoración de empresas: Método de valoración basado en el descuento de flujos”. Autor: Gregorio Labatut Seres. Revista técnica contable N° 683. Febrero de 2006.
- Apéndice A, “Empleo de técnicas del valor presente para calcular el valor de uso”. NIC 36, Deterioro del valor de activos. IASB, mayo 2008.
- “Modelización de la tasa de interés para la evaluación de riesgos de tasa de interés mediante modelos de valor a riesgo”. Autores Elena Grusibic y Guillermo Escudé, BCRA. Julio de 1999.
- “Principios de valoración de empresas”. Autores: Xavier Adserà y Pere Viñolas. Ediciones Deusto. 1997.

## **2. Análisis de la bibliografía aportada en relación con las observaciones de Elba Font**

El transcurso del tiempo ha servido para clarificar ciertas impresiones o generalizaciones, cosas que siempre ocurren en las investigaciones teóricas; si no fuera así carecerá de sentido llevarlas a cabo. Por otra parte el director de la investigación tiene presente la relativización de todas las conclusiones por parte de Popper al afirmar que no existen verdades absolutas y solo son aproximaciones a la verdad.

Con estas reflexiones, luego del análisis bibliográfico y de importantes intercambios de ideas con casi todo el grupo de investigadores encontramos que: Suarez - Suarez menciona a los tipos de descuentos o intereses calculados para cada uno de los “n” futuros y sucesivos períodos de tiempo. Por su parte Adserà y Viñolas comentaron que para obtener el valor presente de los bienes podemos tener tantas tasas exigidas como flujos de fondos estamos descontando.

Estos dos son afirmaciones categóricas en pro de la diversidad de tasas de descuento.

El Documento AECA 7, “Valoración de PyMEs”, menciona como tasa de descuento el costo medio ponderado del capital, es decir el costo combinado y ponderado de los recursos financieros utilizados en la empresa.

Además esta publicación de AECA también comenta que la tasa de actualización puede tener un enfoque financiero y un enfoque económico ya se trate de inversión o de rendimiento.

La revista Técnica Contable en el artículo mencionado de G. Labatut Serer manifiesta que en la actualización de flujos de caja se utiliza la tasa que denomina costo medio ponderado del capital, y corresponde a una medida ponderada del costo de la financiación propia y de la ajena.

Es también importante destacar el Apéndice A de la NIC 36 que es puramente contable y expresa que la intención del trabajo es suministrar guías para utilizar las técnicas del valor presente en la determinación del valor de uso. Menciona dos enfoques para calcular el valor presente.

El **enfoque tradicional** considera que una serie de elementos que deben ponderarse, se recogen en forma implícita en la tasa de descuento.

En el **enfoque del flujo de fondos esperado**, los factores que el enfoque tradicional considera incluidos en la tasa, deben ser analizados por separado. Los factores a que nos referimos pueden ser cambios en el escenario como consecuencia de variables macroeconómicas (tipo de cambio, inflación, riesgo país, mercado laboral, finanzas públicas, etc.) y variables microeconómicas (mercado específico donde actúa el ente, rentabilidad, punto de equilibrio, etc.).

Cualquiera que fuera el enfoque, el resultado debe reflejar el valor presente esperado de los flujos de efectivo futuros, es decir, a través de la media ponderada de todos los resultados posibles. Agrega más adelante el apéndice A que las aplicaciones contables del valor presente han utilizado tradicionalmente un único conjunto de flujo de fondos estimado y una única tasa de descuento.

En efecto, el enfoque tradicional asume por convención que una única tasa de descuento puede -y debe- incorporar todas las expectativas sobre los flujos de efectivo futuros, así como la prima de riesgo adecuada.

En consecuencia, agrega, el enfoque tradicional pone mayor énfasis en la revelación de la tasa de descuento.

Continúa el apéndice A de la NIC 36 señalando que el enfoque del flujo de efectivo en algunas circunstancias puede ser una herramienta de medición más efectiva que el enfoque tradicional, admitiendo el empleo del “cálculo de probabilidades” como medio para ponderar la incertidumbre.

El apéndice A termina expresando: “Una entidad utilizará normalmente una única tasa de descuento para la estimación del valor de uso de un activo. No obstante, la entidad empleará distintas tasas para diferentes períodos futuros siempre que el valor de uso sea sensible a las diferencias en los riesgos para diferentes períodos o a la estructura de plazos de las tasas de interés”.

Resumiendo lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, puede señalarse que los enfoques puramente financieros del tema prefieren la diversidad de tasas de descuento (según los períodos), mientras que el enfoque contable admite la posibilidad de una tasa única, promedios, etc.

### **3. Cronograma de actividades consecuentes**

El cumplimiento de las actividades programadas no siempre fue satisfactorio debido a atrasos en las tareas por no asignación de los plazos adecuados y también a la aparición de caminos críticos, condicionantes, demoras en la producción de informes escritos y dudas en la dirección del proyecto, respecto de expectativas, que el transcurso del tiempo con ampliación de la bibliografía respaldatoria, fueron superadas.

Además los plazos previstos por la Universidad de Buenos Aires modificaron en fechas de inicio y de finalización de los proyectos, así como su duración total.

El último cronograma utilizado es el siguiente.

CRONOGRAMA														
ACTIVIDAD	MESES / AÑOS 2010/2011													
	2010										2011			
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4
1- Proyección económica y financiera en el tiempo de cada uno de grupos de bienes activos y pasivos que integran un estado de situación patrimonial.	X	X												
2- Caracterización de las diferencias que resulten de la proyección y de la actualización de los bienes activos y pasivos involucrados.			X											
3- Modelización esquemática comparativa y no cuantitativa de un estado de situación patrimonial confeccionado con bases históricas y con otro sobre las bases de proyección y actualización propuestas.				X	X	X								
4- Contrastación provisoria mediante procedimiento adecuado (encuestas, entrevistas, exposición de comentarios individuales o de corporaciones, etc.) de la modelización lograda.							X	X						
5- Análisis de los resultados de la contrastación.									X					
6- Enunciación provisoria de las bases teóricas para la medición del patrimonio corporativo en moneda corriente recuperable.										X	X	X		
7- Contrastación final por la modalidad adecuada.												X	X	
8- Informe Final.														X

### III – Definiciones básicas concretadas.

Con el transcurso de las actividades cumplidas en este proyecto de investigación y siguiendo la ortodoxia que la metodología científica recomienda, se acordaron una serie de definiciones básicas para permitir la redacción de las bases teóricas, como culminación de esta investigación.

El último cronograma aprobado comprende ocho actividades cumplidas en los 14 (catorce) meses finales del proyecto y en la primera de ellas denominada “*Proyección económica y financiera en el tiempo, de cada uno de los grupos de bienes activos y pasivos que integran un estado de situación patrimonial*” se concretaron las siguientes definiciones:

1. Proyección, en este caso significa desarrollar en el tiempo los efectos económicos y financieros de cada uno de los bienes que integran el activo y el pasivo en un estado de situación patrimonial. Al tratarse esta actividad se limita la proyección económica y financiera a los rubros activos y pasivos del esquema de un estado de situación patrimonial, y el patrimonio neto resultará por la diferencia entre la cuantificación en el tiempo de los activos y pasivos proyectados, debiendo segregarse los cambios generados por el procedimiento.
2. Limitación del desarrollo prospectivo de los bienes activos y pasivos a 5 (cinco) años, cuando éstos tienen una vida útil mayor a ese plazo. Este tema fue discutido y está referido en las actas de fechas 30/09/09 (*Reunión Plenaria N°12*) y el 28/10/09 (*Reunión Plenaria N°13*). En esta oportunidad se declaró la necesidad de apreciar en forma global el excedente cuantitativo que supere los cinco primeros años.
3. Efectos económicos de la proyección son los que generan aumentos y disminuciones de la medición original y otra anterior de cada bien, sea por causas físicas o de otro orden (mercado, por ejemplo).
4. Efectos financieros son los aumentos, eventualmente, las disminuciones de una medición anterior de cada bien, originados por acumulaciones de costos de oportunidad hacia delante, o, quitar al monto logrado para retrotraerlo al presente (tasas de

interés y tasas de descuento). En determinados casos es posible que el desarrollo prospectivo de los bienes, incluya conjuntamente los efectos financieros con los efectos económicos.

5. Los efectos de la proyección económica y financiera de los bienes activos y pasivos podrán agruparse por períodos mensuales o plurimensuales, según la naturaleza de los bienes que se trate. Para cada uno de esos períodos deberían describirse las variables macro y microeconómicas esperadas.
6. Se sugiere tener en cuenta las siguientes particularidades de los bienes:
  - a) Cuentas por cobrar: el agrupamiento será directo, adicionándose los intereses explícitos y los implícitos.
  - b) Para los bienes de cambio deberán describirse las condiciones en que se espera negociarlos, sugiriéndose considerar precios de contado.
  - c) Si se trata de bienes de uso la información a generarse (capacidad cuantificada en la producción proyectada neta de costos) podrá agrupar unidades de producción que se complementen e integren. Tener en cuenta las incorporaciones del período.
  - d) Las inversiones se ordenarán y cuantificarán por la generación e ingresos de capital e intereses. Se tendrán en cuenta las reinversiones que se proyecte realizar.
  - e) Los intangibles existentes o que se incorporen en el período de la proyección se ordenarán y devengarán en cuotas iguales, según su vida real.
  - f) Los pasivos –incluidas las contingencias– se desarrollarán según las fechas de los vencimientos, adicionándose los intereses explícitos e implícitos.

#### **IV – Enumeración de Bienes Activos y Pasivos involucrados.**

Se sugiere completar todos los bienes activos y pasivos que habitualmente se observan en la presentación de los estados de situación patrimonial del ente, o sea el siguiente esquema:

## **ESQUEMA DE CUENTAS – INDUSTRIA ARGENTINA S.A.**

### **ACTIVO**

#### **ACTIVO CORRIENTE**

##### *Caja y Bancos*

Caja

Recaudaciones a Depositar

Bancos

Caja y Bancos en Moneda Extranjera

##### *Inversiones*

Colocaciones transitorias

Títulos Públicos y Privados

Fondos Comunes de Inversión

Inversiones en dólares

##### *Créditos por Ventas*

Comunes

Sociedad Controlante

Sociedades Relacionadas

Sociedades Art. 33 Ley 19.550

Previsión para Deudores Incobrables

##### *Otros Créditos*

Beneficios Impositivos por Promoción Industrial

Reembolsos a cobrar

Otros Créditos Impositivos

IVA Saldo a favor

Gastos pagados por adelantado

Deudores Varios

Seguros a cobrar Siniestros

Sociedades Art. 33 Ley 19.550

Préstamos al personal

Activos de Disponibilidad Restringida

Sociedades Relacionadas

Otros Créditos Financieros

*Bienes de Cambio*

Productos Elaborados y de Reventa

Materias Primas

Materiales

Mercaderías en Tránsito

Anticipo a Proveedores

Previsión para Diferencias de Inventario y Lenta Rotación

*Otros Activos*

Bienes de Uso Destinados a la Venta

**ACTIVO CORRIENTE**

*Otros Créditos*

Préstamos al personal

Deudores Varios

*Inversiones*

Préstamos - Sociedad Relacionada

Sociedades Art. 33 Ley 19.550

Títulos Públicos y Privados

Inversiones en Moneda Extranjera

*Otros Activos*

Bienes Desafectados

*Bienes de Uso*

Terrenos

Edificios

Puertos

Caminos y Playas

Construcciones y materiales ferroviarios

Rodados y otros medios de transporte

Máquinas, motores e instalaciones industriales

Muebles, útiles e instalaciones administrativas

Mejoras en inmuebles de terceros

Bienes de Uso menores

Obras en Ejecución

Anticipo a Proveedores de Bienes de Uso

Bienes en Tránsito

Bienes entregados en Comodato

Diferencia de Cambio Activa

*Activos Intangibles*

Llave de Negocio

Patentes

Marcas

Otros

**PASIVO**

**PASIVO CORRIENTE**

*Cuentas por Pagar*

Obligaciones a Pagar sin Garantía

Proveedores

Proveedores de Bienes de Uso

Sociedad Controlante

Sociedades Relacionadas

Sociedades Art. 33 Ley 19.550

Otros

Cuentas por Pagar en Moneda Extranjera

*Préstamos*

Provisión para Intereses

Provisión para Intereses - Sociedad Controlante

*Anticipos de Clientes*

Comunes

Sociedades Art. 33 Ley 19.550

Anticipos de Clientes en Moneda Extranjera

*Deudas Fiscales y Sociales*

Provisión para Impuestos, neta de anticipos y retenciones

Provisión para Deudas Sociales

Retenciones, Contribuciones e Impuestos a Pagar

*Otros Pasivos*

Sociedad Relacionada

Deuda por Indemnizaciones Laborales

Provisión para Gastos y Honorarios

Inversiones Permanentes en Sociedades Art. 33 Ley 19.550

Otros

*Previsiones*

Contingencias

**PASIVO NO CORRIENTE**

*Préstamos*

Obligaciones Negociables

Obligaciones Negociables - Sociedad Controlante

Provisión para Intereses

Provisión para Intereses - Sociedad Controlante

Préstamos en Moneda Extranjera

*Deudas Fiscales y Sociales*

Pasivo por Impuesto Diferido Neto

*Otros Pasivos*

Deuda por Indemnizaciones Laborales

*Previsiones*

Contingencias

**PATRIMONIO NETO**

**Aporte de los Propietarios**

*Capital Suscripto*

Acciones en Circulación

**Resultados Acumulados**

*Ganancias Reservadas*

Reserva Legal

Resultados No Asignados

Resultado del Ejercicio

**V – El tema de la Tasa de Interés para la actualización de los Flujos de Fondos.**

En el Capítulo II, apartados 1 y 2 del presente informe se intentó analizar en profundidad el tema de la tasa de interés que debería utilizarse para actualizar al valor presente, el desarrollo prospectivo de los bienes.

Como ya se dijo, por los valiosos comentarios de la investigadora Elba Font se cuestionó la laxitud del contenido de algunas de las hipótesis del proyecto elevado a la Universidad de Buenos Aires, fundamentalmente

de la **5ta. Hipótesis** que decía así: “*La tasa de descuento para la actualización debería reunir las siguientes condiciones mínimas:*

- a. *Ser uniforme para todos los tipos de bienes involucrados en la homogeneización.*
- b. *Su tipo será igual en todos los diferentes períodos de los bienes.*
- c. *Deberá ser representativa de las tasas a las que el ente tendría acceso al crédito financiero.”*

Como ya también se dijo, en la reunión plenaria celebrada el 29 de julio de 2009 se decidió la nueva redacción de dicha **5ta. Hipótesis**, de la siguiente forma: “*La tasa de descuento para la actualización debería reunir las siguientes condiciones mínimas:*

- a) *Tasa no necesariamente uniforme para todos los bienes involucrados en la homogeneización.*
- b) *Su tipo será igual en todos los diferentes períodos de los bienes.*
- c) *Deberá ser representativa de las tasas a las que el ente tendría acceso al crédito financiero.”*

Además, se recuerda que en el Capítulo II, apartados 1 y 2 de este trabajo, fundamentándose en lo expuesto en el Capítulo I, se llegó a la conclusión que el cambio sugerido afectaba solamente la periferia del paradigma de esta investigación, manteniéndose el núcleo, lo cual aconsejaba la continuidad del proyecto; cosa que así se hizo.

Con la participación, muy importante, de varios investigadores se logró una redacción concreta, derivada del cambio de la 5ta. Hipótesis, que se utilizó adecuadamente y aparece concretada en la Sección B de este informe que contiene una modelización de algunos rubros activos y pasivos de uso habitual.

## **SECCIÓN B**

## **Ejemplificación de la proyección económica y financiera de los rubros Activos y Pasivos.**

Siguiendo un esquema propuesto por el investigador Walter Chiquiar con la participación de los investigadores que en cada caso se indica, se redactaron, a modo de guía, el contenido de una significativa cantidad de bienes activos y pasivos según las recomendaciones de la presente investigación.

Los bienes aludidos fueron estos:

### **ACTIVO**

#### **ACTIVO CORRIENTE**

Caja y Bancos

Inversiones (a corto plazo / transitorias)

Créditos

Bienes de Cambio

#### **ACTIVO NO CORRIENTE**

Inversiones (a largo plazo / permanentes)

Bienes de Uso

Activos Intangibles

### **PASIVO**

#### **PASIVO CORRIENTE**

Cuentas por pagar (corto plazo)

Previsiones - Contingencias

**PASIVO NO CORRIENTE**

Cuentas por pagar (largo plazo)

Previsiones - Contingencias

**PATRIMONIO NETO**

## SECCIÓN C

### Redacción de las Bases Teóricas del Proyecto de Investigación.

#### I – Análisis, Resumen y Conclusiones de los Elementos Básicos de la Investigación.

Al presentar el proyecto de investigación a la Universidad de Buenos Aires para su acreditación se lo autocalificó como una investigación teórica o sea que se pretendió incrementar los conocimientos existentes sobre el tema, para lograr que la teoría contable contara con nuevos elementos de juicio para referirse a la cuantificación del patrimonio corporativo de los entes, tema, de por sí muy complejo y que pretendió aportar un nuevo granito de arena para acercarnos a otras verdades relativas y, de esa forma, proporcionar más investigaciones.

La propuesta consistió en cinco hipótesis; la primera de las cuales constituía el núcleo del paradigma y las cuatro restantes la periferia del mismo.

***Esa “master” hipótesis expresó que las bases teóricas deben sustentarse en principios guías que ubiquen el tema en lo que se pretende demostrar.*** Agregaba, a título de ejemplo, que como primera condición debía considerarse la universalidad del conocimiento contable, al margen de los usos o aplicaciones por segmentos y, además, que el valor económico de los activos y pasivos es condición indispensable para su permanencia en los estados contables.

Esas dos condiciones, aparentemente tan sencillas forman el núcleo básico y expresan que las conclusiones de la investigación deben servir para toda la teoría contable, partiendo de la base que el conocimiento es uno solo y que las áreas o segmentos no son nada más que aspectos de su aplicación sustentados en las bases teóricas que los generan.

Durante el desarrollo de la investigación el tema fue tratado sin que se señalaran excepciones para determinados segmentos, en los cuales pudiera no ser válida la universalidad pretendida.

Por el contrario, en varios trabajos, Mario Biondi reclamó la necesidad de mejorar el esquema de la llamada contabilidad social y ecológica (Biondi, M (2010): “*En busca de aportes teóricos para lograr la identidad de la Contabilidad Ambiental*”, Revista Contabilidad y Auditoría, Sección de Investigaciones Contables, FCE-UBA, N° 32, Año 16, diciembre de 2010), esfuerzo al que se encuentran abocados, permanentemente los especialistas del tema, tanto en el país como en el extranjero.

Por otra parte, la existencia del valor económico de los bienes activos y pasivos es el otro principio básico o postulado propuesto. Este tema ha sido discutido a lo largo de toda investigación, bajo la forma de la necesidad de su cuantificación, especialmente en lo atinente a las tasas de descuentos aplicables a los desarrollos prospectivos. Los intercambios de opiniones fueron de tal magnitud que derivaron en cambios en aspectos periféricos del paradigma, para abrir nuevas posibilidades de aplicación práctica de las conclusiones de la investigación.

En estas condiciones es razonable afirmar que puede darse por no objetada y, por el contrario, corroborada la base de investigación, por lo menos, en el entorno que agrupa a estos investigadores.

Respecto de las cuatro hipótesis complementarias (2da. a 5ta.) merecen el siguiente análisis:

La segunda hipótesis dice: “*La totalidad de los bienes activos, pasivos y su diferencia, ‘el patrimonio neto’ debe incluirse en la evaluación, aún cuando se trate de bienes de máxima liquidez*”.

En el curso de la investigación se ratificó implícita y explícitamente el contenido de la propuesta según puede observarse en el desarrollo de las actividades cumplidas.

La tercera hipótesis dice: “*Desde el instante posterior a la incorporación al patrimonio los bienes de todo tipo sufren cambios que hacen variar las magnitudes de sus mediciones*”.

Está claro que la afirmación es absolutamente correcta y quedó ratificada en la tarea cumplida.

La cuarta hipótesis expresa: “A los efectos de la homogeneización y comparabilidad de todos los bienes, sus mediciones deben expresarse todas a una misma fecha”.

Por razones casi obvias quedaron cumplidas las condiciones básicas para considerar satisfechas las condiciones necesarias para su aprobación.

La quinta y última hipótesis propuesta decía: “La tasa de descuento para la actualización debería reunir las siguientes condiciones mínimas:

- a. *Ser uniforme para todos los tipos de bienes involucrados en la homogeneización.*
- b. *Su tipo será igual en todos los diferentes períodos de los bienes.*
- c. *Deberá ser representativa de las tasas a las que el ente tendría acceso al crédito financiero.”*

En el desarrollo de esta investigación se señalaron varias veces las dificultades que se presentaron sobre este tema. Por razones de simplificación de la exposición nos remitimos a lo expuesto en el Capítulo II de la Sección A de este informe, titulado “*Dificultades presentadas en el desarrollo de la investigación*”.

El tema fue analizado con la profundidad que merecía y en caso a ello la proposición lograda, que solo afectó la periferia del paradigma, quedó expresada en el cambio de la quinta hipótesis propuesta por el siguiente texto que la reemplaza, a saber según lo aprobado en la 10ma. Reunión Plenaria del 29 de julio de 2009:

“5ta. Hipótesis modificada: *La tasa de descuento para la actualización deberá reunir las siguientes condiciones mínimas:*

- d) *Tasa no necesariamente uniforme para todos los bienes involucrados en la homogeneización.*

- e) *Su tipo será igual en todos los diferentes períodos de los bienes.*
- f) *Deberá ser representativa de las tasas a las que el ente tendría acceso al crédito financiero.”*

Las argumentaciones están expresadas en este mismo informe.

## **II – Anales de esta Investigación.**

Como consecuencia del desarrollo de la presente investigación los participantes produjeron numerosos papeles de trabajo y oportunamente se decidió que integrasen los anales de la misma, como anexo.

Todos ellos han sido utilizados como fuente de inspiración de este informe final; por ello se ha dispuesto su publicación, indicándose al pie de los mismos el correo electrónico de los autores, que aceptan mantener correspondencia con quienes estén interesados en conocer mayores detalles o los fundamentos de las afirmaciones.

Haciendo referencia a nuestro admirado Popper, ***por no existir verdades absolutas y, además en cada afirmación está el germen de disidencias que, sin duda enriquecen las investigaciones teóricas con metodología científica.***

## **III – Enunciación de las Bases Teóricas Resultantes de la Investigación.**

Como conclusión de la investigación realizada con metodología científica, considerándosela exitosa cabe enunciarla.

Para esos fines, hay dos formas de hacerlo; una repitiendo previamente los fundamentos en que se basa y una segunda que los omite por considerarlos suficientemente expuestos, previamente.

En esta circunstancia preferimos la segunda posibilidad y así se expresa:

*“Para la medición del patrimonio corporativo de un ente existen diferentes modalidades, según el objetivo de cada una de ellas.*

*Nuestra propuesta limita el caso al 'valor recuperable' de todos los bienes activos y pasivos, medidos en moneda corriente a una fecha determinada. La diferencia que se obtenga será un resultado financiero que se adicionará o se deducirá del patrimonio neto, según el signo. (Una corriente de opinión expresó la posibilidad que la diferencia también incluye efectos económicos).*

*No se trata de establecer 'precios o valores de venta' del patrimonio del ente; simplemente se pretende obtener una guía sobre el futuro intrínseco del mismo, con los elementos de juicio disponibles a esa fecha.*

*Para lograrlo se proponen los siguientes principios teóricos:*

- 1. El conocimiento contable responde a una universalidad básica que comprende a la totalidad de las áreas o segmentos definidos o por definirse.*
- 2. La evaluación debe incluir la totalidad de los bienes activos y pasivos existentes al momento de la medición y se realizará el desarrollo prospectivo de los mismos analíticamente hasta un período de cinco años; el excedente de ese plazo merece una evaluación global. La prospección incluirá todas las variables económicas que sean pertinentes y su expresión numérica los mostrará.*
- 3. A los efectos de la comparabilidad de todos los bienes, sus mediciones deben homogeneizarse a una misma fecha y, a tal fin la tasa de descuento debe reunir las siguientes condiciones mínimas:*
  - a) Tasa no necesariamente uniforme para todos los bienes involucrados en la homogeneización.*
  - b) Su tipo será igual en los diferentes períodos de la prospección.*
  - c) Será representativa de las tasas a las que el ente tendría acceso al crédito financiero, promediada*

*ponderadamente con el costo de oportunidad del capital propio.*

4. *Los cambios que se determinen en la medición de los bienes activos y pasivos, a la fecha señalada, serán resultados financieros por tenencia, que se adicionarán o restarán del patrimonio neto, según su signo.*
5. *Esta modalidad global responde al 'valor de uso por gestión de los bienes' y es particularmente útil para determinar la solvencia del patrimonio corporativo."*

Sierra de los Padres, Verano de 2011.

**MARIO BIONDI**

**ANEXO**  
**“PROYECCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE RUBROS DEL**  
**BALANCE GENERAL”**

**CAJA Y BANCOS**  
**POR EL DR. MARIO BIONDI**

**E-Mail:** biondi@econ.uba.ar

**1) CARACTERIZACIÓN DEL RUBRO.**

**1.1) CARACTERIZACIÓN DEL RUBRO CAJA.**

Los rubros que representan el dinero en efectivo en poder de la empresa tienen las siguientes particularidades:

- a. *Dinero de curso legal emitido en el país.*  
Se trata de billetes emitidos por el Banco Central de la República Argentina, en moneda local.
- b. *Divisas.*  
Moneda de otros países incorporada al patrimonio corporativo en el curso de las operaciones que constituyen el objeto social del ente.
- c. *Cheques de terceros a la vista emitidos en moneda local.*  
Son valores equivalentes al dinero en efectivo que según el sistema administrativo aplicable están destinados al depósito bancario (preferible) o su endoso (de ser posible por las modalidades del cheque; procedimiento no recomendable).
- d. *Cheques de terceros a la vista emitidos en divisas.*  
Iguales comentarios que en apartado “b”.

**1.2) CARACTERIZACIÓN DEL RUBRO BANCO.**

Los valores que representan los saldos disponibles en cuentas bancarias ubicadas en nuestro país o en el exterior tienen las siguientes particularidades:

- a. *Saldos en cuentas corrientes a la vista en moneda local.*  
Se dispone de los mismos con la emisión de cheques u otras formas de transferencias electrónicas del dominio.
- b. *Saldos en cuentas corrientes a la vista en divisas.*  
Iguales consideraciones que el apartado “a”.

- c. *Saldos de otros tipos de cuentas bancarias a la vista.*  
Deben ser de libre disponibilidad.

En el caso de disponer de descubierto no utilizado se debería indicar el importe correspondiente, correlacionándolo con la creación del pasivo.

**2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

Es evidente que este rubro no debería sufrir otros cambios que la posible cotización de la moneda extranjera para la cual deberían analizarse las variables macroeconómicas pertinentes. En el actual contexto el tema carece de significatividad.

**3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

En la presente investigación se propone limitar el plazo de la proyección a 5 (cinco) años.

En el rubro bajo análisis el plazo es intrascendente salvo aspectos vinculados con la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, que en alguna circunstancia debería ser tendido en consideración.

**4) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

No se prevén contingencias asociadas, salvo las consideraciones expuestas en los puntos 2) y 3) precedentes.

**5) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Los fondos expuestos en este rubro podrían ser aplicados para extinguir pasivos o incorporar otros activos. En todos los casos se operará por su valor nominal, salvo el caso de las divisas que podrían generar algún tipo de resultado financiero.

**6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

**A. CARACTERÍSTICAS E IDENTIFICACIÓN DEL RUBRO.**

Remisión al punto 1) de este análisis.

**B. MECANISMO DE PROYECCIÓN.**

Tratándose de dinero en efectivo la proyección consiste en la aplicación de los fondos a extinguir pasivos o a incorporar activos con lo cual parece razonable mantener su valor nominal sin cambios.

**C. COMENTARIOS LITERALES.**

En este caso no corresponde formularlos.

**7) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

No es pertinente para este rubro.

8) **VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

No es pertinente para este rubro.

## **CRÉDITOS**

**POR LA PROF. CLAUDIA A. BONGIANINO Y EL PROF. ROBERTO VAZQUEZ**

**E-Mail:** claudiabongianino@yahoo.com.ar  
vazquezr@cponline.org.ar

### **1) CARACTERIZACIÓN.**

El rubro **CRÉDITOS** representa derechos a cobrar en forma ineludible o altamente probable en una fecha determinada o determinable. Dichos derechos surgen de hechos ya ocurridos por los que una persona, física o jurídica, debe cancelar la obligación entregando dinero u otros bienes o prestando un servicio.

Los créditos pueden tener su origen en:

Actividades comerciales

- a) Venta de bienes y servicios a plazo (incluidos servicios financieros)
- b) La entrega de anticipos a proveedores
- c) Refinanciación de créditos previamente otorgados

Otras actividades:

- a) Anticipos de sueldos
- b) Anticipos de impuestos y/o saldos a favor
- c) Percepciones y retenciones impositivas
- d) Accionistas y/o socios
- e) Préstamos al personal
- f) Gastos pagados por adelantado
- g) Deudores Varios
- h) Otros

También pueden existir provisiones regularizando el activo que, de cumplirse los hechos previstos, no implicaría egresos de fondos, sino mermas del activo afectado.

La amplia bibliografía existente nos exime de ampliar estos conceptos por no ser el objeto de la investigación en curso.

### **2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

El rubro créditos puede sufrir variaciones en su desarrollo futuro y deberían ser estimadas con los elementos de juicio disponibles a la fecha de la proyección.

La cuentas por cobrar pueden variar en su plazo, forma de cancelación, instrumentación, garantías, cargos financieros y forma contractual.

Estas variaciones dan lugar a créditos:

- a) en cuenta corriente o documentados
- b) con o sin garantía
- c) con o sin cláusulas de ajuste
- d) a cobrar en moneda nacional, en moneda extranjera o en bienes o servicios
- e) a vencer a corto o largo plazo
- f) a ser cobradas en un solo pago o en cuotas
- g) con intereses liquidados en forma adelantada o vencida
- h) impuesto diferido

### **3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

En la presente investigación se propone limitar el plazo de la proyección a 5 (cinco) años (acta del 28/10/09), teniendo en cuenta que períodos posteriores pueden generar inseguridades que invaliden las proyecciones.

En el caso de los créditos el período máximo de cinco años sería aplicable únicamente a aquellas operaciones de largo plazo, por ejemplo: venta de inmuebles, préstamos de largo plazo, venta de rodados, etc. El resto de los créditos, en general, corresponden a plazos más cortos.

De ser imprescindible sobrepasar el término de cinco años, se lo debería hacer en términos globales a modo de un “sexto año comprensivo”.

### **4) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

Tratándose del análisis de las cuentas a cobrar deberán considerarse las posibles incobrabilidades, devoluciones y bonificaciones, sobre la base de los elementos de juicio disponibles a la fecha a la proyección.

### **5) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

El rubro créditos, por su propia naturaleza, puede estar relacionado con cualquiera de los Activos, tanto corrientes como no corrientes. Asimismo, está relacionado con la mayoría de las cuentas que reflejan Ingresos en el Estado de Resultados y con algunas que en ese mismo Estado reflejan egresos y/o pérdidas (deudores incobrables, etc.).

### **6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

#### **A. CARACTERÍSTICAS E IDENTIFICACIÓN DEL RUBRO.**

1. *TIPOS BÁSICOS DE CRÉDITOS.*
  - De Activo (posible ingreso de fondos) – Saldo Deudor.
  - Previsiones Regularizadoras del Activo (posibles no ingresos de fondos) – Saldo Acreedor.
2. *TIPOS DE BIENES ECONÓMICOS INVOLUCRADOS EN LA CANCELACIÓN DE LAS PREVISIONES – CONTINGENCIAS.*
  - Efectivo o Dinero corriente.
  - Bienes no dinerarios.
3. *PLAZO DE LA PROSPECCIÓN.*
  - Hasta cinco años.
  - Más de cinco años.
4. *FUENTES DE FINANCIACIÓN.*
  - Financiación Propia.
  - Financiación Ajena.
5. *DEVENGAMIENTO DE LA FINANCIACIÓN.*
  - Explícita.
  - Implícita.

## **B. MECANISMO DE PROSPECCIÓN.**

1. *PASOS A SEGUIR.*
  - Identificación del rubro a analizar.
  - Caracterización.
  - Tipos de bienes económicos involucrados.
  - Plazo de la prospección.
  - Fuentes de la financiación.
  - Devengamiento de la financiación.
  - Identificación en el tiempo y cuantificación de los importes a aplicar y recibir (positivo o negativo).
  - Determinación del flujo neto de fondos, por períodos anuales y totales.
2. *ACTUALIZACIÓN DE LA PROSPECCIÓN.*
  - Elección de la tasa de interés para la actualización.
  - Aplicación sobre los totales periódicos obtenidos.
  - Determinación del valor presente del rubro.

## **C. COMENTARIOS LITERALES.**

La finalidad primordial de este tipo de investigación es establecer el “valor corriente” del patrimonio corporativo del ente, lo cual permitirá

determinar sus posibilidades crediticias y encarar operaciones futuras con adecuada información.

La cuantificación que se desea obtener no pretende determinar el precio de compra venta del ente sino su valor económico; la casi totalidad de la bibliografía analizada se refiere a los precios de transferencia de las corporaciones.

Esta aclaración es importante y, por ello caben algunas reflexiones:

1. No se trata de enfrentar un problema del área de finanzas sino contable, con el aporte de la matemática.
2. Las mediciones para tratar de señalar un precio de compra venta están influenciadas por aspectos subjetivos.
3. Nuestro trabajo de prospección y actualización debería ser lo más objetivo posible.
4. Cuando hay intenciones de compra venta del ente las tasas de actualización también son subjetivas e intencionadas. Por ejemplo, el comprador pretenderá, seguramente, recuperar la inversión en el menor tiempo posible y las tasas que en esos casos se aplican están vinculadas más con sus intenciones que con el mercado.
5. En nuestras prospecciones las tasas de actualización se supone que deben tener las siguientes características:
  - Si la financiación es propia se debe establecer su costo de oportunidad normal. En ese caso se deben descartar tasas especulativas y analizar si el ente mantendrá su actividad normal por el período de la prospección.
  - Si la financiación fuera ajena se establecerá la capacidad de endeudamiento de la corporación en todo el período, las características de ese endeudamiento y, consecuentemente, de allí surgirán las tasas a aplicar.

## **7) VALOR NETO DE RECUPERO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

El valor de recupero al finalizar el plazo de la proyección constituye el “residuo” económico, o sea la magnitud de los ingresos que generará su cobro.

En el caso del rubro en análisis su valor debería ser cero, excepto en aquellos casos de créditos que excedan el plazo de los cinco años.

**8) VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

Valor de utilización económica significa la productividad que genera el uso o empleo de un bien, dentro de la cadena operativa del ente, con prescindencia de su posible precio de transferencia.

No debemos olvidar que esta investigación pretende establecer el “valor” del ente; no su precio de venta y, por lo tanto, es muy pertinente el concepto de “valor de uso”.

En el caso particular de este rubro su magnitud coincide con lo que se determine en la proyección.

## **BIENES DE CAMBIO**

**POR EL PROF. WALTER CHIQUIAR, LA PROF. PATRICIA KWASNYCIA  
Y EL PROF. JAVIER LABELLA**

**E-Mail:** wchiquiar@yahoo.com.ar  
kwasnycia@hotmail.com  
javierlabella@hotmail.com

### **1) CARACTERIZACIÓN.**

Los bienes de cambio son el conjunto de elementos que el ente posee con la intención de comercializarlos con terceros, incluyendo los anticipos a proveedores por las compras de los mismos. Estos bienes constituyen la fuente principal de ingresos y son un determinante clave del ciclo operativo de la empresa: comprar – producir – vender – cobrar.

Dentro de los bienes de cambio podemos encontrar los siguientes elementos:

- Materias primas y materiales
- Productos en proceso
- Productos terminados / bienes para la venta
- Anticipo a proveedores

Por otra parte, los productos en proceso pueden clasificarse de la siguiente manera, teniendo en cuenta su proceso productivo:

- Bienes producidos por el hombre
  - Bienes de rápida producción
  - Bienes con procesos de producción que se prolongan en el tiempo:
    - Con venta asegurada (contratos firmados)
    - Sin venta asegurada
- Bienes generados por la naturaleza

Por último, en el caso de las empresas productoras, habrá que analizar los elementos integrantes del costo que no se encuentran individualmente en el activo, pero que a medida que se utilizan van formando parte del mismo. Entre ellos encontramos la mano de obra y la carga fabril.

### **2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

Los bienes que estamos tratando, pueden variar a lo largo del tiempo tanto en cantidades como en su calidad.

Cuando nos referimos a las variaciones tanto en cantidad como en su calidad, puede deberse a los siguientes motivos:

- 1) Principalmente, las cantidades pueden aumentar o disminuir, según el giro normal de la actividad principal del ente, o sea, la Compra de bienes de cambio y la Venta de los mismos, dado estos activos son destinados a la comercialización de la empresa.
- 2) La cantidad, más allá de la compra, puede aumentar, en el caso de los bienes producidos por la naturaleza, y generalmente con la ayuda del hombre, por el transcurso del tiempo, lo cual hace que también varíe su calidad.
- 3) La calidad, se ve afectada principalmente por los procesos productivos, sean estos cortos o de larga duración. Por tal motivo, habrá que analizar la eficiencia en la producción.

### **3) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

Como mencionamos anteriormente, los bienes de cambio pueden variar su cantidad y/o calidad por la compra, producción y venta de los mismos durante el periodo de análisis. Por otra parte, son un elemento trascendental en la determinación del ciclo operativo de la empresa, o dicho de otro modo, son una variable condicionante del tiempo en el que el efectivo vuelve a convertirse en efectivo.

En función de lo manifestado en el párrafo anterior, los bienes de cambio producirán dos tipos de flujos de efectivo:

- Salida de efectivo: originado por la compra de materias primas, materiales o productos de reventa
- Entrada de efectivo: originado por la venta de los bienes a terceros.

Más allá de los orígenes de los flujos de efectivo mencionados anteriormente, es indudablemente importante el momento de su concreción, dado que tanto las compras como las ventas pueden realizarse de contado o a plazo. En el caso que las operaciones se realicen a plazo, la concreción o no del flujo de efectivo dependerá de un concepto fundamental de la contabilidad patrimonial: EMPRESA EN MARCHA. Y cuando nos referimos a este concepto, no solo se vincula con el ente que estemos analizando, sino con los cuales mantiene sus relaciones, y en el caso de los flujos de efectivo generados por los bienes

de cambio, con los proveedores y sus clientes, dado que si estos dejan de existir, podría extinguirse tanto el derecho a cobro como la obligación al pago de las deudas.

**4) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

A efectos de realizar una prospección económico financiera, se considera razonable mantener los lineamientos del presente proyecto de investigación, y por ende, la proyección debería realizarse para un periodo de cinco años.

**5) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

Teniendo en cuenta que los bienes involucrados en el presente apartado tienen una gran vinculación con el ambiente en el cual actúa el ente, habrá que tener en consideración las variables del Mercado (y sus contingencias vinculadas) que pueden afectar al mismo.

*Mercado en el cual se accede a las Materias Primas (y otros elementos integrantes del costo) o a los productos para la reventa:* Analizar cual será la evolución del sector en general, la evolución de los proveedores de bienes y servicios actuales y potenciales, la moneda en la cual se pactarán las operaciones, las variaciones en los precios específicos de los bienes y servicios adquiridos, las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda, tasas de interés para las compras a plazo.

*Mercado en el cual se comercializan los productos:* Analizar cual será la evolución del sector en general, la evolución de los clientes actuales y potenciales, la moneda en la cual se pactarán las operaciones, las variaciones en los precios específicos de los bienes, las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda y las tasas de interés para las ventas a plazo.

**6) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Como hemos mencionado, el rubro Bienes de Cambio, se vincula tanto con el Mercado en el cual el Ente adquiere los bienes y servicios necesarios para la comercialización, previa transformación o no, de los mismos como con el Mercado en el cual los entrega a sus clientes. Dependiendo que las operaciones se cancelen y/o cobren al contado o a

plazo, el presente rubro mantiene un vínculo fundamental con el rubro Caja y Bancos, como con Proveedores y Deudores por Ventas.

Por otra parte, si en el plazo de proyección se estima que la demanda de los bienes en el Mercado tendrá una variación muy significativa, y por lo tanto, se necesite modificar la planta fabril (sea una ampliación o una disminución), también existiría un vínculo muy importante con los bienes de uso y las fuentes de financiación (propias o externas).

#### **7) PROYECCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LOS BIENES DE CAMBIO.**

El método propuesto consiste en determinar las unidades a comercializar para luego establecer la política de compras y/o producción en el periodo sobre el cual realizaremos la prospección. Cabe resaltar que sería razonable que el periodo de la prospección superara, al menos, un ciclo operativo de la empresa. Por ende, si se tratara de una empresa con procesos productivos que se prolonguen en el tiempo cercano o mayor a los cinco años, se aconseja un periodo mayor que involucre, al menos tres ciclos operativos.

También debemos tener presente si la estructura física de la empresa nos permite cumplir estas proyecciones, o, de lo contrario, establecer políticas de inversión o desinversión en activos fijos.

Por otra parte, debemos considerar la forma en la cual se concretarán los flujos de efectivos originados por compras y ventas. En el caso que las operaciones sean todas de contado (situación poco probable) no habría mayores inconvenientes, pero cuando las mismas se cancelen a plazo (situación más realista) habrá que analizar los momentos en que se cancelarán las obligaciones (prospección de proveedores) y en los cuales se cobrarán las ventas (prospección de créditos por ventas).

Por lo tanto, al analizar el flujo de efectivo de los bienes de cambio, no solo incidirá la tasa de interés a aplicar en el proceso de actualización de los flujos de efectivo, sino que también influirá la tasa de interés que se otorgue en las ventas a plazo y la tasa de interés que se abone a los proveedores por las compras con pagos diferidos en el tiempo.

#### **8) TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**

Teniendo en cuenta que los activos del ente se financian tanto con capitales ajenos (pasivos) como con capitales propios (patrimonio neto), y los Bienes de Cambio forman parte del activo, consideramos que la tasa de interés a utilizar para efectuar la actualización de los flujos de efectivos podría ser una tasa que pondere en su composición las tasas de interés a que accede la empresa para endeudarse como así también la tasa de

rentabilidad esperada por sus propietarios. De esta manera, la tasa de interés a utilizar abarcaría las expectativas que el mercado tiene sobre la misma.

**BIENES DE USO**  
**POR EL PROF. WALTER CHIQUIAR, LA PROF. PATRICIA KWASNYCIA**  
**Y EL PROF. JAVIER LABELLA**

**E-Mail:** wchiquiar@yahoo.com.ar  
kwasnycia@hotmail.com  
javierlabela@hotmail.com

**1) CARACTERIZACIÓN.**

Son bienes tangibles que no se consumen en un solo uso, y cuya duración excede el año, cuyo destino es el uso para la producción o bien para el cumplimiento de las actividades de la empresa. Forman parte del activo fijo de la misma en razón que su vida se extiende entre varios ejercicios económicos.

No se adquieren para consumo o transformación, sino para utilizarlos en el estado en que se encuentren, afectándolos a la actividad productiva de la empresa.

Para clasificar un activo como un bien de uso debe tener las siguientes características:

- Tiene que tener un valor económico
- La empresa controla los beneficios que producen dichos bienes
- Debe ser existente al cierre del período
- La vida útil estimada debe superar el año
- No están destinados a la venta

Asimismo, para clasificar como un bien de uso debe tratarse de bienes corpóreos en uso, construcción o montaje para infraestructura, no alquilados a terceros ni destinados habitualmente a la venta.

Su incidencia económica va a estar dada por el desgaste, uso, agotamiento, obsolescencia, etc.

Sus componentes comprenden a los bienes materiales sujetos a depreciación, que están afectados a la actividad de la empresa, así como otro tipo de bienes que no sufren ningún tipo de desgaste o deterioro, es decir, no están sujetos normalmente a desvalorizaciones sistemáticas (terrenos). Hay que tener presente que el hecho que existan bienes que no están sujetos a desvalorizaciones sistemáticas, ello no impide que sufran deterioros de tipo no sistemáticos, en cuyo caso habría que establecer la desvalorización asociada.

Estos bienes pueden clasificarse en tres categorías:

1. Terrenos (no sujetos ni a desgaste, ni a agotamiento).

2. Maquinarias, instalaciones, edificios, material rodante en general (sujetos a desgaste como consecuencia de su uso, y por lo tanto depreciables).

3. Recursos naturales, caso de bosques, yacimientos petrolíferos, canteras, etc. (sujetos a agotamiento).

### **BASE DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA PARA EL EMPRESA MEDIDO EN UNIDADES DE PRODUCCIÓN**

La base de utilización económica, es el período por el cual el bien será utilizado por el ente, o las unidades de producción totales, que se espera obtener por el uso del bien en cuestión.

Para determinar dicha base, sería razonable contar con información técnica que revelara:

- La duración de la vida útil económica del bien y la forma de la curva o recta representativa de su valor residual;
- Las horas de trabajo o unidades físicas de producción que puede soportar

Los informes sobre la posible producción deberían ser revisados y actualizados periódicamente, especialmente en el caso de bienes sujetos a agotamiento.

Lamentablemente lo normal es que estos informes técnicos no existan y que los responsables del mantenimiento del sistema contable omitan requerirlos.

Cuanto más precisa sea esta información técnica se estará evitando trasladar a la proyección fallas típicas de la información contable histórica con relación al cálculo de las depreciaciones de bienes de uso y que seguidamente se resumen:

- Las depreciaciones se calculan por el método más fácil (lineal);
- Las depreciaciones se basan en vidas útiles arbitrarias;
- Se omiten la consideración de los valores finales recuperables.

## **MÉTODOS DE DEPRECIACIÓN**

La depreciación es la expresión contable del descenso del valor que el activo experimenta por una u otra causa. Asimismo, el método de depreciación contable es el proceso convencional por el cual se determina numéricamente y distribuye a lo largo de la vida útil económica, el valor de la inversión realizada en bienes de uso.

Cierto es que la depreciación es una expresión en términos económicos, pues desde el punto de vista financiero es neutral.

El beneficio contable reportado responde a un modelo entre muchos, dependiendo del valor que tomen los parámetros que lo determina.

El flujo de fondos representa bajo determinadas “assumptions” un hecho, una cifra única. Cualquiera sea el criterio contable que se decida utilizar el flujo de fondo de las operaciones debería ser el mismo. De allí que muchas diferencias de criterio contable desaparecen al transformar la información en flujos de fondos.

A los efectos de los cálculos de las depreciaciones, se adoptan generalmente convenciones por la cuales se agrupan las incorporaciones de los bienes correspondientes a cada cuenta por ejercicio de alta y se computan las depreciaciones de las altas del ejercicio como si éstas se hubieran producido en su primer día, criterio denominado “año de alta completo”, lo que equivale a no depreciar el año de baja.

Idéntico criterio se sigue considerando “año de baja completo” y no año de alta. Creemos que lo que realmente corresponde es realizar la depreciación de forma proporcional tanto en el ejercicio de alta como en el de baja.

Una vez determinado el valor sujeto a depreciación y establecida la base para la determinación de la vida útil, resta elegir el método para distribuir ese valor, en los periodos contables que abarcará la vida estimada.

Los métodos para el cálculo de la depreciación son:

a- basados en la producción total del bien

- según unidades de producción ;
- según horas de trabajo;

b- basados en la duración esperada de la vida útil económica del bien

- en línea recta;
- creciente;

- decreciente.

## 2) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.

El valor recuperable, de desecho, es el valor residual al término de su vida útil o valor de chatarra al final de su vida útil. Es una estimación de cual será el valor a obtener una vez finalizada la vida útil del bien

El costo neto del bien estará dado por el valor de salvamento que se prevea, mientras que el valor a amortizar será igual al valor activado menos ese valor neto final.

Para el caso de la proyección este valor se mantendrá inalterable en el horizonte de prospección, aunque debemos contemplar que es un valor que debe ser revisado periódicamente.

Debido a que el valor recuperable surgirá de la diferencia entre el precio de venta estimado y todas las erogaciones necesarias para retirar el bien de servicio, podría tener lugar una situación particular, cual es, si el valor neto de recupero significa un egreso de fondos, entonces deberá considerarse a la hora de elaborar el flujo de fondos asociado.

Fowler Newton amplia esta definición diciendo que además de todas las erogaciones necesarias se incluyen los costos de desinstalación y desmantelamiento, si fueren pasos previos necesarios.

Considerando que el valor de recupero y el valor de salvamento son sinónimos Paton agrega: *“La suposición de que debe pasarse por alto el valor de salvamento, no es una generalización conveniente. Cada situación debe considerarse de acuerdo con sus propios meritos. En muchos casos, el valor neto probable de salvamento no es una partida suficientemente importante para que al tomarla en consideración al calcular la base de depreciación, resulte esta más precisa.”... “En muchos casos el valor neto de salvamento es negativo, debido a que los costos de remoción y similares son mayores que el valor bruto recuperable.”*

## 3) VARIACIONES DEL RUBRO.

Los bienes de uso se caracterizan por su permanencia cuando menos a mediano plazo, por lo que entendemos que las variaciones que se podrían producir tendrían lugar a largo plazo, por lo cual operarían en fecha posterior al período de prospección.

No obstante ello, se podrían producir variaciones en cuanto a sus cualidades operativas por estar sujetos a deterioros sistemáticos y no sistemáticos.

Causas de los deterioros:

1. En cuanto a la duración física del activo:
  - Agotamiento: se produce en el caso de activos materiales adquiridos para ser sometidos a actividades extractivas (canteras, minas, pozos petrolíferos, otros).
  - Desgaste: lo sufren todos los bienes de uso tangibles al ser utilizados normalmente, excepto aquellos que tienen capacidad de autorrenovarse.
2. En cuanto a la duración económica del activo:
  - Explotación por tiempo limitado: el uso limitado se relaciona con ciertos activos intangibles (patentes, concesiones, etc.) cuya explotación se encuentra limitada a cierto número de años.
  - Envejecimiento tecnológico: con los cuidados apropiados la mayoría de los bienes tangibles pueden ser conservados durante mucho tiempo por la empresa, pero puede ser que debido a innovaciones tecnológicas y mejoras en los métodos de producción experimenten una reducción de su valor porque resulten antieconómicos en relación con otros más modernos.
  - Envejecimiento económico: cuando la demanda de productos de la empresa disminuye porque han sido lanzados al mercado otros mejores y de menor precio o bien porque el producto en cuestión no es más que el sustituto de otro que vuelve a ser ofrecido a la venta y los bienes de uso que los producían no pueden ser adaptados a la otra producción, dejan de tener valor para la empresa.
3. La duración del activo según la contabilidad: en determinadas circunstancias el bien de uso tangible puede seguir existiendo físicamente y tener valor económico para la empresa, pero ser necesaria la reducción de su valor por causas como:
  - Consolidación
  - Política y dividendos
  - Política tributaria

#### **4) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

Como ha sido comentado, la variación de los bienes de uso en cantidad, estaría limitada en la mayoría de los casos dentro del horizonte de proyección.

En función de lo manifestado en el párrafo anterior, los bienes de uso producirán los siguientes flujos de efectivo:

- Salida de efectivo: originada por la compra de bienes de uso, o en la construcción de los mismos
- Salida de efectivo: originada en acciones que permiten el normal desenvolvimiento de la propiedad planta y equipos (mantenimiento) o acciones que representan un mantenimiento mayor o un aumento de la productividad o eficiencia (Mejoras, mantenimientos mayores)
- Entrada de efectivo: originado por la venta de los bienes a terceros.

Para la validez del concepto de valor de recuperó, es necesario que las operaciones se desenvuelvan en el mejor ambiente posible, pues de otra forma, se podría llegar a poner en duda la continuidad de la compañía y la validez de sus estados contables.

#### **5) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

A efectos de realizar una prospección económica financiera, se considera razonable mantener el periodo de cinco años.

En este periodo suponemos que a excepción de algunas partidas, el grueso de los bienes de uso mantendrá su existencia, al ser su vida útil económica igual o superior a dicho lapso.

#### **6) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

*No se desarrolla.*

#### **7) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

*No se desarrolla.*

#### **8) PROYECCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LOS BIENES DE CAMBIO.**

La política de reposición de bienes de uso es lo que hará influenciar el flujo de fondos, pues excepto que estemos ante el nacimiento de la empresa, lo cual haría suponer un flujo por la adquisición de los bienes, normalmente o los bienes de uso han sido abonados o bien existen cuotas pendientes.

Luego, estaría la proyección de las erogaciones por mantenimiento, eventualmente mejoras, y el valor neto de recuperó.

Una vez determinado el nivel de producción, entonces se podrá determinar el flujo que generará la actividad de mantenimiento, así como

el valor neto de recupero. Asimismo tal proyección determinará le envergadura física de la compañía, determinando las políticas de inversión o desinversión en activos fijos.

Entonces, se deberá considerar la forma en la cual se concretarán los flujos de efectivos originados por compras y ventas de activos fijos. En el caso que las operaciones sean todas de contado no habría mayores inconvenientes, pero cuando las mismas se cancelen a plazo habrá que analizar los momentos en que se cancelaran las obligaciones (proyección de acreedores) y como se cobrará el valor de rezago (prospección de otros ingresos).

Por lo tanto, al analizar el flujo de efectivo de los bienes de uso, no solo incidirá la tasa de interés a aplicar en el proceso de actualización de los flujos de efectivo, sino que también influirá la tasa de interés que se abone a los acreedores por las compras de activos fijos con pagos diferidos en el tiempo.

Otro elemento que puede tener relación con este tipo de bienes son las diferencias de cambio relacionadas a las adquisiciones de activos fijos. Lo cual implicará la proyección de diferentes tipos de cambio en el horizonte de prospección.

#### **9) TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**

Teniendo en cuenta que los activos del ente se financian tanto con capitales ajenos (pasivos) como con capitales propios (patrimonio neto), y los Bienes de Uso forman parte del activo, consideramos que la tasa de interés a utilizar para efectuar la actualización de los flujos de efectivos podría ser una tasa que pondere en su composición las tasas de interés a que accede la empresa para endeudarse como así también la tasa de rentabilidad esperada por sus propietarios. De esta manera, la tasa de interés a utilizar abarcaría las expectativas que el mercado tiene sobre la misma.

## **INVERSIONES A LARGO PLAZO – COMBINACIONES DE NEGOCIOS**

**POR EL DR. MARIO BIONDI**

**E-Mail:** biondi@econ.uba.ar

### **1) CARACTERIZACIÓN.**

Las combinaciones de negocios están muy difundidas entre las corporaciones y su razón de ser se origina en la necesidad de aunar esfuerzos de todo tipo, teniendo en cuenta que ciertas actividades requieren de la cooperación y sinergia de varios grupos con diferentes objetivos individuales, que pueden llegar a ser complementarios.

Esos emprendimientos se deben analizar para poder lograr beneficios comunes que, en gran parte, tienen que ver con el principio de economía de escala, en su más amplia acepción, o sea no solamente una mayor actividad sino también condiciones preferenciales, sea bajo la forma de precio y otras condiciones de pago y de entrega de bienes.

Tradicionalmente esas combinaciones de negocios, desde el punto de vista contable, han tomado las formas de compra de activos o de compra de acciones.

Desde el punto de vista de los puntos de la cadena productiva se ordenan como combinaciones verticales y combinaciones horizontales.

Las combinaciones verticales implican la intervención en dos etapas consecutivas de la cadena productiva: cría de pollos e industrialización de las unidades obtenidas.

Las combinaciones horizontales se caracterizan porque ambos grupos productivos actúan en la misma etapa de la cadena productiva.

Para simplificar estas explicaciones nos remitimos a la obra "Combinaciones de Negocios" de Mario Biondi, editorial Errepar S.A.

### **2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

Se supone que el rubro no sufrirá variaciones en los próximos períodos refiriéndonos en este aspecto a las combinaciones de negocios por compra de acciones y teniendo en cuenta que la aplicación del método del "valor patrimonial proporcional" refleja, automáticamente los cambios que generan en el patrimonio neto de la emisora.

Por otra parte el pronóstico de los posibles cambios deberá ser evaluado con los elementos de juicio disponibles a la fecha de estudio.

### **3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

En la presente investigación se propone limitar el plazo de la proyección a 5 (cinco) años, teniendo en cuenta que períodos posteriores pueden generar inseguridades.

### **4) GRADO DE CONTINGENCIA ASOCIADO.**

Tratándose de inversiones en acciones de otras empresas puede existir algún grado de contingencia asociado por acontecimientos con ocurrencia de la emisora. Debe analizarse la posibilidad de ello en los próximos 5 (cinco) años y obrar en consecuencia, por los efectos negativos que se previeran.

### **5) VINCULACIONES CON OTROS RUBROS.**

La vinculación más significativa podría ser con la necesidad de atender problemas financieros y consecuentemente intentar desvincularse de la inversión.

### **6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

#### **D. CARACTERÍSTICAS E IDENTIFICACIÓN DEL RUBRO.**

Reiteramos que nos referimos a inversiones permanentes en acciones con lo cual los efectos son automáticos (V.P.P.). Los flujos de efectivo están vinculados con percepción de dividendos y con aumentos de capital.

#### **A. MECANISMO DE PROSPECCIÓN.**

##### *1. PASOS A SEGUIR.*

- Identificación del rubro a analizar.
- Caracterización.
- Tipos de bienes económicos involucrados.
- Plazo de la prospección.
- Fuentes de la financiación.
- Devengamiento de la financiación.
- Identificación en el tiempo y cuantificación de los importes a percibir y aplicar.
- Determinación del flujo neto de fondos, por períodos anuales y totales.

##### *2. ACTUALIZACIÓN DE LA PROSPECCIÓN.*

- Elección de la tasa de interés para la actualización.
- Aplicación sobre los totales periódicos obtenidos.
- Determinación del valor presente del rubro.

#### **B. COMENTARIOS LITERALES.**

La finalidad primordial de este tipo de investigación es establecer el “valor corriente” del patrimonio corporativo del ente, lo cual permitirá determinar sus posibilidades crediticias y encarar operaciones futuras con adecuada información.

La cuantificación que se desea obtener no pretende determinar el precio de compra venta del ente sino su valor económico; la casi totalidad de la bibliografía analizada se refiere a los precios de transferencia de las corporaciones.

Esta aclaración es importante y, por ello caben algunas reflexiones:

1. No se trata de enfrentar un problema del área de finanzas sino contable, con el aporte de la matemática.
2. Las mediciones para tratar de señalar un precio de compra venta están influenciadas por aspectos subjetivos.
3. Nuestro trabajo de prospección y actualización debería ser lo más objetivo posible.
4. Cuando hay intenciones de compra venta del ente las tasas de actualización también son subjetivas e intencionadas. Por ejemplo, el comprador pretenderá, seguramente, recuperar la inversión en el menor tiempo posible y las tasas que en esos casos se aplican están vinculadas más con sus intenciones que con el mercado.
5. En nuestras prospecciones las tasas de actualización se suponen que deben tener las siguientes características:
  - Si la financiación es propia se debe establecer su costo de oportunidad normal. En ese caso se deben descartar tasas especulativas y analizar si el ente mantendrá su actividad normal por el período de la prospección.
  - Si la financiación fuera ajena se establecerá la capacidad de endeudamiento de la corporación en todo el período, las características de ese endeudamiento y, consecuentemente, de allí surgirán las tasas a aplicar.

#### **7) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

En el presente rubro no se puede hablar de valor de rezago, teniendo en cuenta que no se trata de un “activo agotable”.

#### **8) VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

Valor de utilización económica significa la productividad que genera el uso o empleo de un bien dentro de la cadena operativa del ente, con prescindencia de su posible precio de transferencia.

En el caso particular de este rubro su magnitud coincide con la que se determina en la proyección.

**PROVEEDORES**  
**POR EL PROF. JORGE MANUEL GIL**

**E-Mail:** estjmgil@speedy.com.ar

- 1) **CARACTERIZACIÓN.**  
Concepto que resta en la determinación del capital de trabajo.  
Representa componentes personales del pasivo empresario.
- 2) **VARIACIONES DEL RUBRO.**  
Por compras y pagos presupuestados.
- 3) **PLAZO DE PROYECCIÓN.**  
Los del proyecto.
- 4) **GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**  
Negativas, por violación de convenios de compras.
- 5) **VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**  
Compras y gastos. Movimientos de efectivo.
- 6) **FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**  
Erogaciones, aplicaciones por pago.
- 7) **VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**  
Carece de valor neto porque es nulo al momento de finalizar la proyección.
- 8) **VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**  
No corresponde.
- 9) **TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**  
La tasa normal bancaria pasiva de mercado.

## **SUELDOS Y JORNALES A PAGAR** **POR EL PROF. JORGE MANUEL GIL**

**E-Mail:** estjmgil@speedy.com.ar

1) **CARACTERIZACIÓN.**

Concepto que resta en la determinación del capital de trabajo. Representa componentes personales por insumos del proceso productivo.

2) **VARIACIONES DEL RUBRO.**

Por devengamientos, liquidaciones y pagos presupuestados.

3) **PLAZO DE PROYECCIÓN.**

Los del proyecto.

4) **GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

Negativas, por eventuales rupturas del contrato de trabajo, imputables a la empresa y por violaciones del convenio colectivo de trabajo aplicable.

5) **VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Sueldos y jornales como distribución funcional de gastos (producción, administración, comercialización). Movimientos de efectivo por los pagos.

6) **FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

Erogaciones, aplicaciones por pago de los sueldos devengados.

7) **VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

Carece de valor neto porque es nulo al momento de finalizar la proyección (se asume que al final del proyecto no queden deudas por trabajo).

8) **VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

No corresponde.

9) **TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**

La tasa normal bancaria pasiva de mercado, tasa general para deflacionar a moneda homogénea los valores futuros.

## **DEUDAS FINANCIERAS DE CORTO PLAZO**

**POR EL PROF. JORGE MANUEL GIL**

**E-Mail:** estjmgil@speedy.com.ar

**1) CARACTERIZACIÓN.**

Concepto que resta en la determinación del capital de trabajo. Representa un sector de la estructura del financiamiento empresario, normalmente afectado a desequilibrios financieros transitorios del capital de trabajo.

**2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

Por nuevos endeudamientos financieros, por refinanciaciones de deudas.

**3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

Los del proyecto. Es un rubro dependiente del proceso de inversión-financiamiento.

**4) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

No corresponde.

**5) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Los componentes del capital de trabajo (disponibilidades, clientes, almacenes). Movimientos de efectivo.

**6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

Orígenes de fondos de capital ajeno. Aplicaciones por pago de cuotas o cancelaciones anticipadas del capital.

**7) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

Carece de valor neto porque se asume nulo al momento de finalizar la proyección.

**8) VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

No corresponde.

**9) TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**

La tasa normal bancaria específica del préstamo, con un spread por cancelación anticipada.

## **IMPUESTOS A PAGAR (CORTO PLAZO)**

**POR EL PROF. JORGE MANUEL GIL**

**E-Mail:** estjmgil@speedy.com.ar

**1) CARACTERIZACIÓN.**

Concepto que resta en la determinación del capital de trabajo. Representa componentes gubernamentales del pasivo empresario.

**2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

Por hechos imponderables (ventas o beneficios) que generan su devengamiento.

**3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

Los del proyecto.

**4) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

Negativas, por elusión fiscal o por emergencia de incorrecta autoliquidación.

**5) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Ventas, resultados no asignados. Movimientos de efectivo.

**6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

Erogaciones, aplicaciones por pago.

**7) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

Carece de valor neto porque es nulo al momento de finalizar la proyección (se asume que el total de la carga fiscal se cancela).

**8) VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

No corresponde.

**9) TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**

La tasa normal bancaria pasiva de mercado, general para homogeneizar los valores de futuro.

**IMPUESTOS A PAGAR (LARGO PLAZO)**  
**POR EL PROF. JORGE MANUEL GIL**

**E-Mail:** estjmgil@speedy.com.ar

**1) CARACTERIZACIÓN.**

Concepto que se integra a la estructura de financiamiento permanente de la empresa por sistemas de moratorias fiscales de largo plazo o por diferimientos impositivos. Representa componentes personales del pasivo empresario.

**2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

Por consolidaciones de deudas impositivas o por régimen tributario específico de promoción.

**3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

Los del proyecto de inversión con beneficio fiscal.

**4) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

Negativas, por incumplimientos de normas de diferimiento fiscal y reversión de beneficios.

**5) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Ingresos por beneficios fiscales.

**6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

Como no corriente, no está asociado al flujo de efectivo.

**7) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

Carece de valor neto porque es nulo al momento de finalizar la proyección (excepto por transferencia de fondo de comercio, se asume que se cancela o se reintegra el beneficio fiscal).

**8) VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

No corresponde.

**9) TASA DE INTERÉS PARA ACTUALIZAR LOS FLUJOS.**

La tasa normal bancaria pasiva de mercado, general para homogeneizar valores de futuro.

## **PREVISIONES – CONTINGENCIAS**

### **POR EL DR. MARIO BIONDI**

**E-Mail:** biondi@econ.uba.ar

#### **1) CARACTERIZACIÓN.**

El rubro PREVISIONES está muy vinculado con las CONTINGENCIAS. Si bien este último concepto es más difundido y su aplicación más amplia.

No obstante, previsiones y contingencias, serán utilizadas aquí como expresiones alternativas, de igual alcance y proyección y puede aparecer más comúnmente en el pasivo como expresión de responsabilidades eventuales, estimadas unilateralmente en base a los elementos de juicio disponibles al momento de practicar la estimación.

La amplia bibliografía existente nos exime de ampliar estos conceptos por no ser el objeto de la investigación en curso.

También pueden existir previsiones regularizando el activo que, a diferencia de las de pasivo, de cumplirse los hechos previstos, no implicarían egresos de fondos, sino mermas de activos.

#### **2) VARIACIONES DEL RUBRO.**

El rubro que debemos proyectar en el tiempo puede llegar a sufrir variaciones en su desarrollo futuro pero éstas, si se preveían, deben ser estimadas con los elementos de juicio disponibles a la fecha de la proyección. Es el caso de “previsiones para deudores incobrables” cuyas estimaciones pueden ser determinadas estadísticamente y también, en los posibles pasivos, conciliaciones con los supuestos acreedores en el período de la proyección. En todos los casos de pasivos deben existir elementos de juicio válidos y suficientes y no meras expectativas o pronósticos difundidos por cualquier medio. En caso de dudas no se deben disminuir los pasivos provisionados en los estados contables a proyectar en el tiempo.

#### **3) PLAZO DE PROYECCIÓN.**

En la presente investigación se propone limitar el plazo de la proyección a 5 (cinco) años (acta del 28/10/09), teniendo en cuenta que

períodos posteriores pueden generar inseguridades que invaliden las proyecciones.

En el caso de provisiones – contingencias el período de cinco años no debería ser superado, por las incertidumbres que se podrían ocasionar.

De ser imprescindible sobrepasar el término de cinco años, se lo debería hacer en términos globales a modo de un “sexto año comprensivo”.

#### **4) GRADO DE CONTINGENCIAS ASOCIADO.**

Tratándose del análisis de provisiones – contingencias la proyección ya incluye todas las alternativas posibles; no obstante, podría ocurrir que se recibiera el reflejo – influencia de otros rubros que debería ser evaluado y tenido en cuenta en el desarrollo de la proyección.

Es el caso, por ejemplo, de un juicio pendiente con el fisco por un ajuste tributario y el dictado de una moratoria con vigencia en el período de la proyección y su influencia en los montos a pagar futuros.

#### **5) VINCULACIÓN CON OTROS RUBROS.**

Debe considerarse qué relación podría guardar la provisión – contingencia con otros rubros integrantes del balance general cuya proyección se realiza.

En el caso de las provisiones regularizadoras del activo (deudores morosos) debe considerarse si las cuentas por cobrar (clientes) que generan la provisión, en base a elementos de juicio disponibles a la fecha de la proyección, podrían sufrir algún cambio sustancial que llegara a invalidar la base estadística y requerir de nuevas estimaciones específicas.

#### **6) FLUJO DE EFECTIVO ASOCIADO.**

##### **A. CARACTERÍSTICAS E IDENTIFICACIÓN DEL RUBRO.**

##### **1. TIPOS BÁSICOS DE PREVISIONES – CONTINGENCIAS.**

- De Pasivo (posibles egresos de fondos) – Saldo Acreedor.
- Regularizadoras del Activo (posibles no ingresos de fondos) – Saldo Acreedor.
- De Activo (posible ingreso de fondos) – Saldo Deudor.

##### **2. TIPOS DE BIENES ECONÓMICOS INVOLUCRADOS EN LA CANCELACIÓN DE LAS PREVISIONES – CONTINGENCIAS.**

- Efectivo o Dinero corriente.
  - Bienes no dinerarios.
3. *PLAZO DE LA PROSPECCIÓN.*
    - Hasta cinco años.
    - Más de cinco años.
  4. *FUENTES DE FINANCIACIÓN.*
    - Financiación Propia.
    - Financiación Ajena.
  5. *DEVENGAMIENTO DE LA FINANCIACIÓN.*
    - Explícita.
    - Implícita.

## **B. MECANISMO DE PROSPECCIÓN.**

1. *PASOS A SEGUIR.*
  - Identificación del rubro a analizar.
  - Caracterización.
  - Tipos de bienes económicos involucrados.
  - Plazo de la prospección.
  - Fuentes de la financiación.
  - Devengamiento de la financiación.
  - Identificación en el tiempo y cuantificación de los importes a aplicar y recibir (positivo o negativo).
  - Determinación del flujo neto de fondos, por períodos anuales y totales.
2. *ACTUALIZACIÓN DE LA PROSPECCIÓN.*
  - Elección de la tasa de interés para la actualización.
  - Aplicación sobre los totales periódicos obtenidos.
  - Determinación del valor presente del rubro.

### **C. COMENTARIOS LITERALES.**

La finalidad primordial de este tipo de investigación es establecer el “valor corriente” del patrimonio corporativo del ente, lo cual permitirá determinar sus posibilidades crediticias y encarar operaciones futuras con adecuada información.

La cuantificación que se desea obtener no pretende determinar el precio de compra venta del ente sino su valor económico; la casi totalidad de la bibliografía analizada se refiere a los precios de transferencia de las corporaciones.

Esta aclaración es importante y, por ello caben algunas reflexiones:

1. No se trata de enfrentar un problema del área de finanzas sino contable, con el aporte de la matemática.
2. Las mediciones para tratar de señalar un precio de compra venta están influenciadas por aspectos subjetivos.
3. Nuestro trabajo de prospección y actualización debería ser lo más objetivo posible.
4. Cuando hay intenciones de compra venta del ente las tasas de actualización también son subjetivas e intencionadas. Por ejemplo, el comprador pretenderá, seguramente, recuperar la inversión en el menor tiempo posible y las tasas que en esos casos se aplican están vinculadas más con sus intenciones que con el mercado.
5. En nuestras prospecciones las tasas de actualización se suponen que deben tener las siguientes características:
  - Si la financiación es propia se debe establecer su costo de oportunidad normal. En ese caso se deben descartar tasas especulativas y analizar si el ente mantendrá su actividad normal por el período de la prospección.
  - Si la financiación fuera ajena se establecerá la capacidad de endeudamiento de la corporación en todo el período, las características de ese endeudamiento y, consecuentemente, de allí surgirán las tasas a aplicar.

**7) VALOR DE REZAGO AL FINALIZAR EL PLAZO DE LA PROYECCIÓN.**

El valor de rezago al finalizar el plazo de la proyección, constituye el “residuo” económico, o sea la magnitud de los ingresos que generará su transferencia a terceros.

En el caso del rubro analizado, su valor debería ser cero.

**8) VALOR DE UTILIZACIÓN ECONÓMICA.**

Valor de utilización económica significa la productividad que genera el uso o empleo de un bien, dentro de la cadena operativa del ente, con prescindencia de su posible precio de transferencia.

No debemos olvidar que esta investigación pretende establecer el “valor” del ente; no su precio de venta y, por lo tanto, es muy pertinente el concepto de “valor de uso”.

En el caso particular de este rubro su magnitud coincide con lo que se determine en la proyección.



