
LA GESTION FINANCIERA EN INFLACION*

ALEJANDRO INDACOCHEA CACEDA

1. PANORAMA GENERAL

No cabe duda que hoy la inflación es un fenómeno que amenaza convertirse en característica permanente en muchas realidades. Debemos adaptar nuestras empresas a este nuevo contexto.

Dado este hecho: ¿cómo adecuar la gestión financiera de las empresas para mitigar los efectos negativos de la inflación? Nuestro enfoque es el siguiente: convirtiendo a la inflación en ventaja frente a la competencia, vale decir, transformando el problema en oportunidad.

Para la empresa, la inflación trae consigo dos problemas fundamentales: los precios de los insumos aumentan y los recursos financieros se hacen escasos. Para peor, la inflación misma es un fenómeno exógeno sobre el cual el empresario no puede influir; solamente puede adaptarse a ella poniendo en práctica una adecuada política empresarial; para hacerlo es necesario que el empresario tenga pleno conocimiento y comprensión de lo que es la inflación y de sus efectos sobre la empresa.

Cuando se generaliza sobre la inflación usualmente se llega a conclusiones erradas o equivocadas.

La medida de la inflación, es un promedio que a su vez implica diferencias. Según cómo estemos situados con respecto a este promedio, podemos considerarnos ganadores o perdedores ante ella.

Para poner en práctica una adecuada política empresarial, es necesario tener pleno conocimiento y comprensión de lo que es la inflación y de sus efectos sobre la empresa.

A cada empresa le afecta en forma diferente el proceso inflacionario, según cual sea su actividad, el entorno en el que se desenvuelve y la habilidad de su administración para manejar y enfrentarse a la situación.

ALEJANDRO INDACOCHEA CACEDA. Profesor de Contabilidad y Finanzas en ESAN, Lima-Perú y en el IESA de Caracas-Venezuela.

* Documento presentado en el Simposio Internacional de Contraloría, Medellín, Universidad EAFIT, 1992.

Lo único en común que tienen todas las empresas es la necesidad de revisar su actitud ante la crisis.

Los problemas financieros que emanan directamente de la inflación son:

1. La reducción del margen de rentabilidad real por la venta de productos.
2. Los mayores costos y gastos debidos al incremento continuo de los precios de bienes y servicios.
3. Necesidades crecientes de efectivo para financiar los mayores requerimientos de capital de trabajo del negocio, aparejadas a una creciente escasez del mismo.

Usualmente la empresa reacciona a los efectos de la inflación de tres maneras:

1. Ante la pérdida del margen de rentabilidad real, se opta por reajustar los precios o cambiar la mezcla de ventas. Esto, como sabemos no es fácil de llevar a cabo, ya que genera reacciones negativas de los clientes, de la competencia y de los órganos de control de precios.
2. Ante los mayores costos y gastos, se opta por reducir algunos costos y racionalizar otros. Esto también encuentra problemas: el desabastecimiento no hace fácil negociar precios con los proveedores, y ante la pérdida del poder adquisitivo las demandas salariales se incrementan. Por otro lado, el propio fisco crea una mayor presión tributaria frecuentemente obligando a la empresa a pagar impuestos sobre utilidades ficticias, convirtiéndose la tributación en confiscatoria.
3. Ante las necesidades crecientes de capital, se opta por intentar una mejor administración y por conseguir recursos adicionales. Este financiamiento complementario no es fácil de obtener, ya sea de entidades financieras, de proveedores, con compras a crédito, o de los propios clientes mediante descuentos por pronto pago. Más aún, en el contexto inflacionario, los dueños de la empresa se muestran renuentes a efectuar inversiones adicionales.

La recesión también cobra su cuota, al afectar la política de mercadeo.

- Se da una contracción temporal del mercado de la empresa.
- Se presenta una limitada capacidad financiera para asumir nuevos programas de mercadeo y efectuar cambios en los sistemas de distribución.
- Se intensifica la oferta dirigida al consumidor final dándose una marcada concentración del mismo en el mercado.
- Ante el aumento de precios, aparecen sustitutos de muchos productos y se corre la escala de consumo al orientarse hacia bienes de menor cuantía. Esto se da particularmente en propiedades inmuebles, vehículos, artefactos eléctricos, etc.
- Debido al alto costo de los inventarios y a la incertidumbre respecto a las ventas, los inventarios se contraen, resultando insuficientes para atender pedidos de los clientes.
- La publicidad se vuelve más racional que emocional; para el consumidor, cada compra se convierte en una inversión, y el contenido de la publicidad pasa a ser más de oferta que de imagen. Otro aspecto que se debe tener en cuenta es el manejo de personal. Este manejo cobra una importancia sin precedentes. Los problemas más graves, al margen de los financieros, se dan en el campo de las relaciones humanas. La crisis hace que el personal reclame un manejo más paternalista por parte de la empresa, haciéndose necesario mejorar las comunicaciones dentro de ella.

A medida que aumenta el ritmo de la inflación, todos los costos se tornan variables y desaparecen los denominados costos fijos en el corto plazo.

En el campo financiero se dan una serie de cambios con respecto a los esquemas convencionales:

- La carga financiera cobra una importancia singular. Cualquier decisión por tomar en ventas, logística y producción, está atada al dinero, recurso caro y escaso. Generalmente

los beneficios empresariales más importantes se dan en el campo financiero y no a través de las operaciones normales del negocio.

- A medida que aumenta el ritmo de la inflación, todos los costos se tornan variables, y desaparecen los denominados costos fijos en el corto plazo.
- En el sistema financiero aparece una serie de instrumentos vinculados a la moneda extranjera y en las empresas se buscan coberturas contra el riesgo de las variaciones en el tipo de cambio.
- En la etapa inicial del proceso inflacionario aparece una marcada tendencia a la inversión en bienes inmuebles.
- El horizonte de planeamiento se acorta y queda reducido al corto plazo.

GRAFICO 1. Efectos de la inflación y recesión en la empresa



- Se hace gran énfasis en la liquidez, convirtiéndose el flujo de caja en el motor de la estrategia empresarial. Las empresas con flujo de caja positivo tienden a ser ganadoras.
- Además de los riesgos financieros, usualmente aparecen riesgos asociados a una gran inestabilidad social y política.

Ante esta situación, no existen reglas fijas o recetas infalibles para realizar un óptimo manejo

empresarial. El contexto inflacionario es cambiante por excelencia. Con mucha frecuencia lo que ayer fue bueno, hoy es malo y mañana volverá a ser bueno. En esta situación en que "lo único permanente es el cambio", hace falta tener claros los criterios y contar con los elementos de juicio necesarios para lograr que las políticas empresariales se adapten con la mayor flexibilidad posible a un contexto en constante transformación.

Los impuestos se incrementan significativamente en períodos inflacionarios y su efecto lo nota principalmente la gran empresa.

La velocidad con que se suceden los cambios es sumamente rápida. En el pasado la evolución era gradual. Una empresa se afianzaba o desaparecía del mercado dentro de un lapso largo. En condiciones de inflación, nos encontramos con que negocios anónimos logran un crecimiento vertiginoso y empresas de reconocida trayectoria y solvencia entran en problemas y liquidan en poco tiempo. En inflación, la historia empresarial se torna irrelevante como medio para pronosticar el futuro del negocio.

Asimismo, la elaboración de las estrategias empresariales se ve limitada por distorsiones en la información financiera. Lamentablemente la información histórica pierde relevancia y se convierte en elemento de confusión para la toma de decisiones empresariales. Se hace necesario reformular los estados financieros de la empresa para que éstos reflejen la inflación y la devaluación.

En épocas de variación de precios encontramos versiones opuestas a una misma pregunta. Si preguntamos a gerentes financieros o empresarios: ¿cómo creen que les afecta la inflación?, (vale decir, si su empresa gana o pierde ante el aumento de precios) un grupo de estos ejecutivos responderá que ganan con la inflación. Pero otro grupo opinará que pierde y cada uno de ellos tendrá su propio juicio de valor para justificar su particular percepción.

La verdad es que, profesional y técnicamente, ninguno de los dos grupos sabe a ciencia cierta qué es lo que está sucediendo en su empresa; pero cuando el grupo que pensó que estaba ganando se dé cuenta de que no es así, será demasiado

tarde. Es necesario que los responsables de la gestión empresarial entiendan que los sistemas de información convencionales y los métodos de administración tradicionales no funcionan en ambientes inflacionarios.

El contexto inflacionario es cambiante por excelencia. Con mucha frecuencia lo que ayer fue bueno, hoy es malo y mañana volverá a ser bueno.

Más aún, en una economía inflacionaria, tenemos que recurrir a elementos que no han sido desarrollados por las teorías financieras tradicionales y que de pronto cobran relevancia.

2. DISTORSIONES EN LOS INFORMES FINANCIEROS Y RESULTADOS OPERATIVOS

En los últimos años, el fenómeno de la inflación ha cambiado en forma decisiva la vida económica, al desvirtuar el carácter de unidad de medida que poseía ese denominador común de las transacciones que es el dinero. Este ha dejado de reflejar fielmente las transacciones, con las consecuencias que de esto se desprenden en el campo económico financiero.

Uno de los principios contables generalmente aceptados es que la contabilidad debe registrar todos los hechos financieros de acuerdo con su costo histórico. La aplicación de este principio hace que, en situaciones de inflación, los hechos financieros que realiza una entidad económica sean expresados en una unidad monetaria que varía en su poder adquisitivo. Esto distorsiona la información que aportan los estados financieros tradicionales, ya que dan una imagen deformada de la realidad. Son diversos los factores que contribuyen a esta distorsión. Entre ellos tenemos:

- A. Insuficiencia en la depreciación.
- B. Subvaluación de los inventarios.
- C. Incremento aparente en las ventas.
- D. Costos falsos.

A. INSUFICIENCIA EN LA DEPRECIACION

Cuando decidimos aplicar un método de depreciación lo hacemos pensando en lograr un cargo

correcto a los costos, de forma tal que nos permita recuperar los valores invertidos, ya sea en edificios, maquinarias, equipo, etc. Es decir, procuramos reporier lo invertido con un capital que tenga idéntico poder adquisitivo, dejando de lado los avances tecnológicos.

En la realidad sucede todo lo contrario. Los precios se incrementan constantemente por la disminución del poder adquisitivo de la moneda. En consecuencia, los costos históricos del activo fijo son falsos y sus cargos a resultados resultan insuficientes.

Que el activo fijo sea afectado por el cambio de valor de la moneda depende principalmente de su velocidad de rotación. Como es sabido, denominamos "activo fijo" a aquellos bienes que la empresa adquiere con el objeto de lograr sus objetivos y no con el ánimo de revenderlos, lo cual equivaldría a deshacerse de su capital de trabajo.

Esta partida tiene, dentro del activo, el índice de rotación más bajo. Algunas empresas compran este tipo de activos y los usan durante 5, 10 ó 15 años. Por este motivo, en el balance general, no se refleja su valor en términos de la moneda actual, sino en los de la moneda al momento de su adquisición.

Existe también otra razón que hace que la base de valuación del activo fijo sea de gran importancia para las empresas. Según la actividad de la empresa, el activo fijo puede ser (porcentualmente hablando) un monto de importancia muy pequeño o muy grande. Es en las empresas industriales donde son más importantes y, lógicamente, es mayor su incidencia en los resultados a través de la depreciación.

Cuando contabilizamos los activos de acuerdo con su costo histórico los estamos subvaluando. Con el transcurso del tiempo y a pesar del aumento de los precios, seguimos tomando como base el valor asignado en libros, que tiende a alejarse cada vez más del valor actual.

En inflación, también un enfoque productivo que considere el número de unidades vendidas pierde validez.

Los cargos que efectuamos a los costos de producción en razón de la amortización son cada vez menores, en comparación con el valor de reposición.

Haremos un ejemplo simplificado (Cuadro No. 1) que aclara lo expuesto anteriormente. Supongamos una empresa que muestra los siguientes Estados de Pérdidas y Ganancias para dos períodos diferentes.

- A. Sin inflación.
- B. Con inflación.

En ambos casos la venta de unidades es la misma.

Al comparar los estados de ganancias y pérdidas para ambos períodos, observamos lo siguiente:

La depreciación, al calcularse sobre la base del costo histórico, afecta el estado de resultados en un importe menor al real; las utilidades del período se han inflado (originando utilidades y ganancias ficticias) y no justifican las mayores exacciones hechas en su nombre.

Porcentualmente, la depreciación es menor en el período B, lo cual influye decisivamente en el resultado neto.

Si los accionistas estudian el estado del período "B", podrán sin más, solicitar distribución de dividendos. ¿Es esto correcto, financieramente hablando? Si se diese esta figura durante varios

años consecutivos, ¿en qué momento estaríamos distribuyendo utilidades o capital, sin percatarnos de ello? es evidente que, a la larga, no habrá recursos para reponer el activo fijo y nos habremos "comido el capital".

En una economía inflacionaria hay un incremento aparente de las ventas, lo cual puede ocasionar problemas financieros que repercutirán en la gestión de la empresa.

Otro factor clave resultan ser los impuestos, que se incrementan significativamente en períodos inflacionarios; su efecto distorsionador es el más importante, y afecta principalmente a la gran empresa industrial debido a su volumen de activos. Además, la distorsión aumenta en forma proporcional a la edad de la empresa, es decir, la industria nueva se ve afectada con menor rigor que las más antiguas por las injusticias que ocasionan las ganancias ficticias.

B. SUBVALUACION DE INVENTARIOS

La profesión contable exige que los inventarios se valúen al costo histórico y sólo admite que se usen precios de mercados si son menores que aquél. En una economía inflacionaria esto implica una subvaluación significativa si la rotación de inventarios es lenta, ya que los precios aumentan rápidamente.

CUADRO No. 1

ESTADOS DE PERDIDAS Y GANANCIAS COMPARATIVAS

CONCEPTO	PERIODO A	PERIODO B
Ventas	1'000	1'700
Costos de ventas (60% de ventas)	(600)	(1'020)
Utilidad antes de depreciación e impuestos	400	680
Depreciación (15% costo histórico)	(200)	(200)
Utilidad antes de impuestos	200	450
Impuesto a la Renta (35%)	(70)	(168)
Utilidad Neta	130	312

El efecto sobre los resultados dependerá de qué es lo que se considera como costo histórico, planteándose para ello tres opciones de valuación:

1. PEPS (FIFO): Primero en entrar, primero en salir; (first in, first out).
2. UEPS (LIFO): Ultimo en entrar, primero en salir; (last in, first out).
3. COSTO PROMEDIO

Un breve ejemplo nos permite visualizar estos tres métodos y analizar su incidencia en la determinación de la utilidad bruta.

Supongamos que una compañía se dedica a importar equipos médicos e instalarlos, al mismo tiempo que presta servicio de mantenimiento de los equipos vendidos. Es una línea de difícil venta (los precios son muy altos) comercializa un equipo al año y mantiene uno en stock. Después de efectuada la venta, lo repone con una importación posterior y así sucesivamente.

La utilidad bruta que la compañía obtiene es del 40 por ciento sobre el precio de venta, el cual (para efectos didácticos) es igual al valor de compra (no se consideran gastos adicionales por no complicar el ejemplo).

Los valores del equipo son:

- Año I : 1'000 unidades monetarias (um)
Año II : 1'300 unidades monetarias (um)
Año III : 1'600 unidades monetarias (um)

El sistema PEPS (FIFO), refleja costos atrasados (afectando lógicamente la determinación de la utilidad), pero en el balance general refleja inventarios a un valor más actual.

En cambio, el sistema UEPS (LIFO) refleja costos más actuales o recientes, lo cual arroja una utilidad más real. Sin embargo, en el balance general, refleja los inventarios al costo histórico, vale decir más alejados de su valor actual.

DESVENTAJAS

1. El activo, en los inventarios, refleja el costo más antiguo, por lo que queda fuera del costo prevaleciente a la fecha de su existencia.

2. La manipulación de las utilidades se hace posible, simplemente al cambiar la medida o patrón de las compras o bien al realizar arbitrariamente los inventarios.
3. El flujo de los costos no corresponde al flujo físico de las mercancías.

En economías inflacionarias se sugiere valuar los inventarios con el método UEPS (LIFO) a menos que:

- El tamaño de los inventarios esté declinando.
- La rotación de los inventarios sea alta.
- Existan expectativas de que el precio del inventario decline.

En condiciones de inflación puede darse el caso de una empresa que, a pesar de tener ganancias contables, llega a verse obligada a cerrar sus puertas por una creciente angustia financiera.

C. INCREMENTO APARENTE DE LAS VENTAS

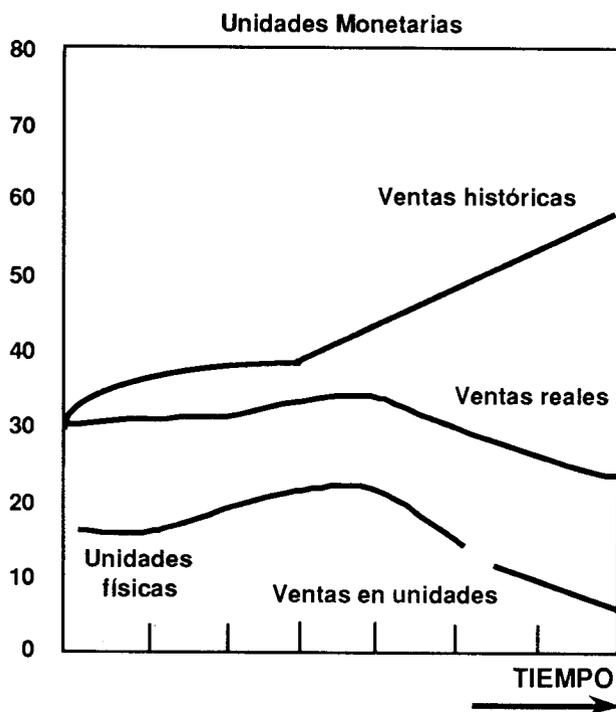
Este es el caso típico de una economía inflacionaria. Al analizar el rubro "ventas" de los períodos A y B en el ejemplo de insuficiencia de depreciación, vemos un incremento del 70 por ciento de B sobre A, pero esto es el resultado lógico del incremento de precios, porque el número de unidades vendidas se ha mantenido constante. El empresario tomará decisiones erróneas si considera buen indicio este incremento en las ventas. De este falso aumento pueden derivarse problemas financieros que repercutirán en la gestión de la empresa.

Las ventas son la base de la cual parten todas las actividades de la empresa. Al fallar esta base, es lógico suponer que los pronósticos pueden ser malos.

El mayor monto de dinero por concepto de ventas produce ganancias ficticias; aparentemente el ingreso es mayor, pero se está percibiendo

moneda de menor poder adquisitivo. La diferencia está disimulada por el incremento en unidades monetarias.

GRAFICA 2. Ventas y unidades a través del tiempo en inflación



- El impuesto a la renta recae sobre la utilidad contable, que es la diferencia entre el precio de venta y el costo histórico del producto.
- Se mantiene la misma escala impositiva para la empresa, que es del 40%.
- No hay reparto de dividendos ni egresos por otro motivo, pues todos los fondos generados son reinvertidos dentro del mismo negocio, para reponer unidades.

Ahora bien: ¿qué sucedería en esta empresa al cabo de cinco años?

Para el efecto, veamos el Cuadro No. 2. Pese a tener cada vez más millones, si al principio se pudieron adquirir 10 unidades del producto, al quinto sólo se puede comprar 5.

Es decir, la empresa "Alfa" se ha descapitalizado y se ha reducido la capacidad operativa del negocio al 50%. En el Cuadro No. 4, se muestra el precio al cual se debe vender a fin de mantener el

capital inicial considerado en unidades físicas, es decir, a fin de mantener la capacidad operativa del negocio.

En esta alternativa, el precio de venta se debió reajustar en un 14% adicional, con relación a la situación anterior.

La evolución comparativa de los precios durante los cinco años, con una inflación del 125%, se muestra en el Cuadro No. 4.

Veamos en forma clara que el hecho mismo de reconocer el efecto confiscatorio de la tributación en inflación, nos lleva a generar más inflación; tenemos que reajustar precios a un ritmo cada vez mayor para evitar descapitalizarnos.

En inflación, también un enfoque productivo, que considere el número de unidades vendidas, pierde validez. La posición financiera de la empresa puede haberse deteriorado pese al incremento de las ventas físicas. La razón es muy sencilla: se han vendido más unidades pero a un precio que no compensa los reajustes necesarios en inflación.

D. COSTOS ERRONEOS

En las empresas existen varios rubros de costos que, si se los valora a un monto menor que el real, inciden en una mayor utilidad.

Conforme avanza el tiempo, la moneda pierde gradualmente su capacidad de reposición en términos de valores actuales. Entre los elementos que influyen en la determinación del costo, se tienen:

- Materias primas: Igual que los materiales auxiliares, son costos de fabricación (base importante para determinar la utilidad) que se valúan al costo histórico y no al valor actual o de mercado.

Es evidente que la contabilidad tradicional, basada en el costo histórico, fracasa completamente en tiempos inflacionarios.

- Gastos indirectos de fabricación: Según se ha visto en el punto 2A, la subvaluación de la depreciación y/o amortización incrementa en forma ficticia la utilidad del ejercicio.

CUADRO No. 2

**EMPRESA "ALFA"
EVOLUCION Y RESULTADOS CON PERDIDA DEL CAPITAL INICIAL**

CONCEPTO	1er. año (Inicial)	1er. año (Final)	2do. año (Final)	3er. año (Final)	4to. año (Final)	5to. año (Final)
Situación de Inventarios						
- Unidades físicas	10	9	8	7	6	5
- Costo por unidad	1'000.0	2'750.0	5'063.0	11'362.0	25'522.0	57'672.0
- Costo total	10'000.0	20'250.0	40'504.0	79'744.0	133'792.0	288.380.0
VENTA						
- Precio y costo requerido a la inflación (1,25%) y, un margen neto de (2,075%)		2700	6074	13670	20750	69204
- Ingreso por ventas (precio % No. unidades final año)		27000	64634	109340	215705	415236
UTILIDAD CONTABLE						
- Venta - Costo de ventas		17000	36404	65106	136362	261444
IMPUESTO A LA RENTA						
- 40% Unidad contable		5300	13774	27642	56228	164373
FONDOS NETOS PARA REPOSICION						
- Venta - Impuesto a la renta		20200	49910	51381	167501	310668
COSTO REPOSICION						
(Costo reajustado a la inflación)		2'250	5'063	11'792	25'532	57'672
UNIDADES FACTIBLES DE REPONER		9	8	7	6	5
PERDIDA REAL (Um. fin de año)		(2250)	(5067)	(11392)	(25332)	(37672)

Nota: El negocio se constituyó al iniciar el primer año con un capital de 10 unidades a 1'000 Um. cada una es decir 10'000 Um, de inventario. El precio se determina con base en el costo reajustado con la inflación (125%) y adicionalmente un margen neto del 20% sobre el mismo.

Um: Unidades monetarias.

CUADRO No. 3

**EMPRESA "ALFA"
EVOLUCION Y RESULTADOS CON AJUSTE PARA MANTENER EL CAPITAL INICIAL**

CONCEPTO	1er. año (Inicial)	1er. año (Final)	2do. año (Final)	3er. año (Final)	4to. año (Final)	5to. año (Final)
Situación de Inventarios						
- Unidades físicas	10	10	10	10	10	10
- Costo por unidad	1'000.0	2'230.0	5'063.0	11'392.0	25'632.0	57'672.0
- Costo total	10'000.0	22'500.0	50'630.0	11'592.0	25'632.0	57'672.0
VENTA						
- Precio requerido		3964	6939	15612	35125	79032
- Ingreso por ventas (precio % No. unidades final año)		30340	69390	156120	751260	795320
UTILIDAD CONTABLE						
- Venta - Costo de Ventas		29340	46790	105490	2373402	516000
IMPUESTO A LA RENTA						
- 40% Unidad Contable		5334	16756	42196	94904	213800
FONDOS NETOS PARA REPOSICION						
- Venta - Impuesto a la Renta		22304	49910	51381	167501	310668
COSTO REPOSICION						
(Costo reajustado a la inflación)		2250	5043	11362	25632	57572
UNIDADES FACTIBLES DE REPONER		10	10	10	10	10
PERDIDA REAL (Um. fin de año)		0	0	0	0	0

Nota: El negocio se constituyó al iniciar el primer año con un capital de 10 unidades a 1'000 Um. cada una. es decir 10'000 Um. del inventario.

(*) Es el precio que permite determinar una utilidad contable con respecto al costo histórico, pagar el impuesto y quedarse con el costo de reposición.

Um = Unidades monetarias.

- Mano de obra: La empresa de nuestro anterior ejemplo, aparte de comercializar equipos médicos, presta servicios de mantenimiento a dichos equipos.

En este caso, la base para determinar la tarifa hora/hombre de dicho servicio es el total de gastos presupuestados en un principio, dividido por el número de horas productivas. Posteriormente, conforme avanza el tiempo, los gastos se van indexando. Según se puede apreciar, dicho método no es del todo aceptable. Al considerarse gastos presupuestados indexados podemos estar omitiendo egresos efectivamente realizados, que pueden no haber sido contemplados durante la elaboración del presupuesto. A fin de obtener una tarifa más real, se sugiere considerar el total de los gastos reales a la fecha (1º de mes, por ejemplo) afectados por un pequeño incremento en el nivel general de precios. Dicha tarifa estaría cubriendo el total de los gastos efectuados en una fecha determinada.

3. DESCAPITALIZACION PROGRESIVA

En inflación, una empresa sufre la erosión de su capital cuando se retiran recursos a un ritmo mayor al que se los genera, ya sea como impuestos o como dividendos u otros repartos de beneficios.

Una de las causas más frecuentes para esta erosión es el impuesto que recae sobre la utilidad contable. Usualmente la utilidad está sobrevalorada, debido a la brecha entre los ingresos de hoy y los costos históricos de ayer.

La dirección de la empresa necesita la información real de los estados financieros, vale decir, corregida del efecto deformante de la inflación.

Continuemos con el ejemplo de la empresa que se dedica a comercializar equipos médicos de baja rotación.

Este negocio se constituye, al iniciar el primer año, con un capital inicial de 10'000 unidades monetarias (um), lo cual le permite adquirir 10 unidades a 1'000 unidades monetarias (um) cada una.

Adicionalmente, se considera que:

- La inflación, en cada uno de los períodos siguientes, es del 125% anual.
- El costo de reposición del producto varía al ritmo de la inflación.
- El precio se determina con base en el costo reajustado por inflación y un margen neto adicional de 20% sobre este costo.

CUADRO No. 4

EMPRESA "ALFA" EVOLUCION DE LOS PRECIOS

Año	Precio con pérdida del capital inicial	Precio para mantener el el capital inicial
Primer año	2'700	3'084
Segundo año	6'076	6'939
Tercer año	13'670	15'612
Cuarto año	30'758	35'126
Quinto año	69'206	79'032

4. EFECTOS DE LA INFLACION SOBRE LA SITUACION Y DECISIONES ECONOMICO-FINANCIERAS DE LA EMPRESA

La mayoría de los textos de administración financiera dejan de lado la inflación. En economías con procesos inflacionarios de reducida magnitud, ésto no afecta radicalmente la calidad y consecuencias de las decisiones financieras. Pero en países donde la inflación alcanza tasas mayores, es imposible dejar de tenerla en cuenta, sobre todo durante el proceso de toma de decisiones.

Para una mejor toma de decisiones, es importante que los empresarios y quienes los asisten, comprendan el efecto que tiene este nuevo ambiente sobre la empresa. Es evidente que la contabilidad tradicional, basada en el costo histórico, fracasa completamente en tiempos de inflación; ya que no puede reflejar las condiciones económicas reales en que trabajan las empresas, ni puede determinar verazmente sus resultados.

En algunos países, y a pesar del proceso inflacionario, no se ha tomado debida conciencia de lo que la distorsión de las cifras contables implica para los estados financieros de las empresas. Pero ya no cabe duda acerca de la necesidad de analizar las distorsiones de los valores contables. El gran drama de la contabilidad tradicional, en cuanto a la inflación, es el divorcio existente entre la realidad y la información contable. En vez de ser un instrumento para la conducción de las empresas, la contabilidad se transforma en una acumulación de datos sin ninguna relevancia económica real. La contabilidad tradicional, basada en el supuesto de la inmutabilidad del valor real de la unidad de medida, fracasa completamente en inflación, por las siguientes deficiencias:

a. No puede presentar la situación patrimonial en un momento dado

Esta aparece falseada, al sumar valores de distinto poder adquisitivo. El balance debe ser el espejo en el que se refleja el patrimonio. Ahora bien: si miramos este patrimonio a través del cristal de las valoraciones, es evidente que, al no tener ese cristal igual transparencia y grosor en toda su extensión, la visión que tenemos de lo que existe al otro lado (el balance) resulta deformada.

b. No puede mostrar los resultados del ejercicio

Las cifras presentadas en el estado de resultados son irreales, ya que expresan gastos e ingresos en dinero de diverso poder adquisitivo e ignoran las pérdidas y ganancias derivadas de mantener activos y pasivos monetarios.

c. No puede presentar la situación económico-financiera de la empresa

La contabilidad tradicional aporta datos incorrectos de los estados financieros. Incorrecto será, en consecuencia, todo lo que sobre esa base se estructure.

A continuación, trataremos de ilustrar cómo algunos objetivos básicos de la contabilidad no pueden ser cumplidos en inflación, anotando también algunas consecuencias derivadas de no tener en cuenta los efectos de la inflación sobre los estados financieros.

Los estados financieros deberían servir para lo siguiente:

A. Analizar la Eficiencia de la Dirección de la Empresa

En condiciones de inflación, la utilidad, uno de los indicadores contables más usados para evaluar la eficiencia de la dirección, aparece completamente distorsionada, dando lugar a ganancias ficticias o ilusorias. Puede darse el caso de una empresa que, a pesar de tener ganancias contables, llega a verse obligada a cerrar sus puertas por una creciente angustia financiera, a pesar de que operaba con ganancias, en términos reales sufría pérdidas.

Por otro lado, no es posible evaluar si el manejo financiero de la dirección de la empresa es bueno o malo; los estados financieros tradicionales no nos dicen nada respecto a cuánta ha sido la ganancia o pérdida por exposición a la inflación.

Más aún: para fines de control de la gestión en inflación, es importante separar los aspectos operativos de los resultados financieros. Independientemente de cómo le vaya a una empresa, se necesita saber si ello se debe a la operación misma del negocio o a su manejo financiero.

B. Determinar la Carga Impositiva

La inflación aumenta violentamente la carga impositiva por efecto de las utilidades ficticias. El régimen tributario vigente en la mayoría de países está basado en técnicas contables que consideran el costo histórico. Esto hace que la tributación se vuelva confiscatoria en inflación, llegando incluso a consumir el patrimonio de la empresa.

Es evidente que un sistema impositivo diseñado para un contexto en que los precios no varían, se convierte en injusto cuando existe inflación. Este sistema subestima los costos de algunas empresas y no toma en cuenta las ganancias de otras. Tal sucede al dejar de lado las ganancias por exposición a la inflación. Estas últimas provienen del manejo financiero de la empresa y son independientes del resultado operativo del ejercicio. Pero, al fin y al cabo, constituyen ganancias.

Por otro lado, las tasas impositivas son progresivas conforme al nivel de utilidades. Si las bases de las escalas impositivas no son reajustadas al ritmo de la inflación, resulta fácil que una empresa sea castigada con una tasa superior a la que realmente debería corresponderle.

La que paga "de más", vale decir aquella empresa cuya tasa real debería ser menor que la nominal fijada por la ley, se siente expoliada y víctima de una situación injusta; como es lógico, el instinto de conservación se despierta y el incentivo a la evasión aumenta, llegando a adquirir contornos alarmantes.

C. Determinar la Distribución de Resultados

Las utilidades mal determinadas pueden llevar a pagar dividendos excesivos en épocas de inflación, lo cual en ocasiones se hace conscientemente y en otras inconscientemente, para evitar que los accionistas objeten la distribución de reducidos dividendos, no obstante la existencia de utilidades contables. Este proceso de descapitalización paulatina se mantiene oculto hasta que la empresa necesita reemplazar sus activos, momento en el cual se da cuenta de que no es posible hacerlo con fondos propios. Entonces surge la necesidad de acudir a un mayor endeudamiento o a la ampliación del capital de la empresa. En caso de decidirse por lo último se pueden presentar dos situaciones:

- Que el nuevo aporte sea cubierto por los actuales accionistas, lo que significa devolver a la empresa las utilidades indebidamente repartidas.
- Que sea necesario recurrir a nuevos accionistas, quienes se favorecerían al adquirir derechos con base en la compra de acciones en su valor histórico, sin tener en cuenta la variación del poder adquisitivo de la moneda. Esto va unido a la pérdida de control del negocio que experimentan los socios antiguos. Se hace necesario, en este caso, establecer el pago de primas adicionales que compensen ambos efectos.

D. Proporcionar la Información Contable necesaria para la Dirección de la Empresa

La información constituye el único medio del que dispone la dirección de la empresa para guiar sus decisiones acerca del curso de acción a seguir.

Si la información es falsa, como sucede en casos de inflación, se percibe una imagen deformada de la realidad y lo más probable es que tanto deci-

siones como cursos de acción sean equivocados o menos que óptimos.

La información obtenida en los estados financieros no son una mera ilustración, sino que son un ejemplo clave para los procesos de dirección, acción y evaluación de resultados. La dirección de la empresa necesita la información real de los estados financieros, vale decir, necesita información corregida del efecto deformante de la inflación. Solamente así puede evaluar acertadamente los resultados de su gestión y eventualmente ajustar o corregir sus estrategias, políticas y cursos de acción.

E. Determinar la Rentabilidad de las Empresas y Tomar Decisiones de Compra-venta de Acciones

La relación de la utilidad con respecto al patrimonio constituye otro de los indicadores financieros más importantes. En inflación este indicador se encuentra doblemente distorsionado: refleja una utilidad sobreestimada, como resultado de ganancias ficticias, y un patrimonio subvaluado muy por debajo del monto que sería necesario para reponer los activos. Evidentemente, los precios han subido desde que se hizo la inversión, notándose una distorsión mayor en la empresa antigua que en la moderna, pues en esta última la relación utilidad/patrimonio se hará sobre cantidades de similar valoración y, por lo tanto, su resultado será una expresión más próxima a la realidad. El ratio de rentabilidad es usado principalmente como una guía para las decisiones de inversión; es obvio que el propietario de una empresa podría verse engañosamente llevado a reinvertir en su propia empresa los fondos de que dispone, pese al hecho de que podría obtener una tasa mucho más alta de rendimiento si dichos fondos fueran usados para aprovechar oportunidades de inversión fuera de su empresa.

En algunos países, y a pesar del proceso inflacionario, no se ha tomado debida conciencia de lo que la distorsión de las cifras contables implica para los estados financieros de las empresas.