

Proyectando Balances tras la devaluación

Con la colaboración del Dr. Santiago Lazzati

Mientras el MerVal en dólares continúa descendiendo muchos se preguntan sobre el verdadero efecto de la devaluación en las empresas. Muchos recuerdan a los revalúos, pero pocos cómo se hacían. Los cambios son profundos, tanto por la valuación de Activos y Pasivos, los impactos en el negocio y el flujo futuro de fondos. Luego de tremendos cálculos los inversores externos deberán proyectar sus retornos futuros en dólares. Con tanta alquimia se comprende el porqué del derrotero negativo del principal Índice local.

Efectos de la devaluación en los Estados Contables

Ya nada volverá a ser igual, o todo volverá a ser bastante parecido a nuestro pasado. Pero con cambios importantes: ahora se encuentra a muchas empresas que confiaron en la convertibilidad, y pagarán por ello. Se une el descrédito al ahorro en nuestros bancos.

Mientras muchos se fijan en las pérdidas por las deudas en dólares y otros solo miran las exportaciones, pocos tienen en cuenta el efecto de la revaluación de activos y el impacto sobre la financiación de las empresas por el "corralito bancario" y la confiscación de los dólares depositados en los bancos tras la pesificación.

La Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE), por medio de la Resolución Técnica 6 (RT6) establece que los Estados Contables deben expresarse en la moneda de curso legal, según el poder adquisitivo al del cierre del período más reciente incluido en la presentación. La actualización corresponde tanto a los activos, los pasivos, como a los ingresos y los costos. Si bien las cotizantes tienen prohibido revaluar sus bienes, los Contadores deben hacerlo, por lo que asumimos que la CNV cambiará las reglas, aunque aún no se sabe cómo quedarán.

Tal vez el problema más serio que afronta un inversor externo que quiera medir el retorno de su inversión en su moneda, es el hecho de la imprevisibilidad del tipo de cambio futuro. La FACPCE reconoce como "Capital a mantener" al "total de los pesos invertidos por los socios o accionistas, en su caso, medidos en moneda constante". No se tiene en consideración a los accionistas que invirtieron dólares u otra moneda y que también desean mantener su Capital, pero no necesariamente en "pesos constantes", pues los pesos constantes no necesariamente son "dólares constantes".

Los principales componentes de proyección serán los del tipo de cambio y el de los precios mayoristas (IPIM o Índice de Precios Internos al por Mayor). La devaluación suele ser violenta en el comienzo, pero los Índices de precios se acercan en parte y con cierto retardo, primero el mayorista y luego el de consumidores.

Las empresas que estén endeudadas en el exterior y tengan activos no valuables en dólares sufrirán una fuerte pérdida inicial, que en parte pero una parte puede compensarse en el futuro por el aumento del IPIM, si no queda con Patrimonio Neto negativo, lo cual será causal de disolución societaria.

Efectos sobre el Balance y el Patrimonio Neto

Veamos primero las normas contables:

- La TR10 establece los criterios de valuación. Los bienes se valúan a valores corrientes, con el límite de no exceder el valor recuperable (que será el mayor entre el el valor neto de realización y el de utilización económica). Cuando el valor corriente no estuviere disponible o no fuera apropiada su utilización, se usa como sucedáneo el costo original (reexpresado por RT6 si correspondiera). Para el caso de los Bienes de Uso se permite que la empresa opte por uno de estos dos métodos (privilegiando el uso de valores corrientes), por índices específicos, o Revaluaciones Técnicas. Toda vez que los ítems del Balance son bienes de realización futura (por cobro, venta o uso en el giro del negocio), existirá incertidumbre respecto de su recupero cuando el valor aumenta lo que aumentó el dólar. Más cuando es difícil estimar la posibilidad de adecuar los precios o tarifas de muchas compañías no exportadoras. Si se invirtió un cierto monto en un Bien de Uso importado y se endeudó en dólares por una parte del monto de compra, la deuda ahora es de más del doble, pero el activo también vale más del doble. El dilema es que se puedan recuperar esos dólares en el giro del negocio en el futuro. La RT10 pierde vigencia en el 2003.
- Para los ítems que se valúen a valor original, la RT6 establece que los montos se reexpresen usando el IPIM.
- La Mesa Directiva del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCSCABA) emitió la Resolución M.D. 3/2002 por la cual las diferencias de cambio correspondientes a pasivos expresados en moneda extranjera, deberán imputarse a los valores de costo de los los bienes de uso, bienes intangibles, e inversiones permanentes adquiridos mediante una financiación directa. Siempre ese mayor valor tiene el límite de que debe ser recuperable. Esta norma desconoce el uso de la RT10.

Con la óptica de las RT6 y RT10, los activos que la empresa posea con valores corrientes en moneda extranjera, deberían valuarse de acuerdo a la evolución del tipo de cambio (con el tope de que esos montos sean recuperables), mientras que el resto de bienes se ajustarían más lentamente y en menor proporción según evolucione el IPIM. Pero la MD 3/2003 vino con una mentalidad salomónica a encusiar lo que ya había construido la profesión.

El Dr. Santiago Lazzati propuso en un artículo hace poco la idea de que el efecto del revalúo se compense directamente con la pérdidas de cambio por las deudas en moneda extranjera. Así estas pérdidas no afectarán los resultados del ejercicio en la medida de la compensación. Según Lazzati, en la hipótesis del revalúo de bienes importados sería razonable compensar directamente el mayor valor de los bienes con las referidas pérdidas de cambio. Una alternativa podría ser cargar las pérdidas de cambio a resultados, pero luego compensar las pérdidas acumuladas con la reserva de revalúo, siempre y cuando el revalúo de los bienes de uso sea válido porque no supera el valor recuperable.

Consultamos por ello al Dr. Lazzati, quién nos aclara:

1. La idea central es que la CNV permita sólo en el 2002 el revalúo de los bienes de uso, al menos de los bienes importados. Esto estaría en línea con la norma profesional, la RT 10, que todavía está vigente en el 2002. En el 2003 entra en vigencia la RT 17 que no permite el revalúo.
2. Si hay revalúo y consecuentemente reserva de revalúo, esta se puede compensar con pérdida acumulada.
3. No estoy de acuerdo con el pronunciamiento del Consejo Profesional de la Ciudad de Buenos Aires que establece la activación de diferencias de cambio por la vía de identificar activos con pasivos. El valor de un activo depende del activo en sí, no de la forma de financiamiento. La activación es una chantada; contradice las propias normas profesionales aprobadas por la Federación y el Consejo de la CBA.

Efectos de la devaluación en los Resultados

Nuevamente el Estado de Resultados será inentendible: una mezcla entre lo que "sucede con el negocio" y "los ajustes". Las ventas del trimestre ya no serán las ventas del trimestre solamente, se le sumarán la revaluación de las ventas anteriores del ejercicio económico. Todo será nuevamente extremadamente difícil de presupuestar anticipadamente. ¿Qué analista podrá proyectar ahora resultados futuros de las empresas?

Sobre los ajustes patrimoniales ya hemos hablado bastante, veamos un poco lo que pueda suceder con el negocio. En principio digamos que los cambios monetarios y contractuales son tan profundos y cambiantes, que es hoy casi imposible hacer previsiones. Pero da la sensación de que los cambios serán una constante y esto podrá producir enorme volatilidad en los resultados.

Evidentemente los grandes ganadores serán los que puedan ajustar sus Ingresos al dólar, como los exportadores. Y entre ellos, los más beneficiados serán los que puedan mantener la mayor cantidad de costos en pesos y con pobres aumentos.

En la antítesis estarán los que usan productos importados y no puedan trasladar los costos a los precios. Usted debe tener en claro que es posible que algunas empresas puedan ir a la quiebra, o sufran mucho.

En el largo plazo cabe suponer que los que tengan enormes ganancias las irán disminuyendo, y aquellos que sufran enormes pérdidas -y sobrevivan- es posible que vuelvan a

recuperar, y hasta quizás compensen parte de las pérdidas anteriores. No se concibe una economía con enormes descalabros por mucho tiempo, así que debe ser cuidadoso al manejar sus inversiones y proyectar los resultados. Recuerde que las empresas deberían valer por sus resultados en el largo plazo y no por las de un año, aunque las situaciones de corto afecten en cierta medida a la cotización.

En un país donde muchos consideran que cesarán las inversiones por mucho tiempo, un aspecto que no debe dejar de analizar es el efecto sobre la falta de competencia, que si bien será negativa para el país, puede ser muy positiva para ciertas empresas.

Efectos sobre los Flujos de Fondos

El tercer, pero no menos importante efecto será el relacionado al flujo de fondos, y que en términos contables se conoce como la proyección de la evolución del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

En él confluyen los Resultados, los flujos patrimoniales del Balance, la financiación o pago de deudas y los aportes de los socios o dividendos.

Los primeros impactos a analizar deberán estar relacionados con la capacidad de la empresa de cobrar sus créditos y la de poder pagar sus deudas. Todo unido a los efectos de la pesificación, como de concretar transferencias por intereses o amortización del capital.

Otro conflicto podrá aparecer con la reposición de inventarios tras la pesificación. Es posible que algunas empresas no puedan reponer stocks cuando cobren sus créditos pesificados.

El efecto sobre el financiamiento será altamente negativo y duradero. En un país con un sistema bancario semidestruido, y habiendo festejado con aplausos la cesación de pagos, habrá que prever altas dificultades de financiamiento y extrema competencia entre empresas por el escaso capital prestable.

Los efectos sobre la falta de crédito deben considerarse no solo pensando en la situación de la empresa, sino en la de los clientes, los proveedores y la de los competidores.

En este aspecto no cabe esperar ganadores, sino solo perdedores por la falta de crédito y altas tasas de interés. Las empresas más débiles, más afectadas y con menores posibilidades de garantías (por ejemplo de sus controlantes) serán las que lleven las de perder.

.....
Agradecemos la colaboración especial del Dr. Santiago Lazatti.

-  [Http://www.ABF.com.ar/](http://www.ABF.com.ar/)
-  Más informes sobre el tema
-  Envíenos sus comentarios

Cont. Gabriel Castro
22 de marzo de 2002

.....
Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados
Prohibida su reproducción o distribución total o parcial
.....