

ENFOQUES

 **INCLUYE**
VERSIÓN **DIGITAL**

CONTABILIDAD | AUDITORÍA | FINANZAS CORPORATIVAS
MANAGEMENT | CORPORATE GOVERNANCE

Directora
ANA MARÍA CAMPO

AGOSTO 2020 | Nº 8

ISSN 1514-8602

THOMSON REUTERS
CHECKPOINT

Thomson Reuters

SEN FOQUES EN

Dirección General:
Ana María Campo

Coordinación:
Andrea R. Quintana

Presidente del Comité Editorial:
Ricardo J. M. Pahlen Acuña

Comité editorial:
César H. Albornoz
Mario Biondi (h.)
Hugo E. Bottino
Marcelo Canetti
Rubén Helouani
Hugo A. Luppi
Diego M. Niebuhr
Jorge Peralta
Alejandro Smolje

CONTABILIDAD | AUDITORÍA | FINANZAS CORPORATIVAS
MANAGEMENT | CORPORATE GOVERNANCE

ISSN: 1514-8602
RNPI: En trámite

Todos los derechos reservados
© **La Ley S.A. Editora e Impresora**

Dirección, administración y redacción
Tucumán 1471 (C1050AAC)
laley.redaccionfiscal@tr.com

Ventas
CASA CENTRAL
Tucumán 1471 (C1050AAC)
Tel.: (011) 4378-4700 / 0810-266-4444

LOCAL I FACULTAD DE DERECHO - UBA
Figuerola Alcorta 2263 (C1425CKB)
Tel. / Fax: (011) 4806-5106

Atención al cliente: 0810-266-4444
Buenos Aires - Argentina

*Hecho el depósito que establece la ley 11.723.
Impreso en la Argentina. Printed in Argentina.*

Nota de la Dirección: Las opiniones vertidas en los comentarios firmados son privativas de quienes las emiten.

Si deseará hacernos llegar trabajos de doctrina, estos deben ser originales e inéditos y ser remitidos vía e-mail a **checkpoint.editorial@tr.com**, junto a un CV.

Seguinos en  <https://www.facebook.com/SistemasBejerman>  <https://twitter.com/SBejerman>
www.thomsonreuters.com.ar

Se terminó de imprimir en la 1ra. quincena de agosto de 2020, en los talleres gráficos de La Ley S.A.E. e I., Bernardino Rivadavia 130, Avellaneda - Provincia de Buenos Aires, República Argentina

ÍNDICE

ENFOQUES DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

Cómo transitar una auditoría de estados contables en una situación de aislamiento social, preventivo y obligatorio <i>Ana María Robles</i>	3
Cooperativas: información complementaria <i>Cecilia Piacquadio</i>	13

ENFOQUES DE MANAGEMENT

Riesgos emergentes por COVID-19 y su impacto en los negocios y organizaciones <i>Mariano Joaquín Fernández</i>	33
---	----

ENFOQUES DE GESTIÓN Y COSTOS

Control en la gestión empresarial <i>Carlos M. Giménez</i>	43
Aplicación del Presupuesto Base Cero para la planificación a partir de los efectos de la pandemia <i>Bruno Jaunarena</i>	52

ENFOQUES DE FINANZAS CORPORATIVAS

El modelo de negocio, valuación de empresas y COVID-19: un modelo aplicado en el mercado argentino <i>Gastón S. Milanese</i>	65
---	----

ENFOQUES DE GESTIÓN PÚBLICA

El COVID-19 y diez reflexiones para hacer <i>Miguel Ángel Di Ranni</i>	91
---	----

ENFOQUES DE TECNOLOGÍA

Contabilidad en la nube: lluvia de oportunidades	
<i>Guillermo Besana</i>	105
Hacia la nueva cuenta bancaria digital	
<i>Ezequiel Fanelli Evans</i>	115

ENFOQUES DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

Thomson Reuters

Thomson Reuters

Cómo transitar una auditoría de estados contables en una situación de aislamiento social, preventivo y obligatorio

Ana María Robles

El objetivo de este artículo es proporcionar una herramienta práctica para los contadores involucrados en la auditoría de estados contables, que sea útil para resolver cuestiones emergentes del contexto actual, basado en la "Guía sobre aplicación de normas de contabilidad y auditoría" recientemente elaborada y emitida por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

I. Introducción

La declaración de la pandemia por parte de la Organización Mundial de la Salud y el estado de emergencia en materia sanitaria establecido en la Argentina provocaron una interrupción temporal y generalizada de la actividad económica y un impacto negativo inevitable en la economía, cuya duración y cuantificación es incierta.

Las medidas adoptadas por los distintos gobiernos profundizaron los efectos sobre la economía internacional al verse afectada la cadena de suministros y la demanda de bienes y servicios, con impactos diversos en los distintos países y sectores de negocios.

Entre las medidas adoptadas, se resolvió implementar un aislamiento social preventivo y obligatorio (ASPO) que entre otros aspectos provocaron:

- La eliminación de algunos viajes, como los de media y larga distancia, y la restricción de otros, como el transporte urbano de pasajeros, a mínimos indispensables.

- El establecimiento del cese de tareas presenciales en aquellas entidades que se

dedican a "actividades no esenciales", de acuerdo con las diferentes disposiciones sobre esta materia que fue tomando el Poder Ejecutivo Nacional.

- El cierre de las fronteras del país.

Todo ello provocó que algunas entidades y contadores independientes que preparan o auditan estados contables experimentaron cambios en sus modalidades de trabajo. Ante dichos cambios, algunos profesionales mostraron un mayor grado de facilidad para adecuarse a metodologías de generación de información contable de forma remota. Sin embargo, en otros casos, se está advirtiendo un mayor grado de dificultades operativas para alcanzar esa adecuación. Asimismo, en algunas situaciones aparecen dudas en relación con la aplicación de las normas contables y de auditoría de manera adecuada.

El objetivo de este artículo es proporcionar una herramienta práctica para los contadores involucrados en la auditoría de estados contables, que sea útil para resolver cuestiones emergentes del contexto actual, basado en la Guía sobre aplicación de normas de contabilidad y auditoría recientemente elaborada y emitida por la Federa-

ción Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE).

Según lo establecido en dicha guía, como consecuencia de esta situación de aislamiento se añadieron riesgos adicionales en la preparación de estados contables sobre:

(a) la posibilidad de que el valor en libros de activos y pasivos requiera ajustes en un período posterior;

(b) la necesidad de reconocer nuevos pasivos; o

(c) la revelación en notas de nuevas situaciones contingentes.

II. Posibles impactos en la ejecución de la auditoría

Ante esta situación antes descripta, es importante que el auditor en el desarrollo de su trabajo, tenga en cuenta lo siguiente:

a) Evalúe de qué manera la pandemia y las medidas que se han tomado para hacerle frente han afectado el negocio de la entidad y su ambiente.

Mediante indagaciones a la dirección, la lectura de publicaciones específicas, el análisis de información contable posterior al cierre y proyecciones reformuladas de la dirección, y otros procedimientos, el contador deberá comprender de qué manera la pandemia y las medidas que se han tomado para hacerle frente (ASPO; control de precios máximos; congelamiento de cuotas y alquileres; emergencia pública; entre otras) afectan el negocio de la entidad en particular y su industria en general. Es importante también estimar los impactos que la pandemia ha producido o es esperable que produzca en el corto plazo en los proveedores críticos de la entidad, en su cartera de clientes, en su personal, en sus fuentes de financiamiento y en otros terceros relevantes que interactúen con la entidad. Todo esto impactará en los riesgos que no solamente la entidad debe considerar, sino que también debe revelar en sus estados contables.

b) Reevalúe el riesgo del encargo y riesgos de incorrección significativa.

El riesgo del encargo, que quizá el auditor había originalmente calificado como normal, puede haberse incrementado. Tal sería el caso si el auditor advirtiera que la dirección podría verse inclinada a alterar la información contable con algún fin, siendo que la situación actual ha afectado imprevistamente su desempeño financiero. También debe tenerse en cuenta que ciertos cambios en la modalidad operativa de la entidad (como, por ejemplo, el hecho de que el personal administrativo trabaje desde sus hogares en forma remota) podría haber resentido ciertos controles o permitir en forma aumentada que la dirección los pase por alto.

Tales hechos podrían derivar en que el auditor deba reconsiderar la estrategia que había planeado para la ejecución de su trabajo y, en consecuencia, diseñar y ejecutar procedimientos de auditoría adicionales o reforzados enfocados a responder específicamente a esos riesgos nuevos o reevaluados que podrían derivar en incorrecciones significativas, ya sea por error o fraude.

c) Analice si sigue siendo válida la hipótesis de empresa en marcha.

En una auditoría, el contador tiene la responsabilidad de obtener elementos de juicio válidos y suficientes sobre lo adecuado de la utilización, por parte de la dirección, del principio contable de empresa en marcha para la preparación de los estados contables, así como de concluir sobre si existe alguna incertidumbre significativa con respecto a la capacidad de la entidad para continuar como empresa en marcha. Si bien es una responsabilidad que el contador debe cumplir en todos sus encargos de auditoría, este análisis cobra un especial interés en las circunstancias, dado que la dirección debería reevaluar la situación de la empresa y sus posibilidades de continuar operando —al menos por doce meses— en un nuevo entorno con muchas incertidumbres. En las actuales circunstancias, es esencial que el auditor aumente su escepticismo profesio-

nal y procure obtener elementos de juicio objetivos y sólidos sobre los cuales basar su opinión o conclusión.

d) Complete los procedimientos planeados.

El auditor pondrá su mayor empeño para concluir los procedimientos planeados, a pesar de que el contexto le obligue a alterar la forma o la oportunidad de obtener ciertos elementos de juicio. No obstante, podría enfrentarse a algunas problemáticas al aplicar procedimientos de auditoría. Por ello, es importante también que refuerce los procedimientos que aplicará en la revisión de hechos posteriores a la fecha de cierre del período.

Asimismo, deberá prestar atención a cómo la entidad ha tratado el tema de empresa en marcha.

e) Emita su informe de auditoría o revisión acorde a las circunstancias.

El auditor evaluará los elementos de juicio que ha reunido en el transcurso de su trabajo, y emitirá su informe de auditoría de conformidad con las normas profesionales vigentes. Algunas de las circunstancias que podrían presentarse son las descritas a continuación. Las conclusiones, con las adecuaciones que correspondan, son también aplicables a una revisión de estados contables de períodos intermedios.

1. Si no existiera una incertidumbre significativa con respecto a la capacidad de la entidad para continuar como una empresa en marcha, pero la pandemia ha impactado o impactará negativamente sobre los negocios de la entidad de forma significativa.

a) En el caso de que la dirección haya revelado esta situación en nota a los estados contables, el contador podrá incluir en su informe de auditoría un *párrafo de énfasis* dirigiendo la atención de los usuarios de su informe a la nota correspondiente que describa la situación y sus efectos.

b) En el caso de que la dirección no haya revelado esta situación en nota a los estados contables, el contador emitirá su opinión de auditoría con una *salvedad por falta de exposición*.

2. Si existiera una incertidumbre significativa con respecto a la capacidad de la entidad para continuar como una empresa en marcha dentro del futuro previsible.

a) En el caso que la entidad lo ha expuesto adecuadamente en notas, el contador incluirá en su informe de auditoría un *párrafo de énfasis* referido a tal situación.

b) En el caso que la entidad no lo ha informado adecuadamente en notas, el contador incluirá en su informe de auditoría una *salvedad por la falta de exposición* de tal situación. Asimismo, se podría sugerir la incorporación de dicha incertidumbre en el párrafo de "Otras Cuestiones", para alertar a los usuarios sobre su existencia y su significatividad.

3. Si no existieran elementos de juicio válidos y suficientes de que la entidad tiene capacidad para continuar como una empresa en marcha dentro del futuro previsible y,

a) La entidad no ha aplicado normas contables correspondientes a una empresa que está en funcionamiento, sino que ha usado criterios basados en una hipótesis de empresa que ha dejado de estar en marcha, la opinión del contador será favorable. En este caso, se sugiere que el contador agregue un *párrafo de énfasis* que haga hincapié en la nota sobre la base contable empleada.

b) La entidad ha aplicado normas contables correspondientes a una empresa en marcha, la opinión del contador podrá ser:

Caso en que la entidad aplica las Normas Contables Argentinas:

b)1. Opinión adversa, si las circunstancias que evidencian que la entidad dejó de cumplir con la condición de empresa en marcha existían a la fecha de los estados contables

o, eventualmente, quedó confirmada por un hecho posterior tipo [1] (1).

b)2. *Opinión favorable*, si las circunstancias que evidencian que la entidad dejó de cumplir con la condición de empresa en marcha se originan en un hecho posterior tipo [2] (2), y la entidad: (i) decide aplicar un enfoque prospectivo, y (ii) expone en nota a los estados contables en qué consiste la aplicación de una base contable correspondiente a una empresa que no está en marcha, qué efectos se reconocerán en el próximo período, y una cuantificación de esos efectos, en lo que resulte practicable a la fecha de aprobación de los estados contables. En este caso, el contador incluirá en su informe un párrafo de énfasis.

Caso en que la entidad aplica las Normas Internacionales de Información Financiera:

b)3. *Opinión adversa*, independientemente de que las circunstancias que evidencian que la entidad dejó de cumplir con la condición de empresa en marcha se origine en un hecho posterior tipo [1] o tipo [2].

4. En circunstancias poco frecuentes que supongan la existencia de *múltiples incertidumbres*, si el contador concluye que, a pesar de haber obtenido elementos de juicio válidos y suficientes en relación con cada una de las incertidumbres, no es posible formarse una opinión sobre los estados contables debido a la posible interacción de las incertidumbres y su posible efecto acumulativo en los estados contables, *se abstendrá de opinar*.

5. Si el contador enfrentara *limitaciones al alcance de su trabajo que no le permitirán obtener elementos de juicio válidos y su-*

(1) Hechos posteriores tipo [1]: proporcionan evidencia de las condiciones que existían al final del período sobre el que se informa, e implican ajustes retroactivos (hecho posterior confirmatorio).

(2) Hechos posteriores tipo [2]: indican condiciones que surgieron después del período sobre el que se informa, pero antes de la emisión de los estados contables, y no requieren ajustes retroactivos (hecho posterior nuevo).

ficientes en los que basar su opinión, pero concluya que los posibles efectos sobre los estados contables de las incorrecciones no detectadas, si las hubiera, podrían ser:

a) *Significativos, aunque no generalizados* como para justificar una abstención de opinión, emitirá su *opinión de auditoría con salvedades*, describiendo en el párrafo de “Fundamentos de la opinión con salvedades” las razones que le llevaron a opinar “excepto por los posibles efectos” de la situación descripta.

b) *Significativos y generalizados*, *se abstendrá de opinar*, describiendo en el párrafo de “Fundamentos de la abstención de opinión” las razones para ello.

III. Problemas en la aplicación de procedimientos

El contador debe evaluar de qué manera la pandemia y las medidas que se han tomado para hacerle frente:

a) han impactado y podrían seguir impactando los negocios de la entidad en particular y de la industria en general, para lo cual se basará en el análisis hecho por la dirección de la entidad y en su propio juicio, afinando su escepticismo profesional; y

b) afectan el desarrollo de su trabajo profesional.

Podrían surgir una variedad de problemáticas que el auditor deberá procurar resolver al aplicar los procedimientos de auditoría, para poder reunir los elementos de juicio válidos y suficientes que necesita para formarse una opinión o conclusión sobre los estados contables en su conjunto y emitir su informe de auditoría o de revisión, sin afectar la calidad de su trabajo profesional.

A continuación se enumeran los procedimientos de auditoría establecidos en la RT 37 de FACPCE con algunas posibles problemáticas de aplicación y sugerencias para superarlas:

III.1. Evaluación del control interno pertinente a la valoración del riesgo, siempre que, con relación a su tarea, el contador decida depositar confianza en el control interno del ente

La situación que se atraviesa (que puede haber llevado —por ejemplo— a que el personal trabaje en forma remota, usando computadoras personales) puede haber modificado procesos y controles. Algunos controles pueden haberse relajado, otros pueden haber desaparecido. Los riesgos de ciberataque podrían haber aumentado, convirtiendo a la entidad en más vulnerable. La segregación de funciones incompatibles entre sí también podría haberse visto afectada. En este nuevo contexto de operaciones, el contador deberá hacer un relevamiento de qué controles clave siguen sin modificaciones y cuáles se han visto afectados y en qué medida. El debilitamiento o la ausencia de ciertos controles clave podrían evidenciar la existencia de riesgos de incorrección significativa que no se habían presentado antes, obligando al contador a replantear ciertos procedimientos.

Por otra parte, el contador deberá estar atento a cómo el nuevo ambiente de trabajo, circunstancias, regulaciones, y otras acciones tomadas como consecuencia de la pandemia podrían generar nuevas oportunidades, presiones o incentivos a que se cometan fraudes en la entidad. Citamos seguidamente algunos ejemplos: (i) frente a una disminución significativa de sus ingresos, la entidad podría verse tentada a manipular cierta información contable para alcanzar presupuestos o ratios comprometidos; (ii) en el nuevo ambiente de trabajo a distancia, podrían pasarse por alto ciertos controles establecidos por la entidad en beneficio de algún funcionario o empleado; (iii) podrían capitalizarse gastos por cuestiones vinculadas a la pandemia que deberían imputarse como pérdida u omitir la contabilización de previsiones (por ejemplo, por contratos onerosos) para mejorar los resultados; (iv) podría no informarse adecuadamente todo lo que debe contener una nota a los estados contables en relación con dudas sobre la capacidad de la entidad

para continuar como empresa en marcha; (v) podrían efectuarse compras sin haberse seguido el debido proceso previo que concluya con la selección de la oferta más conveniente para la entidad, con el propósito de que algún empleado del sector obtenga un beneficio indebido.

III.2. Cotejo de los estados contables con los registros contables

En la ejecución de este procedimiento, el contador podría encontrar limitaciones para acceder a los registros contables de la entidad. Por ello, deberá prestar especial atención al proceso de cierre contable del período que está revisando, el que puede haber sido modificado por las circunstancias imperantes.

Asimismo, la entidad podría tener dificultades para transcribir los asientos de diario y los estados contables a los respectivos libros societarios rubricados o habilitados, situación que debería ser expuesta en nota a los estados contables.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Solicitar a la entidad la inclusión de una nota en sus estados contables indicando que, por causa del aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuesto por el Gobierno Nacional, no ha sido posible transcribir los estados contables al Libro Inventarios y Balances y sus asientos, al Libro Diario General.

- Incluir un párrafo adicional en el informe del auditor en la sección de información especial requerida por leyes o disposiciones reglamentarias nacionales, provinciales, municipales o de los organismos públicos de control o de la profesión.

- Incluir, cuando corresponda, párrafos específicos en la carta de representaciones de la gerencia.

III.3. Revisión de la correlación entre registros contables y entre estos, y la correspondiente documentación comprobatoria

El auditor podría encontrarse con restricciones o reducción en la recepción de la

documentación de respaldo que debe inspeccionar.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Solicitar al cliente documentación por vía digital [*e-mails*, imágenes, fotos, filmaciones, documentación escaneada, archivos (por ej. .txt), carpeta compartida con solo un rol de auditor] que permita la ejecución de los respectivos procedimientos.

- Ratificar posteriormente, en su caso, con la documentación original que corresponda.

- Tomar todos los recaudos correspondientes respecto a las afirmaciones de existencia y propiedad cuando se hayan definido la utilización de herramientas como *video call* (VC) para realizar la inspección visual. Resguardar, adecuadamente, dicha información.

- Incluir, cuando corresponda, párrafos específicos en la carta de representaciones de la gerencia.

III.4. Inspecciones oculares

El auditor se puede encontrar con la imposibilidad de llevar a cabo inspecciones oculares de bienes de cambio o de uso para comprobar sus condiciones de venta o de uso y validar la razonabilidad de su valuación al cierre considerando su estado.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Utilizar el trabajo de expertos/especialistas no comprendidos por las restricciones de desplazamiento en este contexto de ASPO, en tanto y en cuanto la empresa esté funcionando.

- Solicitar al cliente material fotográfico del bien en cuestión/filmaciones/imágenes/manuales/folletería, etc.

- Documentar adecuadamente el procedimiento seguido, dentro de la descripción de las tareas, y los archivos que contengan dicho material, a fin de que *a posteriori* puedan ser claramente identificables.

- Ratificar posteriormente, en su caso, con la inspección ocular del bien de cambio o de uso, según corresponda.

- Incluir cuando corresponda, párrafos específicos en la carta de representaciones de la gerencia.

III.5. Obtención de confirmaciones directas de terceros

El auditor podría encontrarse con restricción/reducción en la recepción de respuestas del proceso de confirmación de saldos (circularización) de bancos, abogados, clientes y proveedores, así como otras confirmaciones de terceros.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Incrementar envíos de solicitudes de confirmación de saldos/recepción respuestas por *e-mail* directo del/al auditor con la correspondiente ratificación de la legitimidad de la dirección de *e-mail* de origen.

- Documentar adecuadamente que la respuesta proviene del remitente circularizado.

- Documentar adecuadamente que quien suscribió la respuesta es el responsable de la temática consultada.

- Ratificar posteriormente, con respuesta en copia física, aquellos casos en que, a juicio del auditor, corresponda.

- Observar cada una de las cuentas bancarias, préstamos, inversiones, etc. mediante el ingreso de un responsable de la entidad a la banca empresa y posterior envío de la documentación.

- Cambiar excepcionalmente partidas de la muestra luego de comprobar, en forma fehaciente, la impracticabilidad de obtención de respuestas debiendo, en futuras auditorías, reincorporarse esas partidas. Dejar adecuadamente documentado esta situación.

Otra situación que podría darse es la imposibilidad del tercero de responder soli-

citudes de confirmación de saldos por no tener acceso a la documentación fuente para poder informar los saldos requeridos.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Indagar con la entidad acerca de la posibilidad de que los terceros (clientes, proveedores, otros) con quienes se vincula puedan acceder a sus sistemas mediante conexiones remotas o cuenten con sus sistemas almacenados dentro de una nube de datos de modo de que puedan contar con la información necesaria para dar respuesta a los requerimientos.

- Solicitar al cliente documentación por vía digital (*e-mails*, imágenes, fotos, filmaciones, documentación escaneada, archivos [por ej. .txt], carpeta compartida con solo un rol de revisor, etc.) que permita hacer procedimientos alternativos tales como revisión de cobros/pagos posteriores o revisión de remitos conformados/avisos de recepción.

- Ratificar posteriormente, en su caso, con la documentación física que corresponda.

- Cambiar, excepcionalmente, partidas de la muestra luego de comprobar, en forma fehaciente, la impracticabilidad de obtención de respuestas debiendo, en futuras auditorías, reincorporarse esas partidas. Dejar adecuadamente documentado esta situación.

III.6. Comprobaciones globales de razonabilidad (por ejemplo, análisis de razones y tendencias, análisis comparativo e investigación de fluctuaciones de significación). Revisiones conceptuales

Al ejecutar estos procedimientos, el auditor debe tener permanentemente presente los efectos que la pandemia y las medidas tomadas deberían haber tenido sobre las cuentas objeto de su revisión.

Al efectuar una revisión analítica de las variaciones de las principales cifras de los estados contables intermedios de la entidad en comparación con los anuales, los del período inmediato anterior o los del mismo

período del ejercicio precedente, el auditor deberá aumentar su escepticismo profesional al evaluar las explicaciones que reciba de la dirección y de personal de la entidad.

Puede ser de mucha utilidad comparar la información de la entidad con la de otras entidades de la industria para analizar patrones de comportamiento (*benchmarking*), dado que es esperable que la pandemia haya afectado de un modo similar a empresas de un mismo sector.

III.7. Comprobación de la información relacionada

La pandemia, las medidas tomadas y los efectos producidos evolucionan en forma muy rápida. Los cambios son constantes y se van tomando decisiones en función de las situaciones que se van presentando. En un contexto tan cambiante, es imperioso que la revisión de hechos posteriores al cierre del período y hasta la fecha del informe, sea minuciosa, incrementando el escepticismo, debiendo ponerse especial énfasis en las nuevas medidas que las autoridades gubernamentales o regulatorias vayan adoptando y las reacciones de la entidad y de la industria en general. El contador deberá evaluar que los hechos subsecuentes significativos tengan el adecuado tratamiento tanto en las mediciones de activos y pasivos y sus respectivas contrapartidas como en las revelaciones en notas a los estados contables intermedios objeto de su revisión.

El auditor podría encontrarse con restricciones en la disponibilidad de información para el análisis de eventos posteriores.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Solicitar al cliente documentación por vía digital [*e-mails*, imágenes, fotos, filmaciones, documentación escaneada, archivos (por ej. .txt), carpeta compartida con solo un rol de revisor, etc.] que permita la ejecución de los respectivos procedimientos.

- Ratificar posteriormente, en su caso, con la documentación original que corresponda.

- Incluir según corresponda, párrafos específicos en carta de representación.

III.8. Examen de documentos importantes (por ejemplo, estatutos, contratos, actas, escrituras y similares)

A través de la lectura de las actas de los órganos de dirección y administración, como de otros comités que tenga la entidad (por ejemplo: Comité de Auditoría o Comité de Crisis formado a raíz de la pandemia), el contador identificará decisiones que puedan haberse tomado para paliar los efectos negativos de la pandemia. Deberá prestar atención a decisiones que se hayan adoptado con respecto a la discontinuación de segmentos de operación, reducción de jornadas laborales, potencial despido de personal, dificultades para obtener fuentes de financiamiento adicional, y otras decisiones de similar tenor que puedan tener impacto en los estados contables y en la evaluación de la capacidad de la entidad para continuar como una empresa en marcha.

En especial, el contador deberá constatar que se hayan cumplido los requisitos legales dictados por los reguladores para las reuniones no presenciales, como consecuencia del ASPO. Verificará, asimismo, que se encuentren transcritas en los registros o resguardadas en otras clases de archivos, las actas de todas las reuniones realizadas.

Ante esta situación, el auditor podría encontrarse con problemas de legalidad de decisiones tomadas en reuniones de directorio y asambleas celebradas a distancia, sin estar previsto en los estatutos sociales.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Recomendar filmar/grabar/respalidar en algún medio magnético la reunión de Directorio en la que tuvo lugar la aprobación de los estados contables objeto del encargo.

- Conservar el video/audio de la reunión.

- Ratificar posteriormente, mediante reunión presencial, las decisiones tomadas en

reuniones de directorio y asambleas celebradas a distancia.

- Solicitar al síndico societario, en su caso, confirmación de la legalidad de la reunión de directorio o asamblea en la que estuvo presente.

- Incluir, cuando corresponda, párrafos específicos en la carta de representaciones de la gerencia.

III.9. Preguntas a funcionarios y empleados del ente; en particular, preguntas a la dirección para identificar si existen dudas sustanciales sobre la capacidad del ente para continuar como una empresa en funcionamiento durante un período que debe ser al menos de doce meses posteriores a la fecha de cierre de los estados contables

El auditor indagará acerca de los aspectos importantes que puedan afectar la información contenida en los estados.

De las indagaciones que realice, identificará aquellas afirmaciones que podrían tener un riesgo de incorrección incrementado como consecuencia de la pandemia y las medidas tomadas, las que, a modo de ejemplo, podrían afectar la medición de ciertos activos financieros, el deterioro de los bienes de uso o de los activos intangibles, las posibilidades de recupero de los bienes de cambio, la cobrabilidad de los créditos, la necesidad de constituir o reforzar provisiones, la exposición en notas de los efectos de la pandemia o sobre las dudas que puedan surgir de la capacidad de la entidad para continuar como una empresa en marcha, entre otras cuestiones.

El auditor indagará a la dirección sobre los cambios que la pandemia y las medidas tomadas han producido en las actividades de negocios de la entidad, su ambiente, y la industria. Será preciso indagar cuáles han sido los impactos directos e indirectos de la situación económica, qué segmentos o actividades se han visto afectadas negativa o positivamente, cómo están operando sus proveedores críticos, el cumplimiento de sus obligaciones, cómo se ha visto afectada

la rotación de sus cuentas por cobrar y los riesgos de recupero, entre otras cuestiones.

Ese conocimiento le ayudará a interpretar mejor las variaciones observadas en la información contable entre el período bajo revisión y períodos anteriores comparables, al realizar su revisión analítica.

La información recogida también será útil para identificar cualquier modificación significativa que necesite ser hecha en los estados contables, incluyendo cuestiones de exposición específicamente relacionadas con los efectos de la pandemia.

Por otra parte, las normas profesionales requieren que la dirección evalúe si existen factores o circunstancias que generen dudas sustanciales sobre la capacidad de una entidad para continuar como empresa en marcha en el futuro previsible. La volatilidad del mercado, la interrupción del negocio, las tendencias financieras negativas y otros factores pueden estar presentes en el entorno actual, y deben considerarse al analizar la capacidad de la entidad para continuar funcionando. En las circunstancias que estamos atravesando, es altamente probable que lleguen al conocimiento del auditor factores u otras condiciones o eventos que podrían ser indicios de que existen dudas sobre la capacidad de la entidad para continuar operando.

Por todo ello, el auditor debe indagar a la dirección sobre si ha cambiado su evaluación de la capacidad de la entidad para continuar como una empresa en marcha durante un período al menos de doce meses posteriores a la fecha de cierre de los estados contables del período bajo revisión.

III.10. Obtención de una confirmación escrita de la dirección del ente de las explicaciones e informaciones suministradas (manifestaciones de la dirección)

La carta de representaciones de la dirección deberá contener las explicaciones e informaciones suministradas verbalmente al contador en el transcurso de su revisión.

Será importante incluir manifestaciones sobre los efectos de la pandemia y las medidas tomadas, la evaluación de la dirección sobre la capacidad de la entidad para continuar como una empresa en marcha y sus planes para seguir operando, el adecuado cumplimiento de leyes y regulaciones, las condiciones de recupero de sus activos más significativos, y otras afirmaciones que sea conveniente que la dirección manifieste al auditor por escrito.

El auditor podría encontrarse con dificultades para obtener una carta de representaciones de la gerencia debidamente firmada, o bien con dudas sobre la validez de la firma digital/electrónica.

Ante esta situación, el auditor podrá:

- Solicitar al cliente que el responsable firmante de la carta de representación anticipe dicha carta directamente al auditor desde su *mail* institucional personal, con el compromiso de una ratificación posterior con firma ológrafa. Es altamente recomendable que texto de la carta esté replicado en el cuerpo del *e-mail*, no solo en el archivo adjunto.

- Recomendar el uso de firma digital en lugar de la ológrafa.

IV. Problemas en el cierre de la auditoría y emisión del informe

El auditor podría encontrarse asimismo con dificultades para realizar reuniones de cierre de trabajo, discutir asientos de ajustes, deficiencias de control y otros asuntos de auditoría.

Ante esta situación, el auditor podría:

Incrementar la fluidez y las dinámicas de comunicación con el cliente a fin de poder dar un adecuado seguimiento a los temas que surjan en el desarrollo de la auditoría. Es de esperar que, dada la situación actual, el cliente cuente con menor disponibilidad de agenda, para lo cual es importante establecer reuniones periódicas y con una agenda concreta de temas a fin de no dejar todas las cuestiones a revisar en una sola reunión.

- Fomentar la utilización de *software* de video conferencias a fin de poder realizar reuniones de cierre de trabajo, discutir asientos de ajustes, deficiencias de control y otros asuntos de auditoría.

Finalmente, el auditor podría encontrarse con la imposibilidad de emitir el informe en papel con firma y sello del profesional y legalización del Consejo Profesional interviniente.

Ante esta situación, el auditor podría:

- Anticipar el informe firmado vía *e-mail*, imágenes, fotos, etc.

- Utilizar la opción de legalización digital de emergencia excepcional adoptada por los Consejos Profesionales de Ciencias Económicas de cada jurisdicción, según corresponda.

V. Conclusión

En este contexto de pandemia y aislamiento social preventivo y obligatorio, es fundamental que los auditores puedan llevar a cabo su trabajo de una mane-

ra adecuada para poder dictaminar sobre la información financiera que surge de los estados contables. Dicha información es esencial para la toma de decisiones de distintos usuarios.

Por este motivo, se ha realizado un resumen de problemáticas con que puede enfrentarse hoy un contador al realizar una auditoría de estados contables, con soluciones factibles de aplicar, todas, dispuestas en la Guía de Aplicación emitida por FACPCE. Asimismo se han especificado distintas posibilidades de emisiones de informes como consecuencia de distintas alternativas que se puedan dar.

Se espera que este artículo colabore en el ejercicio profesional en esta situación tan particular y excepcional que se atraviesa.

VI. Bibliografía

Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, "RT 37"

— "Guía sobre la aplicación de las normas de contabilidad y auditoría frente a los efectos del COVID-19", 2020.

Cooperativas: información complementaria

Cecilia Piacquadio

En el presente trabajo se analizan las notas salientes abordadas por la resolución técnica 24 y, asimismo, por el Proyecto de Resolución Técnica 42 de FACPCE con relación a la información complementaria que deben exteriorizar los entes cooperativos.

I. Normas Contables Profesionales aplicables e información complementaria

Las cooperativas por res. 247/2009 INAES —cuyo art. 1º reglamenta el art. 39 de la ley 20.337— deben emplear como norma obligatoria la RT 24 (1). Dicha norma contable profesional resulta, asimismo, aplicable para cooperativas incluidas en el régimen de oferta pública —o que hubieran solicitado autorización para estar incluidas en dicho régimen— en el marco de lo normado por el art. 3º de la Sección 1º del cap. I del tít. IV “Régimen Informativo Periódico” de las Normas CNV texto ordenado 2013.

Así, la RT 24 constituye la Norma Contable particular de presentación de Estados Contables (2) para entes cooperativos excepto entes (cooperativos) financieros y de seguros la cual, sin embargo, se complementa con la RT 9 (Normas particulares de exposición contable para entes comerciales, industriales y de servicios) y con la RT 8 Norma general de exposición contable para todo tipo de entes. En relación con los mo-

delos de Estados Contables propuestos (3), estos se encuentran exteriorizados en el Informe N.º 31 área Contabilidad del CECyT. Asimismo, dicho informe incluye modelos de cuadros anexos a fin de exteriorizar información complementaria.

La información complementaria de los entes cooperativos se prepara y presenta de acuerdo con (i) el cap. VII (Información Complementaria) de la RT 8, (ii) el cap. VI (Información Complementaria) de la RT 9, y, asimismo, de acuerdo con (iii) ciertos acápites que RT 24 detalla (4). Se observa que el acáp. C.8 (Resultado por acción) del Cap. VI de RT 9 no se aplica a los entes cooperativos.

Seguidamente reseñamos las notas salientes del cap. VII de las RT 8 y del cap. VI de la RT 9 para, posteriormente, hacer foco en los acápites abordados por RT 24.

1.1. Cap. VII de la RT 8: Información Complementaria

La información complementaria es parte integrante de los Estados Contables básicos y contiene todos los datos que, resultando indispensable para la comprensión de los Estados de Situación Patrimonial y de Re-

(1) El art. 2º de la referida res. INAES 247/2009 se refiere a la aplicación obligatoria de RT 24 para los Estados Contables que correspondan a ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2009.

(2) RT 24 prevé, asimismo, procedimientos de Auditoría para entes cooperativos, cuestión central (la auditoría externa) en este tipo de entes, en virtud de la obligatoriedad dispuesta por el legislador —art. 81 de la ley 20.337— de que los entes cooperativos cuenten desde su constitución y hasta que finalice su liquidación con un servicio de auditoría externa a cargo de Contador Público Nacional matriculado.

(3) El art. 2º de la res. INAES 5254/2009 dispuso solicitar a la Comisión Especial de Normas Contables y de Auditoría para entes cooperativos constituida en la FACPCE la elaboración de modelos de presentación de Estados Contables e informes de auditoría a efectos de la correcta y uniforme aplicación de RT 24.

(4) RT 24 cap. 4, acáp. 4.6.

sultados del ente, no se encuentren exteriorizados en el cuerpo de estos (5).

En los rubros de los Estados Básicos relacionados con la información complementaria (incluida en Notas o cuadros anexos) se debe hacer referencia específica a las correspondientes Notas o Cuadros Anexos. La información complementaria debe titularse para su clara identificación. El orden de las presentaciones (de las Notas y Cuadros Anexos) seguirá preferentemente el orden de los Estados Básicos (6).

Así, la información (complementaria) se exterioriza (i) en el encabezamiento de los Estados Contables, (ii) en Notas o en (iii) Cuadros Anexos (7).

En el encabezamiento deben identificarse los Estados Contables en cuestión e incluirse una síntesis de los datos relevantes del ente emisor. El resto de la información complementaria (es decir, la información complementaria que no se expone en el encabezamiento) debe exteriorizarse en Notas (a los Estados Contables) o Cuadros Anexos (8).

Además, de la información complementaria requerida por otras Normas Contables Profesionales, el ente debe revelar la siguiente información en tanto esta no hubiera sido expuesta en el cuerpo de los Estados Contables (9):

Identificación de los Estados Contables: fecha de cierre; período comprendido por los Estados Contables; efectos sobre la comparabilidad de la información —tales como los derivados de variaciones estacionales de las operaciones— en tanto, el período informado por los Estados Contables fuera de duración irregular. Debe exteriorizarse toda información que se considere re-

levante para una mejor comprensión de los efectos producidos por la estacionalidad de las operaciones (10).

Identificación de la moneda de cierre en la que se expresan los Estados Contables (11).

Identificación del ente: denominación, domicilio legal, forma legal y duración; identificación de registro en el organismo de control, en su caso; integración del grupo económico, es decir: (i) de tratarse de una sociedad controlante; descripción de la nómina de las sociedades que integran el grupo con indicación de su denominación y domicilio legal, (ii) de tratarse de sociedades controladas: identificación de la controlante. También deben informarse cambios en la composición del ente durante los períodos expuestos, sea que se trate de variaciones en los entes que lo conforman o de aquellos cuyos Estados Contables se consolidan (12).

Capital del ente: monto y composición del capital y cantidad y características de las distintas clases de acciones en circulación y en cartera (13).

Operaciones del ente, de las entidades sobre las que ejerce control, control conjunto o influencia significativa y los negocios conjuntos en los que participa: información sobre operaciones del ente, de las sociedades sobre las que ejerce control, control conjunto o influencia significativa y los negocios conjuntos en los que participa cuyo conocimiento sea necesario para una adecuada comprensión de los Estados Contables. A modo enunciativo, RT 8 menciona: actividades principales del ente y de las entidades sobre las que (el ente emisor) ejerza control, control conjunto o influencia significativa y de los negocios conjuntos en los que el ente (emisor) participa; disposiciones legales o contractuales de significativa importancia para el funcionamiento del

(5) RT 8 cap. VII, acáp. A.1.

(6) RT 8 cap. VII, acáp. C.

(7) RT 8 cap. VII, acáp. A.2.

(8) RT 8 cap. VII, acáp. A.2.

(9) RT 8 cap. VII, acáp. B.

(10) RT 8 cap. VII, acáp. B.1.

(11) RT 8 cap. VII, acáp. B.2.

(12) RT 8 cap. VII, acáp. B.3.

(13) RT 8 cap. VII, acáp. B.4.

ente y de las entidades sobre las que ejerza control, control conjunto o influencia significativa y de los negocios conjuntos en los que participa; transacciones con entidades sobre las que ejerza control, control conjunto, o influencia significativa y con los negocios conjuntos en los que participa desagregando los totales por tipo de transacción y entidad o negocio conjunto y los saldos originados por tales operaciones (14).

Comparabilidad: modificaciones en la composición o actividades del ente o de las circunstancias que hubieran acaecido durante los períodos comprendidos por los Estados Contables que afectasen la comparabilidad de los Estados Contables con aquellos presentados en periodos anteriores o que podrían eventualmente afectar la comparabilidad con aquellos (Estados Contables) a ser presentados en periodos futuros. Naturaleza de los cambios y efectos de estos (es decir, efectos de dichos cambios) sobre las mediciones de los principales rubros afectados en tanto se presenten Estados Contables anuales y en la preparación de estos se hubieran modificado sustancialmente las estimaciones efectuadas para la elaboración de Estados Contables correspondientes a períodos intermedios del mismo ejercicio (15).

Unidad de medida: criterios seguidos en relación con la reexpresión de los Estados Contables en moneda de cierre e identificación del índice de cierre utilizado (16).

Criterios de medición contable de activos y pasivos: criterios de medición contable de las principales clases de activos y pasivos (17). Asimismo, debe exteriorizarse:

- importe de los costos financieros activados, desagregados por rubro del Activo (18);

- VNR y diferencias entre VNR y el importe contabilizado en el caso de inversiones en títulos de deuda a ser mantenidos hasta su vencimiento que por aplicación del acápite 5.7 de la RT 17 midan al costo amortizado (19);

- métodos seguidos y supuestos considerados para la cuantificación de los valores corrientes —VNR o valores descontados a la tasa corriente, en caso de Activos— o costo de cancelación —en caso de tratarse de Pasivos— de Créditos, Inversiones y Deudas cuya medición periódica primaria se efectúe a valores corrientes (20);

- identificación de la llave de negocio positiva y de intangibles con vida útil indefinida; en este último caso (es decir, en el caso de intangibles con vida útil indefinida) mención de los elementos que soporten que la vida útil es indefinida —se menciona como posibles factores que limiten la vida útil del activo, entre otros, a la inexistencia de factores legales, regulatorios, contractuales, de competencia y económicos— (21);

- información acerca de desvalorizaciones y reversión de desvalorizaciones contabilizadas (22);

- explicación de las razones que contribuyeron a que la comparación del valor contabilizado con el valor recuperable no hubiera podido realizarse al nivel de cada bien individual (23);

- limitaciones a las que está sujeta la exposición de las causas del resultado del ejercicio, en tanto componentes financieros implícitos significativos contenidos en partidas de Resultados no hubieran sido segregados (24);

(14) RT 8 cap. VII, acáp. B.5.

(15) RT 8 cap. VII, acáp. B.6.

(16) RT 8 cap. VII, acáp. B.7.

(17) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. a.

(18) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.1.

(19) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.2.

(20) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.3.

(21) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.4.

(22) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.5.

(23) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.6.

(24) RT 8 cap. VII, acáp. B.8, inc. b.7.

- tasa de interés utilizada en cada mes por el que se calculó el costo financiero del capital propio y monto del interés del capital propio que se mantiene en los activos al cierre del ejercicio en cada uno de los rubros, en tanto el ente hubiera optado por el tratamiento alternativo previsto en el acáp. 4.2.7.2 de la RT 17 y, en este sentido, hubiera activado los costos financieros provenientes del capital propio (25).

Composición o evolución de los rubros: composición de los rubros de importancia que no esté incluida en el cuerpo de los Estados Contables y evolución de los rubros de mayor significación y permanencia. Se cita a modo enunciativo Inversiones Permanentes, Bienes de Uso y Activos Intangibles (26).

Bienes de disponibilidad restringida: breve explicación de la restricción existente en relación con estos bienes (27).

Gravámenes sobre Activos: indicación de los bienes gravados, rubro del Activo en el que fueron exteriorizados y valor en Libros de dichos bienes, importe de la deuda garantizada, rubro del Pasivo en el cual esta fue exteriorizada y naturaleza del gravamen (28).

Contingencias: información sobre contingencias reconocidas contablemente y, asimismo, sobre aquellos hechos contingentes que, sin tener una remota probabilidad de ocurrencia, no hubieran sido susceptibles de contabilización en virtud de incumplir las condiciones para su reconocimiento como Activos o Pasivos. Cuando algunos de los requerimientos de revelaciones señalados en RT 8 no fuere practicable, el ente debe informar acerca de este hecho. En caso de que el ente emisor estime que la divulgación de alguna de las informaciones requeridas pudiera perjudicarlo, podrá limitarse a realizar

una breve descripción general de tal situación (29).

Restricciones para la distribución de ganancias: restricciones legales, reglamentarias, contractuales o de otra índole para la distribución de ganancias, sus razones y los momentos en que cesarán (30).

Modificación a la información de ejercicios anteriores (AREA): naturaleza de la modificación y cuantificación de su efecto sobre los componentes de los Estados Básicos —rubros del patrimonio, de resultados del periodo, causas de variación del efectivo— al inicio o al cierre del ejercicio anterior, los que correspondieren. Debe referenciarse en los rubros modificados de los Estados Básicos a la información complementaria que describa dicha modificación. En caso de que la modificación sea atribuible a un cambio en las normas contables aplicables se debe, asimismo, describir el método anterior, el (método) nuevo y las razones que justifican dicho cambio. En caso de que resulte impracticable la determinación del efecto acumulado sobre los saldos al inicio de uno o más periodos anteriores y en razón de ello no pueda adecuarse la información a exponer en forma comparativa, el ente debe exponer en información complementaria el motivo que hace impracticable la adecuación de las cifras comparativas, descripción de la forma y el momento en el que se ha aplicado el cambio en la política contable o se ha realizado la corrección del error y la naturaleza de las modificaciones que tendrían que haberse realizado en caso de no existir la impracticabilidad (31).

Hechos relacionados con el futuro:

Incluye:

a. Hechos posteriores al cierre: hechos ocurridos entre el cierre del periodo y la fe-

(25) RT 8 cap. VII, acáp. B. 8, inc. b.8.

(26) RT 8 cap. VII, acáp. B.9.

(27) RT 8 cap. VII, acáp. B.10.

(28) RT 8 cap. VII, acáp. B.11.

(29) RT 8 cap. VII, acáp. B.12.

(30) RT 8 cap. VII, acáp. B.13.

(31) RT 8 cap. VII, acáp. B.14.

cha de emisión de los Estados Contables —entendiéndose por fecha de emisión de los Estados Contables la fecha de aprobación por parte de los administradores del ente— que no deban ser motivo de ajuste en los Estados Contables (en virtud de tratarse de hechos sustanciales generadores nuevos, es decir, atribuibles al nuevo ejercicio económico y no al periodo que informan los Estados Contables) pero que afecten o puedan afectar significativamente la situación patrimonial del ente, su rentabilidad o la evolución de su efectivo (32).

b. Compromisos futuros asumidos: compromisos significativos asumidos por el ente que a la fecha de los Estados Contables no fueran Pasivos (33).

Participación en negocios conjuntos: los participantes en negocios conjuntos deberán presentar como información complementaria de sus Estados Contables un detalle de la parte correspondiente a su participación en negocios conjuntos incluida en cada uno de los rubros de los Estados Contables (del participante). Esta información podrá presentarse separada según el tipo de actividad de los negocios conjuntos. Debe, asimismo, explicarse que se han tomado como base los Estados Contables del negocio o negocios conjuntos preparados de acuerdo con Normas Contables Profesionales. Esta información puede presentarse en las Notas a los Estados Contables en las que se detalla la composición de los principales rubros (es decir, según lo requerido en el acáp. B.9 “Composición o Evolución de los rubros” del cap. VII de la RT 8 que explicáramos *supra*). En los casos en que se hubiesen realizado aportes consistentes en Activos Intangibles o en el derecho al uso en determinados activos, sin que ese valor de aporte hubiese tenido reconocimiento contable en los Estados Contables del negocio conjunto, esta circunstancia debe ser expuesta tanto en los Estados Con-

tables del participante como en los Estados Contables del negocio conjunto (34).

Pasivos por costos laborales: pasivo pendiente de reconocimiento y cargo realizado al resultado del ejercicio cuando por aplicación del inc. b) de la sección 8.2.5 —Pasivos por costos laborales— no se hubiera contabilizado la totalidad del pasivo laboral atribuible a beneficios posteriores al retiro (35).

Información sobre la aplicación del Método “Valor Patrimonial Proporcional” (36): en los Estados Contables de la inversora se expone la información requerida en el acáp. 1.5 de la RT 21, es decir, entre otros aspectos se detalla la información que sigue: inversiones en sociedades a las que se aplicó el método (37), porcentaje de participación en el capital de cada sociedad (38), valor corriente de inversiones en empresas emisoras que tenga un valor de cotización (39), naturaleza y alcance de cualquier restricción que sufriesen las empresas emisoras sobre su capacidad de transferir fondos a la empresa inversora ya sea por dividendos en efectivo, pagos de préstamos o adelantos —a modo enunciativo se citan como ejemplo, condiciones bajo las cuales se tomaron préstamos, restricciones regulatorias— (40).

Información sobre el Estado de Flujo de Efectivo: conciliación entre el efectivo y sus equivalentes considerados en el Estado de Flujo de Efectivo y las partidas correspondientes informadas en el Estado de Situación Patrimonial. Detalle de las partidas de Ajuste en caso de que el ente hubiera optado por exteriorizar las Actividades Operativas por el método indirecto y no hubiera

(32) RT 8 cap. VII, acáp. B.15, inc. a.

(33) RT 8 cap. VII, acáp. B.15, inc. b.

(34) RT 8 cap. VII, acáp. B.16.

(35) RT 8 cap. VII, acáp. B.17.

(36) RT 8 cap. VII, acáp. B.18.

(37) RT 21 acáp. 1.5 inc. a).

(38) RT 21 acáp. 1.5 inc. b).

(39) RT 21 acáp. 1.5 inc. e).

(40) RT 21 acáp. 1.5 inc. h).

detallado la composición de tales partidas (de ajuste) en el cuerpo del Estado (de Flujo de Efectivo). Asimismo, deben informarse las transacciones correspondientes a las actividades de inversión y financiación que no afecten el efectivo o sus equivalentes pero que deban ser exteriorizadas en virtud de su significatividad (41).

1.2. Cap. VI de la RT 9: Información Complementaria

1.2.a. Composición y evolución de los rubros

La información complementaria se expone en el encabezamiento de los Estados Contables, en Notas o en forma de cuadros Anexos. Tanto las Notas (a los Estados Contables) como los Cuadros Anexos se titulan y numeran correlativamente. La existencia de la información complementaria debe ser claramente señalada en los Estados Contables Básicos mediante referencias colocadas a continuación de las partidas o rubros a los cuales se refieren (42).

Se enuncia la información acerca de la composición y evolución de los rubros que debe ser exteriorizada por el ente (43). Se detalla a continuación:

Derechos y obligaciones del ente: se deben informar los atributos principales que los caracterizan (44), tales como:

- Moneda extranjera: activos y pasivos en moneda extranjera con indicación de monto, moneda en la que serán satisfechos y tipo de cambio al cierre (45).
- Garantías respaldatorias: deudas, créditos e inversiones con garantía real o con otras garantías que por su naturaleza impli-

quen seguridad adicional en la realización de los derechos (46).

- Instrumentación de los derechos y obligaciones (47).

- Plazos, tasas de interés y pautas de actualización de colocaciones de fondos, préstamos, créditos y pasivos a cobrar o pagar en moneda: apertura según el plazo estimado de cobro/pago de las colocaciones de fondos, préstamos, créditos y pasivos (de plazo vencido, sin plazo establecido y a vencer, con subtotales para cada uno de los primeros cuatro trimestres y para cada año siguiente). En caso de existir pautas de actualización, deben ser mencionadas. Asimismo, si se trata de una tasa variable o fija, resultando recomendable la exteriorización de las referidas tasas —sean estas explícitas o implícitas—. Si para una misma categoría surgen varias tasas, puede consignarse una tasa promedio ponderada (48).

Depósitos a plazo, créditos, inversiones en títulos de deuda y deudas: por separado y para cada categoría de activo o pasivo exteriorizado en los Estados Contables se debe exponer —además, de las revelaciones exigidas por el apart. C.2 Instrumentos Financieros del mismo cap. VI Información Complementaria de la RT 9, el cual abordaremos seguidamente— información sobre su composición que permita evaluar la certidumbre de los futuros flujos de fondos (49). Entre esta información se incluye:

- naturaleza e instrumentación jurídica (50);
- cuando existan activos y pasivos nominados en moneda extranjera, deben exteriorizarse los montos (nominados en cada una de las monedas extranjeras) y sus tipos

(41) RT 8 cap. VII, acáp. B.19.

(42) RT 9 cap. VI, acáp. D.

(43) RT 9 cap. VI, acáp. A.

(44) RT 9 cap. VI, acáp. A.1.

(45) RT 9 cap. VI, acáp. A.1.a).

(46) RT 9 cap. VI, acáp. A.1 b).

(47) RT 9 cap. VI, acáp. A.1.c).

(48) RT 9 cap. VI, acáp. A.1.d).

(49) RT 9 cap. VI, acáp. A.1, primer párrafo.

(50) RT 9 cap. VI, acáp. A.1 inc. a).

de cambio a la fecha de los Estados Contables (51);

- su desagregación en: de plazo vencido, sin plazo establecido, y a vencer, con subtotales para cada uno de los primeros cuatro trimestres y para cada año siguiente, indicando pautas de actualización si las hubiere y si devengan intereses a tasa variable o tasa fija. Se pueden informar las tasas —explícitas o implícitas— y, en caso de que para una categoría surjan varias tasas, se podrá consignar la tasa promedio ponderada; el plazo a informar será el de vencimiento o renegociación, el que se cumpla antes (52);

- activos y pasivos con garantías que disminuyan los riesgos del ente —en el caso de activos— o de sus acreedores —en caso de pasivos— (53);

- saldos con entidades sobre las cuales se ejerce —o que ejercen sobre el ente— control, control conjunto o influencia significativa (54).

Bienes de cambio: descripción de la naturaleza de los activos que integran el rubro. A modo enunciativo se señalan materias primas, producción en proceso, productos terminados, anticipos a proveedores de bienes de cambio (55).

Activos biológicos: descripción de la naturaleza de los activos que integran el rubro. De modo ejemplificativo se señalan: cultivos en proceso, hacienda bovina de rodeo general, reproductores porcinos, frutos en desarrollo, etc. Debe indicarse el método de medición adoptado. En el caso de bienes valuados de acuerdo con lo establecido en la Sección 7.1.3 de la RT 22 (modificada por la RT 46), es decir, en caso de medición de Activos biológicos para los que no existe un mercado activo en su condición actual,

pero exista (un mercado activo) para similares bienes con un proceso de desarrollo más avanzado, o completado y en tanto el ente utilice técnicas de valoración por no existir precios directamente observables en el mercado, debe indicarse el grado de incertidumbre asociado al proceso de medición de flujos futuros netos de fondos. Si los activos biológicos o su producción se hubieren medido utilizando un valor de un mercado que no satisfaga las condiciones necesarias a efectos de ser considerado como un mercado activo —Sección 7.1.4 de la RT 22 modificada por la RT 46— tal circunstancia debe informarse y, asimismo, debe efectuarse una descripción de las limitaciones de dicho mercado para ser considerado como activo (56).

Bienes de uso: debe exteriorizarse su naturaleza, saldos iniciales, adiciones, revaluaciones, bajas, depreciaciones, desvalorizaciones por disminuciones de los valores recuperables, recupero de desvalorizaciones, ajustes y saldos finales de los grupos de activos que integran el rubro, en forma separada para valores de origen y depreciación acumulada. Dentro de cada uno de los grupos de activos deben individualizarse los importes correspondientes a los bienes incorporados mediante arrendamientos financieros (57).

Propiedades de inversión: deben revelarse naturaleza de los activos que integran el rubro, saldos iniciales, adiciones, medición a VNR —de corresponder—, bajas, depreciaciones, desvalorizaciones por disminuciones de los valores recuperables, recuperos de desvalorizaciones, ajustes y saldos finales de los grupos de activos que integran el rubro, separadamente para los valores originales y la depreciación acumulada. Dentro de cada uno de los grupos de activos que se revelen dentro del rubro, deben individualizarse los importes correspondientes a los bienes incorporados mediante arrendamientos financieros (58).

(51) RT 9 cap. VI, acáp. A.1 inc. b).

(52) RT 9 cap. VI, acáp. A.1 inc. c).

(53) RT 9 cap. VI, acáp. A.1 inc. d).

(54) RT 9 cap. VI, acáp. A.1 inc. e).

(55) RT 9 cap. VI, acáp. A.2.

(56) RT 9 cap. VI, acáp. A.3.

(57) RT 9 cap. VI, acáp. A.4.

(58) RT 9 cap. VI, acáp. A.5.

Inversiones permanentes: deben revelarse las participaciones permanentes en otros entes indicando denominación, actividad, porcentajes de participación en el capital y en los votos posibles y en la medición contable de las inversiones. También deben exteriorizarse las inversiones en otros activos, con indicación de sus características e importes contables (59).

Bienes de disponibilidad restringida: en relación con los activos que no pueden ser enajenados hasta tanto se cancelen determinados pasivos, debe exteriorizarse su valor contable y el de los pasivos relacionados. Respecto de los activos cuya disponibilidad esté limitada por razones legales, contractuales o situaciones de hecho, debe exteriorizarse su valor y las causas que motivan su indisponibilidad (60).

Activos intangibles: debe revelarse naturaleza, saldos iniciales, adiciones, bajas, depreciaciones, desvalorizaciones por disminuciones de los valores recuperables, recupero de desvalorizaciones, ajustes y saldos finales de los grupos de activos que integran el rubro, separadamente para valores de origen y depreciación acumulada (61).

Previsiones: se exterioriza la información requerida según la Sección B.12 (Contingencias) del cap. VII (Información complementaria) de la RT 8, el cual fuera abordado *supra* (62).

Costo de los bienes vendidos y servicios prestados: debe exteriorizarse información sobre la determinación del costo de venta, exponiendo los costos de producción o adquisición en función de la naturaleza de sus componentes. Si el costo (de los bienes vendidos y servicios prestados) corresponde a bienes medidos a su VNR —por aplicación de las secciones 5.5.1, 5.5.2 y 5.5.3 de la RT 17— debe exponerse el costo de repo-

sición y el consecuente margen bruto de las ventas realizadas (63).

Realización de diferentes actividades: exposición de los ingresos y costos por separado para cada actividad en el cuerpo de los Estados o en información complementaria cuando el ente se dedique simultáneamente a diversas actividades (64).

Otros resultados ordinarios: desagregación en el cuerpo del Estado de Resultados o en información complementaria de las partidas distintas del costo de bienes vendidos o servicios prestados que integran los resultados ordinarios (65).

Resultados extraordinarios: información de (i) causas e importes brutos, (ii) impuesto a las ganancias atribuibles a ellos, (iii) en los Estados Contables Consolidados: participación de los accionistas minoritarios sobre dichos resultados (66).

Composición de los rubros del Estado de Flujo de Efectivo: los conceptos que integran el Estado de Flujo de Efectivo deben discriminar las partidas significativas en el cuerpo del Estado básico o en la información complementaria. En este último caso —exteriorización de la desagregación de las partidas a través de información complementaria— debe considerarse el criterio de síntesis que impera en el Estado básico (67).

Unificación de intereses (68): en caso de verificarse los extremos del art. 83 de la ley 20.337 —fusión o incorporación— y resultar que, en el marco de la referida combinación ningún ente cooperativo involucrado pueda ser visto como adquirente del otro y, en razón de ello, los entes cooperativos involucrados pasen a compartir

(59) RT 9 cap. VI, acáp. A.6.

(60) RT 9 cap. VI, acáp. A.7.

(61) RT 9 cap. VI, acáp. A.8.

(62) RT 9 cap. VI, acáp. A.9.

(63) RT 9 cap. VI, acáp. A.11.

(64) RT 9 cap. VI, acáp. A.12.

(65) RT 9 cap. VI, acáp. A.13.

(66) RT 9 cap. VI, acáp. A.14.

(67) RT 9 cap. VI, acáp. A.15.

(68) RT 9 cap. VI, acáp. A.16.

riesgos y beneficios futuros del ente combinado participando en la fijación de las políticas de gobierno, resultará aplicable a efectos de contabilizar la referida fusión/incorporación el Método de la Unificación de intereses. En este marco, deberá revelarse la información contemplada en la Sección 6.6.2 (Información complementaria sobre unificación de intereses) de la RT 18.

Llave de negocio (69): en caso de haber contabilizado una participación permanente de acuerdo con el método del Valor Patrimonial Proporcional, se revelará en relación con la llave de negocios —positiva o negativa— registrada a la fecha de adquisición —estimada por diferencia entre el costo o sacrificio erogado considerando una condición de pago contado y la participación del ente cooperativo en los activos netos identificables de la empresa adquirida medidos a sus valores corrientes con los límites de sus valores recuperables— la información requerida por la Sección 3.5 de la RT 18.

I.2.b. Criterios de medición contable de Activos y Pasivos

Deben informarse los criterios y métodos de medición contable empleados para cada uno de los rubros significativos exteriorizados en el Estado de Situación Patrimonial, incluyendo los criterios utilizados a efectos de estimar depreciaciones, desvalorizaciones y reversiones de desvalorizaciones. También se revelará la misma información en relación con la llave de negocio negativa y sus depreciaciones (70).

I.2.c. Cuestiones diversas

Información por segmentos: se revelará la información especificada en la Sección 8.3 (“Información a presentar”, del cap. 8 “Información por segmentos”) de la RT 18 en caso de que el ente hubiera optado por presentar información por segmentos (71). En

caso de que el ente cooperativo presentara información por segmentos, se observa que la referida información (por segmentos) puede llegar a coincidir con la información para determinar los resultados por secciones, exteriorización exigida por RT 24 en la Sección 4.6.7 (Cuadros seccionales), cuestión que abordaremos en los acápites siguientes. En caso de que no coincidan, deben presentarse ambos tipos de información. Es decir, la presentación de información por sección (exigida por RT 24) no implica la presentación voluntaria de la información por segmentos prevista en la Sección 8.1 de la RT 18.

Instrumentos financieros: para cada grupo homogéneo de activos o pasivos representativos de derechos u obligaciones contractuales de recibir o entregar dinero u otro activo financiero o de intercambiar instrumentos financieros con terceros debe informarse:

a. valores corrientes o costos de cancelación, cuando su medición contable responda a otros criterios, salvo que sea más adecuada la información del rango de precios dentro del cual, a juicio de la administración, debe encontrarse su valor corriente o razones de costo impidan su determinación con un grado razonable de confiabilidad, en cuyo caso este hecho debe ser informado a la vez que deben revelarse las principales características de los activos o pasivos que sean pertinentes y las mediciones contables de estos;

b. métodos y principales presunciones empleados a fin de estimar los importes o rangos mencionados en el inc. (a) precedente;

c. causas de las reclasificaciones de activos financieros que hubieran implicado el abandono de los criterios de medición basados en valores corrientes;

d. concentraciones del riesgo crediticio;

e. máximo riesgo crediticio involucrado —sin considerar el efecto de las garantías recibidas—, cuando su importe difiriera del

(69) RT 9 cap. VI, acáp. A.17.

(70) RT 9 cap. VI, acáp. B.

(71) RT 9 cap. VI, acáp. C.1.

presentado para el rubro en el Estado de Situación Patrimonial —a modo de ejemplo, en los casos de créditos susceptibles de compensación con deudas que se exponen en el pasivo— (72).

Arrendamientos: se revelará la información especificada en la Sección 4.7 (“Información a presentar” del cap. 4 “Arrendamientos”) de la RT 18 (73).

Acuerdos de titulización o recompra de activos financieros: para los acuerdos celebrados durante el periodo y los efectos remanentes de convenios celebrados en periodos anteriores, por separado, se informarán: naturaleza y alcance; garantías relacionadas; tratamiento contable incluyendo los supuestos empleados para la determinación de los correspondientes valores corrientes (74).

Combinaciones de negocios: en caso de verificarse los extremos del art. 83 de la ley 20.337 —fusión o incorporación— deberán efectuarse las revelaciones previstas en la Sección 6.6.1 (“Información complementaria sobre combinaciones de negocios” del capítulo 6 “Combinaciones de negocios”) de la RT 18 (75).

Operaciones discontinuadas o en discontinuación: el ente exteriorizará la información que sigue a partir del periodo en que se adopta una decisión de discontinuar una operación y hasta el periodo en que se la completa (ambos periodos inclusive):

- descripción de la operación discontinuada o en discontinuación,

- segmento de actividad o geográfico al que dicha operación fue asignada a los efectos de la preparación de la información contable,

- descripción de los hechos por los cuales se considera que la operación ha sido discontinuada o está en discontinuación y fechas de dichos hechos;

- cuando pudiere determinarse la fecha en que se concluirá con la discontinuación o se tuviera conocimiento del periodo en que ello tendrá lugar, tal fecha o periodo debe ser exteriorizado;

- importes registrados a fecha de los Estados Contables del total de activos y total de pasivos que el ente ha resuelto disponer o cancelar;

- en caso de existir activos cuya venta se hubiere comprometido, importes registrados para ellos a fecha de los Estados Contables, precio o rango de precios —menos costos de disposición— y el momento esperado del correspondiente flujo de fondos;

- razones de los cambios en las estimaciones de importes y momentos de los flujos de fondos reseñados en el inciso precedente, respecto de los informados en Estados Contables anteriores;

- importes correspondientes a las operaciones discontinuadas, o en discontinuación exteriorizados dentro de los principales componentes del Estado de Flujo de Efectivo;

- información acerca del abandono de un plan que en Estados Contables anteriores hubiera sido presentado como de discontinuación y efectos de dicha circunstancia.

La información requerida en relación con las “Operaciones discontinuadas o en discontinuación” debe ser exteriorizada a través de información complementaria —Notas a los Estados Contables— aun cuando la decisión de discontinuar una operación se hubiera tomado durante el horizonte temporal acotado entre la fecha de los Estados Contables y su fecha de aprobación por parte de los administradores del ente en virtud de tratarse de un “Hecho posterior al cierre” y resultar aplicable los extremos del inc. B.15 a) (“Hechos Pos-

(72) RT 9 cap. VI, acáp. C.2.

(73) RT 9 cap. VI, acáp. C.3.

(74) RT 9 cap. VI, acáp. C.4.

(75) RT 9 cap. VI, acáp. C.5.

teriores al cierre”) del cap. VII de la RT 8 que analizada en acápites precedentes.

En caso de existir más de una operación descontinuada, o en discontinuación, la información mencionada deberá presentarse separadamente para cada una de ellas (76).

Impuesto a las ganancias:

Debe revelarse:

a. una conciliación entre el impuesto cargado a resultados y el que resultaría de aplicar a la ganancia o pérdida contable (antes del impuesto) la tasa impositiva correspondiente, así como las bases del cálculo de esta; discriminando:

1. el efecto de aplicar el valor actual sobre los activos y pasivos diferidos —si el ente hubiera optado por hacerlo— y sobre la deuda por el impuesto determinado por el periodo;

2. los efectos generados por ingresos exentos o por gastos no deducibles;

3. los efectos del reconocimiento de desvalorizaciones o reversiones de desvalorizaciones en los activos por impuesto diferido;

4. los efectos de cambios en las tasas impositivas;

5. efectos del reconocimiento como activos de quebrantos impositivos acumulados y créditos fiscales no reconocidos en periodos anteriores;

6. efectos de haber reconocido el cambio en el poder adquisitivo de la moneda en los Estados Contables y su no reconocimiento con fines de tributación fiscal, o la situación inversa;

b. explicación sobre cambios acaecidos en las tasas del impuesto —en comparación con las de periodos anteriores—;

c. en caso de existir diferencias temporarias o quebrantos impositivos o créditos fiscales no utilizados por los que no se hayan computado impuestos diferidos, su importe y las fechas hasta las cuales pueden ser utilizados;

d. importe combinado de diferencias temporarias relacionadas con inversiones en sucursales, sociedades controladas o vinculadas o negocios conjuntos en relación con los cuales no se hubieran computado deudas por impuestos diferidos;

e. respecto de cada tipo de diferencias temporarias, quebrantos impositivos y créditos fiscales no utilizados se informará:

1. importe de créditos y deudas por impuestos diferidos reconocidos a la fecha de cada uno de los periodos presentados;

2. importe que afectó el resultado del periodo, si no surgiera con evidencia de la información sobre las variaciones de los importes reconocidos en los Estados de Situación Patrimonial;

f. fundamentos y evidencia que respaldan la existencia de un activo por impuesto diferido cuando la empresa ha tenido pérdidas en el periodo corriente o en el precedente, en la jurisdicción con la cual el activo se relaciona;

g. una conciliación entre el impuesto cargado a resultados y el impuesto determinado del ejercicio a los fines fiscales, discriminando:

1. aparición y reversión de diferencias temporarias;

2. cambios de tasas impositivas;

3. desvalorizaciones y reversión de desvalorizaciones en los activos por impuestos diferidos;

4. reconocimiento como activos de quebrantos impositivos acumulados y créditos fiscales no reconocidos en periodos anteriores;

(76) RT 9 cap. VI, acáp. C.6.

5. efecto de aplicar el valor actual sobre los activos y pasivos diferidos —si el ente hubiera optado por hacerlo— y sobre la deuda por el impuesto determinado por el periodo;

h. si el ente optó por medir los activos y pasivos diferidos a su valor actual;

1. valor nominal y valor descontado clasificado por año en que se estima se producirá su reversión;

2. tasa de interés utilizada en el descuento (77).

Revaluación de bienes de uso: deberá exteriorizarse la siguiente información:

a. fecha en las cuales se practicó la revaluación de cada una de las clases separadas (de Bienes de Uso);

b. indicación acerca de si la revaluación fue practicada con personal propio o si se han utilizado los servicios de un tasador o especialista externo e independiente al ente;

c. métodos e hipótesis significativos que subyacen la estimación realizada del valor razonable de los bienes revaluados;

d. bases consideradas a efectos de la estimación del valor razonable, es decir, si este fue determinado por referencia a precios observables en un mercado activo, o a transacciones de mercado recientes realizadas entre partes debidamente informadas e independientes, o si fue estimado con base a otras técnicas de medición;

e. indicación para cada clase de Bienes de Uso que haya sido objeto de la revaluación del importe contable que hubiera correspondido informar en el Estado de Situación Patrimonial si la revaluación no se hubiera practicado;

f. movimientos del saldo por revaluación registrados durante el ejercicio, así como la indicación de que el saldo no es distribui-

ble ni capitalizable mientras permanezca como tal;

g. en caso de que el ente hubiera optado por no transferir el Saldo por Revaluación a la cuenta Resultados no asignados en función al consumo o a la baja de los activos que hayan sido motivo de una revaluación, debe exteriorizarse la proporción de vida útil consumida correspondiente a dichos activos y el importe que la entidad podría haber transferido a Resultados no Asignados a la fecha de cierre del periodo contable que se informa;

h. en caso de requerirse la aprobación por parte de los organismos de control en virtud de regulaciones administrativas o legales, debe brindarse información sobre dicha aprobación (78).

Propiedades de inversión: en caso de que el ente hubiera medido sus Propiedades de Inversión sobre la base del Valor Neto de Realización (VNR) deberá revelar:

a. fechas en las cuales se practicó la medición de cada una de las propiedades de inversión;

b. en caso de que no se hubiera podido reconocer contablemente una ganancia por la medición a VNR —siendo una medición superior a la medición anterior— debido a que no existió un mercado efectivo para la negociación de los bienes o su VNR no hubiera podido determinarse sobre la base de transacciones de mercado cercanas a la fecha de cierre para bienes similares: deberá informarse detalladamente esta circunstancia;

c. si la medición se ha practicado con personal propio o si se han utilizado los servicios de un tasador o especialista en valuaciones que reúna condiciones de idoneidad e independencia respecto del ente;

d. métodos e hipótesis significativos considerados en la estimación del VNR de las Propiedades de inversión;

(77) RT 9 cap. VI, acáp. C.7.

(78) RT 9 cap. VI, acáp. C.9.

e. bases consideradas a efectos de estimar el VNR de las Propiedades de Inversión, es decir, si dicho VNR fue determinado por referencia a precios observables en un mercado activo, o a transacciones de mercado recientes realizadas entre partes debidamente informadas e independientes, o si fue estimado con base a otras técnicas de medición;

f. importes que hubieran sido reconocidos en Resultados producto de la medición a VNR o por el consumo de las Propiedades de Inversión (79).

1.3. Revelaciones según acápite RT 24

Las Normas prevén, asimismo, que la información complementaria se exponga de acuerdo con los siguientes acápite:

Créditos por ventas de bienes y servicios y deudas comerciales: estos rubros deben presentarse discriminando los créditos por ventas de bienes y servicios y deudas comerciales originados en las operaciones vinculadas con la gestión cooperativa con asociados, de los originados en las restantes operaciones (80).

Intereses acumulativos impagos: debe exponerse la conformación del saldo de los intereses acumulativos para retribuir el capital complementario (TI.CO.CA) que se encuentran devengados e impagos (81).

Reservas: en caso de que se hubieran utilizado reservas para absorber resultados negativos y estas se encontrasen pendientes de recomposición, deberá informarse lo requerido por el acáp. 4.6.8 “Activos con disponibilidad restringida y restricciones para la distribución de excedentes” de la RT 24, el cual abordaremos en los siguientes párrafos (82).

Fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo del personal y fondo de educación y capacitación cooperativa: debe detallarse a través de un Cuadro Anexo una conciliación entre el saldo al inicio y el saldo al cierre discriminando el importe constituido en el ejercicio y las aplicaciones, clasificadas por su naturaleza (83). En relación con el Fondo de Educación y Capacitación Cooperativa se observa que por res. SAC 577/1984 las entidades cooperativas pueden dar los siguientes destinos al fondo en cuestión: (a) creación, ampliación, desarrollo y/o fortalecimiento de cooperativas escolares; (b) donaciones de material didáctico —publicaciones, libros, revistas, folletos, películas, audiovisuales, entre otros— cuyo contenido sea la divulgación de la doctrina cooperativa destinado a bibliotecas públicas y establecimientos educacionales; (c) creación, apoyo y/o ampliación de bibliotecas públicas; (d) organización y dictado de cursos, debates, seminarios, conferencias, congresos destinados a la capacitación cooperativa de consejeros, síndicos, asociados y empleados de las cooperativas y terceros no asociados; (e) apoyo a entidades cooperativas mediante el régimen de padrinazgo; (f) creación, impresión y/o distribución de material didáctico tendiente a la difusión de la educación cooperativa; (g) becas a docentes y alumnos dedicados a la educación y capacitación cooperativa; (h) becas a otras personas humanas con el fin de adquirir/perfeccionar sus conocimientos en materia cooperativa; (i) contratación de espacios radiales, televisivos, de cines o gráficos y demás medios de comunicación social —no publicitarios y/o comerciales, en todos los casos— referidos a la educación y conocimiento de la doctrina cooperativa; (j) transferencia del fondo a una federación o confederación cooperativa a la cual pertenezca, para su inversión en el destino específico establecido por la ley 20.337; (k) transferencia del fondo a instituciones con personería jurídica sin fines de lucro y especializadas en la promoción y capacitación cooperativas, debiendo las

(79) RT 9 cap. VI, acáp. C.10.

(80) RT 24 acáp. 4.6.1 y PRT 42 acáp. 4.6.1.

(81) RT 24 acáp. 4.6.2 y PRT 42 acáp. 4.6.2.

(82) RT 24 acáp. 4.6.3 y PRT 42 acáp. 4.6.3.

(83) RT 24 acáp. 4.6.4 y PRT 42 acáp. 4.6.4.

instituciones en todos los casos invertir primordialmente dichos fondos en las zonas de las cooperativas aportantes **(84)**; (l) donación a la Secretaría de Acción Cooperativa con destino al Fondo para Educación y Promoción Cooperativa **(85)**. Con relación al referido Fondo de Educación y Capacitación Cooperativa surge la res. INAES 144/2020 (BO 24/04/2020) que, en el marco de medidas destinadas a paliar necesidades originadas por la pandemia del COVID-19, autoriza a las cooperativas a utilizar, en el año en curso, todo o parte del Fondo de Educación y Capacitación Cooperativa a fin de apoyar y/o financiar proyectos propios y/o acciones asociativas con destino específico a paliar necesidades originadas por la pandemia de COVID-19 en Municipios o Comunas en las que se encuentre radicada la sede principal o cualquiera de las sucursales del ente cooperativo, incluyendo proyectos registrados y aprobados del Banco de Proyectos de Financiamiento de la Economía Social del INAES **(86)**.

Información sobre el capital cooperativo: en relación con el reembolso de cuotas sociales previsto en el art. 31 de la ley 20.337, el ente cooperativo debe informar:

a. Condiciones que establece la ley o el estatuto para atender las solicitudes de devolución de sus aportes por parte de los asociados.

b. Saldo inicial pendiente de reintegro, solicitudes de devolución —en monto y cantidad de asociados— realizadas por año, devoluciones realizadas en el mismo periodo y saldo final pendiente de reintegro. Esta información debe cubrir los últimos cinco años.

c. Si hubiere una restricción para la devolución de aportes solicitados por los

asociados, como consecuencia de normas vigentes y decisiones de la asamblea **(87)**.

Clasificación de la composición de los resultados: en el Estado de Resultados se clasifica el resultado total en “Resultados por la gestión cooperativa con asociados”, “Resultados por la gestión cooperativa con no asociados” y “Resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa”. En la información complementaria se clasifican todos los rubros del Estado de Resultados de la misma forma (es decir, desagregado de acuerdo con la apertura requerida por el acáp. 4.3 de RT 24, esto es, [desagregado en] “Resultados por la gestión cooperativa con asociados”, “Resultados por la gestión cooperativa con no asociados” y “Resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa”). En caso de que el ente cooperativo efectuara la clasificación entre resultados con asociados y no asociados utilizando algún método proporcional —a modo de ejemplo, en función de ingresos, compras, etc.— podrá optar por no realizar la apertura indicada, consignando la base utilizada. El grupo “Resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa” siempre debe encontrarse discriminado por rubros del Estado de Resultados.

En caso de que el ente efectuara más de una actividad o servicio, la discriminación de los resultados por la gestión cooperativa deberá efectuarse por cada una de las secciones **(88)**.

Cuadros seccionales: constituye una sección cada actividad establecida en el objeto social del ente cooperativo, en la medida en que pueda determinarse claramente y con precisión su individualización. La Asamblea o, en su caso, el Consejo de Administración, debe determinar las secciones en forma expresa **(89)**.

(i) Estado de Resultados y activos y pasivos asignados por sección: por cada sección

(84) Res. SAC 577/1984, art. 2º.

(85) Res. SAC 635/1988 modificatoria de la res. SAC 577/1984, art. 1º.

(86) Res. INAES 144/2020.

(87) RT 24 acáp. 4.6.5. y PRT 42 acáp. 4.6.5.

(88) RT 24 acáp. 4.6.6 y PRT 42 acáp. 4.6.6.

(89) RT 24 acáp. 4.6.7.1 y PRT 42 acáp. 4.6.7.1.

que se informe deben presentarse los resultados generados por la gestión cooperativa con asociados y no asociados. Los *resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa* se exteriorizan en forma detallada y *no se asignan a ninguna sección*. Por cada sección debe informarse:

(a) *Total de ventas netas de bienes y servicios*: si existieran transacciones entre secciones se las muestra separadamente de las transacciones con terceros, eliminándose de la sumatoria para obtener el total de ventas.

(b) *Total de costo de los bienes vendidos y servicios prestados*: si existieran transacciones entre secciones, se las muestra separadamente de las transacciones con terceros, eliminándose de la sumatoria para obtener el total del costo de ventas.

(c) *Excedente (pérdida) bruto(a) de la sección*: se obtiene por la diferencia entre ventas y costos.

(d) *Resultado por la valuación de Bienes de Cambio a su VNR*: para aquellos bienes de cambio que deban medirse a VNR.

(e) *Gastos de comercialización*.

(f) *Gastos de administración*.

(g) *Otros gastos*.

(h) *Resultados financieros y por tenencia generados por Activos y Pasivos*.

(i) *Excedente (pérdida) neto(a) de la sección determinado por la sumatoria de los incs. (c) hasta (h)*.

Al pie del cuadro de gastos debe informarse el total de gastos directos y gastos indirectos asignables a cada sección.

Los Activos y Pasivos que han generado durante el ejercicio resultados que se han clasificado por secciones deben asignarse a las mismas secciones a las cuales se han asignado los resultados respectivos. El resto de los Activos y Pasivos se presentará por secciones en la medida en que la información contable así lo permita. Los Activos y

Pasivos que se asignen a una sección son los directamente atribuibles a esta o aquellos que puedan ser prorratados sobre bases razonables atendiendo el criterio de significación.

Si un ingreso o un gasto se asigna a una sección, el Activo o Pasivo vinculado se asignará a la misma sección (90).

Es decir, se asignan a las distintas secciones los resultados por la gestión cooperativa con asociados y no asociados —los resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa no se asignan a ninguna sección y se exteriorizan por separado—. Básicamente y de forma similar a lo normado por RT 18 acáp. 8.2.5 al referirse a las asignaciones de Activos, Pasivos, Ingresos y Gastos a los segmentos geográficos y de negocios, el criterio indicado por RT 24 consiste en atribuir Activos y Pasivos a aquellas secciones a las que hubieran sido asignados los ingresos y gastos con los cuales dichos activos y/o pasivos se encuentran relacionados. Los restantes activos se asignarán a las secciones en la medida en que la información contable lo permita. En este sentido, se asignarán (a las secciones) los Activos y Pasivos que sean susceptibles de asignación directa a dichas secciones o bien que puedan ser prorratados a estas de acuerdo con bases razonables.

(ii) *Cuadro de gastos directos e indirectos incluidos en los Resultados por la gestión cooperativa (clasificados por su naturaleza) por sección y por operaciones ajenas a la gestión cooperativa*: en relación con los rubros Gastos de comercialización, Gastos de administración, Otros gastos y Resultados financieros y por tenencia informados en el Estado de Resultados por sección y los gastos de compra y producción, se informarán clasificados por su naturaleza —a modo de ejemplo, se señalan (gastos de) teléfono, sueldos, cargas sociales, reparaciones, fletes, amortizaciones, comisiones, seguros, impuestos, energía, etc.—, desagregados entre aquellos que son susceptibles de asig-

(90) RT 24 acáp. 4.6.7.2 y PRT 42 acáp. 4.6.7.2, el destacado es nuestro.

nación directa a la sección (Gastos directos) y aquellos que no pueden asignarse directamente a cada sección (Gastos indirectos). En el cuadro se presenta el total por naturaleza del concepto de todas las secciones abierto entre el total de gastos directamente asignados a cada sección y los asignados de forma indirecta, de manera comparativa con el ejercicio anterior (91).

(iii) *Precio de transferencia entre secciones*: en caso de existir transacciones entre secciones debe informarse qué bases han sido empleadas a fin de fijar los correspondientes precios internos y qué cambios han acaecido en dichas bases en relación con el ejercicio anterior (en caso de que durante el periodo que se informa se hubieran verificado cambio en dichas bases) (92).

(iv) *Bases de prorrateo*: ingresos y gastos devengados por operaciones vinculadas con la gestión cooperativa (93) se asignan de manera directa o se prorratean de acuerdo con bases razonables a cada sección. Como se mencionara *supra*, los activos y pasivos que generaron durante el ejercicio resultados que se han clasificado por secciones deberán asignarse a dichas secciones, es decir, si un ingreso o gasto se ha asignado a una sección, el activo y/o pasivo vinculado se atribuirá a la misma sección. El resto de los activos y pasivos se presentará por secciones en la medida en que la información contable de la entidad así lo permita. Los activos y pasivos que se asignan a una sección son los directamente atribuibles a ella o los que pueden ser prorrateados a dichas secciones de acuerdo con bases razonables.

Las bases de prorrateo deben ser de fácil utilización y comprensión y ser representativas de la naturaleza del ingreso, gasto, ac-

tivo o pasivo. El ente debe describir la base de prorrateo utilizada —incluyendo la forma de cálculo— y detallar para cada base de prorrateo los rubros en que dichas bases han sido utilizadas.

El ente realizará cambios en la base de distribución de los rubros solamente cuando dicho cambio (en la base de distribución) permita un mejor cumplimiento de la sección 3 (Requisitos de la información contenida en los Estados Contables) de la RT 16.

De verificarse tal cambio en la base de distribución, deberá presentarse la información comparativa del ejercicio anterior con la nueva base de prorrateo. Si esto fuera impracticable o imposible, la información del ejercicio corriente deberá presentarse tanto en función de la nueva base, como en función de la base anteriormente utilizada.

En caso de haberse producido un cambio en la base de prorrateo deberá informarse:

- a. el cambio en la base de prorrateo realizado;
- b. las causas del cambio de la base de prorrateo;
- c. las razones de no haber modificado la información comparativa de haberse verificado tal circunstancia (94).

Activos con disponibilidad restringida y restricciones para la distribución de excedentes: deben informarse los activos de disponibilidad restringida explicándose la restricción —legal o de otra índole— existente para la distribución de excedentes y las razones que subyacen tras dicha restricción (a modo de ejemplo, se señalan saldos de reservas pendientes de recomposición y pérdidas acumuladas no absorbidas). En caso de disminuciones de reservas por absorción de pérdidas el ente informará acerca de la existencia de una restricción a la distribución de excedentes hasta la recomposición del saldo absorbido e informará el

(91) RT 24 acáp. 4.6.7.3 y PRT 42 acáp. 4.6.7.3.

(92) RT 24 acáp. 4.6.7.4 y PRT 42 acáp. 4.6.7.4.

(93) La asignación a secciones debe realizarse solamente respecto de las operaciones por la gestión cooperativa (es decir, no se realiza asignación a secciones en relación con las operaciones ajenas a la gestión cooperativa).

(94) RT 24 acáp. 4.6.7.5 y PRT 42 acáp. 4.6.7.5.

importe pendiente de recomposición clasificado por ejercicio en que hubiera sido utilizado **(95)**.

En relación con el orden de absorción de pérdidas acumuladas, el art. 5° del Anexo I de la res. INAES 419/2019 prevé el siguiente orden de afectación: Reserva Especial del art. 42, ley 20.337, Reserva Legal, Reserva por Revaluación de Activos y Ajuste de capital. Se indica que las partidas utilizadas para la absorción de pérdidas deberán reconstituirse a sus valores anteriores en moneda de la fecha de determinación de los primeros excedentes en moneda constante u homogénea que se generen en ejercicios posteriores al de absorción. Se observa que PRT 42 prevé un acáp. 5.6 denominado “Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores” con el siguiente orden de afectación: Reserva Especial art. 42, Reserva Legal, Otros Ajustes al Patrimonio Neto no capitalizables, Ajuste del capital cooperativo no capitalizado y Ajuste del capital cooperativo, indicándose que la recomposición de las cuentas utilizadas debe ser en orden inverso. Señala también dicho párrafo de PRT 42 que de existir un remanente que no pueda ser compensado con las partidas detalladas, deberá exponerse en Resultados No Asignados.

Gastos en acción asistencial y laboral o para el estímulo del personal y en educación y capacitación cooperativa (96): la información complementaria que se exterioriza a través de Cuadros Anexos dando cuenta de la evolución de los Fondos de Acción Asistencial y Laboral o para estímulo del personal y de Educación y Capacitación cooperativas que detalláramos en acápite precedentes —y mencionada en el acáp. 4.6.4 de la RT 24— se complementa con una indicación del total de gastos incluidos en el Estado de Resultados y que fueran mencionados en los aludidos cuadros anexos que detallan la evolución de los mencionados Fondos.

(95) RT 24 acáp. 4.6.8 y PRT 42 acáp. 4.6.8.

(96) RT 24 acáp. 4.6.9 y PRT 42 acáp. 4.6.9.

II. Bibliografía consultada

CNV (2013), “Normas”, texto ordenado 2013 vigente al 20.07.2020 según archivo pdf disponible en <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/MarcoRegulatorio>.

Dec. regl. 1948/1987, archivo pdf disponible en <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/195000-199999/199976/norma.htm>.

FACPCE (1987 a), “Resolución Técnica N.º 8. Normas generales de exposición contable”, archivo pdf disponible en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=4.

FACPCE (1987 b), “Resolución Técnica N.º 9. Normas particulares de exposición contable para entes comerciales, industriales y de servicios”, archivo pdf disponible en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=4.

FACPCE (1997), “Resolución Técnica N.º 14. Información contable de participaciones en negocios conjuntos”, archivo pdf disponible en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3.

FACPCE (2000), “Resolución Técnica N.º 18. Normas Contables Profesionales. Desarrollo de algunas cuestiones de aplicación particular”, archivo pdf disponible en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3.

FACPCE (2003), “Resolución Técnica N.º 21. Normas Contables Profesionales: Valor Patrimonial Proporcional-Consolidación de Estados Contables-Información a exponer sobre partes relacionadas”, archivo pdf disponible en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3.

FACPCE(2008), “Resolución Técnica N.º 24. Normas Contables Profesionales: Aspectos particulares de exposición contable y procedimientos de auditoría para entes cooperativos”, archivo pdf disponible en

http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3.

FACPCE (2011), “Informe N.º 31 Área Contabilidad. Modelos de Estados Contables e Información Complementaria para entes cooperativos”, archivo pdf disponible en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=2&sc=15.

FACPCE (2017), “Resolución Técnica N.º 46. Nuevo texto de la resolución técnica N.º 22 Normas Contables Profesionales: Actividad Agropecuaria”, Modificaciones a la resolución técnica N.º 17 “Normas Contables Profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general” y a la resolución técnica N.º 9 “Normas Particulares de Exposición Contable para entes comerciales, industriales y de servicios” archivo pdf disponible en línea en http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1.

FACPCE (2019), “Proyecto N.º 42 de Resolución Técnica. Modificaciones a la resolución técnica N.º 24 Normas Profesionales: Aspectos particulares de exposición contable y procedimientos de auditoría para entes cooperativos”.

Ley 20.337 de Cooperativas, archivo pdf disponible en <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/15000-19999/18462/texact.htm>.

Ley 23.427 Creación del Fondo para Educación y Promoción Cooperati-

va, archivo pdf disponible en <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/20000-24999/22268/texact.htm>.

Res. INAC (1983). Res. 177/1983, archivo pdf disponible en https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/inac.rinac177_83.pdf.

Res. SAC 577/1984, archivo pdf disponible en https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/sac.rsac577_84.pdf.

Res. SAC 635/1988, archivo pdf disponible en https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/Sac.Resol.SAC_635_88.pdf.

Res. INAES 1539/2006, archivo pdf disponible en https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/INAES/01539_06.pdf.

Res. INAES 1810/2007, archivo pdf disponible en <https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/INAES/resol.1810.2007.pdf>.

Res. INAES 5254/2009, archivo pdf disponible en <https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/INAES/Resol.INAES.5254.2009.pdf>.

Res. INAES 419/2019, archivo pdf disponible en <https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/INAES/RESFC-2019/RS-2019-18417477-APN-DI-INAES.pdf>.

Res. INAES 144/2020, archivo pdf disponible en <https://vpo3.inaes.gob.ar/files/resoluciones/INAES/RESFC-2020/144/RESFC-2020-144-APN-DI-INAES.pdf>.

ENFOQUES DE MANAGEMENT

Thomson Reuters

Thomson Reuters

Riesgos emergentes por COVID-19 y su impacto en los negocios y organizaciones

Mariano Joaquín Fernández

Si bien el impacto de la pandemia, cuarentena y emergencia ha sido transversal a toda la organización, en el trabajo se abordarán, en cada uno de estos tres grandes grupos, las actividades principales, dirección y áreas de control.

I. Introducción

Anualmente —y en forma anticipada a la llegada de un nuevo año— diferentes instituciones profesionales y de investigación, emiten sus proyecciones respecto de riesgos a tener en cuenta para el próximo período. Según el ámbito que represente, los riesgos son más o menos generales, pero como factor común, utilizan la experiencia pasada y proyectan según la expectativa futura. Un riesgo puede ser definido como un evento incierto, que, en caso de materializarse, podría afectar positiva o negativamente la concreción de un proyecto u objetivo.

La mayoría de estas investigaciones no vieron venir el efecto de la pandemia generada por COVID-19; ni siquiera en forma remota. Por otra parte, aquellas que sí arriesgaron a predecir un escenario de enfermedad generalizado, no fueron tenidos en cuenta. Efectivamente, luego del lamentable escenario que pudimos apreciar por la materialización del virus, apareció información que anticipaba la posible ocurrencia de una guerra “con un enemigo invisible”, pero ya los contagios habían tomado una dimensión difícil de contener.

Es a partir de la materialización de este riesgo en particular —la dispersión de un virus incurable a nivel mundial— que se puso en tela de juicio si configuraba o no

un “cisne negro”. Según su autor, Nassim Taleb en el año 2007, la teoría del cisne negro establece que “en primer lugar, es un caso atípico porque está fuera del ámbito de las expectativas normales, dado que ninguna experiencia pasada puede apuntar de manera convincente hacia su posibilidad. En segundo lugar, tiene un impacto de magnitudes considerables; y, en tercer lugar, a pesar de su condición atípica, la naturaleza humana hace concebir explicaciones de su ocurrencia hasta volverlo explicable y predecible”. Con opiniones a favor o en contra, en este mismo momento, el virus se sigue esparciendo y la vacuna aún en desarrollo.

La verdad es que un cisne negro tiene lugar cada tantos años. “El primero en su especie”. Esto ocurrió con catástrofes naturales, con daños ambientales y con la trocinios y fraudes. Una vez que ocurre el primero, los analistas comienzan a incorporarlo en sus predicciones y proyecciones... y también en el valor de las primas de seguros según algún análisis actuarial.

Mirando puertas adentro de las organizaciones y los negocios, el impacto ha sido no solo notable, sino catastrófico. En el escenario social, la pandemia se tradujo en cuarentena y los debates tienen como contrincantes a la salud *versus* la economía, a sabiendas de que ningún resultado es alentador. El sabor agrisado de negocios cerrados y desocupación contra oportunidades

creadas y adaptación no llega a dejar satisfecho a nadie.

Si bien el impacto de la pandemia, cuarentena y emergencia ha sido transversal a toda la organización, podríamos caracterizarlo en tres grandes grupos: actividades principales, dirección y áreas de control. A continuación, desarrollaremos cada uno de ellos.

II. Impacto en actividades principales

Los dos aspectos más diezmados —a nivel empresarial— por efecto de la pandemia y la cuarentena son sin dudas el flujo de efectivo y la fuerza laboral. A partir de ellos dos, se dispara el resto de los efectos en la operación.

Respecto del flujo de dinero, siendo este el generador de movimiento y el elemento natural de intercambio, al disminuir abruptamente las ventas, puede impactar en la cadena de pagos e interrumpir la operación. Es normal que las organizaciones paguen a término y el efecto del corte de la cadena de pagos se note muchos meses después, pero a los fines del normal aprovisionamiento de recursos, es sabido que se producirá un quiebre.

Las empresas con ciclos productivos medianos o largos, puede ser que tengan reserva de *stock* o acuerdos de aprovisionamiento y financiación y, por supuesto, una relación estable con sus proveedores, que ayude a postergar pagos sin efectos legales o intereses; pero los negocios de consumo básico al menudeo tienen un ciclo de días en la calle muy cortos y dependiente del ingreso diario de clientes, no de una gran venta periódica. La incertidumbre respecto de la generación de fondos es el principal aspecto a considerar.

Por otra parte, la restricción a que las personas asistan a sus puestos de trabajo es el otro factor con mayor impacto en las operaciones. Si bien el teletrabajo fue una respuesta rápida para seguir operando, las fábricas mermaron significativamente su producción. A la hora de pensar en la can-

tidad de personas que van a dejar de asistir, no solo debe considerarse a la nómina, sino también aquellos con parientes de riesgo como ser mayores, embarazadas, expuestos por viajes, etc. La realidad individual de cada familia implica una consideración especial para mantener las operaciones con el mínimo de personal operativo, o los mínimos turnos.

Como puede notarse, sin certeza sobre el dinero y la fuerza laboral, el concepto de “empresa en marcha” será sensiblemente afectado en los próximos ejercicios fiscales. Mermas en ventas, menos dinero para aprovisionarse, menos personal para producir, ralentización de la cadena de suministros, necesidad de reacondicionar las oficinas con medidas higiénicas adicionales, elementos de oficina que incorporarán elementos para proteger la salud y trabajar a distancia, cambios en las preferencias de los consumidores solicitando aseguramiento sobre el aspecto de higiene, intereses por mora, negociaciones gremiales y otros aspectos que pondrán a prueba la continuidad de la empresa como era concebida.

El aspecto comercialización y atención a clientes es otro fuertemente impactado. La venta a través de canales digitales puede implicar tener que dejar en manos de terceros un aspecto muy sensible del negocio. El cliente no se comporta de igual manera en el comercio virtual y una opinión negativa tiene un impacto muy notable en las preferencias y la reputación. Ni hablar si nuestro producto depende de proveedores extranjeros donde se suman las demoras, o aumento de costos logísticos y restricciones comerciales para la compra de divisas como se vio recientemente.

III. Impacto en actividades de dirección

La dirección de las organizaciones ha sido impactada tanto en sus aspectos de fondo como de forma. En los aspectos formales, la imposibilidad de reunirse ha implicado que las asambleas sean realizadas en forma virtual, con un protocolo especial para poder considerar su validez que inclu-

ye la grabación de la sesión y el resguardo en un medio digital. Otro aspecto sensible han sido el copiado de libros requeridos por ley y las certificaciones. Las librerías, al no ser un servicio esencial, han suspendido el servicio y las entidades que avalan los encargos profesionales —e incluso los reguladores— han tenido que readaptar sus sistemas para poder certificar de manera virtual. Todo esto con impacto especialmente en los tiempos.

Respecto de temas de fondo, reputación y estrategia, para ambos casos hay que conjugar respuestas tempranas con readaptación de la estrategia comercial y de negocio. Las empresas como actor social toman decisiones que afectan a su comunidad y que retroalimenta su reputación. Hemos sabido de casos donde parte de la producción se ha destinado a la fabricación de alcohol en gel, otros donde se han realizado colectas de insumos para hospitales y también acontecimientos donde se han aprovechado de la coyuntura para aumentar precios de productos esenciales. Todo eso con su difusión formal o informal y su impacto reputacional.

La estrategia merece un párrafo en particular. Cuántas empresas no se encuentran actualmente replanteándose su razón de ser y cómo resurgir. Si bien el emprendedor o el director de una empresa tienen un conocimiento visceral de los riesgos y oportunidades del negocio, es recomendable que realicen un proceso de planificación consiente y organizado. En ese orden de ideas, podríamos sugerir realizar un abordaje en función de escenarios con diferentes plazos. En lo inmediato, en el corto plazo, lo más importante fue responder a la crisis preservando la operación y el flujo de caja. Establecer un protocolo de crisis y discontinuar las actividades no esenciales o de bajo valor; facilitar el trabajo desde casa y difundir los canales de venta digital. Acto seguido, corresponde remediar pensando en la “nueva normalidad”, es decir, realineando las capacidades en función de las nuevas proyecciones de demanda, que indefectiblemente cambiarán nuestro mix de productos y servicios. A partir de esta demanda proyectada, mirar hacia adentro y redi-

mentar la organización, considerando aspectos que puedan ser digitalizados, simplificados o transformados. Por último, pasada la cuarentena, con un plazo mayor (incluso ya pensando un escenario donde exista una vacuna y la epidemia pueda ser limitada al máximo), la organización deberá recuperarse, explotando las nuevas capacidades desarrolladas, apalancándose en las lecciones aprendidas en el tiempo pasado. Será el momento de reconfigurar el modelo de negocio e invertir en capacidades diferenciales para satisfacer a un público con preferencias distintas a las anteriores. También hacia el interior de la empresa, habrá que asegurar que la red de atención y colaboración siga activa, aun cuando quízs las reuniones presenciales sean esporádicas o cuando no sea necesario contar con un espacio físico amplio.

IV. Impacto en actividades de control

El impacto en las actividades de control merece un capítulo en particular.

El hecho de haberse materializado un riesgo de muy baja probabilidad y de altísimo impacto en aspectos de salud, operación, economía y finanzas de la empresa, no implica que los aspectos de *compliance* —en un sentido amplio y más allá del cumplimiento normativo— deban ser desatendidos. En efecto, este contexto actual de crisis puede configurar el perfecto escenario para la materialización de un fraude, al verificarse tres elementos clave:

- Oportunidad: la atención a cuestiones urgentes puede implicar desatender a aspectos formales de control interno cuya función es la de desalentar la comisión de fraudes.

- Motivación: la presión del contexto actual, ante el impacto en continuidad laboral o deber atender gastos atípicos, podría generar que un colaborador se vea motivado a cometer acciones cuestionables para atender a la urgencia.

- Racionalización: entendiendo que “situaciones extremas requieren medidas ex-

tremas”, una persona podría racionalizar que, en el contexto de crisis, su comportamiento es completamente justificado.

Vale recordar en el punto de actividades de control el modelo de las “tres líneas de defensa” del Instituto de Auditores Internos. Este modelo explica que la primera línea de defensa es ejercida directamente por la operación, en su puesto de trabajo, es decir los controles internos que se ejecutan al operar. La segunda línea de defensa es donde se ubican las áreas de *compliance*, gestión de riesgos, legales y calidad por citar algunos. La función de esta línea es formar un marco de control y fomentar la utilización de este marco por la operación. Es decir, operar de acuerdo con los estándares que se esperan ser seguidos por la dirección y los empleados. Finalmente, la tercera línea de defensa es ejercida por la Auditoría Interna, que realiza tareas de aseguramiento y consultoría con base en riesgos.

Algunos aspectos en la órbita de *compliance* a prestar especial atención son:

- Permisos para trasladarse: la organización debe asegurarse que sus colaboradores tengan los permisos necesarios para asistir al lugar de trabajo, ya que, de no poseerlos, estarían incumpliendo la normativa, con multas para el empleador.

- Donaciones: en caso de que la empresa decida realizar alguna donación, asegurarse de que sea con las formalidades y aprobaciones necesarias y sin infringir el código de ética.

- Funcionamiento de la línea ética: asegurarse de que los colaboradores y terceros sepan de su existencia y funcionamiento y que deben denunciar ilícitos o situaciones contrarias al código de conducta en el ámbito de la compañía.

- En caso de ser proveedores de entidades públicas, cuidar especialmente los canales formales de contacto y de pago. La situación de urgencia es propensa a que puedan solicitar sobornos para una adjudicación.

- Pagos por canales no habituales: también la urgencia o imposibilidad de utilizar dos firmas en los cheques, podría implicar formas de pago por canales no habituales, los cuales deberían luego poder ser controlados.

- Tráfico de información crítica y sensible: el hecho de trabajar a distancia aumenta el tráfico de información con su consabido riesgo de exposición, pérdida y hackeo. Un aspecto importante de *compliance* es la concientización sobre este riesgo emergente y acordar con seguridad informática los protocolos necesarios para la transmisión segura de información.

Un contexto de urgencia y cuarentena es sin lugar a duda el momento donde se pone a prueba el código de ética. Donde la letra escrita se hace carne y pueden verificarse todos los valores y preceptos ahí plasmados.

Respecto de Auditoría Interna, la función será impactada también severamente en todos sus aspectos:

- Plan de Auditoría: la planificación original con base en riesgos y recursos disponibles debe ser dejada de lado ya que los riesgos han cambiado y los recursos deberían asignarse según la nueva emergencia. Pretender seguir el plan original sería inapropiado, ya que las mismas áreas estarán imposibilitadas y atendiendo otras prioridades. Debería replantearse los riesgos y trabajar con una matriz especial por este contexto. En esa línea de ideas, debería trabajarse con horizontes y escenarios diferentes, proyectando cuándo volver a la normalidad.

- Trabajo de campo: también impactado directamente ya que las pruebas sustantivas no podrían realizarse directamente por las restricciones de la cuarentena. En caso de tener tecnología que permita el trabajo del equipo, potenciar su uso. Si bien potenciarán su rol de consultores, deben seguir manteniendo la independencia del ente auditado.

- Proceso de reporte: el reporte esperado debe ser resumido y oportuno. El contexto es tan dinámico que obliga a ser conciso y efectivo a la vez, con recomendaciones prácticas y ejecutables sin impactar en la caja y que puedan ser verificadas luego por los auditores.

Como recomendaciones finales para los auditores, deben ponerse a disposición de la dirección recordando que su función principal es la de agregar valor a la organización, utilizando su formación con base en riesgos. Deben asesorar en tiempo real supervisando especialmente dos aspectos: el flujo de dinero y la continuidad del negocio.

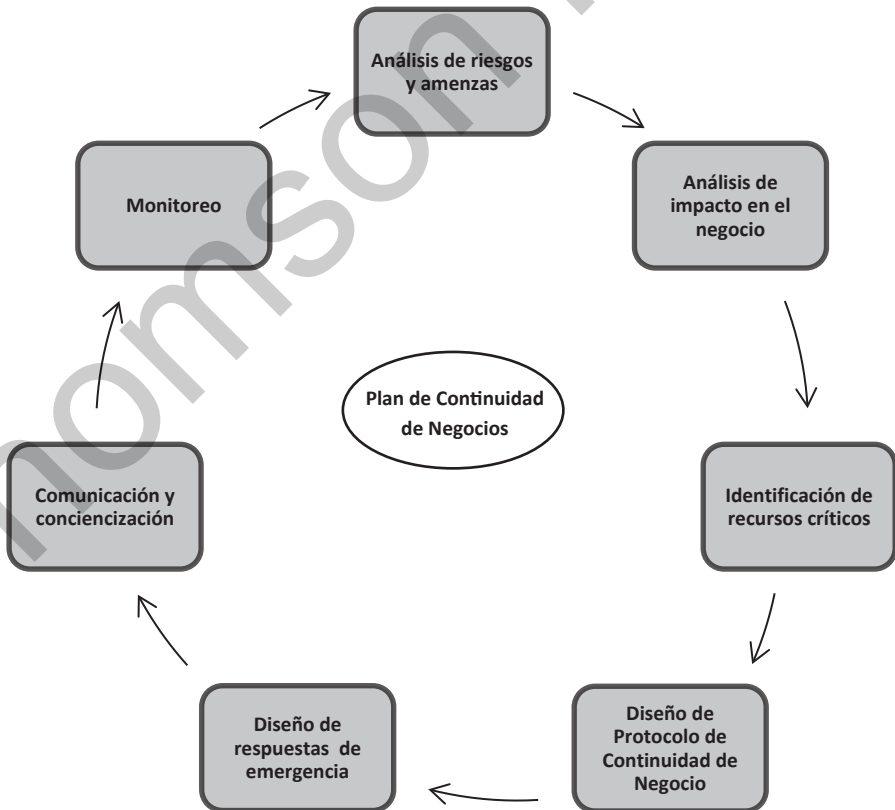
V. Plan de Continuidad del Negocio

El Plan de Continuidad de Negocios (BCP o *Business Continuity Plan*) refleja anticipadamente las acciones necesarias para poder responder a un desastre o evento de

magnitud, como el de una pandemia, de forma tal de que las funciones críticas continúen operando a los niveles planeados, sin interrupción. Como buen plan, debe ser analizado, consensuado, aprobado y comunicado. Su propósito es evitar la improvisación y actuar en forma organizada.

El plan de continuidad de negocios es materia de desarrollo del comité de riesgos o de alguna gerencia de la segunda línea de defensa, aquella encargada de brindar apoyo a la operación en términos de diseño e implementación de marcos de gestión de riesgos, control y cumplimiento. La magnitud de la empresa justificará o no la existencia de un área específica, pero aun así merece la pena desarrollar este protocolo.

Podríamos estructurar un plan de continuidad de negocios en las siguientes etapas:



1. Análisis de riesgos y amenazas: un evento de características críticas o desastrosas que pudieran poner en riesgo la continuidad del negocio: una cuarentena, un desastre climático como una inundación, un conflicto bélico, un cierre de importaciones de recursos esenciales, etcétera.

2. Análisis de impacto en el negocio: el impacto de esos eventos en nuestro ecosistema: disminución abrupta de la facturación, pérdida sustancial de cartera de clientes, imposibilidad para sustituir un recurso crítico, pérdida de cadena de frío, etcétera.

3. Identificación de recursos críticos: pueden ser de lo más variado en función de la actividad: *stock* de teléfonos y computadoras móviles, aplicativos y herramientas de gestión, grupos electrógenos, servidores con capacidad de almacenamiento, identificación de información o documentos críticos y sensibles, gas, oxígeno, barbijos, lavandina, personal clave de cada área tanto de cara al cliente como de servicios de apoyo.

4. Diseño de protocolo de continuidad de negocio: es aquí donde se dejará asentado la forma de actuar de cada área en caso de que se declare la existencia de un evento que ponga en riesgo la continuidad. Las expectativas de cómo se organizará cada área, cómo racionalizará sus recursos, quien supervisará y quien tendrá el voto decisorio, cuál será el tiempo de respuesta esperado de cada acción, cuál será el punto crítico de reposición y muchas otras acciones que, si bien son inusuales en tiempos normales, en situaciones de caos deberán ser estructuradas.

5. Diseño de respuestas de emergencia: aquí se explicitará qué debe hacer cada área o colaborador llegado el caso de ocurrencia del evento: turnos de trabajo, supervisar la temperatura del frigorífico, hacer *backup* de la información, atender a puertas cerradas, disponer de un medio de transporte para los empleados y otras acciones que es mejor tener planificadas y evitar improvisar.

6. Comunicación y concientización: todo plan deberá ser consensuado entre los responsables máximos con la asistencia de áreas de soporte y posteriormente comunicar la existencia de este protocolo. En tiempos de crisis, la falta de comunicación siembra duda en el personal y esa angustia podría significar actuar poniendo en riesgo a los compañeros o los recursos clave de la organización.

7. Monitoreo: finalmente, al ser un plan que se espera que no sea utilizado nunca y quizás nunca se tenga que recurrir a un simulacro, es clave monitorear la efectividad de las acciones de respuesta. Toda acción lleva a una reacción y quizás sea necesario recalcular y modificar el plan.

Si bien un plan de continuidad de negocios no es algo que se realice frecuentemente, debería existir uno general y a partir del tipo de crisis generado por COVID-19, tendría que tomar en cuenta particularidades de una pandemia. El Instituto para Gestión de Crisis (IMC según sus siglas en inglés) estableció las siguientes características para un plan de continuidad de negocios en situación de pandemia:

- Un BCP debe realizarse en forma anticipada, hay que evitar realizarlo en medio de la urgencia.

- Considerar que el ausentismo puede alcanzar a un 30% del personal.

- Considerar la interrupción de la cadena de suministros con impacto en la producción.

- Marcada disminución en la demanda, con impacto en el flujo de dinero que puede llegar a impactar en las remuneraciones.

- Incremento de gastos extraordinarios para mantener la operación, con impacto en los resultados económicos.

- Impacto reputacional que puede poner en riesgo la sustentabilidad de la organización.

- Establecer un comité de crisis, donde todas las áreas se encuentren representadas.

- Mantener una comunicación frecuente durante toda la crisis para público interno y externo.

- Monitorear la capacidad de almacenamiento y respuesta de los sistemas e incrementar los *backups* de información.

- Asegurar los recursos para el trabajo a distancia.

- Incrementar los resguardos de salud para el personal.

Finalmente, y no menos importante a los fines de un BCP, será identificar aquellos colaboradores con rasgos de liderazgo y vocación de servicio que deseen participar

activamente en la planificación, implementación y supervisión. Un plan de continuidad o contingencia del negocio es un mero papel, pero es realizado por personas. Al igual que en esta crisis actual, a cada uno le corresponde actuar en pos del beneficio común.

El escenario actual nos indica que un nuevo brote de COVID-19 es altamente probable y por eso el llamado es a estar preparados y evitar improvisar. Lo que fue altamente improbable de ocurrir, es ahora probable en cualquier escenario predictivo. El error sería no incluir en la planificación los recaudos necesarios ahora que tenemos la experiencia y que los cisnes ya no son tan negros.

Thomson Reuters

ENFOQUES DE GESTIÓN Y COSTOS

Thomson Reuters

Thomson Reuters

Control en la gestión empresarial

Carlos M. Giménez

El propósito de un sistema de control de gestión se basa en la conveniencia y oportunidad del cumplimiento de los objetivos y el análisis de los resultados alcanzados por parte de los ejecutivos que no solo deben responder al interés de su propia área de actuación, sino esencialmente al interés superior de la empresa en su conjunto.

I. Conceptos generales

Se entiende por gestión “el correcto manejo de la empresa hacia la consecución de sus objetivos”, vale decir, la obtención de los resultados deseados o también la congruencia de metas.

La función de control de gestión que ha sido considerada siempre como básica e imprescindible es el “proceso por el cual la alta dirección actúa constante y sistemáticamente sobre toda la organización para verificar el cumplimiento de las directivas establecidas por la planificación estratégica en el proceso de ejecución, que aseguren una permanente iniciativa, una mejora continua y una innovación constante más allá de que se cumplan estrictamente con las previsiones”.

Una vez definida la estrategia que consiste en alcanzar una ventaja competitiva sostenible en el tiempo, entregar un suministro con un nivel y calidad que el mercado está dispuesto a aceptar y privilegiando la atención al cliente serán los dos factores substanciales en la consecución del objetivo de permanecer y crecer en el mercado.

La calidad e integración del sistema de información de la empresa, tanto contable como presupuestaria y estadística, es un condicionante de la eficacia del control de gestión y al mismo tiempo un indicador del grado de cultura alcanzado por aquella. La dirección es quien determina las variables cuya evolución definirán el resultado global de la gestión. Estas variables se relacionan con metas operativas y de corto plazo cuyo cumplimiento permitirá alcanzar objetivos estratégicos.

El diseño del sistema de información debe resultar apto para medir la gestión de cualquier área de la organización y de esta última en su conjunto.

La práctica constante del control se ha venido valiendo de innumerables herramientas para medir el desempeño, basándose en situaciones pasadas para poder proyectar con cierta precisión lo que puede ocurrir en el futuro.

El control de gestión aporta información fundamental que facilita anticipar resultados antes que las acciones planificadas y en ejecución hayan satisfecho sus objetivos. Un seguimiento y evaluación periódica y sistemática de las estrategias fijadas y la capacidad de la empresa para ponerlas en marcha puede alertar a la dirección sobre las oportunidades y amenazas y confirmar, en su caso, que el plan se desarrolla de acuerdo con lo previsto.

La información se convierte en un activo esencial en la era del conocimiento y cuya valoración solo podrá contrastarse contra los resultados que arroje su utilización. Debe ser resguardada con la misma importancia que se le da a los bienes estructurales, custodiándola y archivándola en medios computadorizados confiables y poseer un sistema de resguardo para que solo acceden a él funcionarios debidamente calificados y autorizados para que la consulten en el momento y oportunidad en que verdaderamente se la necesite.

El sistema de control de gestión exige que toda operación sea autorizada, ejecutada y

registrada y que los errores en la ejecución sean fácilmente observables para su inmediata corrección.

El proceso de control de gestión requiere un sistema de:

- *Planeamiento* que significa construir el futuro que se desea.

- *Fijación de estándares* presupuestarios de actuación satisfactoria en los puntos estratégicos.

- Comprobación e informe de *ejecución*.

- Aplicación de una decisión correctiva cuando los resultados no satisfacen los estándares.

- Ejecución de la acción correctora o *realimentación*.

El propósito de un sistema de control de gestión se basa pues en la conveniencia y oportunidad del cumplimiento de los objetivos y el análisis de los resultados alcanzados por parte de los ejecutivos que no solo deben responder al interés de su propia área de actuación sino esencialmente al interés superior de la empresa en su conjunto.

El proceso de control de gestión se apoya en tres ideas claves:

- a) involucra a todos los ejecutivos que administran recursos;

- b) el proceso se desarrolla dentro del contexto de los objetivos y políticas definidos por el plan estratégico;

- c) la eficacia y la eficiencia son los criterios relevantes para juzgar los resultados y las acciones.

Se sintetiza expresando *que existen dos super funciones* que abarcan la totalidad de la organización que son:

- 1) *la planificación y*

- 2) *el control,*

que se dan en todo proceso directivo y *apoyados ambos en la infraestructura de la información.*

Se debe reconocer que los cambios más importantes en el mundo nos toman por sorpresa y no se advierte cuán profundos son, tanto en la economía cuanto en lo tecnológico lo que lleva a cometer errores en las previsiones o simplemente a no estimar con cierta exactitud las variables decisionales de las que se habla en el análisis c-u-v.

Estos cambios se generan esencialmente en nuevos sistemas de creación de riquezas, *siendo hoy el conocimiento* uno de los siete recursos con los cuales se opera y, por cierto, muy importantes por cuanto, si se tiene la información correcta en el momento preciso, los otros recursos pueden ser manejados más eficientemente *ya que la inteligencia, la ciencia y la tecnología se combinan así más eficientemente*. Esa variedad hizo que analizar la empresa con viejos parámetros resultara una incongruencia, atento a los profundos cambios en la manera de conducir los negocios.

La pregunta que surge es: ¿por dónde se empieza a controlar?

La respuesta será *controlar las áreas que constituyen factores críticos del negocio* o sea donde es esencial una actuación satisfactoria para el funcionamiento óptimo de la empresa.

Así, se analizarán los mercados, la competencia, el enfoque comercial, la estrategia global y la diversificación, la política de producción de bienes y prestaciones de servicios y de existencias de bienes de cambio representada por la productividad, la de personal, la de ventas, la de cobranzas, la de compras, la financiera, el control de consumo de recursos, las inversiones en bienes de estructura, la atención al cliente, las relaciones con la comunidad y la incidencia impositiva.

Existen desde ya tantos sistemas de control de gestión como empresas, pero cabe decir que estos operan con éxito cuando se selecciona y concreta con un enfoque de selección y cuantificación de los factores o áreas críticas de la actividad que la organización ejecuta.

En lo que hace a los *mercados*, hasta que se manifestara la primera crisis del petróleo de 1973, la demanda superaba a la oferta, los precios de venta respondían a los recursos consumidos y los márgenes de marcación eran elevados. Hoy la oferta no sigue a la demanda, los precios los fija indefectiblemente el mercado con lo cual es *importante atender al costeo por objetivos* que tienden a ser reducidos.

La *competencia* era entonces de carácter local o zonal y poco variada, habiendo devenido en una de carácter global, cambian-te, excesiva y, sobre todo, agresiva.

El *enfoque comercial* era general y masivo, con precios tendientes a la baja siendo hoy individual y focalizado en los que pri-van, además, del precio, la calidad y el ser-vicio de posventa.

La *estrategia* apuntaba a la rentabilidad financiera y una amplia diversificación de mercados siendo hoy más significativa la rentabilidad operativa y mínima la diversi-ficación que atiende solamente la requeri-da por el mercado.

La *política de ventas y atención al cliente* requería por sobre todo vender con pos-venta paga sin garantía de calidad y con entrega cuando fuere posible. Hoy se busca vender y también cobrar, atención al cliente total y gratuito, garantía de calidad total y entrega justo a tiempo.

La *política de cobranzas* se reducía a castigar al pagador remolón con intereses que también cubriera la inflación y los diversos riesgos, mientras hoy se sigue la cadena de valor que supone conocer a los proveedores y clientes y sus necesidades, lo que importa saber cómo ambos manejan sus negocios e involucrarse en el éxito compartido.

La *política de compras* significaba acumular existencias para cubrirse de la inflación mientras en la actualidad priva el justo a tiempo que atiende a comprar únicamente lo que se necesita que facilite la existencia necesaria para no interrumpir la cadencia fabril o perder ventas.

La *política de personal* significaba incorporación de recursos humanos con relativa preparación, bajo rendimiento y capacitación limitada a las áreas profesionales. En la actualidad priva la alta capacitación en todos los niveles, capital intelectual de por medio, y una competencia interna que hace del rendimiento una meta por demás apetecida.

La *política financiera* privilegiaba el endeudamiento en cuanto a la utilización de capital ajeno y distribución de utilidades. Hoy se refugia preferentemente en el capital propio con una tendencia importante a la reinversión de las utilidades y presencia en otros rubros vía fondos de inversión.

El *control de los consumos* suponía cuidar los miles de pesos atento a que la inflación los licuaba.

El presente encuentra cuidando los centavos ya que los aumentos de consumos de todo orden son prioritarios y los precios no los acompañan.

La *incidencia impositiva* era mínima, pero con un impuesto inflacionario exorbitante, lo que provocaba una fuerte evasión. Con precios aun marcados hoy por la inflación en la actualidad la presión fiscal es alta y la evasión tiende a ser mejor controlada.

Las *relaciones con la comunidad* se limitaban a ofrecer trabajo a personal de la zona y al sostenimiento de ciertas instituciones de beneficencia siempre con carácter asistencial. Hoy mediante la llamada "responsabilidad social" contribuyen a cuidar el medio ambiente, colaboran con organizaciones no gubernamentales en el bien común y otorgan becas de investigación externas a instituciones que las requieren para el avance de las ciencias básicas y aplicadas. Procuran también disminuir las externalidades que pueden causar daños a la comunidad por su actuación empresarial constante del control ha venido utilizando herramientas para medir el desempeño basándose en situaciones pasadas para poder proyectar el futuro.

1.1. Definición del sistema de control de gestión

El sistema de control de gestión se define como:

1) *total*, en el sentido de que cubre todos los aspectos de las actividades de la organización;

2) *periódico*, al seguir un esquema y una secuencia predeterminada;

3) *cuantitativo*, al utilizar como unidad de medida la moneda homogénea, pero apoyándose en otras medidas no financieras de la actividad que le permiten sentar criterio sobre su evolución a través de indicadores o *ratios*;

4) *integrado o coordinado*, o sea compuesto de un grupo de subsistemas de control articulado.

Tradicionalmente se entendía el control de gestión como el proceso mediante el cual la empresa se aseguraba que la ejecución presupuestaria concordase con lo planificado, vigilando los posibles desvíos para tomar las oportunas medidas correctivas cuanto más rápido mejor.

Hoy se piensa que tal proceso solo se limitaba a vigilar el cumplimiento del plan sin estimular en los actores de la ejecución presupuestaria el encontrar caminos y técnicas para innovar y mejorar la previsión.

Se siente pues la función de control como la sumatoria de actividades que conforman un proceso complejo por el cual los involucrados en la ejecución presupuestaria, siguiendo las directivas establecidas por la planificación estratégica, se aseguran la obtención de recursos y su empleo eficaz y eficiente en el cumplimiento de los objetivos de la empresa, aplicando una permanente iniciativa, innovación y mejora continua que tiene principio pero no fin, en lugar de un seguimiento esquemático de las previsiones.

Los cambios producidos en la economía generaron detectores o sensores que ve-

rifican, examinan e identifican lo que está ocurriendo, evaluando su significación como resultado de comparar lo que es con lo que debe ser representado por el estándar. Como consecuencia de ello surge una guía o impulso correctivo que puede modificar el comportamiento del sistema en función de lo detectado y retomar el esfuerzo disciplinado en la dirección correcta. Sintéticamente el control de gestión no expresa solamente una comprobación de lo realizado sino también el resultado de tal comprobación en el sentido de que la actividad no se aparte del camino fijado, pero atendiendo más a la gestión eficaz y eficiente de recursos que eliminen derroches e improductividades.

1.2. Objetivos básicos del control de gestión

En la etapa de diagnosticar las tareas principales habrá que descubrir las tendencias implícitas aceptándolas, evaluándolas y utilizándolas para cumplir con los objetivos de la organización.

En la etapa de adoptar decisiones debe permitir advertir las limitaciones que tiene el control, conocer los recursos humanos disponibles para efectuar eficazmente la labor, aplicar un alto grado de racionalidad, coordinar al máximo las actividades que supone ejecutarlas eficientemente y conciliar los intereses contrapuestos en juego.

La calidad de la gestión empresarial se conocerá por la responsabilidad técnica de los que dirigen y de la habilidad que se haya desarrollado para interpretar el contexto, anticiparse, adaptarse, innovar y corregir a tiempo los desvíos en un esquema de globalización competitiva con un mercado sin límites geográficos precisos y criterios de negocios sofisticados y complejos que requieren una extrema precaución en las decisiones. El control, por su parte, se verificará a través de la labor continua que requiere el cumplimiento de requisitos normados algunos, producto de la experiencia otros, no basada en generalidades sino en la continuidad analizando información oportuna del ejercicio corriente y ayudando a proyectar conclusiones al futuro

cuidando celosamente el cumplimiento de los objetivos estratégicos oportunamente diseñados.

1.3. Procedimientos de control

Los habituales procedimientos de control consisten en:

1. Control interno.
2. Auditoría interna.
3. Auditoría operativa.
4. Auditoría externa.
5. Auditoría de gestión.
6. Auditoría de seguimiento de proyectos.
7. Auditoría de valor.
8. Auditoría ambiental.
9. Control presupuestario.
10. Tablero de comando.

Además de estos procedimientos de control se incorporan hoy los sistemas “justo a tiempo” y de la calidad total, así como la reingeniería y la gestión basada en las actividades (ABM).

El control interno reviste el carácter de automaticidad o control sistematizado. Tiene por objetivo prevenir errores y fraudes internos. Tal como lo indica Enrique Fowler Newton en su obra *Auditoría aplicada*, “la estructura del control interno consiste en las políticas y procedimientos establecidos para proveer una seguridad razonable de que los objetivos de la entidad sean alcanzados”.

La auditoría interna consiste en el examen sistemático de las actividades y de la situación de un ente, basado en la investigación de los sistemas, controles y registros contables, financieros y de otro tipo llevada a cabo con el objeto de evaluar críticamente la exactitud de la información y el cumplimiento de las normas y procedimientos en la gestión empresarial, todo ello como un

servicio a esta. El objetivo específico consiste en apoyar a los miembros del ente en el cumplimiento eficaz de sus responsabilidades. Con este propósito la auditoría interna les proporciona análisis, evaluaciones, recomendaciones e información relativa a las actividades verificadas. Este control obedece a un plan de acción y a normas y procedimientos conocidos por las autoridades responsables de la empresa.

La auditoría operativa es un tipo de examen más reciente que se sale del marco estrictamente contable extendiendo su campo a todas las funciones clave de la empresa (producción, posición comercial, situación financiera, productividad, administración general y de recursos humanos, de atención al cliente, relaciones con la comunidad y de investigación y desarrollo). Esta auditoría aporta la base informativa necesaria para verificar los baches en los objetivos y metas de rentabilidad que posibilitarán esbozar el *benchmarking*.

La auditoría externa constituye el examen periódico de los registros contables del ente realizado por un profesional independiente (el auditor) que emite informe para ser presentado ante terceros y que dictamina que estos han sido llevados de forma apropiada, son razonables y se ajustan a los conceptos y normas contables y exigencias legales establecidas y ofrecen una imagen fiel de la situación financiera atento a la circunstancia de que tal información puede servir de base para tomar decisiones que afecten tanto al ente que emite los estados contables como a aquellos que con él se relacionan.

La auditoría de gestión es una evaluación objetiva, interdisciplinaria e independiente de las anteriores que apunta a verificar la solvencia de las distintas gerencias que constituyen la estructura de mandos del ente relativa a la obtención de recursos y de su empleo eficaz y eficiente en el cumplimiento de los objetivos y políticas empresariales. Se apoya en el análisis FODA de la operatividad organizacional con el propósito de identificar sus fortalezas y debilidades, tanto existentes como potenciales y propone recomendaciones y procedimientos

tos para mejorar las primeras y corregir las segundas. Al igual que con la auditoría operativa, la de gestión, aporta la base informativa necesaria para verificar los baches en los objetivos y metas de rentabilidad que se intentarán mejorar a través del *benchmarking*.

La auditoría de seguimiento de proyectos, el Presupuesto de Inversiones en Bienes Capitalizables consiste esencialmente en una evaluación objetiva interdisciplinaria e independiente, relativa al avance de los proyectos de inversión en los actuales o nuevos negocios ejecutados de acuerdo con la respectiva planificación a largo plazo. La evaluación crítica cubre desde la autorización presupuestaria hasta su implantación, ejecución y eficiencia técnica y comercial posterior. Esta información será utilizada por la dirección como fuente para la implantación y control de proyectos futuros previstos en el plan estratégico.

La auditoría de valor consiste en la investigación sistemática para verificar si se han adoptado las medidas necesarias para la seguridad, eficacia y eficiencia en el uso de los recursos que administra la empresa, lo cual le permitirá afinar los presupuestos anuales y eliminar despilfarros e improductividades.

La auditoría ambiental consecuencia del creciente interés en la conservación de este recurso (tierra, agua, aire y bosques) consiste en la evaluación sistemática, documentada, periódica y objetiva de cómo la organización, su dirección y el personal a ella afectado, están actuando para salvaguardar el entorno mediante las siguientes actuaciones:

- facilitando el control de gestión de las prácticas ambientales;
- asegurando una perfecta concordancia entre las políticas de la organización y las regulaciones legales que protegen el medio ambiente;
- introduciendo mejoras y equipamientos que impidan daño medioambiental;

- reduciendo la contaminación y aumentando la eficiencia productiva.

En un trabajo realizado por las profesoras Dra. Luisa Fronti de García y CP Paula A. D'Onofrio para el XXV Simposio Nacional de Profesores de Práctica Profesional —La Plata, 2003—, señalan que existen distintos tipos de auditoría ambiental, a saber:

- *Ambiental financiera*: consistente en “el examen independiente, realizado por un contador público, donde se analizan activos, pasivos, ingresos, costos y gastos de carácter ambiental y su objetivo es aplicar procedimientos sustantivos y analizar las evidencias que nos permitan mostrar activos, pasivos ingresos, costos y gastos de carácter ambiental que se complementará con la opinión del profesional”.

- *Ambiental de gestión*: las autoras distinguen dos áreas en las que se divide esta auditoría, la de Responsabilidad que cubre el cumplimiento legal, de riesgos operacionales, de salud y seguridad y del medio ambiente y de las operaciones que abarca la de ubicación, de desperdicios, de productos y de cruzamiento de operaciones.

- *Ambiental integral*: las autoras entienden que “es el examen independiente realizado por un equipo interdisciplinario de profesionales, liderado por un contador público dirigido a evaluar el sistema ambiental integrado, con un alcance vinculado a ciertos aspectos principales, entre ellos políticas y objetivos ambientales, riesgos ambientales, etcétera”.

La conclusión de este muy buen trabajo es que se “considera que un desarrollo sustentable se basa en la responsabilidad medio ambiental de los entes de producción y la organización de una auditoría ambiental que contribuye a lograr dicha responsabilidad”.

Las autoras citan a la Norma Internacional ISO 19011:2002 “Directrices para la auditoría de los sistemas de gestión de la calidad y/o ambientales” diciendo que brinda la siguiente definición de Audito-

ría: “Proceso sistemático independiente y documentado para obtener evidencias de la auditoría y evaluarlas de manera objetiva con el fin de determinar la extensión en que se cumplen los criterios de auditoría”.

El control presupuestario es una herramienta técnica en la que se apoya el control de gestión que supone la presencia del presupuesto táctico, la verificación de su ejecución y un aviso temprano de los desvíos o variaciones producidas. Este control consiste en confrontar periódicamente por lo general cada mes y de una manera significativa los ingresos y los consumos de recursos resultantes del período por área de responsabilidad o actividad, con el objeto de poner en evidencia los posibles desvíos.

Tablero de Comando Integral que constituye, al decir del Dr. Alberto Ballvé en su exitoso libro *Tablero de Control*, la “consolidación en una unidad integrada de los tres tipos de tableros denominados Tablero de Control Operativo, Tablero de Control Directivo y Tablero de Control Estratégico para ser usada por los primeros niveles de la empresa en orden a avanzar en su dirección estratégica sin papeles”. Ballvé continúa expresando que “esto implica que la información más relevante para dirigir se encuentra organizada y sistematizada en una sola herramienta tecnológica e incorporada en el proceso directivo”.

1.4. Evaluación tradicional de la gestión

El plan de evaluación de la gestión del ente apuntaba a identificar los desfases y puntos débiles que condicionaban su expansión rentable, la evaluación de las oportunidades desperdiciadas o no exploradas en las cuales apoyarse para posicionarse mejor en el mercado y las líneas de fuerza para aspirar a un desarrollo sostenible en el tiempo.

Para ello se procedía a agrupar las observaciones en un bloque de índices objetivos que indicasen sintéticamente los puntos fuertes y débiles de la gestión del cual surtiese un Plan de Mejoras que sirviera de apoyo sistemático y necesario para la fija-

ción o revisión de políticas y objetivos del ente.

La evaluación global de la gestión resultaba compleja y laboriosa ya que significaba una fragmentación en módulos que respondían a dos enfoques (externo e interno) y sendas evaluaciones complementarias de estos.

Enfoque externo del ente: que contemplaba básicamente la evaluación del producto o de la prestación de servicio comercializables y también del sector en el cual se desarrollaba la actividad, comprendiendo los márgenes de contribución, la dispersión de las cifras del negocio, el perfil de rentabilidad, la renovación o innovación posible, la calidad de los bienes y prestaciones, la competencia.

La evaluación de productos y prestaciones de servicios cubría no solamente los aspectos económicos, vale decir la facturación, recursos variables y márgenes de contribución sino que se profundizaba también en sus aspectos estructurales tales como su masa crítica, homogeneidad técnica y comercial, concepción del negocio y grado de autonomía en dicha concepción que se traducía en un conjunto de *perfiles como el de rentabilidad* que le facilitaba al ente conocer su interior productivo y comercial y la rentabilidad media de sus líneas de venta. Sin embargo, este enfoque olvidaba aspectos cualitativos hoy difíciles de obviar, como calidad de la prestación, imagen de la empresa, responsabilidad medioambiental, cumplimiento de los tiempos de entrega, reclamos, donaciones, aportes y resguardos a la comunidad de posibles externalidades provocadas por el accionar empresarial.

El *perfil de calidad* representaba para el ente el plano del mercado que se pretendía conquistar ya que junto con la contribución marginal y con ópticas complementarias permitía apreciar la gestión actual de los bienes y prestaciones ofrecidos. No se preveía la Calidad Total como objetivo sustantivo de la gestión empresarial que hoy está definitivamente impuesta.

La renovación o innovación posible permitía el examen por tramos de edad de los bienes comercializables y sus cifras de facturación, así como de su vida útil media, permitiendo anticipar el ritmo de renovación e innovación esperado y su supervivencia en el mediano y largo plazo.

El estudio del ciclo de vida no estaba suficientemente afirmado y no existían hipótesis de continuidad sustentables. El enorme salto tecnológico que se viene dando ininterrumpidamente, obliga hoy a tenerlos en los planes estratégicos en primerísimo lugar de importancia, así como la propia continuidad empresarial que afronta riesgos de absorción, fusión y aún de desaparición ante embates de competidores de todo el mundo, síntoma evidente de la denominada globalización que no es otra cosa que el avance de la técnica aplicada en todos los órdenes del intercambio de bienes y prestaciones de todos y entre todos.

Esta sectorización abarcaba estudios comparativos verticales (análisis de desempeño) dentro de su sector desde el punto de vista global, facilitando examinar la eficiencia integral del ente en comparación con los valores medios y también los desvíos del sector, definiendo así su posicionamiento (*ranking*), todo ello muy empíricamente al no poder diagnosticar con los medios que se poseían, los puntos débiles más significativos.

También se realizaban comparaciones horizontales dentro del ente que cubrieran varias actividades y procesos dentro de su propio sistema para así poder encarar diagnósticos más especializados y útiles en la toma de decisiones.

Respecto a las evaluaciones comparativas con la competencia existente, se limitaba a vigilar el grado de posicionamiento respecto de las empresas elegidas mediante indicadores de tamaño, porción de mercado que cada una poseía y una explotación sintética de las conclusiones a través de la realización del balance de puntos fuertes y débiles de la gestión que se podían detectar mediante la confección de pirámides de

indicadores de gestión, tales como ingresos operativos, resultados obtenidos y utilidad neta sobre ventas y ventas sobre capital más otros índices que contemplaran los márgenes y la rotación.

La comparación con las empresas competidoras se extendía a la competencia potencial y las tendencias del negocio.

Enfoque interno del ente: comprendía la evaluación de los resultados que realizaba el ente en su conjunto abarcando la rentabilidad del capital basándose en sus estados contables históricos pero con poca o ninguna información de los que se esperaba para el futuro inmediato (uno a cinco años) y sus posibilidades de expansión sostenible en el tiempo ya que, con las pocas herramientas de las que se disponía (indicadores de crecimiento, penetración de mercados, retención de clientes) no resultaba suficiente para asegurar la eficacia de la gestión.

Esta sectorización de los rendimientos se refería a la de cada decisión funcional (producción, ventas, capital humano, administración general, finanzas), la de las empresas incorporadas o asociadas y una valuación de la estrategia y la política general seguida. Permitía el análisis de los resultados históricos y una somera visualización de los puntos débiles y fuertes de la gestión, aunque no se contaban con criterios definitorios para juzgar la calidad de las acciones llevadas a cabo en todos los campos de la actividad.

En lo que hace a la estrategia se obtenía una visión global de la adaptación de la política general del ente a las condiciones del estrecho entorno conformados por el mercado regional, la concurrencia, la competitividad que ciertamente solo se limitaban al corto plazo ya que en el largo plazo las condiciones cambian y las políticas se añejan.

1.5. Plan de mejora

Intentaba lograr una mejora del ente por el equilibrio de sus diferentes áreas de responsabilidad y de actividades relacionadas con las decisiones de ventas o facturación,

la producción de bienes y prestaciones de servicios, en la acción comercial, en el aprovisionamiento de recursos consumibles en cantidad y calidad en tiempo y forma y un eficiente flujo de fondos para asegurar este equilibrio evitando inmovilizaciones e inactividad de su estructura permanente.

Consecuentemente, el plan de mejoras a corto plazo consistía en utilizar lo más eficaz y eficientemente los recursos del ente que representara un incremento en los resultados de la explotación y de la solidez y su afianzamiento sin descuidar la capacidad de inversiones en bienes capitalizables que conformaban los programas de largo plazo.

Este plan de mejoras ponía su mira en acentuar los esfuerzos de comercialización de productos y prestaciones mejorando el perfil de rentabilidad, la eliminación o reconversión de productos no rentables, la búsqueda de nuevos canales de distribución o de llegada al consumidor, la supresión de los cuellos de botella que impedían la seguridad en los niveles productivos, la búsqueda de la calidad total, la implantación de modernos sistemas de logística de aprovisionamiento, interna y de distribución, la capacitación permanente de los recursos humanos, la eliminación de improductividades.

II. Conclusiones

El Control de Gestión se perfecciona a partir de disponer la empresa de un sistema de información lo más completo posible, que a su vez será un indicador apropiado del grado de cultura alcanzado por la organización en cuanto al nivel deseado de medición del desempeño se refiere.

Un buen Control de Gestión debe enfocarse en observar si se han obtenido y utilizado los recursos, en su sentido más amplio, de manera eficaz y eficiente, procurando su optimización, para lograr finalmente los resultados esperados.

El control deberá abarcar toda la organización, focalizando sus acciones en aquellas áreas que, de acuerdo con lo que surja de la etapa de diagnóstico se consideren críticas del negocio, con prioridad en todo lo relativo a la órbita comercial, con especial atención al desenvolvimiento del mercado en que se actúa, los competidores actuales y potenciales y los clientes.

En la definición del alcance de un sistema de Control de Gestión, en cuanto a su utilidad y conveniencia, deben incluirse aspectos concernientes a enfoques relacionados a aspectos internos como externos, como así también medidas de tipo cuantitativo y cualitativas o no financieras.

Los distintos tipos de control existentes, algunos de ellos provenientes de la tarea de auditoría en sus distintas vertientes, aportan claramente para fortalecer al sistema contable y el presupuestario, permitiendo elaborar un sólido control presupuestario, componente destacado del Control de Gestión, culminando con el armado de un Tablero de Comando, herramienta clave como apoyo del proceso decisorio, donde confluirán elementos que conforman el contexto y el entorno de la empresa. El Tablero mencionado contendrá las distintas dimensiones conocidas, a las que cabe agregar la consideración de la temática medioambiental, de indudable importancia hoy en día.

El Sistema de Control de Gestión se presentará más fortalecido de haber adoptado la organización la implementación de algunas de las técnicas de gestión conocidas, como la calidad total o sus variantes, el gerenciamiento basado en actividades (ABM), en el caso del uso del ABC y el *benchmarking*, entre otras.

Por último, cada empresa deberá pensar y elaborar su sistema de Control de Gestión, con base en los parámetros comentados, pero adaptándolos a sus características y necesidades propias.

Aplicación del Presupuesto Base Cero para la planificación a partir de los efectos de la pandemia

Bruno Jaunarena

La irrupción de la pandemia del COVID-19 cambiará muchos paradigmas en los negocios. El planeamiento y control presupuestario puede seguir siendo una herramienta poderosa de planificación, resignificándose la utilización de la filosofía del “Presupuesto Base Cero”.

I. ¿Es momento de encarar una planificación en un contexto de tanta incertidumbre y se puede en esta época del año?

La irrupción de la pandemia del COVID-19 cambiará muchos paradigmas en los negocios. Cambios en los consumidores, clientes, mercados, canales de comercialización y un largo etcétera, impulsarán un imprescindible replanteo estratégico.

Se transita una situación con momentos de incomparables cambios, que afectan a todos los negocios, cualquiera sea su rubro, industria, tamaño, país, etc. y las perspectivas son casi unánimes, en cuanto a que ya no volverán a ser los mismos en el futuro. Esto plantea desafíos y complejidades diferentes para encarar su planificación.

En la urgencia y vértigo que plantean las circunstancias, las empresas han intentado de alguna forma mantener en pie las finanzas, ante el corte de la cadena de pagos, buscando el apoyo estatal en el otorgamiento de subsidios para el pago de salarios, créditos a tasas blandas, etc. También, en general, se han tratado de tomar medidas para atender otros aspectos de las organizaciones, para no descuidar los equipos, clientes, proveedores y demás *stakeholders*.

Pero también es momento oportuno de pensar en el día después, una vez concluido el período de cuarentena o ya relajadas las normativas de distanciamiento social, en que los negocios deben seguir adelan-

te. Contra lo que algunos pudieran pensar, sobre la imposibilidad o inutilidad de planificar el futuro, en un contexto de tanta incertidumbre, las empresas que no hayan repensado el negocio pueden correr grandes riesgos en relación con su continuidad, a pesar de haber podido sortear las vicisitudes financieras más urgentes.

Para lograr esto, es recomendable encarar procesos de planificación estratégica, y como herramienta para canalizarla puede resignificarse la aplicación de la “filosofía” del Presupuesto Base Cero, dando apoyo y sustento a otras iniciativas, como pueden ser el rediseño del modelo de negocio, planes de continuidad, reducción de costos, reingeniería, implementación de sistemas y gestión de costos basados en actividades, etcétera.

En cuanto a la época del año, la elaboración de un presupuesto anual suele pensarse, para las organizaciones que lo aplican a conciencia, como una herramienta que se empieza a trabajar en los últimos meses de cada año calendario, con el fin de proyectar el año siguiente, lo cual puede llevar a creer erróneamente, que en otros momentos del año sería impracticable.

Esta creencia generalizada está también arraigada, porque en el caso de los presupuestos para la administración pública, siempre están planteados para un año calendario. También para la presupuestación

en empresas privadas en otros países, en que solo se permiten los ejercicios económicos de las empresas coincidentes con los períodos anuales del calendario (1º de enero al 31 de diciembre). Y en grandes empresas multinacionales pueden trasladar estos criterios de sus casas matrices hacia las filiales para unificar y consolidar sus cifras.

En el contexto de empresas argentinas, salvo que puedan encuadrarse dentro de lo comentado para empresas multinacionales, nada impide que el período presupuestario anual no sea coincidente con el año calendario y adopte otro rango, mucho más si el cierre de ejercicio económico de la empresa abarca otro período anual, para facilitar el control presupuestario posterior.

Por otra parte, se pueden manejar “Presupuestos Flexibles”, que contemplan reestimaciones en cualquier momento del año, mucho más ante cambios tan radicales en el contexto de los negocios, a partir de los efectos de la pandemia, el período de cuarentena y el cambio de hábitos en los consumidores, entre otros cambios de paradigmas comentados en la introducción.

II. Presupuesto Base Cero

En este contexto, puede ser útil volver a los lineamientos del Presupuesto Base Cero, ya sea a la aplicación de su metodología de manera estricta o valerse de su filosofía para pensar la planificación en esta circunstancia tan especial, en que el pasado pareciera que sirve menos que nunca como referencia para el futuro de los negocios.

II.1. Antecedentes

Los antecedentes del Presupuesto Base Cero (PBC), conocido también por su denominación originaria en inglés, *Zero Based Budgeting (ZBB)*, fue concebido hace ya más de cincuenta años. Su ideólogo e impulsor fue Peter Pyhrr en el año 1968, a partir de una charla de Arthur Burns. Pyhrr publicó un artículo en 1970, en *Harvard Business Review* (vol. XLIII, nro. 6), en el que desarrollaba el concepto, te-

niendo una inmediata aceptación y repercusión. A principios de los años setenta lo aplicó en la empresa Texas Instruments. Fue un caso de éxito, que rápidamente se difundió y aplicó en otras empresas. Y luego se utilizó en la administración pública, siendo James Carter pionero de su extrapolación a ese ámbito, primero como Gobernador del Estado de Georgia y luego como presidente de los Estados Unidos.

Rápidamente se difundió debido a su filosofía consistente en omitir el pasado como base para la presupuestación, tal como se manifiesta observando su denominación. Critica la práctica de tomar las partidas presupuestarias del ejercicio anterior como base para el nuevo período a proyectar, como un mecanismo que perpetra ineficiencias. En cambio, promueve ignorar el pasado y justificar cada partida, tanto histórica como nueva. Por supuesto que estamos hablando de organizaciones en marcha, porque en la proyección de nuevos negocios, como un *Business Plan*, el enfoque de Presupuesto Base Cero es el único camino a disposición, al no contar con un registro histórico.

Por el contrario, se puede concluir intuitivamente que esta manera de presupuestar requiere de mucho más tiempo de dedicación que un proceso presupuestario con el enfoque tradicional, que toma el pasado como base de referencia.

Considerando el factor del mayor tiempo que requiere, es que, en contextos normales, su aplicación se recomienda especialmente en períodos en que las organizaciones tienen un cambio sustancial respecto al período anterior mientras que, en el contexto de la administración pública, ocurre con el primer presupuesto de un nuevo gobierno, o en negocios, cuando hay un cambio de dueños, directivos o *management*. Para estas situaciones, la referencia del pasado, lejos de ser un *know how* de referencia, podría transformarse en la fuente de errores fundamentales, ya que no se trataría de los mismos objetivos, estrategias, enfoques, prioridades, etc., ni de las mismas personas para ejecutarlas.

Pero este contexto disruptivo, a partir de las consecuencias de la pandemia del COVID-19, presenta una situación excepcional en la cual, ni siendo una proyección de un negocio nuevo ni teniendo en cuenta el cambio de dueños, directivos o del *management*, puede resultar muy útil recurrir a esta filosofía para pensar la planificación en que el pasado pareciera que servirá menos que nunca como referencia para el futuro de los negocios a proyectar.

II.2. Definiciones

Diversos autores han brindado definiciones del Presupuesto Base Cero (PBC), algunas de las cuales se transcriben a continuación, comenzando por una definición de su ideólogo y principal impulsor:

“El PBC consiste en identificar y evaluar detalladamente todas las actividades, alternativas y costos, necesarios para realizar los planes” (PYHRR, Peter, “Presupuesto base cero”, Ed. Limusa, México, 1977).

“El PBC es un proceso operativo de planeamiento y presupuestación, orientado a que cada gerente analice la relación costo-beneficio de las actividades en que se descompone su función” (ALONSO, Francisco, “Presupuesto base cero: una experiencia argentina”, *Administración de Empresas*, t. X, p. 426).

“El PBC consiste en un proceso de planeamiento y presupuesto que requiere la total y detallada justificación de las erogaciones a partir de su origen (de ahí su nombre de ‘base cero’) y no como incrementos de presupuestos anteriores. De ese modo exige de cada responsable la demostración de que todos los rubros, nuevos o existentes, se expliquen y cuantifiquen debidamente” (PARRO, Nereo, “Presupuesto base cero”, Ed. Macchi, Buenos Aires, 1981).

Tratando de dar una visión general, aunando las definiciones anteriores, Osvaldo Mocciaro, en su obra “Presupuesto Integrado”, define al PBC como “un proceso de planeamiento, operación y presupuesto, que demanda la justificación individual

de todas las partidas a incluir en el presupuesto, vale decir, se parte desde cero. En consecuencia, exige de cada uno de los responsables la justificación del porqué de su inclusión en los gastos presupuestados, además de la forma en que sería factible realizar el trabajo del modo más eficiente” (MOCCIARO, Osvaldo, “Presupuesto Integrado”, Ed. Macchi, Buenos Aires, 1992).

II.3. Algunos objetivos que impulsa el PBC

- Perfeccionamiento de metas alineadas con las estrategias.
- Asignación racional y eficiente de los recursos.
- No perpetrar ineficiencias del pasado contenidas en los presupuestos.
- Asignación más justa de los recursos escasos.
- Reducción de costos sin afectar las actividades que generan valor.

II.4. Metodología en diez pasos

1. Definición de los objetivos que se persiguen lograr.
2. Establecer premisas y supuestos en los que se basará la planificación (contexto macroeconómico, del mercado, variables endógenas y exógenas, controlables y no controlables).
3. Identificación de “unidades de decisión”.
4. Identificar todas las actividades (existentes y nuevas) que se incluyen en cada “unidad de decisión” y que cada responsable valide su necesidad en primer lugar y luego analice su optimización.
5. Documentar las actividades en “paquetes de decisiones”.
6. Clasificar y jerarquizar las actividades en función a su importancia y priorizar las que propicien el logro de los objetivos definidos.

7. Elaboración de un presupuesto definitivo para cada “unidad de decisión” (a nivel analítico considerando las cuentas imputables en el plan de cuentas y con desagregación mensual para el control presupuestario).

8. Preparación de un Presupuesto Integrado (económico, financiero y patrimonial), con las mismas características que en un presupuesto al estilo “tradicional” pero con una filosofía de “base cero” para las cifras contenidas en él.

9. Aprobación y comunicación a toda la organización.

10. Control presupuestario en comparación con la ejecución real durante el período presupuestado, análisis de desvíos y gestión de acciones correctivas.

II.5. Unidades de Decisión y Paquetes de Decisiones

Estos conceptos de “Unidades de Decisión” y “Paquetes de Decisiones” son propios de la metodología del Presupuesto Base Cero y se consideran centrales en su concepción y desarrollo.

Las “Unidades de Decisión” son agrupamientos de actividades por funciones homogéneas, que generalmente coinciden con centros de costos. En algunos casos puede ser necesario identificar ciertas funciones específicas dentro de los centros de costos para mejorar el análisis.

Los “Paquetes de Decisiones” son documentos que identifican y describen cada “Unidad de Decisión” de tal forma que puedan evaluarse y jerarquizarse con relación a las otras que compiten por la asignación de los recursos limitados.

Habitualmente en cada paquete decisión se incluye: metas y objetivos; consecuencias de no alcanzar el objetivo o si no se aprobara una actividad; descripción detallada de las actividades; métricas de rendimiento para cada actividad; recursos estimados para desarrollar cada actividad; análisis de costo-beneficio por realizar

cada actividad; posibles cursos de acción alternativos.

Los paquetes de decisión se pueden clasificar en dos grupos: los de eliminación mutua, que son aquellos que presentan diversas alternativas para realizar la misma actividad, eligiéndose la mejor y excluyendo los paquetes restantes; y los de incremento, que son aquellos que presentan diferentes niveles de actividad o costo.

En la práctica, es habitual que para determinar los costos presupuestados para el siguiente ejercicio, los gerentes de cada área formulen su lista preliminar de paquetes de decisión, incluyendo la serie formal de suposiciones relativas a las operaciones del ejercicio proyectado, ajusten los costos según los cambios de niveles de actividad, proyecten aumentos de salarios, gastos de personal y operaciones no ocurridos en el año presupuestal vigente o que no se incurrirán en el año presupuestal próximo.

Es decir que no todas las partidas y actividades de un presupuesto se confeccionan con paquetes de decisión porque requeriría mucho tiempo y sus costos relacionados, por lo que debe analizarse la relación costo-beneficio.

La jerarquización de los paquetes de decisión es la etapa en la que se asignan los recursos limitados, estableciendo, los gerentes responsables de áreas, las prioridades que se analizan en orden decreciente de importancia en relación con los objetivos planteados inicialmente. También se estudian las consecuencias de la supresión de los paquetes de decisión que se encuentren por debajo de la “línea de corte”, de acuerdo con la disponibilidad de los recursos escasos.

II.6. Aplicabilidad

El PBC puede ser muy útil implementarlo en los casos en que el sistema presupuestario “tradicional” se haya convertido en una rutina para todo el personal de la organización. Cabe mencionar que muchas veces se aplica para un ejercicio y luego de algunos

años se vuelve a implementar, considerando lograr estos efectos de repensar el negocio de manera periódica, principalmente por el mayor tiempo que requiere respecto al enfoque “tradicional”, con el que se pueden seguir llevando los otros ejercicios en que se decida no aplicar la filosofía “base cero”.

También se lo suele recomendar ante cambios significativos y no racionales del volumen de ventas. Y este suceso de la pandemia y sus consecuencias, ha provocado esta situación respecto a las ventas de cualquier negocio, como nunca antes en la historia.

Por tipo de negocios, es aplicable tanto a actividades comerciales, industriales o de servicios, siempre y cuando se pueda validar el costo-beneficio de su aplicación. También como se mencionó en los antecedentes, puede ser utilizado en los presupuestos de la administración pública, en sus diferentes estratos (nacional, provincial, municipal).

En un contexto industrial no suele aplicarse para los elementos del costo de fabricación de los productos (materias primas, mano de obra directa y carga fabril) puesto que para estos conceptos puede resultar más útil un sistema de costos estándar y porque sería menos factible identificar las relaciones de costo-beneficio para la actividad de fabricación.

Cabe destacar que esta herramienta o modalidad presupuestaria puede utilizarse para actividades de soporte referido al proceso productivo, entre las cuáles podemos mencionar: mantenimiento, supervisión, planeamiento de la producción, ingeniería industrial, control de calidad, etc.

Ejemplificando, podemos mencionar por el lado de los costos en sus grandes rubros de agrupamiento funcional —las ventas se analizarán luego— que deberían repensarse con la filosofía de “base cero” a consecuencia de los cambios generados por la pandemia, que podrían consolidarse en el futuro a proyectar y a su vez no encontrarse en las actividades y costos del pasado:

- Costos de administración, producto del teletrabajo o *home office*.

- Costos de comercialización, a partir de la penetración de canales como los de ventas a través de Internet o *e-commerce*.

- Costos de distribución, derivados de los distanciamientos sociales impuestos y las entregas de las ventas por canales de *e-commerce*.

- Costos de *marketing*, como consecuencia de los cambios de hábitos de los consumidores, quedándose más tiempo en sus casas en detrimento de la efectividad de campañas de publicidad, por ejemplo, en la vía pública.

- Costos de financiamiento, a raíz de los problemas de solvencia y liquidez con que quedaron la gran mayoría de los negocios, afectando la cadena de pagos, con su consecuente aumento de plazos de cobros y financiamiento requerido.

II.7. Enfoque de Presupuesto Base Cero para las ventas

En un contexto normal, cuando se piensa en PBC, se relaciona con su aplicación a partidas de costos y gastos de un presupuesto. En este contexto actual, tan disruptivo para todos los negocios, se reflexiona y propone que el presupuesto de las ventas tenga también ese enfoque, considerando que hay que repensar todos los negocios, y que ya lo pasado servirá de muy poco como base para proyectar el futuro.

En este sentido, para aplicar este enfoque a las ventas de los negocios, deberían analizarse como se enfocan habitualmente en la elaboración de Planes de Negocio o *Business Plan* que, por no tener historia precedente, son forzosamente pensados con una filosofía de “base cero”.

A modo enunciativo, se citarán a continuación ejemplos de factores que deberían considerarse para la presupuestación de las ventas, reflexionando sobre los cambios que tendrían a partir de las consecuencias

de la pandemia en los mercados y consumidores de cada negocio:

- Mercados a los que se dirigirán los productos o servicios ofrecidos.
- Tasas de crecimiento (o decrecimiento en este contexto) esperadas para esos mercados.
- Segmentos de los mercados a los que se apuntará.
- Nuevos canales de comercialización y distribución.
- Posibles participaciones en nuevos mercados.
- Oportunidades para lanzamientos y relanzamientos.
- Presentaciones o formatos alternativos para los productos o servicios.

II.8. Algunas ventajas del PBC

- Promueve la eficiencia en la asignación de recursos, al pensarlos y evaluarlos permanentemente, con base en las necesidades y beneficios de la organización.
- Desincentiva prácticas, como ejecuciones innecesarias de presupuestos aprobados para no perder cuotas presupuestarias para el siguiente período.
- Fomenta la permanente evaluación de la organización, sus integrantes, procesos y actividades.
- Involucra de manera activa en el proceso presupuestario a todo el personal responsable de actividades, al brindarles mayor iniciativa y responsabilidad en la toma de decisiones, fomentando su compromiso.
- Incrementa la comunicación y coordinación dentro de la organización.
- Identifica y posibilita la eliminación de actividades que no agreguen valor.
- Evita la duplicidad de tareas mediante la identificación de los paquetes de decisión con sus actividades.

- Posibilita una asignación más justa de los recursos escasos, al establecerse un orden de prelación con base en un análisis objetivo.

- Puede llevarse a partir del plan de cuentas y centros de costos de la contabilidad de presentación para terceros, con una desagregación y consolidación de actividades que lo integran a los fines del control presupuestario respecto a la ejecución de la realidad, que se vaya reflejando en dicha contabilidad.

- Facilita la implementación de otras herramientas, también enfocadas en las actividades y procesos como planes de continuidad, reducción de costos, reingeniería, implementación de sistemas y gestión de costos basados en actividades como ABC (*Activity Based Costing*), ABM (*Activity Based Management*), ABB (*Activity Based Budget*), etc.

II.9. Algunas limitaciones del PBC

- El proceso insume mucho tiempo, incluso por sobre la manera “tradicional”.
- Se puede perder el *know-how* del análisis retrospectivo del proceso.
- La evaluación de las relaciones costo-beneficio suelen ser subjetivas.
- El personal puede no apoyarlo por sentirse excesivamente controlados.
- Requiere de mayor capacitación del personal involucrado en el enfoque.

III. Características generales de un sistema presupuestario

El Presupuesto Base Cero puede presentar ventajas respecto al método “tradicional” pero más allá de la filosofía con la que se piensen y elaboren las cifras que contenga un presupuesto, en cualquier enfoque contendrá también características generales que proporciona un sistema presupuestario a la organización que lo implemente.

En este sentido, el mayor aporte que deja la aplicación de un sistema presupuestario

correctamente enfocado, ya sea por el método “base cero” o por el “tradicional”, es el proceso mismo, más allá de su filosofía y de sus resultados.

III.1. El Presupuesto Integrado

Un Presupuesto Integrado, con una correcta gestión presupuestaria, a partir del control presupuestario, entre las cifras presupuestadas, la ejecución real y el análisis y medidas sobre los desvíos permite, tanto en el PBC como en el enfoque “tradicional”, brinda respuestas para gestionar preguntas y problemas que suelen presentarse en las organizaciones y sus directivos y gerentes que se ocupan de tales aspectos, como ser:

¿Existen sistemas y mecanismos para poder delegar decisiones, pero sin perder el control sobre la gestión?

¿Se presentan dificultades a la hora de delegar decisiones operativas y quitan tiempo a actividades más estratégicas?

¿Se dificultan las perspectivas de crecimiento del negocio, debido a la concentración en las decisiones cotidianas?

¿Las acciones futuras se basan en decisiones mancomunadas y proactivas del equipo de trabajo? ¿O las decisiones son individuales, inconexas y reactivas?

¿Se procura reforzar el ambiente de control sobre la gestión del negocio?

¿Es posible y tiene utilidad planificar en contextos muy volátiles e inflacionarios?

¿Solamente cabe su implementación en grandes organizaciones y requiere de cuantiosos recursos?

¿Se pueden traducir e implementar objetivos e iniciativas estratégicas en todas las fases operativas de la organización?

¿Conoce qué se hizo respecto a lo planeado? ¿Cuánto y qué falta realizar aún para llegar a los objetivos?

Presupuesto y Gestión Presupuestaria no son lo mismo, pero resultan comple-

mentarios y constituyen una herramienta fundamental para la gestión y la toma de decisiones en cualquier tamaño de organización (ya que se puede llevar efectivamente sin grandes recursos, mediante el uso planillas de cálculo).

Además, representa para una organización mucho más que planillas de cálculo con expresiones numéricas. Es un lienzo que, expresado en valores económicos, financieros y patrimoniales, integra equipos, fomenta el análisis y los procesos decisivos racionales, le otorga fluidez y comunicación a la organización, promueve la descentralización de las decisiones operativas cotidianas y refuerza el ambiente de control sobre la gestión del negocio.

El planeamiento y control presupuestario son una guía para propiciar el crecimiento del negocio y además que lo sea en la dirección estratégica deseada, que se encauza mediante la gestión presupuestaria.

A partir de la fijación de metas y objetivos se fomenta una asignación racional e inteligente de recursos.

El proceso que lleva adelante una efectiva Gestión Presupuestaria debe enriquecer a la organización, en tanto permita conectar la estrategia con la visión comercial, la productiva, la administrativa y la financiera. Un verdadero plan económico integrado con una visión financiera y patrimonial, formulado en equipo, capaz de promover la autonomía y a su vez la interdependencia del rol de cada responsable en la organización, fomentando dentro de la empresa el ejercicio de pensar el futuro de manera organizada, mancomunada y sistemática.

Presupuesto Integrado (alcances):

- Integración de los tres planos de la información contable y visión proyectada del negocio:

- Plano Económico (Presupuesto Económico).

- Plano Financiero (Presupuesto Financiero o *Cash Flow*).

- Plano Patrimonial (Balance Proyectado).

- Integra la comunicación en la empresa (integración vertical): permite una eficaz transmisión de información, tanto de los objetivos estratégicos definidos por la alta dirección para el período a presupuestar, como de la retroalimentación y control de cumplimiento, mediante la elaboración de los informes de gestión presupuestaria.

- Integra temporalmente la información de la empresa (integración horizontal): *ex ante* (elaboración del presupuesto) “durante” (realidad a partir de los registros contables) y *ex post* (control presupuestario luego de finalizado cada mes con análisis de desvíos y acciones correctivas o reestimaciones).

III.2. Prejuicios habituales que se tienen hacia la herramienta

Es bastante habitual encontrar resistencias hacia los presupuestos, provenientes de prejuicios originados en malas experiencias, producto de enfoques erróneos o parciales, que no contemplan todos los alcances de un Presupuesto Integrado, descritos precedentemente.

Rol de consumidores (vida cotidiana): se le suele denominar “presupuesto” a una hoja con solo un par de datos (precio de venta, condiciones de entrega, plazo de cobro, etc.). Adolece de muchas inconsistencias y extensión. Ejemplo: el presupuesto de un taller mecánico. Debería denominarse “cotización” a este tipo de documentos.

Pymes (pequeñas empresas): existe casi nula implementación de sistemas presupuestarios. En el caso de haber un acercamiento suele ser un requisito para la obtención de una línea de crédito bancario, el cual es un objetivo distinto que gestionar la empresa. Como consecuencia, sus cifras suelen presentarse “maquilladas” (el objetivo es conseguir el crédito, no gestionar) y bajo un formato predefinido por un tercero, muy lejos de poder constituirse en una herramienta de gestión.

Pymes (medianas empresas): es más habitual contar con un presupuesto, pero suele confeccionarlo un Contador Público, y una vez finalizado se “cajonea”, es decir no se revisa ni se compara con la realidad. Es por esto que, aunque estuviera técnicamente bien confeccionado, va a servir de muy poco para la gestión por faltar una participación mancomunada de toda la organización, comunicación y la comparación y desvíos respecto a la realidad (control presupuestario).

Grandes organizaciones (multinacionales, Administración pública): en muchos casos el presupuesto se transforma en un objetivo en sí mismo. Se toman decisiones solamente porque “lo dice el presupuesto”. Por el contrario, el presupuesto debe ser una herramienta para que la organización crezca en la dirección estratégica establecida, pero nunca una herramienta para automatizar decisiones.

De acuerdo con el ámbito de implementación podemos identificar prejuicios muy diferentes hacia el concepto de la palabra “presupuesto”, pero que en todos los casos pueden generar en los involucrados, en alguna de estas experiencias, una sensación negativa y descreída en cuanto llegue a constituir una herramienta que se transforme en la columna vertebral para gestionar y tomar decisiones, en cualquier tamaño de organización.

III.3. ¿Debería tener un presupuesto las características de una estimación o de un pronóstico sobre el futuro que se está planificando?

Utilizamos el término estimación para referirnos a la creencia acerca del comportamiento futuro de una variable. Ejemplo: “Yo estimo que mañana va a llover...”

Denominamos pronóstico a la predicción de un hecho futuro a partir de indicios. Quien pronostica tiene un conocimiento sobre la disciplina y se sabe que para ello se valió de pasos, procedimientos, métodos lógicos, etc. Ejemplo: si quien dice que mañana va a llover es el Servicio Meteorológico-

co, se lo referenciará como pronóstico del tiempo.

Pronóstico no implica decir que no falle, salvo que tuviéramos una bola de cristal como en la fantasía, nadie puede predecir con certeza el futuro. Y qué mejor ejemplo que el pronóstico del tiempo, que en ocasiones falla y se recuerda eternamente (... aquel día que granizó y no lo pronosticaron), pero si se hiciera un muestreo estadístico seguramente serían muchos más certeros que la estimación intuitiva que podría hacer cualquier individuo sobre el tema.

Podríamos decir que un presupuesto debe tener las características de un pronóstico. Pero cabe destacar que el presupuesto bien enfocado posee una gran ventaja sobre otros pronósticos como el del tiempo: en este último, si dice que mañana va a llover, aún si se cumple, no pueden hacer nada para que no suceda. En cambio, las organizaciones que presupuestan correctamente, tienen la posibilidad de actuar para que lo presupuestado se cumpla y también evitar caminos que se vislumbren negativos o ir en dirección de los positivos (valiéndose de analogías con los vuelos de avión, evitar nubes con turbulencias y aprovechar vientos a favor para llegar más rápido y con menos costo al objetivo de destino).

Pero, además, su principal objetivo no es que la realidad coincida con lo que se haya presupuestado, como erróneamente muchas veces se evalúa su nivel de efectividad, sino el ejercicio de pensar el futuro en la organización.

Un ejemplo extremo de esto es que la ventaja competitiva en empresas que presupuestaban ante crisis macroeconómicas abruptas, por ejemplo, la ocurrencia de devaluaciones o incrementos de las tasas de inflación, lejos de no poder aplicarse o no servir en esos contextos (otro prejuicio), además de existir técnicas para ajustarlos (presupuestos ajustados por inflación, presupuestos en moneda dura, etc.) se cuenta con la ventaja de haber previsto esos escenarios y tener pensado un plan para actuar.

En cambio, en organizaciones sin presupuestar, ese tipo de crisis las toma por sorpresa y sin tiempo para reaccionar y tomar decisiones.

III.4. Definición y objetivos de un sistema presupuestario

- Es una herramienta para la gestión y la toma de decisiones en cualquier tamaño de organización.

- Es la manifestación formal de los planes y objetivos de la Dirección de la empresa, que abarca todas las fases operativas, para un período determinado, expresado en términos monetarios.

- Puede ser de operativo o de corto plazo (anual) y también insertado en uno estratégico y de largo plazo (3 a 5 años). El presupuesto de largo plazo nada tiene que ver con las decisiones futuras, sino con el impacto futuro de las decisiones que tomaremos (Peter Drucker).

- A partir de la fijación de metas y objetivos, se fomenta una asignación racional e inteligente de recursos.

- El control presupuestario es el complemento necesario para la efectividad de la herramienta, con un sistemático y periódico análisis de los desvíos entre la realidad y lo proyectado, para permitir la adopción de medidas correctivas y la retroalimentación del sistema.

III.5. Analogía de lo que representa para una organización un sistema presupuestario

En cualquier tamaño de organización, el éxito de su implementación no debería evaluarse por la aproximación de la realidad con lo presupuestado. Incluso podría ser un indicio de aquello que se está aplicando erróneamente, como un “fin en sí mismo” y el reflejo que se toman decisiones automatizadas, solamente porque “lo dice el presupuesto” para cumplirlo siendo, como uno de los prejuicios que se presentan, especialmente en las grandes organizaciones, a partir de enfoques erróneos.

En cambio, debería constituirse en una guía, para propiciar su crecimiento en la dirección deseada y de la manera más eficiente y armoniosa posible, en caso de presentarse, anticipándose a los riesgos, estando preparados oportunamente y sorprenderlos.

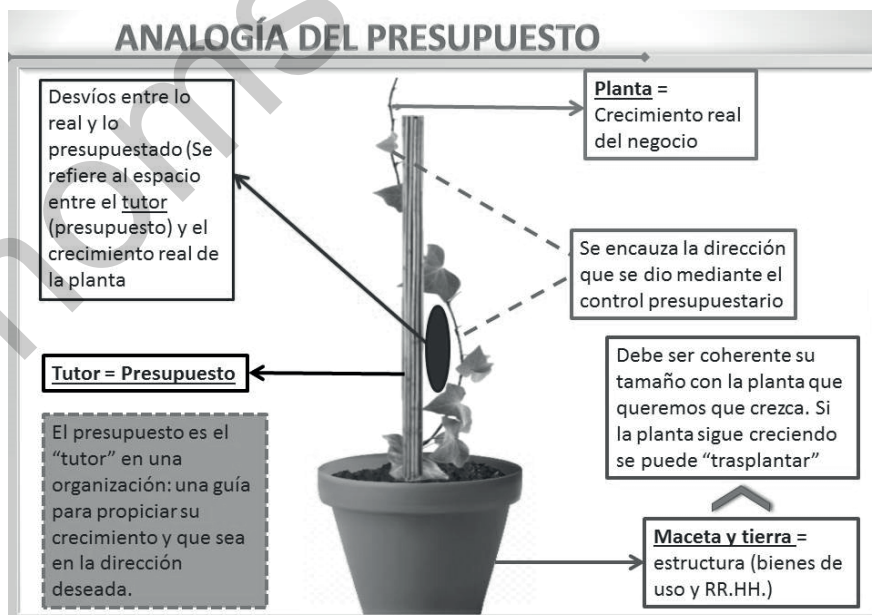
Una analogía válida, que refleja lo que debería representar para una organización, que se utiliza en las clases universitarias para ilustrar el tema, es el caso referido a una planta. Lo primero que se hace consiste en comprar una maceta con tierra (asimilable a la inversión inicial en estructura y recursos humanos de una empresa), siendo la plataforma sobre la cuál crezca la planta (el negocio deseado). Encarar esta herramienta permitirá que esa relación entre recursos y negocio pretendido sea coherente, no implicando ni capacidad ociosa ni una limitación al crecimiento (lo cual es preferible porque, aunque asumiendo algunas dificultades y riesgos, la maceta se puede trasplantar, siguiendo la analogía).

Luego, podemos clavarle a la tierra un “tutor”, que sería en la analogía, el presupuesto. En ambos casos es opcional, y también puede argumentarse que muchas plantas

crecen sin tutor y muchos negocios sin un sistema presupuestario. Pero seguramente habrán tenido condiciones climáticas y de entorno favorables. Lo mismo podemos pensar de un presupuesto para apuntalar el crecimiento de una organización.

En entornos adversos, puede constituirse en la diferencia vital y distinta para mantenerse y seguir en pie. A su vez, la competencia, no hizo el ejercicio organizado de pensar el futuro en forma periódica y mancomunadamente, utilizando los enfoques interdisciplinarios de los diversos perfiles que haya en la organización, con la aplicación de escenarios de sensibilidad para variables clave del negocio (optimista, pesimista, neutra).

Lo que resulta indiscutiblemente diferencial es que un sistema presupuestario, al igual que un tutor para las plantas, además de apuntalar el crecimiento, propicia que este sea en la dirección deseada, lo cual no pueden presumir los negocios que, con buena dosis de suerte, hayan podido crecer, pero seguro habrá sido de manera anárquica y aleatoria, hacia dónde estaba el sol o en la dirección del viento, siguiendo con la analogía.



III.6. Decálogo de ventajas de la utilización de un Sistema Presupuestario

Podemos concluir y resumir, en la siguiente enumeración de diez ventajas, el impacto de que una organización implemente correctamente en general, un sistema presupuestario. Además de las ventajas mencionadas en relación con el Presupuesto Base respecto al método “tradicional”, más allá de la filosofía con la que se piensen y elaboren las cifras que contenga un presupuesto, en cualquier enfoque que se utilice, esta herramienta de gestión proporcionará los siguientes beneficios, no enumerados en orden de importancia:

1) Requiere pensar los objetivos y políticas básicas de la organización, y formular visiones estratégicas del negocio (análisis FODA, Misión, Visión, Porter, etc.) y su consecución práctica.

2) Alinea las pautas estratégicas diseñadas por los dueños y/o la alta dirección con su consecución práctica en la gestión y operación del negocio en sus diferentes áreas. Posibilita la traducción de las metas globales en cuotas individuales.

3) Promueve una estructura organizacional con funciones y responsabilidades establecidas, con el desarrollo de procedimientos escritos para todas las áreas y procesos.

4) Exige que todos los sectores coordinen sus actividades para una planificación armónica.

5) El Presupuesto Integrado posibilita la coordinación de los distintos planos de la operación de un negocio: económico, financiero y patrimonial.

6) Propende a llevar la información contable de manera actualizada para el control de desvíos.

7) Promueve la eliminación de la incertidumbre entre los mandos medios y operativos de la organización, respecto a los objetivos globales y las metas puntuales de cada sector, empleado o tarea. Mide el gra-

do de cumplimiento respecto de las metas establecidas.

8) Obliga a optimizar la eficiencia en el uso de los recursos (materiales, recursos humanos, bienes de uso, capital de trabajo y financiación). Evita gastos excesivos o no autorizados.

9) Propende al constante autoanálisis de los diversos sectores de la compañía y a un proceso decisorio racional y descentralizado (pero controlado).

10) Permite que los dueños y/o directivos se liberen de gran cantidad de tiempo insumido en atender problemas y decisiones, mediante la instrumentación de políticas preestablecidas y delegaciones controladas en el marco de lo establecido por el presupuesto y su control y retroalimentación a partir de los desvíos. Todas las empresas, hasta las más grandes del mundo, comenzaron siendo pequeños emprendimientos comandados por sus fundadores y pudieron seguir creciendo porque tuvieron la decisión de organizarse y generar la información para poder delegar y posibilitar escalar en su crecimiento.

IV. Conclusiones

Se procuró sensibilizar con la importancia de encarar una planificación, en un contexto de tanta incertidumbre, aunque no se estén transitando los últimos meses del año. El Planeamiento y Control Presupuestario puede seguir siendo una herramienta poderosa de planificación, resignificándose la utilización de la filosofía del “Presupuesto Base Cero”, de la cual se recorrieron sus antecedentes, definiciones, objetivos, metodología, aplicabilidad del enfoque, algunas ventajas y limitaciones, para finalizar con las características generales de un sistema presupuestario, ya que un PBC puede presentar ventajas respecto al método “tradicional”, pero más allá de la filosofía con la que se piensen y elaboren las cifras que contenga un presupuesto, en cualquier enfoque contendrá también las características generales que proporciona un sistema presupuestario, con la concepción de un Presupuesto Integrado a la organización que lo implemente.

ENFOQUES DE FINANZAS CORPORATIVAS

Thomson Reuters

Thomson Reuters

El modelo de negocio, valuación de empresas y COVID-19: un modelo aplicado en el mercado argentino

Gastón S. Milanesi

La actual crisis sanitaria se traduce en un cisne negro que impactó en todas las economías. A diferencia de otras crisis cuyo impacto fue general, esta afectó determinados segmentos de negocios. El trabajo propone un modelo de valuación donde los riesgos propios y fundamentos de valor son incorporados en los flujos proyectados y los riesgos sistémicos son contenidos en las tasas. El modelo plantea la valuación en dos monedas, curso legal y dólares de EE.UU., en el marco de las teorías de paridad de tipos de interés y poder adquisitivo.

I. Introducción

Los procesos de valuación de empresas en marcha es el resultado de cómo, en una tarea intelectual de toma de conocimiento de variables como el contexto macroeconómico, estructura del sector, posicionamiento en el mercado y estrategias, se transforma en parámetros cuantitativos para la toma de decisiones. En otras palabras, el valor es función directa del conocimiento del estado actual y prospectivo correspondiente a las variables que definen el valor. El valor teórico o intrínseco (1) surge de la actualización a una tasa ajustada por riesgo de la corriente proyectada de beneficios espera-

dos. En este caso el modelo de mayor uso entre los practicantes es el descuento de flujo de fondos (DFF) (Copeland, T. - Koller, K. - Murrin, J., 2000; Ruback, 2002; Damodaran, A., 2006; Damodaran, A., 2009; Booth, 2007; Koller, T. - Goedhart, M. - Wessels, D., 2010; Fernández, 2012; Damodaran, A., 2012) (2). El valor obtenido representa el supuesto valor intrínseco de la firma en marcha desde la perspectiva del inversor diversificador de riqueza en carteras (3).

(2) Respecto del costo del capital los tres métodos empleados: a) Costo Capital Promedio Ponderado (ccpp, wacc), b) Flujos de fondos a capital, c) Valor Presente Ajustado (APV). En el presente trabajo se adoptará la técnica del ccps. Existen otros modelos como las Ganancias Residuales (Residual Income) y Valor Económico Añadido (Economic Value Added). Son otras alternativas para presentar el mismo valor obtenido por el modelo de descuento de flujos de fondos (FERNÁNDEZ, 2014).

(3) El valor obtenido surge de actualizar flujos esperados a una tasa de costo del capital que refleja el riesgo sistémico, aquella fracción de la varianza no evitable mediante diversificación eficiente. La tasa es estimada por modelos basados en el CAPM (Capital Asset Pricing Model), y no refleja el riesgo de las diferentes estrategias o flexibilidad estratégica de la firma. Para ello es menester emplear un enfoque de opciones reales (MILANESI, 2013); (MILANESI, 2018).

(1) El valor representa las expectativas del evaluador (comprador/vendedor), en el caso de activos financieros, en mercado eficientes, perfectos y con expectativas homogéneas, las partes coinciden en la estimación de valor, y por lo general este representa el precio. En el caso de activos reales (empresas o activos fijos), donde no las expectativas son heterogéneas, las partes no coinciden en su apreciación de valor, se da un proceso no instantáneo de negociación, donde el precio surge del acuerdo de las partes y este puede distar del valor inicial para el comprador/vendedor. Por ello, el precio refleja expectativas pasadas, mientras que el valor refleja las expectativas futuras del agente.

En condiciones normales la ecuación de valor intrínseco de los activos de la firma es

$$V_{t=0} = \sum_{t=1}^n \frac{E(F_t)}{(1 + ccpp_t)^t} = \frac{E(F_{t+1})}{(1 + ccpp_{t+1})^{t+1}} + \frac{E(F_{t+2})}{(1 + ccpp_{t+2})^{t+2}} + \dots + \frac{\frac{E(F_n)}{(ccpp_n - g_n)}}{(1 + ccpp_n)^n} \quad (1)$$

Donde $V_{t=0}$ representa el valor intrínseco de los activos de la firma, $E(F_t)$ el flujo de fondos esperados, el cual es la esperanza matemática de los flujos de fondos proyectados para cada periodo y $ccpp_t$ es el costo del capital promedio ponderado para cada periodo. La ecuación anterior se divide en dos horizontes temporales; el primero conocido como horizonte explícito de proyección, donde se proyectan específicamente el comportamiento cambiante de los conductores de valor (*value driver*), atendiendo al contexto macro, ventajas competitivas de la firma y estrategia de posicionamiento. El segundo se conoce como valor terminal donde se supone que la firma ingresa en un comportamiento estable (*steady state*).

En contextos de alta incertidumbre como los que atraviesa la humanidad frente a la pandemia desatada por el COVID-19, es menester establecer las pautas de valuación de activos. Estas nunca deben abandonar los fundamentos por los cuales se genera valor, deben complementar herramientas y métricas que incorporen las nuevas exposiciones a riesgos.

En este breve artículo se presentará de manera operativa, referenciando los modelos y ecuaciones para los interesados en profundizar su estudio. Simplemente se expondrá un sencillo marco de valuación adaptado al mercado emergente local. Este modelo reconoce su base en los *drivers* de valor incorporando teorías de paridad, valuación en moneda dura (4) y simulación Monte Carlo para el tratamiento del riesgo y convergencia de márgenes. El caso analizado será el agregado de los *drivers* correspondientes a las firmas cotizantes, suponiendo que el mercado local es una empresa, donde los fundamentos de riqueza explican su valor.

La estructura del artículo es la siguiente: en la primera parte se expondrán los valores correspondientes a la evolución de los mercados de *equity* internacionales y por sector, con el fin de exponer los desempeños en febrero, marzo y mayo (prepandemia y salida de cuarentena). En estos cuadros se podrá apreciar los sectores más afectados y la recuperación. Utilizando diagramas será expuesto el modelo tradicional y sus ajustes para valuar flujos, construir tasas, obtener valores intrínsecos y la estructura del riesgo. Para ello será utilizado el sector cotizante agregado en el mercado local, comparando valor previo y durante esta pandemia.

II. Los conductores de valor y el COVID-19

Existe mucha incertidumbre alrededor de las economías, el valor de los activos financieros y en particular de los activos reales, situación que atenta contra el uso de los modelos de valuación. No obstante, son estos momentos donde estos modelos cobran relevancia, poniendo énfasis en los conductores o generadores de valor, con ajuste en los precios del riesgo producto de la pandemia. La aseveración precedente surge de analizar la evolución global de los principales índices por región, país y por sector de la economía, conforme se expone en las siguientes tablas:

(4) En virtud al actual proceso inflacionario, es menester trabajar con monedas duras como el dólar estadounidense pues la moneda doméstica si bien cumple con la función de unidad de medida, no cumple satisfactoriamente las funciones de reserva de valor y poder irrestricto de cancelación de obligaciones, sobre todo cuando la transacción involucra intercambio de flujos financieros a mediano y largo plazo en activos reales. (MILANESI, G. - WEINS, G. - PEQUEÑO, D., 2020).

Tabla 1: Evolución por región de los principales índices (febrero-marzo-mayo 2020)

(fuente: elaboración propia con base en los datos contenidos en el sitio A.

Damodaran <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

Región	Índice	País	Febrero	Marzo	Mayo	Febrero-Marzo	Febrero-Mayo	Marzo-Mayo
América	S&P500	US	3214	2305	2831	-28,28%	-11,92%	22,82%
	NASDAQ 100	US	9624	6994	8718	-27,33%	-9,41%	24,65%
	TSX	Canadá	17848	11852	14620	-33,59%	-18,09%	23,35%
	IPC MEX	México	45000	34270	36470	-23,84%	-18,96%	6,42%
	IBOVESPA	Brasil	114381	67069	80506	-41,36%	-29,62%	20,03%
	MERVAL	Argentina	41404	22857	41319	-44,80%	-0,21%	80,77%
Europa	FTSE 100	UK	7409	5191	5763	-29,94%	-22,22%	11,02%
	DAX	Alemania	13744	8929	10862	-35,03%	-20,97%	21,65%
	CAC 40	Francia	6069	4131	4559	-31,93%	-24,88%	10,36%
	S&P EU 350	Europa	1731	1181	1351	-31,77%	-21,95%	14,39%
Asia	NIKKEI 225	Japón	23688	16553	19619	-30,12%	-17,18%	18,52%
	SHANGHAI 50	China	2895	2628	2862	-9,22%	-1,14%	8,90%
	HANG SENG	Hong Kong	27816	22805	24644	-18,01%	-11,40%	8,06%
	SENSEX	India	41258	29916	33718	-27,49%	-18,28%	12,71%
Australia & NZ	ASX 200	Australia	7133	4825	5246	-32,36%	-26,45%	8,73%
	NZX 50	Nueva Zelanda	11835	9202	10449	-22,25%	-11,71%	13,55%
África	FTSW/JSE TOP 40	Sud África	52050	36302	46188	-30,26%	-11,26%	27,23%
	NSE - All Share	Nigeria	27756	22198	23021	-20,02%	-17,06%	3,71%

La tabla expone el impacto del COVID-19 en los principales índices, tomando dos extremos como son los periodos febrero-marzo; febrero-mayo y un intermedio marzo-mayo. Cabe destacar que los índices pueden tomarse como indicador de la evolución de una economía, a través de los precios de los activos financieros (5), representativos de las expectativas sobre la evolución futura del desempeño y estructura financiera de empresas como gobiernos. El primer intervalo de tiempo muestra una profunda caída en el valor de los activos, producto de la significativa incertidumbre generada por la pandemia. Los

(5) Estos presentan una reacción elástica o de mayor velocidad frente a las variaciones en las expectativas de los agentes, si se los compara con los activos reales.

valores negativos de la segunda columna (febrero-mayo) son significativamente inferiores. La explicación aparente se encuentra contenida en la tercera columna, donde todas las economías ingresaron en una fase de recuperación en lo que respecta al valor de los activos financieros. La siguiente tabla analiza el comportamiento de los sectores de la economía a nivel mundial de un conjunto de 36.419 firmas, en los periodos de referencia. A diferencia de otras crisis donde el impacto fue global, en este caso afectó a determinados modelos de negocios o segmentos de la economía.

Tabla 2: Creación-destrucción de valor por sector (febrero-marzo-mayo 2020)
(fuente: elaboración propia con base a los datos contenidos en el sitio A. Damodaran <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

Sector	Empr.	Capitalización de mercado en miles de millones de u\$			Variación		
		Febrero	Marzo	Mayo	Feb. a Mar.	Feb. a May.	Mar. a May.
Servicios de comunicación	1690	\$ 7.342.037,00	\$ 5.488.763,00	\$ 6.489.211,00	-25,24%	-11,62%	18,23%
Consumo selectivo no esencial	4930	\$ 10.148.621,00	\$ 7.059.451,00	\$ 8.539.340,00	-30,44%	-15,86%	20,96%
Consumo básico (alimentos y bebidas)	2300	\$ 7.116.299,00	\$ 5.701.278,00	\$ 6.476.403,00	-19,88%	-8,99%	13,60%
Energía	1313	\$ 5.930.247,00	\$ 3.852.615,00	\$ 4.586.674,00	-35,03%	-22,66%	19,05%
Financiero	3853	\$ 14.919.880,00	\$ 9.915.070,00	\$ 11.045.925,00	-33,54%	-25,97%	11,41%
Salud	3408	\$ 8.970.146,00	\$ 6.909.417,00	\$ 8.529.498,00	-22,97%	-4,91%	23,45%
Industria	6546	\$ 10.112.845,00	\$ 6.894.349,00	\$ 8.021.543,00	-31,83%	-20,68%	16,35%
Tecnología e Información	4867	\$ 13.594.754,00	\$ 9.734.631,00	\$ 11.846.660,00	-28,39%	-12,86%	21,70%
Materiales y partes intermedias	4400	\$ 4.988.086,00	\$ 3.526.263,00	\$ 4.233.418,00	-29,31%	-15,13%	20,05%
Real State	2298	\$ 4.040.386,00	\$ 2.699.214,00	\$ 3.143.627,00	-33,19%	-22,19%	16,46%
Utilities (servicio público)	814	\$ 3.199.760,00	\$ 2.326.774,00	\$ 2.640.444,00	-27,28%	-17,48%	13,48%
Global	36419	\$ 90.363.061,00	\$ 64.107.825,00	\$ 75.552.743,00	-29,06%	-16,39%	17,85%

Se puede decir que existe una aparente racionalidad en como los mercados ajustan el valor de los activos financieros. El mayor desempeño lo han tenido las industrias que aportan soluciones inmediatas a los problemas que trae aparejado el COVID-19 como los sectores de cuidado de la salud, medicamento, biotecnología, informática, *retail* electrónico y alimentación. Son modelos de negocios que se ajustan a la dinámica de la pandemia, generando beneficios con bajas inmovilizaciones de capital, y en el estado actual, atienden necesidades prioritarias. En particular en economía desarrolladas uno de los segmentos más castigados por el COVID-19 es el de los servicios financieros; ya que estos tienen colocadas sus carteras

de activos (préstamos) en diferentes sectores de la economía que presentan graves inconvenientes como la exploración y refinamiento de petróleo, aerolíneas y servicios turísticos, por ejemplo. No obstante, la flexibilidad del modelo de negocio hace presumir su recuperación. Otro sector castigado es la energía, en este caso se combinaron factores como la caída de la demanda global, exceso de oferta y un impacto en el precio del barril (6).

El denominador común para muchos de estos negocios afectados por el COVID-19 es el excesivo financiamiento mediante deuda. El *leverage* financiero presenta efectos positivos en el financiamiento del crecimiento cuando los mercados evolucionan favorablemente. Ante caídas en los niveles de actividad el impacto negativo en los resultados y expectativas ajusta de manera profunda y asimétrica (7), en otros términos, beneficios inversos asimétricos a los generados por una posición larga en una opción de compra.

No obstante, la crisis pone en jaque algunos mitos del valor ya que firmas con *ratios* "seguros", como por ejemplo bajos PER (*price earnings ratio*) y altos rendimientos de dividendos (*dividend yields*); de aparente estabilidad dejaron de ser inversiones seguras, productos de su *fundamentals* de valor: modelos de negocios afectados por baja actividad, alta inversión en activos fijos y significativo *leverage*. En las siguientes tablas se presentan los sectores con peor y mejor desempeño.

Tabla 3: Los peores segmentos (febrero-marzo-mayo 2020)
(fuente: elaboración propia con base a los datos contenidos en el sitio A. Damodaran <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

Sector	Nro.	Capitalización de mercado en miles de millones de u\$			Variación		
		Febrero	Marzo	Mayo	Feb. a Mar.	Feb. a May.	Mar. a May.
Transporte aéreo	150	\$ 556.178,00	\$ 313.482,00	\$ 351.688,00	-43,64%	-36,77%	12,19%
Petróleo/Gas (producción y exploración)	480	\$ 692.963,00	\$ 318.155,00	\$ 444.392,00	-54,09%	-35,87%	39,68%
Aeroespacio y defensa	212	\$ 1.217.844,00	\$ 674.146,00	\$ 799.015,00	-44,64%	-34,39%	18,52%
Broadcasting (servicios de difusión)	121	\$ 164.681,00	\$ 93.967,00	\$ 108.625,00	-42,94%	-34,04%	15,60%
Hoteles y esparcimiento	505	\$ 715.671,00	\$ 386.318,00	\$ 483.034,00	-46,02%	-32,51%	25,04%
Construcción de hogares	147	\$ 247.004,00	\$ 127.536,00	\$ 166.749,00	-48,37%	-32,49%	30,75%
Reaseguro	33	\$ 180.567,00	\$ 98.174,00	\$ 122.043,00	-45,63%	-32,41%	24,31%
Comida mayorista	118	\$ 93.191,00	\$ 50.097,00	\$ 64.748,00	-46,24%	-30,52%	29,25%
Petróleo/Gas (distribución)	186	\$ 649.295,00	\$ 357.879,00	\$ 455.453,00	-44,88%	-29,85%	27,26%

(6) A la fecha con caída del 52,3% para el Brent y 62,5% WTI respectivamente.

(7) Sería la inversa del perfil de asimetría para el tenedor de una opción de compra (call), potenciando pérdidas, en otras palabras, "el lado oscuro de la deuda" (DAMODARAN, 2009).

Tabla 4: Los mejores segmentos (febrero-marzo-mayo 2020)
(fuente: elaboración propia con base en los datos contenidos en el sitio A. Damodaran <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

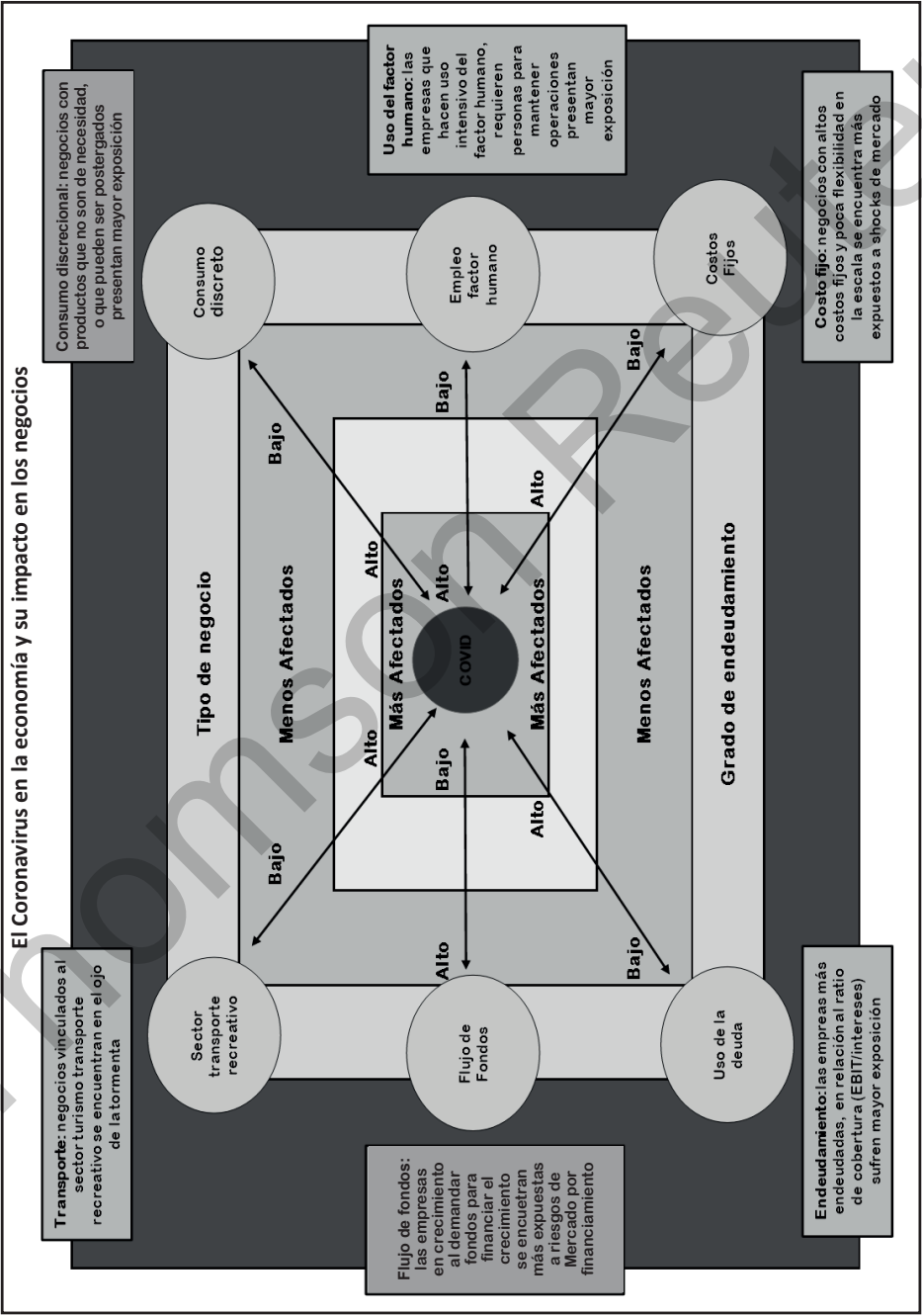
Sector	Nro.	Capitalización de mercado en miles de millones de u\$			Variación		
		Febrero	Marzo	Mayo	Feb. a Mar.	Feb. a May.	Mar. a May.
Metales preciosos	518	\$ 418.987,00	\$ 297.954,00	\$ 448.303,00	-28,89%	7,00%	50,46%
Tecnología para salud	318	\$ 722.658,00	\$ 607.128,00	\$ 772.518,00	-15,99%	6,90%	27,24%
Biotechnología	912	\$ 1.408.988,00	\$ 1.134.635,00	\$ 1.401.350,00	-19,47%	-0,54%	23,51%
Software y servicios internet	108	\$ 226.938,00	\$ 166.704,00	\$ 224.947,00	-26,54%	-0,88%	34,94%
Retail on line (comercio electrónico)	251	\$ 2.455.864,00	\$ 1.989.522,00	\$ 2.418.166,00	-18,99%	-1,54%	21,55%
Medicamentos	1050	\$ 3.626.610,00	\$ 2.891.126,00	\$ 3.493.441,00	-20,28%	-3,67%	20,83%
Procesamiento de alimentos	1019	\$ 1.786.740,00	\$ 1.497.757,00	\$ 1.703.795,00	-16,17%	-4,64%	13,76%
Productos para el hogar	410	\$ 1.453.701,00	\$ 1.186.736,00	\$ 1.351.159,00	-18,36%	-7,05%	13,86%
Productos para la salud	633	\$ 1.830.537,00	\$ 1.350.855,00	\$ 1.699.442,00	-26,20%	-7,16%	25,80%
Retail (panificados y rápidas)	151	\$ 479.616,00	\$ 397.678,00	\$ 444.071,00	-17,08%	-7,41%	11,67%

En síntesis, los conductores de valor son los que justifican la valuación y estos se encuentran íntimamente ligados al modelo de negocio. Empleando metáforas epidemiológicas, el foco de contagio del COVID-19, durante y post pandemia manifiesta sus riesgos en *drivers* de valor y sectores que se encuentran vinculados:

- Ingresos vinculados a actividades de transporte recreativo o servicios turísticos (Ingresos).
- Ingresos vinculados a producción de bienes para consumo discrecional con posibilidad de diferir compras (Ingresos).
- El uso intensivo del factor humano en operaciones, con alta participación en el costo operativo (Costos de Operación).
- Negocios con importante estructura de costo fijo y poca flexibilidad que resultan en importantes efectos de palanca operativo (Inversiones).
- Negocios con endeudamientos significativos, en especial con bajos *ratios* de cobertura de intereses, alto efecto palanca financiero (Deuda).
- Empresas en crecimiento con altas necesidades de flujos de efectivo a través del mercado de deuda (Deuda).

El siguiente gráfico muestra el mapa de contagio y riesgos a los que se exponen los sectores:

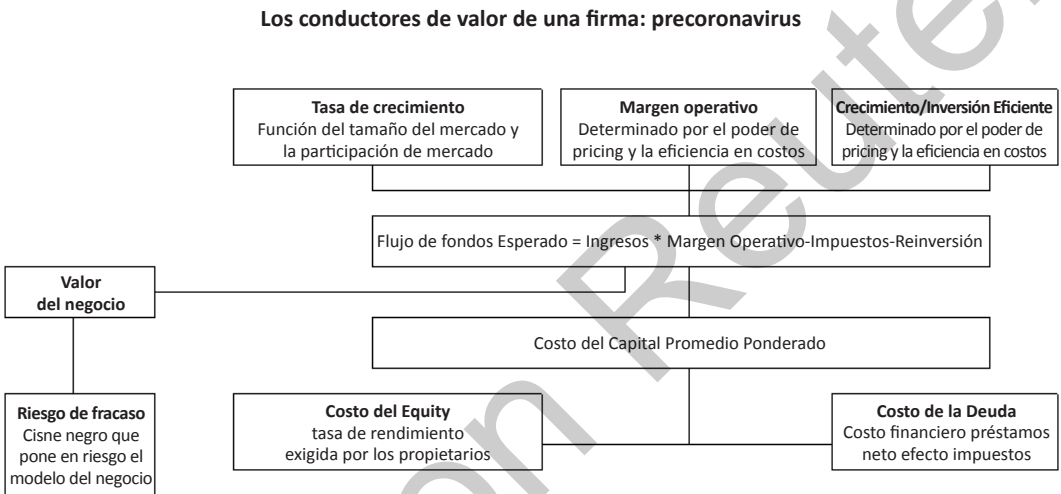
Gráfico 1: El mapa del contagio y los *drivers* de valor (fuente: elaboración propia).



III. El valor de la firma y el COVID-19

Con base en lo expuesto valuar requiere más que nunca prestar atención en el contexto y los *fundamentales* de valor del negocio. El siguiente gráfico presenta las variables propias del modelo de valuación, en función a la clásica expresión de valor de una empresa en marcha, según el modelo de descuento de flujos de fondos (ecuación 1).

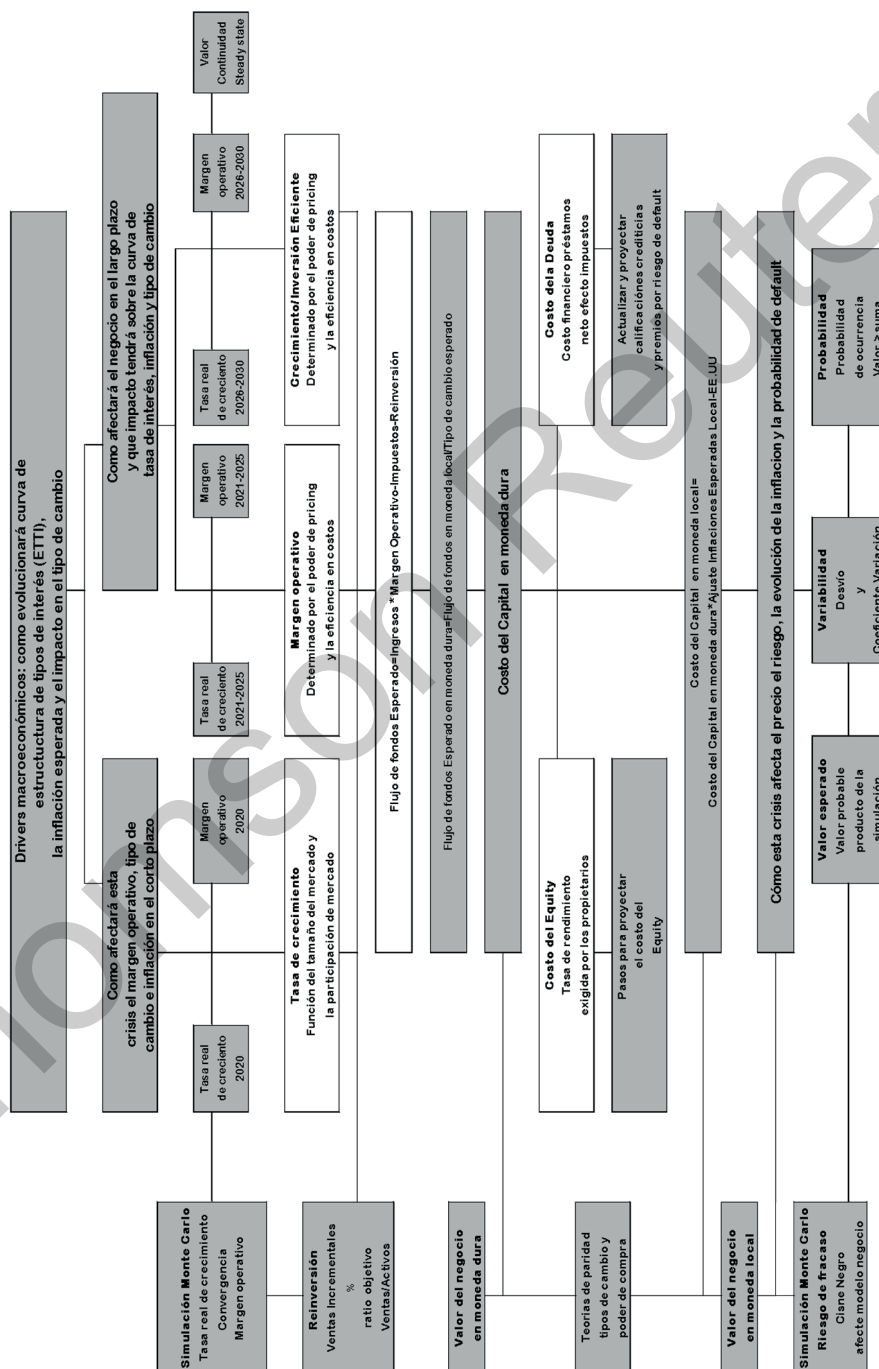
Gráfico 2: El valor de la firma en condiciones normales (fuente: elaboración propia).



En un contexto de pandemia y en economías emergentes y altamente volátiles la lógica del valor debe adaptarse al momento especial como al comportamiento esperado en el mediano plazo de la macroeconomía. Por ello, el modelo incorpora el clásico tratamiento de generación de valor (*drivers*) amplificado con simulación Monte Carlo, el impacto macroeconómico en el mediano y largo plazo sobre el poder adquisitivo de la unidad de medida y determinación del costo del capital en una economía emergente. Esto último con base en las teorías de paridad del poder adquisitivo, tipos de cambios esperados y tipos de interés (Milanesi, 2017). El modelo opera los riesgos propios del mercado e idiosincráticos del sector en los flujos, reservando el ajuste por riesgos sistemáticos a la tasa de descuento. En términos de ecuación de descuento de flujos de fondos se tiene:

- a) Flujos de fondos esperados: proyectar inflación local y tasas de crecimiento reales por separado, para obtener flujos de fondos proyectados en moneda doméstica de poder adquisitivo proyectado para cada periodo y convertirlos a dólares estadounidenses futuros.
- b) Tasa de costo del capital: con base en la calificación crediticia, evolución de los tipos de interés y riesgo sistémico este se determina en moneda dura, para luego ser convertido a moneda de curso legal.

Gráfico 3: El valor de la firma en condiciones COVID-19 (fuente: elaboración propia).



III.1. Proyección de magnitudes financieras macroeconómicas

El modelo comienza con la proyección de los datos relativos al tipo de cambio esperado, tasas de interés doméstica y extranjeras, con el fin de estimar la curva de inflación esperada para el mercado local. El marco teórico está dado por las teorías de paridad (Emery, D. - Finnerty, J., 2007), a saber:

a) *Datos macroeconómicos. Estructura del tipo de interés en dos monedas: se proyecta la ETTI en moneda local y moneda extranjera, utilizando títulos en moneda doméstica y extranjera emitidos por el mismo país. La ETTI debe construirse con tasas contadas las cuales no abundan para horizontes de mediano y largo plazo en mercado emergentes. Las técnicas comunes de implementación son el bootstrapping (8) y ajuste logarítmico. En este caso fue seleccionado el ajuste logarítmico ante la falta en el mercado de capitales local de tasas contadas de mediano plazo, atento al proceso de renegociación de deuda.*

b) *Datos macroeconómicos. Proyección de tipos de cambio futuro e inflación doméstica: estimada la ETTI se aplican las teorías de paridad en los tipos de interés para proyectar la evolución del tipo de cambio, donde de interés local ($r_{t,d}$) y extranjera ($r_{t,e}$) explicando la relación entre el tipo de cambio contado (*spot*); (S) y el tipo de cambio futuro nominal (F_t).*

$$\frac{F_t}{S} = \frac{(1+r_{t,d})}{(1+r_{t,e})} \quad (2)$$

c) *Datos macroeconómicos. Proyección de la tasa de inflación esperada doméstica: ($\pi_{t,d}$). Se utiliza la teoría de la paridad en el poder de compra (PPC) partiendo de la ecuación 2 y la tasa de inflación esperada correspondiente al mercado desarrollado ($\pi_{t,e}$).*

$$\frac{E[S_{t,n}]}{S} = \frac{(1+\pi_{t,d})}{(1+\pi_{t,e})} \quad (3)$$

Donde $E[S_t]$ representa el tipo de cambio esperado, y por la teoría de convergencia en futuros $E[S_t] = F_t$ (Hull, 2012). De la ecuación 3 se puede inferir la tasa de inflación proyectada doméstica por periodo,

$$\pi_{t,d} = \frac{E[S_t]}{S} \times (1 + \pi_{t,e}) - 1 \quad (4)$$

d) *Datos macroeconómicos. Tasas nominales y reales proyectadas (efecto Fisher) (9): se establece la relación entre tasas de interés real y nominal,*

$$r_{t,d} = (r_{t,r} + \pi_{t,d}) \times [r_{t,r} \times \pi_{t,d}] \quad (5)$$

(8) A partir de bonos cupón cero a un año, se puede derivar el resto de los plazos con STRIPS, en tanto y en cuanto estos tengan liquidez (mercado secundario). Si no se cumple el requisito de liquidez, el uso de STRIPS distorsiona la relación rendimientos y plazos de la curva spot. En esos casos, la técnica a la cual se recurre es el bootstrapping (FABOZZI, F. - FABOZZI, D., 1996).

(9) Irving Fisher planteó el hecho que las tasas nominales de interés reflejan la expectativa colectiva inflacionaria, y que dicha tasa compensa a los agentes de los efectos negativo de la inflación sobre el rendimiento real de sus inversiones (FISHER, 1965).

Las ecuaciones anteriores son el instrumento para resolver la falta de reserva de valor correspondiente a la unidad de medida doméstica, en especial, cuando son intercambiados flujos financieros temporales. Seguidamente se detallan las expresiones para obtener el valor de los flujos de fondos y la tasa de costo de capital.

III.2. Proyección del flujo de fondos y los fundamentos de valor

A partir de los conductores de valor se proyecta el flujo de fondos en moneda de cierre, suponiendo un comportamiento estocástico de variables como la tasa de crecimiento del sector y la velocidad de convergencia del margen operativo. Los periodos de proyección son segregados, iniciando un periodo “corona” 2020 con fuerte descenso de crecimiento y margen. Seguidamente comienza el periodo explícito de proyección el cual se divide en dos partes: la primera de recuperación cuya duración es función de la velocidad de ajuste del margen al nivel objetivo; la segunda parte consiste en mantener el nivel de margen operativo. Durante este periodo se supone que se mantienen las ventajas competitivas, posicionamiento en el sector y barreras de entrada y salida que justifican el margen objetivo. Finalmente se proyecta el valor de continuidad, las variables ingresan en un *steady state* donde se parte de la hipótesis de crecimiento en contexto de madurez de negocio y competencia perfecta.

A partir de lo expuesto, la expresión de flujo de fondos libres en moneda doméstica es:

$$FFL_{t+1} = \{[(I_t \times E(g)_t) \times E(mg)_t] \times (1 - T) - \Delta I_t\} \times [(1 + E(\pi_{t,d}))] \quad (6)$$

Seguidamente son desarrollados cada uno de los componentes que integran la ecuación anterior:

a) Ganancias antes de intereses y después de impuestos $[EBIT_t \times (1 - T)]$: surge de tomar la cifra de ingresos I_t y multiplicarla por el crecimiento real esperado para cada periodo $E(g)_t$. Cabe destacar que este crecimiento esperado será negativo en este periodo, para luego retomar valores normales.

b) El crecimiento real $E(g)_t$ es una variable estocástica, la cual es simulada mediante Monte Carlo, suponiendo distribución normal $E(g)_t = \text{aleatorio}(x)$, *media*, *desvio*.

c) Margen operativo $E(mg)_t$: es el producto del descenso de ingresos y estabilidad de costos fijos; este es negativo $mg_t = EBIT_t/I_t$, valor negativo a ser utilizado en el primer año, pero que asciende y converge al margen objetivo de mediano y largo plazo del sector mg^* .

d) El momento de convergencia (t^*) se establece con base en los fundamentos del negocio conforme se expone en la ilustración 3, siendo estimado como: si $t > t^*$; mg^* ; $\{mg^* - [mg^* - mg_{t-1}/t^*] \times (t^* - t)\}$

Esta es otra variable estocástica donde la velocidad de convergencia adopta un comportamiento uniforme entre dos valores donde $E(mg)_t = \text{aleatorio}(x1, x2)$.

e) La tasa marginal de impuestos T se aplica en el caso de que exista ganancia imponible, caso contrario se deben tener en consideración los resultados negativos RN_t , pues los primeros periodos los tendrán, por lo tanto:

si $EBIT_t > 0$; $\{[EBIT_t < RN_{t-1}; EBIT_t/EBIT_t - (EBIT_t - RN_{t-1}) \times T]\}$; $EBIT_t$ (Milanesi, 2020) (10).

f) La inversión incremental ΔIt : surge a partir de la tasa de rotación de la inversión total o activos del negocio A , que surge del *ratio* $r^* = V/A$ histórico, tal que:

$$\Delta It = si EBIT_t > \frac{EBIT_{t-1} (EBIT_t - EBIT_{(t-1)})}{r^*}; 0$$

Finamente la corrección nominal con el objeto de expresar los flujos en moneda de cierre se realiza con la inflación proyectada para cada periodo, $E(\pi_{t,d})$.

g) La inflación proyectada $E(\pi_{t,d})$: estimada a partir de la ecuación 4.

III.3. Tasa de costo del capital

La tasa del costo del capital promedio ponderado se estima en dólares estadounidenses para luego convertirse en moneda doméstica, siguiendo el procedimiento expuesto en el Anexo 1, gráfico A.1.1 (ver apartado VII de este trabajo). En el caso de los mercados emergentes e incompletos existen situaciones en donde no se verifican precios por riesgos, tornando inconveniente la estimación de la tasa en moneda doméstica, es por ello que se trabaja en moneda dura siguiendo la lógica del *build-up model* (Damodaran, 2015). Los cimientos se encuentran en el modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) adaptado a emergentes (Damodaran, 2009). En estos modelos la prima por riesgo de mercado global o de Estados Unidos, $E(r_m - r_f)$ se ajusta por el riesgo país correspondiente al mercado objetivo (r_p). El coeficiente beta (β_c) es calculado a partir de los sectoriales no apalancados y ajustándolos por la estructura deuda-capital correspondiente al objetivo de valuación. La ecuación correspondiente al costo de capital propio es la siguiente:

$$E(k_{e(t)}) = r_{f(t)} + [r_{p(t)} + E(r_{m(t)} - r_{f(t)})] \times \beta_c \quad (7)$$

La tasa de costo de la deuda en moneda dura se estima a partir de la tasa de deuda en el mercado internacional, en función a calificación crediticia, según la relación de cobertura de intereses proyectada. Dicha tasa se ajusta por el correspondiente ahorro fiscal. La tasa esperada para cada periodo del costo promedio ponderado incorpora los costos mencionados y la estructura objetivo de capital (Damodaran, 2015). Estas a valores contables, pues estos marcan los fundamentos de la decisión de mezcla correspondiente a la firma:

$$E(ccpp_{t(us)}) = W_1 \times E(k_{e(t)}) + W_1 \times E(k_{i(t)}) \times (1 - T) \quad (8)$$

El costo del capital en moneda extranjera se convierte a moneda dura mediante la siguiente expresión:

$$E(ccpp_{t(\$)}) = [1 + E(ccpp_{t(us)})] \times \frac{(1 + \pi_{t,d})}{(1 + \pi_{t,e})} \quad (9)$$

La expresión anterior permite estimar un costo esperado del capital en moneda doméstica a partir de precios de riesgo generados en mercados desarrollados, enmendando en parte los problemas de información propios de economías emergentes.

(10) Los ahorros fiscales son estocásticos, contingentes y flexibles correspondiéndose en su valoración un enfoque binomial de opciones.

III.4. Valuación mediante el descuento de flujos de fondos

Los flujos de fondos esperados en moneda dura se obtienen del cociente de las ecuaciones 6 y 2, $E(FF_{t(us)}) = E(FF_t)/F_t$. Utilizando como factor de descuento el costo del capital estimado en la ecuación 8 se tiene el valor de la firma en marcha o valor intrínseco en dólares:

$$V_{t=0} = \sum_{t=1}^n \frac{E(FF_{t(us)})}{(1+ccpp_{t(us)})^t} = \frac{E(FF_{t+1(us)})}{(1+ccpp_{t+1(us)})^{t+1}} + \frac{E(FF_{t+2(us)})}{(1+ccpp_{t+2(us)})^{t+2}} + \dots + \frac{\frac{E(FF_n(us))}{(ccpp_n(us)-g_n)}}{(1+ccpp_n(us))^n} \quad (9)$$

El valor obtenido se debe ajustar por el valor esperado de fracaso financiero $VQ_{t=0}$, que surge del producto entre las probabilidades de insolvencia $p_{(x)}$ y el valor de la firma $VL_{t=0}$ (Damodaran, 2009) (11):

$$VQ_{t=0} = E[p_{(x)}] \times VL_{t=0} \quad (10)$$

Conforme surge de la hoja de ruta contenida en el gráfico 3, las probabilidades son obtenidas de una simulación Monte Carlo, suponiendo una distribución normal $p_{(x)} = \text{aleatorio}(x)$, media, desvío.

Al valor intrínseco operativo se suman los valores de mercado correspondiente al efectivo e inversiones transitorias $Cash + IT_{t=0}$ y los valores correspondientes a activos no operativos de largo plazo $ANOLP_{t=0}$:

$$Vadj_{t=0} = [(V_{t=0} - VQ_{t=0}) + (Cash + IT_{t=0}) + ANOLP_{t=0}] \quad (11)$$

El valor correspondiente al capital contable se arriba deduciendo el valor actual de la deuda financiera ($D_{t=0}$) (12) y de las participaciones minoritarias (*crowdfunding*) $P_{t=0}$, siendo $VPN_{t=0} = Vadj_{t=0} - D - P$.

IV. El valor intrínseco de las empresas cotizantes en el mercado argentino en tiempos de COVID-19

Seguidamente el modelo de valuación desarrollado en el apartado anterior será aplicado sobre el conjunto de firmas cotizantes en el mercado de capitales argentinos (13), la información presentada es al 12 de junio del 2020. La tabla 5 presenta los valores correspondientes a las principales variables financieras de mercado a fecha de medición.

(11) La base puede ser el valor de libros o el valor intrínseco. Por lo general se toma el valor de libros para calcular el probable valor de quiebra.

(12) A menudo se computa la deuda comercial, esta es un concepto operativo que hace a la dimensión del activo de la firma. La deuda que define la estructura objetivo es la financiera aplicada desde el mercado de capitales (bancaria, mercado de dinero y títulos valores).

(13) Las fuentes de información se corresponden con el sitio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (www.bolsar.com), Instituto Argentino de Mercado de Capitales (www.iamc.com.ar) y los informes disponibles en el sitio Invertir Online (www.invertironline.com.ar), Banco Central de la República Argentina (www.bcra.gov.ar) y RAVA sociedad de bolsa SA (www.rava.com).

Tabla 5: Variables financieras macroeconómicas al 16/06/2020
(elaboración propia con base en: IAMC, BCRA, RAVA SA, BYMA SA).

LIBOR 180 [1]	LIBOR 90 [2]	LIBOR 30 [2]	BADLAR [3]	TC Bolsa [4]	CER [5]			Riesgo País J
					6-19	5-20	Anual	JPMorgan EMBI + [6]
0,42%	0,31%	0,18%	34,05%	\$ 106,72	14,6	21,4	46,72%	2573

[1] Fuente 16/06/2020: <https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/libor.asp>.

[2] A menudo se computa la deuda comercial, esta es un concepto operativo que hace a la dimensión del activo de la firma. La deuda que define la estructura objetivo es la financiera aplicada desde el mercado de capitales (bancaria, mercado de dinero y títulos valores).

[3] Las fuentes de información se corresponden con el sitio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (www.bolsar.com), Instituto Argentino de Mercado de Capitales (www.iamc.com.ar) y los informes disponibles en el sitio Invertir Online (www.invertironline.com.ar), Banco Central de la República Argentina (www.bcra.gov.ar) y RAVA sociedad de bolsa SA (www.rava.com).

[4] Fuente 16/06/2020: https://iamcmediamanager.prod.ingcloud.com/mediafiles/iamc/2020/6_16/0/11/65/737739.pdf.

[5] Fuente 16/06/2020: http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp.

[6] Fuente 16/06/2020: https://www.rava.com/empresas/perfil.php?e=RIESGO%20PAIS&gclid=EAIaIQobChMIyvuHu9qj5wIV14WRCh0VA7rEAAAYASAAEgKakPD_BwE.

La curva de regresión logarítmica correspondiente a la proyección correspondiente al EMAE 2020 se encuentra expuesta en el Anexo 2, gráfico A.2.1 (ver apartado VIII de este trabajo), siendo $y = -0,028\ln(x) + 0,0748$. El gráfico A.2.2 presenta la evolución de la tasa de inflación de EE.UU. durante los últimos 10 años. La siguiente tabla expone para EE.UU. y Argentina la inflación, tasa libre de riesgo EE.UU. bonos del tesoro 10 años y el EMAE. Este último es la tasa de crecimiento $E(g)$, del flujo de fondos libres a ser simulada.

Tabla 6: Variables inflación y tasas libre de riesgo EE. UU.
y actividad argentina (elaboración propia).

Estados Unidos	
IPC 2020-2010 [1]	1,65%
Federal Funds 10 y 2020-2010 [2]	2,28%
Argentina	
EMAE proyectado 2020	-13,83%
EMAE media geométrica anual 2019-2004 [3]	1,96%

[1] Fuente 16/06/2020: <https://es.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/indice-de-precios-al-consumo/ipc/estados-unidos.aspx>.

[2] Fuente 16/06/2020: <https://www.macrotrends.net/2016/10-year-treasury-bond-rate-yield-chart>.

[3] Fuente 16/06/2020: <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48>

En el anexo 2 la tabla A.2 presenta los diferentes bonos domésticos en moneda de curso legal y dólares estadounidenses utilizados para la proyección de las tasas esperadas en pesos y dólares expuestas en la tabla 7. La técnica de proyección es mediante la curva de rendimientos, ajustando una curva logarítmica entre tasas de rendimiento y duración modificada (DM), conforme se expone en los gráficos A.2.3 y A.2.4 respectivamente. Cabe destacar que el tipo de cambio futuro se obtiene aplicando las ecuaciones 2 y 3. La inflación proyectada para Argentina (ante última columna) surge de aplicar la ecuación 4, conforme se expone a continuación.

Tabla 7: Variables inflación y tasas libre de riesgo EE.UU. y actividad argentina (elaboración propia).

t	E(i) FF 10y promedio	E(i) bonos \$	E(i) bonos u\$	E(F)	E(p) EEU promedio	E(p) Argentina	E(i real)
				\$ 80,00			
31/12/2019							
31/12/2020	2,28%	81,00%	64,13%	\$ 141,57	1,65%	79,87%	0,62721%
31/12/2021	2,28%	60,83%	47,29%	\$ 222,60	1,65%	59,83%	0,62721%
31/12/2022	2,28%	49,03%	37,43%	\$ 324,34	1,65%	48,10%	0,62721%
31/12/2023	2,28%	40,66%	30,44%	\$ 446,03	1,65%	39,78%	0,62721%
31/12/2024	2,28%	34,17%	25,02%	\$ 585,07	1,65%	33,33%	0,62721%
31/12/2025	2,28%	28,86%	20,59%	\$ 737,09	1,65%	28,06%	0,62721%
31/12/2026	2,28%	24,37%	16,84%	\$ 896,29	1,65%	23,60%	0,62721%
31/12/2027	2,28%	20,49%	13,60%	\$ 1.055,82	1,65%	19,74%	0,62721%
31/12/2028	2,28%	17,06%	10,74%	\$ 1.208,37	1,65%	16,33%	0,62721%
31/12/2029	2,28%	13,99%	8,18%	\$ 1.346,73	1,65%	13,28%	0,62721%
31/12/2030	2,28%	11,22%	5,86%	\$ 1.464,42	1,65%	10,53%	0,62721%

La tabla 7 brinda los insumos para proyectar la tasa del costo del capital dólares y pesos conforme surge del esquema contenido en el Anexo 1, gráfico A.1.1 y las ecuaciones 7, 8 y 9. El resultado se expone en las tablas 8, 9 y 10.

Tabla 8: Tasa libre de riesgo, adicional por riesgo de mercado, calificación crediticia (fuente: elaboración propia en base las tablas de A. Damodaran).

Períodos	E(rf)	Argentina default	S&P 500	Ratio Ganancia/ Intereses		Calificación Moodys		Adicional por riesgo en u\$	
		Spread Ajustado [1]	MRP						
				Empresa		Argentina	Empresa	Argentina	
31/12/2020	2,28%	18,45%	6,01%	-100000	0,199999	D2/D	Ca	28,34%	15,00%
31/12/2021	2,28%	11,86%	6,01%	-100000	0,199999	D2/D	B3	28,34%	9,65%
31/12/2022	2,28%	11,86%	6,01%	0,65	0,799999	Ca2/CC	B3	16,20%	9,65%
31/12/2023	2,28%	11,86%	6,01%	0,8	1,249999	C2/C	B2	15,37%	8,16%
31/12/2024	2,28%	11,86%	6,01%	1,25	1,499999	B3/B-	B2	9,65%	8,16%
31/12/2025	2,28%	11,86%	6,01%	1,25	1,499999	B3/B-	B2	9,65%	8,16%
31/12/2026	2,28%	10,04%	6,01%	1,25	1,499999	B3/B-	B1	9,65%	6,68%
31/12/2027	2,28%	10,04%	6,01%	1,25	1,499999	B3/B-	B1	9,65%	6,68%
31/12/2028	2,28%	8,21%	6,01%	1,25	1,499999	B3/B-	B1	9,65%	6,68%
31/12/2029	2,28%	8,21%	6,01%	2,5	2,999999	Baa2/BBB	B1	4,50%	6,68%
31/12/2030	2,28%	8,21%	6,01%	2,5	2,999999	Baa2/BBB	Ba2	4,50%	4,45%

[1] Fuente 16/06/2020: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html.

En la tabla 8 se utiliza como tasa libre de riesgo el rendimiento promedio aritmético (2019-2009) de los bonos del tesoro de EE. UU. a 10 años r_f , el adicional por riesgo de mercado para EE. UU. según el índice S&P 500 promedio, el adicional por riesgo país Argentina ajustado por volatilidad (cociente entre volatilidad renta variable-renta fija). Además, las calificaciones Moodys sector privado y soberano, suponiendo un escenario donde existe una renegociación satisfactoria de la deuda pública con tenedores de títulos. Estas sirven de base para proyectar la tasa de costo de capital ajeno, suponiendo que la firma a medida que recupera los niveles de margen operativo y EBIT, mejora el margen de cobertura de intereses y su calificación crediticia en dólares de EE.UU.

Tabla 9: Drivers de valor e información de mercado empresas locales marzo 2020 (fuente: elaboración propia con base en las tablas BCBA, IMAC, Invertironline).

Sectores [1]	Margen	Ratio	Vtas prom	Ratio	Vtas (i) /	$\beta(l)$	$\beta(u)$
	Operativo	V/A	Prom 5yy	D/PN	Vtas totales		
Consumo básico	5,83%	1,59	15,5	57,80%	2,13%	0,47	0,33
Consumo discrecional	12,53%	1,32	5,7	40,90%	0,78%	0,52	0,40
Energía	13,57%	5,31	329,1	54,36%	45,16%	0,64	0,46
Industrial	6,00%	0,98	1,8	21,98%	0,25%	0,40	0,35
Inmobiliario	15,53%	0,14	21,8	0,00%	2,99%	0,55	0,55
Materiales	7,49%	0,84	13,5	79,26%	1,85%	0,53	0,34
Salud	10,09%	0,9	1	66,32%	0,14%	0,25	0,17
Servicios Públicos	20,38%	0,69	18,1	40,38%	2,48%	0,75	0,58
Tecnología información	13,34%	0,46	1,6	5,46%	0,22%	0,77	0,74
Telecomunicaciones	7,31%	0,44	320,6	61,66%	44,00%	0,48	0,34
Totales	10,73%	2,68	728,7	55,86%	100,00%	0,51	0,37

[1] Fuente 16/06/2020: <https://www.invertironline.com/research/reportes/1/informe-de-ratios/23/>.

La tabla 9 expone los *drivers* de valor de cada sector a marzo 2020, sin perjuicio que la valoración se realiza a junio 2020, suponiendo un periodo irregular de medio año (14). En el caso de la tasa de costo de capital las últimas columnas arrojan el coeficiente beta apalancado y sin deuda, obtenido del promedio ponderado correspondientes a betas sectoriales. Para la ponderación simplemente se tomaron las ventas promedio, en miles de millones de pesos, correspondientes a los últimos 5 años.

Tabla 10: Drivers de valor e información de mercado empresas locales marzo 2020 (fuente: elaboración propia con base en las tablas BCBA, IMAC, Invertironline).

t	B(l)	B sec (u) [1]	Estructura objetivo [2]		Tasa	ke	ke	ke	ki	CCPP	CCPP	CCPP
			Wd	We	Impuesto	u\$	\$	\$ real	u\$	en u\$	en \$	en \$ real
1	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	20,37%	113,01%	18,42%	43,34%	23,15%	117,93%	21,16%

(14) En tal sentido las magnitudes financieras se tomaron por medio año (desde julio a diciembre) y las tasas se proporcionaron a su equivalente semestral.

t	B(l)	B sec (u) [1]	Estructura objetivo [2]		Tasa	ke	ke	ke	ki	CCPP	CCPP	CCPP
			Wd	We	Impuesto	u\$	\$	\$ real	u\$	en u\$	en \$	en \$ real
2	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	15,02%	80,85%	13,15%	37,99%	18,25%	85,93%	16,33%
3	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	15,02%	67,58%	13,15%	25,85%	15,88%	68,83%	14,00%
4	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	13,53%	56,13%	11,69%	23,53%	14,35%	57,26%	12,50%
5	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	13,53%	48,92%	11,69%	17,81%	13,23%	48,53%	11,40%
6	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	13,53%	43,03%	11,69%	17,81%	13,23%	42,66%	11,40%
7	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	12,05%	36,25%	10,23%	16,33%	11,87%	36,04%	10,06%
8	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	12,05%	31,99%	10,23%	16,33%	11,87%	31,79%	10,06%
9	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	12,05%	28,23%	10,23%	16,33%	11,87%	28,04%	10,06%
10	0,51	0,40	0,279	0,721	30%	12,05%	24,88%	10,23%	11,18%	10,87%	23,56%	9,07%
11	0,5138	0,40	0,279	0,721	30%	9,83%	19,42%	8,05%	8,95%	8,83%	18,34%	7,07%

[1] Fuente 16/06/2020: <https://www.invertironline.com/research/reportes/1/informe-de-ratios/23/>.

[2] Fuente 16/06/2020: <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48>.

La tabla 10 aplica la ruta del costo del capital y las tasas de inflación proyectadas con el objeto de obtener costos promedios ponderados del capital en moneda dura y local.

La proyección de los flujos de fondos y sus variables se realiza con los datos de partida contenidos en la tabla 11. El horizonte de proyección se segrega en cuatro partes: periodo 2020, un horizonte explícito con velocidad de convergencia a margen operativo de 3 años (2021-2024), un horizonte explícito de crecimiento (2025-2029) y valor de continuidad (2030 en adelante). El flujo de fondos (ecuación 6) emplea los *drivers* y fundamentos de valor (tabla 9), la tasa de crecimiento proyectada para el 2020 y años siguientes (tabla 6) y la tasa de inflación esperada como el tipo de cambio esperado (tabla 7), para su conversión a moneda dura.

Tabla 11: Supuestos de proyección iniciales (fuente: elaboración propia).

Fundamentos de valor	Variables
Ventas último año totales en miles de millones de pesos [1]	\$ 3.407,96
Margen operativo Base [1]	10,73%
Velocidad de convergencia (variable a simular)	3
Margen operativo de convergencia [1]	10,73%
Activo valor de libros [1]	\$ 9.124,54
Patrimonio neto valor libros [1]	\$ 6.576,21
Deuda Valor libros [1]	\$ 2.548,32
Efectivo y títulos valores negociables (supuesto 5% sobre B)	\$ 456,23
Cross holdings (inversiones permanentes) y otros activos no operativos (15% sobre B)	\$ 1.368,68
Probabilidad de insolvencia (variable a simular)	10,00%
Valor de ajuste insolvencia Libro=B, Intrínseco=V	V

[1] Fuente 16/06/2020 <https://www.macrotrends.net/2016/10-year-treasury-bond-rate-yield-chart>.

Las proyecciones puntuales de aplicar el modelo integral de valuación (ecuaciones 9, 10 y 11) arrojan en miles de millones los siguientes valores para el mercado local expuestos en la tabla 12.

Tabla 12: Valores activos y equity empresas locales al 12/06/2020 (fuente: elaboración propia).

Valuación 12/06/2020	Dólar EE.UU.	Valuación 12/06/06	Moneda Local
PV Valor terminal	6,41	PV Valor terminal	682,4
PV Flujo de fondos	8,96	PV Flujo de fondos	953,9
Valor Activos Operativos	15,38	Valor Activos Operativos	1636,3
(+) Efectivo y Títulos valores negociables u\$	4,29	(+) Efectivo y Títulos valores negociables u\$	456,2
(+) Cross holdings (inversiones permanentes) y otros activos no operativos u\$	12,86	(+) <i>Cross holdings</i> (inversiones permanentes) y otros activos no operativos \$	1368,7
Valor total de los activos	32,52	Valor total de los activos	3461,2
Ajuste insolvencia	1,54	Ajuste insolvencia	163,6
(-) Deuda	23,95	(-) Deuda	2548,3
Valor Equity	7,04	Valor Equity	749,3
Control Equity \$/Equity u\$ (dólar bolsa)	106,42	Control Equity u\$*TC Bolsa 12/06/2020	749,3

El valor total de los activos asciende a USD 32.52 (miles de millones) o \$3461,2 (miles de millones de pesos) con un dólar bolsa de paridad de USD 106,42 al 12 de junio del 2020.

Tabla 13: Valores activos y equity empresas locales precorona (fuente: elaboración propia).

Firma pre COVID suponiendo <i>steady state</i> al 12/2019	
Flujo de fondos libres en u\$	\$ 3,20
Tasa B2 <i>Moody ratings</i>	13,04%
Crecimiento	1,96%
Valor Intrínseco (VA)	\$ 29,44
(+) Efectivo y Títulos valores negociables u\$	\$ 5,70
(+) <i>Cross holdings</i> (inversiones permanentes) y otros activos no operativos u\$	\$ 17,11
<i>Valor total de los activos pre COVID</i>	\$ 52,25
Pérdida en u\$	37,76%

Si la pandemia y otros acontecimientos no se hubiesen desencadenado y asumiendo que las firmas se comportaban estables a perpetuidad, el valor de los activos sería de USD 52.25 (miles de millones) evidenciando una pérdida en dólares de valor del 38% para las firmas locales. El mapa del valor expuesto en el gráfico 3 se reproduce en números en el anexo A.1.2.

La tabla 13 arroja el valor obtenido mediante proyecciones puntuales que conduce a obtener el valor ajustado por riesgo. La anatomía y estructura del riesgo surge de la simulación Montecarlo, para la cual fueron seleccionadas las siguientes variables aleatorias:

a) Crecimiento real $E(g)_t = aletorio(x)$, media, desvío, suponiendo una distribución normal, con media -13.85% y desvío 5% para el periodo 2020; media 1.96% y desvío 0.5% para los periodos 2021 a 2025, media 1.96% y desvío 0.1% para los periodos 2026 a 2030.

b) Velocidad de convergencia = si $t > t^*$; $mg^*(*)$; $\{mg^*(*) - [mg^*(*) - mg_{t-1}/t^*] \times (t^* - t)\}$, de distribución uniforme con extremos 2 y 4 años.

c) Probabilidad de insolvencia = $E[p_{(x)}]$ suponiendo una distribución normal, con media -10% y desvío 10%.

La tabla 13 arroja el valor obtenido mediante proyecciones puntuales que conduce a obtener el valor intrínseco o teórico. La tabla 14 expone las salidas y resultados de la simulación realizada con MS Excel® con la función números aleatorios. Los números se corresponden con el valor de los activos operativos en términos de estructura del riesgo (media, mediana, rango, desvío y coeficiente de variación). La probabilidad de que el valor sea mayor a USD 14 (miles millones) es del 84,15%, con una probabilidad significativa del 16% de un valor inferior.

Tabla 14: Salidas de simulación 2000 iteraciones MS Excel® (fuente: elaboración propia).

Media	u\$ 15,44
Mediana	u\$ 15,49
Máximo	u\$ 19,75
Mínimo	u\$ 10,98
Asimetría	0,055626873
Curtosis	-0,529489672
Desvío	u\$ 1,48

CV	0,096168512
Probabilidad $V \geq u\$14$	84,15%

V. Conclusiones

La actual situación pandémica puede calificarse como un típico cisne negro, imprevisible y con efectos dispares en los mercados y segmentos de negocios. Justamente esto hace que, a diferencias de otras crisis, el corona tiene ganadores y perdedores. Entre los segundos se encuentran aquellos negocios con mercados objetivos centrados en el transporte, ocio, esparcimiento o consumos discrecionales y cuya ecuación de valor es función del uso intensivo de capital fijo, factor humano para operaciones, con altas necesidades de efectivo y significativo apalancamiento. A nivel de valuación de empresas más que nunca se debe prestar atención a los fundamentos de valor, atentos a los nuevos formatos de negocios que el contexto actual impone.

En tal sentido se propone un modelo cuya filosofía reside en incorporar los fundamentos de valor en los flujos y los riesgos sistémicos en las tasas. Los fundamentos de valor miran la extrema situación del ejercicio presente proyectando recuperaciones graduales a niveles objetivos, ajustada a la velocidad de reacción del sector. Crecimiento, velocidad de recuperación del margen y probabilidad de insolvencia constituyen variables aleatorias proyectadas mediante simulación Monte Carlo, en particular el crecimiento y la velocidad de recuperación del margen objetivo. Para economías emergentes no se debe perder de vista el impacto de las tasas esperadas de inflación sobre las magnitudes financieras proyectadas. Es menester trabajar en un marco paridades de tipos de intereses y tipos de cambios.

El modelo aplicado sobre el mercado local evidencia una convergencia a tasas del costo del capital e inflación moderadas, en el mediano a largo plazo y una significativa destrucción de valor empresarial por la pandemia. Amén de este cisne negro, a futuro se debe recrear la confianza en el ambiente de

negocios local, garantizando la estabilidad de normas y el respeto por la función reserva de valor de la moneda local.

VI. Trabajos citados

ARGANDOÑA, A., "Irvin Fisher: un gran economista", *Working Paper WP-1082*, Ed. I. B. Navarra, 2013, ps. 1-44, <http://www.iese.edu/research/pdfs/WP-1082.pdf>.

BOOTH, L., "Capital Cash Flow, APV and Valuation", *European Financial Management*, 13[1], 2007, ps. 29-48.

COPELAND, T. - KOLLER, K. - MURRIN, J., "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies", Ed. Wiley, Nueva York, 2000, 3ª ed.

DAMODARAN, A., "The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed and Complex Business", Ed. Prentice Hall, Estados Unidos, 2009, 2ª ed.

— "Damodaran on Valuation", Ed. John Wiley & Sons, Nueva York, 2006, 2ª ed.

— "Volatility Rules: Valuing Emerging Market Companies", *Working Paper*, 2009, ps. 1-38, <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/emergmkts.pdf>.

— "Investment Valuation: tools and techniques for determining the value of any asset", Ed. Wiley Finance Series, Nueva York, 2012, 3ª ed.

— "Country Risk: Determinants, Measures and Implications The 2015 edition", *Social Science Research Network, SSRN*, 2015, ps. 1-97, [Downloads/SSRN-id2630871.pdf](https://ssrn.com/abstract=2630871).

EMERY, D. - FINNERTY, J., "Corporate Financial Management", Ed. Prentice Hall, New Jersey, 2007, 3ª ed.

FABOZZI, F. - FABOZZI, D., "Bond Markets, Analysis and Strategies", Ed. Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, 1996.

FERNÁNDEZ, P., "Valoración de empresas por descuento de flujos de fondos: lo fundamental y las complicaciones innecesarias", *Social Science Research Network*

(SSRN), 2012, <http://ssrn.com/abstract=2089397>.

— "Valoración de Empresas y Sensatez", Ed. IESE Business School-Universidad de Navarra, Barcelona, 2014, 3ª ed.

HULL, J., "Options, Futures and other Derivatives (Global Edition)", Ed. Pearson Education Limited, 2012, 8ª ed.

KOLLER, T. - GOEDHART, M. - WESSELS, D., "Valuation: measuring and managing the value of companies", Ed. John Wiley & Sons, New Jersey, 2010, 5ª ed.

MILANESI, G., "Teoría de Opciones: Modelos específicos y aplicaciones para valorar estrategias, activos reales e instrumentos financieros", Ed. Universidad Nacional del Sur, REUN, Bahía Blanca, 2013, 1ª ed.

— "Valuación de empresas: enfoque integral para mercados emergentes e inflacionarios", *Estudios Gerenciales*, 33[145], 2017, ps. 377-390.

— "Opciones reales y funciones isoelásticas: el caso de la valuación de un proyecto de I&D en mercados incompletos", *Revista Española de Capital de Riesgo* [2], 2018, ps. 39-52.

— "Opciones reales y el valor de los ahorros fiscales", *Revista Ciencias Administrativas* [16], 2020, ps. 61-70.

MILANESI, G. - WEINS, G. - PEQUEÑO, D., "Teoría de la paridad y valuación en dos monedas con descuento de flujos de fondos y lógica fuzzy", *Estocástica: Finanzas y Riesgo*, 10[1], 2020, ps. 27-75.

PRATT, S. - GRABOWSKI, R., "Cost Of Capital: Applications and Examples", Ed. John Wiley & Sons, New Jersey, 2008, 3ª ed.

RUBACK, R., "Capital Cash Flows: A simple approach to valuing risky cash flows", *Financial Management*, 31[2], 2002, ps. 85-103.

VII. Anexo I

Gráfico A.1.1: La ruta del costo del capital en emergentes (fuente: elaboración propia)

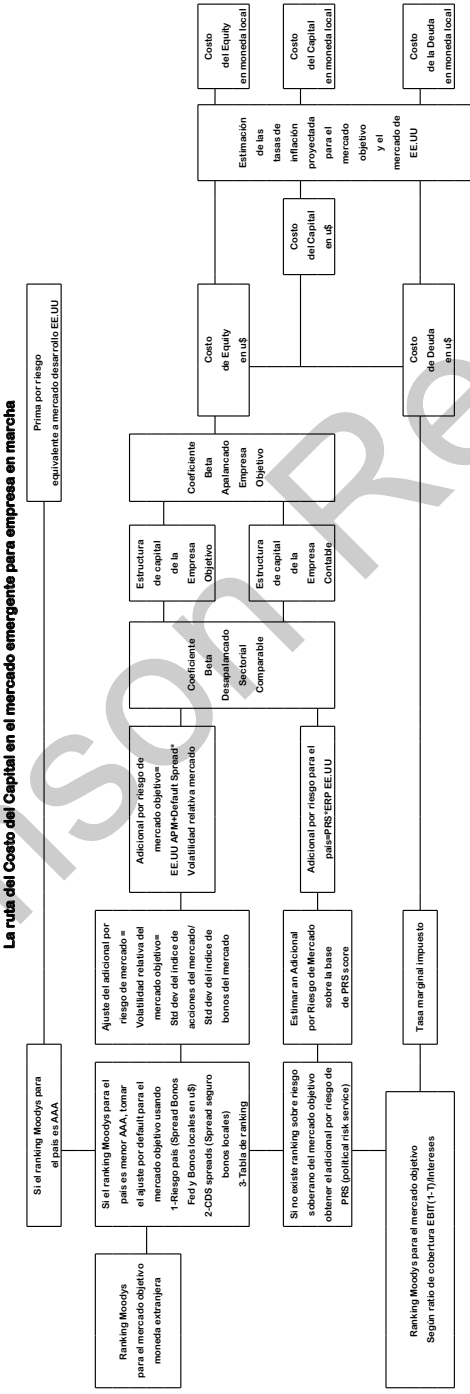
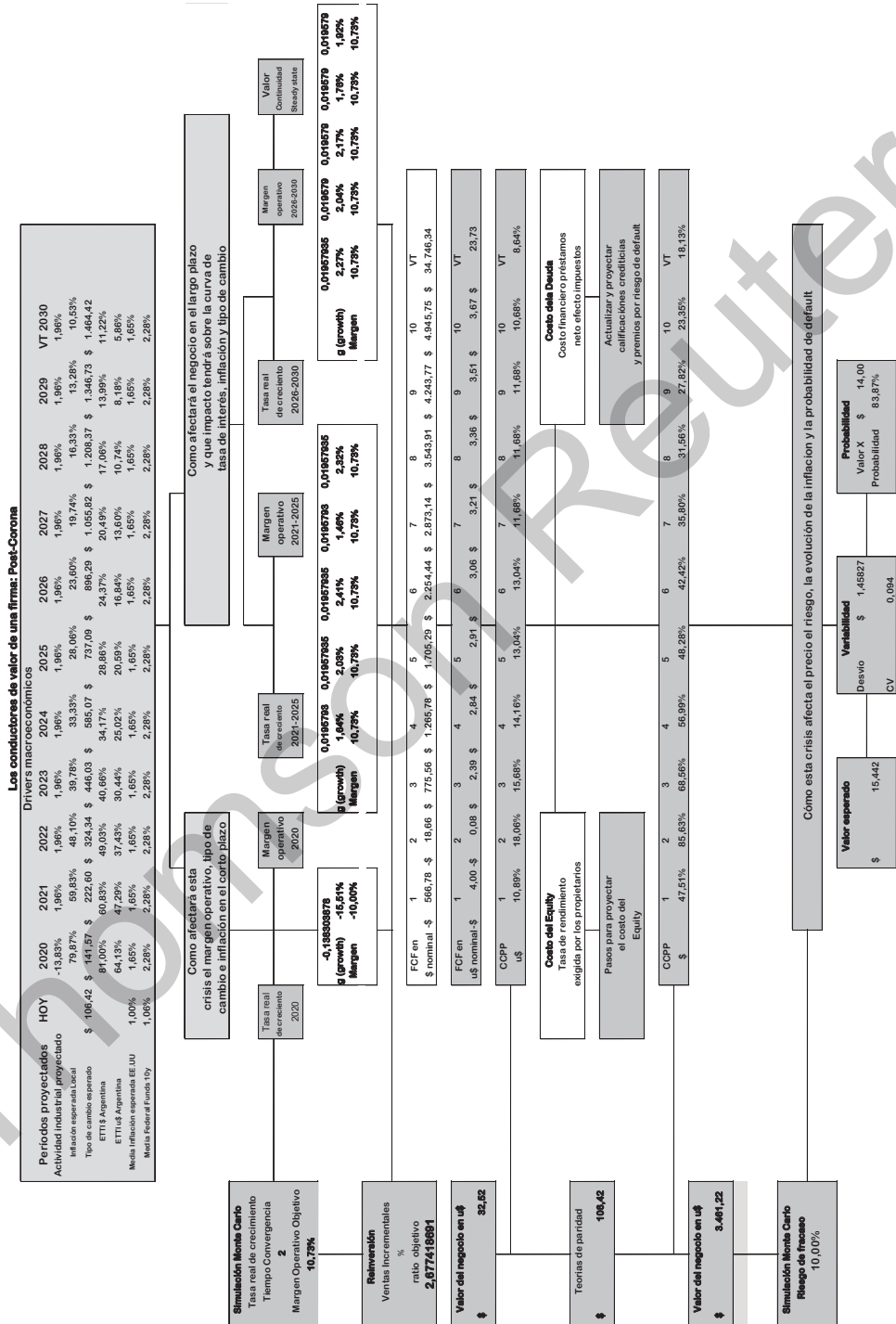


Gráfico A.1.2: Contexto macro, drivers y valor en números (fuente: elaboración propia)



VIII. Anexo 2: Datos macroeconómicos

Tabla A.2: Bonos soberanos al 12/06/2020 (fuente: elaboración propia en base a IAMC)

Bonos en pesos				Bonos en dólares		
Sticker	TIR	DM	TIR+CER	Sticker	TIR	DM
TC21	10,58%	1,02	57,30%	AA26D	48,29%	2,84
PR13	10,18%	1,78	51,98%	DICAD ley Argentina Canje 2005	33,12%	3,27
TC23	12,55%	2,4	46,65%	DICO ley Argentina Canje 2010	34,19%	3,21
DICP	12,11%	5,62	32,11%	AA46 D	27,42%	3,86
CUAP	10,97%	10,1	25,97%	PARD ley Argentina Canje 2010	17,95%	7,12

Gráfico A 2.1: Evolución del EMAE general 2019-2004 (fuente: elaboración propia)

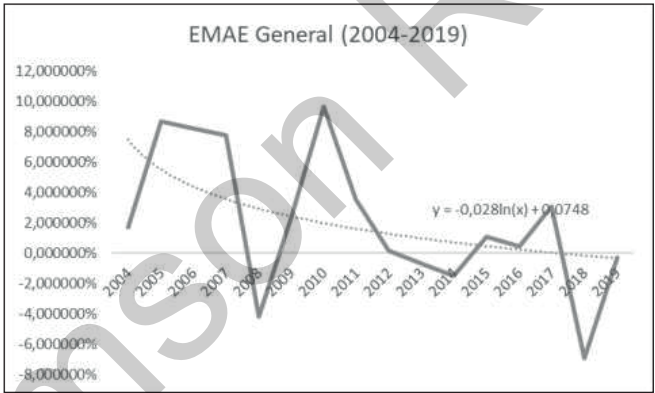


Gráfico A 2.2: Evolución Inflación en EE.UU 2019-2011 (fuente: elaboración propia)

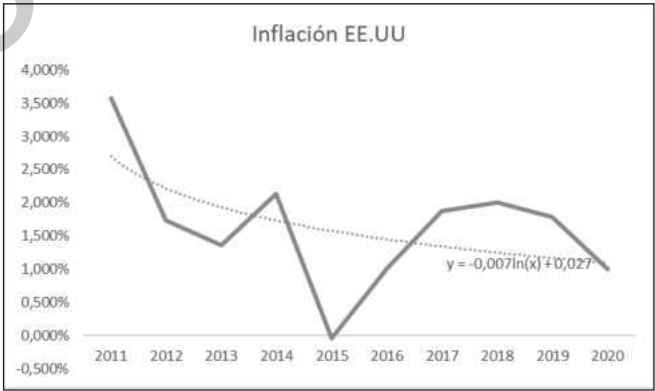


Gráfico A 2.3: Curva de rendimientos bonos soberanos en pesos (tabla A.2.1) (fuente: elaboración propia)

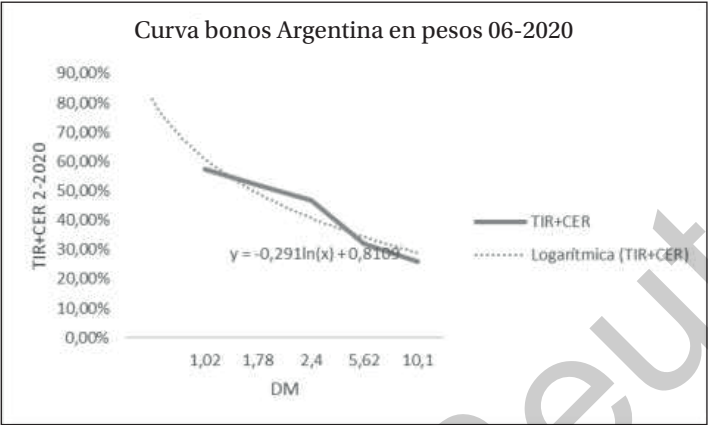
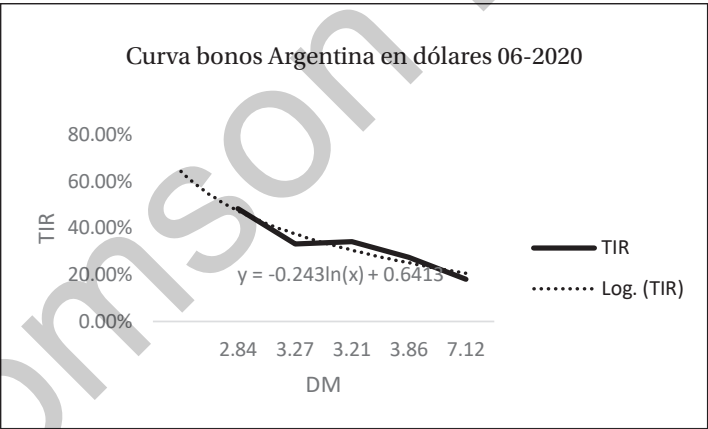


Gráfico A 2.4: Curva de rendimientos bonos soberanos en dólares EE.UU (tabla A.2.1) (fuente: elaboración propia)



ENFOQUES DE GESTIÓN PÚBLICA

Thomson Reuters

Thomson Reuters

El COVID-19 y diez reflexiones para hacer

Miguel Ángel Di Ranni

En momentos muy especiales como los que estamos viviendo, los Estados tienen que estar en condiciones de poder afrontar con recursos acumulados preservados para poder usarlos en instancias de excepción, de manera de disponer de una organización entrenada para la emergencia sanitaria y de contar con recursos instrumentales suficientes para no llegar a que un segmento del tratamiento de los enfermos pueda saturarse.

I. Introducción

El coronavirus y sus efectos en la salud pública y en materia económica nos ha otorgado una oportunidad forzada de reflexionar sobre algunos temas. No es que lo que vamos a referir no lo hayamos pensado con anterioridad. Pero luego de esta experiencia inédita que nos trajo la pandemia asoman cambios urgentes que vemos necesario considerar y que deberían debatirse como políticas de Estado. Las recomendaciones de su implementación van más allá de las ideologías que podrían surgir de las alternancias en el poder. Es más, hay experiencias numerosas que muestran, que en Estados democráticos y también en totalitarios, en materia económica se han seguido similares políticas y prácticas con relación a la apertura hacia los mercados, hacia el cuidado con relación a la inflación, a adoptar una política presupuestaria en la cual no se acepta la posibilidad de vivir en una eterna situación de déficits financiero. Hay actitudes similares de cuidar el capital, de reducir la presión fiscal de los contribuyentes, para multiplicar la inversión. Ya no se acepta la mala praxis de persistir en políticas erróneas de orden económico, que se ha comprobado que en ninguna parte del mundo ha dado resultados.

Pero ahora hay una razón más para pensar en una economía que se administre sólidamente, para permitir, en los hechos que la extensión y oportunidad de las cuarente-

nas sea preponderantemente una decisión sanitaria y no económica, pensando en la salud pública y la organización de la atención óptima de los enfermos.

En momentos muy especiales como los vividos, los Estados tienen que estar en condiciones de afrontar con recursos acumulados preservados para poder usarlos en instancias de excepción, de disponer de una organización entrenada para la emergencia sanitaria y de contar con recursos instrumentales suficientes para no llegar a que un segmento del tratamiento de los enfermos pueda saturarse. Pero, además, para estar en condiciones de compensar, en su justa medida, a todos los ciudadanos, por el daño material que se produce cuando se interrumpen las tareas laborales, comerciales y productivas como consecuencia de una cuarentena, o de lapsos más prolongados.

El Estado debe ser fuerte económicamente, con suficientes reservas en su activo, para sobrellevar eventuales impactos adversos producto de crisis económicas y financieras internacionales. Y para ayudar a los ciudadanos a superar hechos similares a los recientemente vividos por la pandemia del COVID-19 en caso de que se reiteraran en el futuro.

II. Un Estado distinto

La primera conclusión es que en situaciones como las que se siguen viviendo, no

hay dudas que es importante que las naciones tengan un Estado con una economía muy sólida y, simultáneamente, con un sistema de salud muy desarrollado para poder hacer frente a situaciones normales, en función de la cantidad de habitantes que conforman la población en cada país, pero también que tenga muy bien analizado situaciones como las que se han percibido a partir del coronavirus, que son eventos de excepción, que pueden afectar a miles de habitantes en cada país y que pueden requerir tratamiento médico de una manera no equilibrada, en el tiempo, ni en los segmentos de la evolución de la enfermedad, con situaciones tan extremas que pueden demandar en la etapa de terapia intensiva, gran cantidad de camas y gran cantidad de aparatos de costos relevantes, pero esenciales para poder ser utilizados en cumplimiento de las mejores prácticas para atacar con eficiencia, en este caso, la pandemia.

La aspiración máxima es poder acceder a todas las solicitudes que puedan formular quienes, como personal sanitario, tienen que encarar la defensa en contra de esta enfermedad, y que no se tenga que limitar en absoluto por restricciones de índole económica.

Veamos el lado económico. Este es un momento propicio para que se puedan extraer conclusiones sobre la fortaleza que debe tener un Estado, para poder disponer sin sobresaltos de los recursos que pueden demandar la atención de la salud.

Una situación que siempre debió ser normal es que el presupuesto nacional anual esté en equilibrio, o mejor aún, en superávit.

En los últimos setenta años, casi siempre el presupuesto anual, ha arrojado en nuestro país, déficit fiscal, excepto en muy pocos lapsos, muy breves, en que hubo un presupuesto equilibrado.

Este es un tema que resulta muy sorprendente tener que tratar, puesto que nuestra experiencia profesional se ha desarrollado desde un comienzo en la actividad pri-

vada. En dichas organizaciones lo normal es que el presupuesto esté en equilibrio, o con superávits. Lo excepcional es que tuviera déficits. Nos estamos refiriendo al presupuesto financiero, en lo que hace a la llamada actividad operativa, es decir, la operatoria normal que tiene la entidad privada para cumplimentar las funciones que se desarrollan en ella. En ella se llevan a cabo habitualmente distintas actividades en la cual se originarán ingresos de dinero de resultados de las ventas de los bienes o servicios que determinan el objeto social de la compañía. Con dicho dinero pueden atenderse los pagos que hay que realizar para pagarle a los proveedores comerciales, a los operarios, a los empleados administrativos, a los que están afectados a la actividad comercial. Se pagan, adicionalmente, distintos servicios, como electricidad, gas, agua, teléfonos, los impuestos nacionales, provinciales y municipales y otros egresos de fondos habituales.

Es usual, en las empresas adecuadamente organizadas, que habitualmente los que son dueños del capital pasan revista en lapsos que no exceden los tres meses, para conocer en detalles, qué es lo que está haciendo cada uno de las cuatro o cinco personas que, conjuntamente con el director general, son los responsables de la performance de la entidad. Es una suerte de examen de la gestión del director general y de cada uno de los directores funcionales de la producción, de las ventas, de los recursos humanos, de asuntos legales y de toda el área de finanzas y administración, que normalmente incluye, la contabilidad, el control de gestión, el planeamiento, los sistemas, los impuestos, las compras y los almacenes.

La actividad privada siempre trató de dar previsibilidad a las consecuencias de los riesgos existentes para llevar adelante la actividad necesaria para cumplimentar el objeto social de las organizaciones. Esos riesgos tienen que ver con los originados por el propio Estado, en cuanto a la incidencia que tienen las decisiones que toma y que afectan a la actividad privada, como también, las decisiones propias del

ente con relación a cambios que se producen por parte de los clientes y proveedores que se vinculan con la organización. Adicionalmente, hay comportamientos en el contexto internacional que influyen sobre los administradores del propio Estado y sobre las organizaciones privadas, que se ven influenciadas por relaciones comerciales, financieras y políticas con otros Estados existentes contemporáneamente.

Esta razón de anticipar el análisis de hechos futuros que van a originar cambios en las organizaciones privadas ha rodeado de mucho predicamento a un instrumento de mucho valor que utilizan las entidades privadas, como es el presupuesto integral anual y el control de gestión derivado del control periódico que se lleve a cabo al comparar las cifras indicadas en el presupuesto, con las cifras de la realidad conforme avance el lapso que ha sido objeto de estimación.

El control de gestión que se realiza periódicamente en las organizaciones privadas, a los distintos niveles de la organización piramidal, intenta explicar minuciosamente las causas de las variaciones que se producen entre las cifras estimadas al momento de elaboración del presupuesto anual con las cifras, que son consecuencia del devenir real. La riqueza de este instrumento aflora cuando los responsables de cada uno de los niveles de la pirámide se sienten examinados, como responsables de la gestión, en ese nivel, a los fines que brinden todas las explicaciones de las razones de las variaciones que han acontecido.

Siempre es conveniente señalar que el objetivo de la existencia de un presupuesto no es que se informe anticipadamente una realidad que va a acontecer, sino que se adopte mancomunadamente un plan de acción a ejecutar asumiendo determinadas hipótesis o premisas macroeconómicas y microeconómicas. Seguramente van a existir variaciones entre el escenario previsto y el que aparezca en la realidad, Pero lo que se persigue es que cada responsable, en el nivel que corresponda, cada vez entienda más la gestión y la resultante de

sus acciones, al punto que puede dar las correspondientes explicaciones gestionales y contribuya a introducir los cambios adicionales que se sugieren para expandir más las variaciones favorables, compensar o mitigar las variaciones desfavorables y proponer nuevas alternativas que no fueron planteadas en la etapa previa a la vigencia del presupuesto actual.

Ahora bien, rescatemos un aspecto importante que en la actividad privada obra como axioma: en el presupuesto estrictamente financiero es prácticamente imposible presentar, a la consideración de los accionistas, una estimación financiera anual que muestre, en lo que es “la actividad normal de la entidad”, un déficit en la última línea. Es decir, en el total final de las cifras proyectadas, este debe estar en equilibrio o ser superavitario.

Esto no quiere decir que no podría darse puntualmente el caso que hubiera una situación propia del sector de actividad en la que se encuadre la organización privada, o una crisis general que se traduzca en una escasez de demanda, en la cual, el escenario sería deficitario a nivel de la última línea del presupuesto financiero. Pero seguro, que, por propia iniciativa del responsable máximo de la compañía, tendría que plantearse el escenario mencionado concomitantemente con otros, para ofrecer una gama de alternativas, de menor severidad, a mayor severidad, con la propuesta final que formulara el responsable ejecutivo de la compañía.

En otras palabras, siempre es posible estar en presencia de una crisis que puede conmover los resultados y/o la generación de fondos de una compañía. Lo que no puede existir, es mostrar una actitud de pretender convivir con ese estado de crisis sin proponer y llevar a cabo un proyecto de solución del déficit que se insinúa. La solución a encarar, para la actividad privada, en casos de estar en presencia de un déficit, seguramente va a ser inmediata. También debería serlo para el Estado y empresas estatales.

Un Estado que cuide el dinero, cumpliendo todos los años en que exista y se mantengan superávits financieros.

Estimamos que en el Estado no existe la misma vocación que en la actividad privada para mostrar preocupación en que el nivel de un gasto real determinado se está acercando en forma anticipada, al monto de este que ha sido autorizado al aprobarse el presupuesto. En algunos países se ha llegado al punto de declarar públicamente que determinada erogación se va a interrumpir porque no existe partida aprobada complementaria. Aquí, en nuestro país, no recordamos una preocupación semejante a la relatada. En el debate anual para aprobar el presupuesto nacional no hay una autolimitación por parte del gobierno de turno, para presentar erogaciones que auténticamente impliquen una reducción a lograr y una preocupación genuina de encararla durante el período anual en que el presupuesto tenga validez.

También sería muy importante, creemos, que la oposición fuera más consecuente como para hacer de estos temas una causa fundacional para lograr el proceso de disminución de los gastos del Estado. Los mismos ciudadanos deberían ser más reiterativos y sostener la actitud de mantener la prioridad de bajar los gastos en que incurre el Estado. Parecería que las personas humanas en Argentina no correlacionan que, a mayores gastos en el presupuesto nacional, hay un incremento en la presión fiscal para financiarlos.

El profesional en Ciencias Económicas, actuando en las empresas privadas, y debiera ser lo mismo en las empresas del Estado, y en el Estado mismo, no puede ser indolente al observar una situación de déficit financiero y presumir que puede convivir con ello. Es fundamental sanear esa situación atípica, ofreciendo las propuestas de solución. No hay ningún argumento posible que pueda justificar lo que ha ocurrido en el Estado argentino, de haber convivido con un Estado deficitario, a nivel operativo (déficit fiscal primario) y con un déficit fiscal secundario (incluyendo

los intereses que se pagan por la deuda financiera, anualmente), casi sin solución de continuidad en los últimos 70 años.

A la luz de lo que se ha visto en relación con la pandemia, la necesidad de los Estados que tengan una fortaleza permanente económicamente, y también financieramente, con reservas importantes para poder hacer frente a crisis internacionales de orden económico y financiero no ofrece ya ninguna duda. Los administradores del Estado deberían sentir que el mandato conferido por los ciudadanos incluye siempre la necesidad de ser muy cuidadosos en el uso de los fondos y no aceptar erogaciones si no están aseguradas a través de las partidas presupuestarias correspondientes. Tampoco debería ser el rol del Estado otorgar subsidios a los ciudadanos, excepto por un período muy breve y a pocas personas, también como excepción.

Un Estado que disminuya los impuestos al trabajo, para que esté totalmente formalizado y para que nuestros productos puedan tener precios competitivos.

Lo que estamos proponiendo es tomar la decisión en forma definitiva de tener un comportamiento coherente para ir resolviendo cada una de las cosas de aquí para adelante. Lo importante es no seguir agravando las cosas, persistiendo en el hábito de continuar haciéndolas mal. No nos pongamos un objetivo de plazos, sino de actitudes. Tenemos que volver al deber ser. Hay dos aspectos en los que no podemos ni debemos, individualmente, claudicar: debemos ser firmes defensores del cumplimiento de la Constitución y de las leyes, y de la independencia de la justicia. Adicionalmente, debemos hacer muy bien las cosas que como responsable de una tarea debemos encarar.

¿Cuál es el rol del Estado? El Estado cumple su rol a través de cada uno de los tres poderes: Poder Judicial, Poder Legislativo y Poder Ejecutivo. Los ciudadanos ejercen su potestad soberana sobre la Nación Argentina, que adoptó para su gobierno la forma representativa republicana federal

y así está consagrado en nuestra Constitución Nacional. El Gobierno Federal provee a los gastos de la Nación con los fondos del Tesoro nacional, formado del producto de derechos de importación y exportación, del de la venta o locación de tierras de propiedad nacional, de las rentas de Correos, de las demás contribuciones que equitativa y proporcionalmente a la población imponga el Congreso General y de los empréstitos y operaciones de crédito que decreta el mismo Congreso para urgencias de la Nación o para empresas de utilidad nacional.

A la vista de lo que ha acontecido en Argentina, para hacer frente a las consecuencias del COVID-19, lo que se ha podido observar es que la debilidad extrema en materia económica y financiera de Argentina ha limitado el accionar médico y sanitario en razón de recursos materiales y humanos insuficientes frente a la dimensión atípica para atender las consecuencias infrecuentes de una pandemia.

Por lo que se lee, y por la existencia, excesivamente diseminada en muchos países de laboratorios de investigación que operan sobre bacterias y virus, podemos imaginarnos accidentes o hechos deliberados que conduzcan a consecuencias como las que hemos vivido en el primer semestre de este año, y que aún no ha concluido. Lo que no se puede hacer es reiterar el mismo error de no estar preparados, con un Estado económicamente y financieramente fuerte para que, en la próxima oportunidad, no tengan que afectarse las mejores prácticas a desarrollar por los médicos y el personal pertinente vinculado con la asistencia sanitaria, en razón de la inconducta presupuestaria.

La recomendación que salta como lógica es disponerse a tener un Estado eficiente como para cumplir su rol estrictamente para atender las funciones que constan en la Constitución, con costos que se ajusten a lo necesario para que ordinariamente se puedan atender a dichas funciones, pero que no se puedan reeditar la existencia de déficits financieros irresponsables como los que ha tenido Argentina desde hace

muchas décadas que arrancaron hacia la segunda mitad del siglo pasado, originando gastos innecesarios confundiendo muchísimas veces los objetivos de gobierno con los objetivos de un Estado.

El Estado está para atender lo ordinario que necesitan todos los ciudadanos, atención de la educación, de la asistencia médica, de una justicia independiente, de una división estricta de las funciones de los poderes, de la seguridad interna y externa, de la obra pública y del control de la manera que se llevan adelante todas las funciones del Estado para asegurar su eficiencia y con un accionar transparente y legal.

También tiene que disponerse a actuar en lo extraordinario, tanto por su recurrencia, como por la magnitud en la necesidad de recursos que puede necesitar: crisis internacionales en materia económica y financiera; crisis sanitarias como las que estamos viviendo actualmente.

Nuestra visión sobre el particular es: el Estado tiene que ser administrado por quienes entiendan que es mandatorio que autónomamente en cada año se verifique que haya financieramente equilibrio financiero, o, lo que es mejor aún, que haya superávit.

Tiene que haber un objetivo de superávit para que se vaya acumulando un fondo para atender los efectos que puedan verificarse en Argentina derivado de crisis económicas y financieras internacionales recurrentes. Y otro fondo que se vaya acumulando para atender situaciones como las vividas en Argentina por el COVID-19, pero que el Estado pueda atender de mucha mejor manera para compensar a los distintos sectores que se vean afectados por la inactividad laboral que se desprenda por la sanción de cuarentenas.

Tiene que existir, de ahora en más, una función que trate la planificación y estrategia, del manejo de recursos humanos y materiales, que tienen que existir, en la cantidad y flexibilidad, para reasignarse de manera eficiente para atender los desbalances

que pueden originarse, como ha ocurrido en muchos países, en determinados segmentos de la atención médica de los pacientes afectados.

El Estado debe preocuparse ordinariamente por la fortaleza económica y financiera, de la actividad privada, porque van a ser los generadores de los recursos a través de un uso racional de los impuestos que existan sancionados en el esquema normativo legal. Dicha preocupación debe ser tal, de asegurar, en los hechos, una presión fiscal racional, de tal manera, de procurar que las empresas puedan tener una rentabilidad acorde a la inversión que hace cada entidad; que anualmente puedan pagar sus dividendos; y que haya una parte de la generación de fondos remanente que cada empresa puede destinar al crecimiento de la producción propia; a nuevos emprendimientos que permitan una integración sectorial o que permita sustituir importaciones de algunos insumos. Ello puede estimularse para que las nuevas inversiones vengan de la mano de ciertas reducciones de impuestos por un lapso a definir, no renovable.

Un Estado que cuide a la actividad privada, sancionando impuestos con presión fiscal razonable que no destruya el proceso de capitalización de nuestro país.

También debería existir un programa de reducción de retenciones sobre los salarios y de aportes patronales que fomente el empleo formal. Nuestra agencia de impuestos debería encarar el control de la evasión fiscal. La ausencia de dicho control en muchos locales de negocios como restaurantes, confiterías y similares, dan lugar a una evasión muy significativa, al menos, en número de casos, pero que es algo que hay que solucionar pensando en la equidad fiscal.

La reducción de la presión fiscal es sumamente importante a los fines de liberar las fuerzas de la reinversión de capital. No deberían existir gravámenes sobre la tenencia de capital. En ese sentido, los incrementos en las alícuotas del impuesto a los bie-

nes personales van en el sentido inverso a lo que se necesita en Argentina. Dicha decisión desmesurada ya está originando la destrucción de capital por estar solicitando un presunto rendimiento de este a moneda constante, que no se verifica en la realidad para inversiones de bajo riesgo.

Un Estado que estimule el incremento de la producción o inversiones adicionales.

La estabilidad de las normas tributarias y de las normas legales, el pleno funcionamiento de una justicia independiente, de una división auténtica de los poderes del Estado, el manejo de la economía sin que haya inflación, por lo cual no debe emitirse moneda local de una manera sistemática, el respeto a la propiedad privada son todas decisiones que van en la misma dirección de estímulo a la inversión privada por parte de empresas locales y del exterior. La conducta del Estado en cuanto a mantener un presupuesto financiero superavitario es fundamental para evitar tener que tomar endeudamiento recurrente para financiar déficits crónicos en Argentina.

Que haya estabilidad jurídica y fiscal para que las inversiones locales e internacionales se mantengan por la previsibilidad a largo plazo.

III. Ajustes en el sistema educativo

Debemos tener un compromiso con lo educativo, para empezar a asegurar la igualdad de oportunidades de todos los niños para que lleguen lo más alto que puedan en sus vidas, con la consigna de respetar el marco jurídico y de hacer todas las cosas que en nuestras vidas debemos encarar de la manera más eficiente, no condicionando en absoluto la calidad y el esmero que podemos y debemos garantizar a quienes se relacionen con nosotros laboralmente.

Los docentes deben procurar también jerarquizar su actividad, llegando a similar prestigio como el que llegaron a tener en momentos pasados. Ello con base a una obsesión por dotar a los niños y adolescentes de la mejor educación posible, teniendo

en cuenta la información a brindar, el comportamiento alineado con dicho objetivo, buscando del alumno que la educación sea un hábito de vida y más allá de la educación formal obligatoria. El ejemplo, el pensamiento propio, la sana competencia que se verifica permanentemente en la vida, ha sido el proceso que ha caracterizado gloriosos momentos del proceso educativo y de la actividad de los docentes en el pasado.

El principal actor en el proceso educativo es el que tiene que aprender, o sea, el educando. El esfuerzo que tiene que realizar depende de él mismo. Es en la escuela primaria donde el docente debe esmerarse en la enseñanza y en guiar al alumno a que incorpore los conocimientos. Pero la continuidad en el hábito de la lectura tiene que introducirse por los padres y por los docentes. La igualdad de los seres humanos debe entenderse en cuanto a las oportunidades sin distinción de clases de poder llegar, en un futuro, al máximo de lo que se pueda lograr de resultados del esfuerzo realizado. En ese momento temprano en la aventura de vivir de cada ser es donde debe desencadenarse el proceso educativo igualitario para todas las personas. Los padres, los maestros y todos los que quieren que auténticamente esa equiparación exista, deben obrar haciendo sentir al educando la importancia de educarse y de adquirir hábitos de leer. La educación es instrucción, pero también comportamiento, conducta, modo de rodearse y contactarse con los valores determinados por el deber ser. Los padres y los maestros deben estimular permanentemente el propio pensamiento y criterio del alumno, y conversar sobre los mensajes que se derivan de los textos que se recomienden en el desarrollo de ese proceso. El tiempo debe aprovecharse, la continuidad de la lectura debe plantearse al alumno, no como una obligación sino como un placer. El intercambio verbal con el alumno no debe establecerse solamente en torno a los temas específicos que incorpora como conocimiento formal referidos a matemáticas, gramática, historia y geografía, sino a toda temática que puede derivarse de material de lectura que requiera interpretar al mensaje de un autor, de un hecho puntual

que ocurra en la vida cotidiana, de un aspecto en que haya gravitado una determinada persona en alguna actividad.

Es muy importante que se celebren reuniones entre el docente y los padres, a los fines de compartir los objetivos que se persiguen y que haya una estrategia común para estimular el pensamiento, darle prioridad al deporte, volver a los buenos hábitos, referirse a la importancia de los valores y consagrar al esfuerzo como explicación de los resultados que se persigan.

Un Estado que sostenga gratuitamente la educación primaria y secundaria y mejore su calidad y profundidad. Que haya una actividad educativa permanente, luego de los ciclos obligatorios de la escuela primaria y secundaria, a los fines de satisfacer las inquietudes educativas, culturales y de madurez individual de los ciudadanos que lo deseen. Los padres deben ayudar permanentemente para que sus hijos se den cuenta del interés que tiene una educación profunda y sin interrupciones.

En la escuela secundaria también es necesario recordar el prestigio que ella tenía en la década de 1960. Lo habitual era que los alumnos prepararan sus asignaturas todos los días, y lo excepcional era que ello no ocurriera. Los programas de estudio de las distintas asignaturas despertaron la admiración de muchos países. Fueron implementados los exámenes trimestrales, en forma rotativa de las diferentes asignaturas, se leían cuentos, obras de teatro y distintas obras de autores muy conocidos, especialmente latinoamericanos. Se fomentaba la competencia sana y existía el cuadro de honor para destacar a los tres primeros promedios de cada curso de la respectiva escuela secundaria.

El peso específico de cursar completamente el ciclo secundario es muy importante y debería recuperarse como era promediando la segunda mitad del siglo pasado. Cuando decimos que debe parecerse a aquel momento es auténticamente, haciendo el esfuerzo para que se entienda que la calidad para el desarrollo de la per-

sona humana durante la escuela primaria y secundaria es esencial, se sigan o no, luego estudios universitarios y post grados. La tutela de la educación formal concluye con la escuela secundaria, por lo cual la persona humana debería tener en su pensamiento y en sus valores, que un discernimiento claro es vital para conducirse como ciudadano, previendo responsabilidades laborales, familiares y ciudadanas. No seguir estudios universitarios no significa abandonar la responsabilidad individual de continuar cultivándose intelectualmente. No significa no tener claro cuáles son los valores con los cuales queremos convivir y tomar nuestras decisiones.

La persona humana, con sus pensamientos y valores, se erige como una pieza valiosa para hacer crecer a un país, y para tener la claridad absoluta de oponerse a quienes manifiestamente desean resultados adoptando actitudes francamente contrarias a los valores establecidos en la Constitución, en las leyes, en los mandamientos éticos y morales.

Cualquiera sea el rol formal que una persona humana ocupe, dentro de grupos organizados, debe tener la convicción y el coraje de no convalidar, adherir o aprobar lo que estuviera en contra de los valores esenciales a los cuales el ser humano quiere vivir, criar a sus hijos y elegir a sus representantes.

En la universidad era habitual que los alumnos leyeran como mínimo alrededor de 7 horas por día, adicional a las horas necesarias para la concurrencia a clase. Era muy común que la prioridad de cada alumno era el estudio intenso, porque el nivel de exigencia era muy alto y la promoción de cada alumno en la respectiva asignatura se resolvía en un examen oral frente a un tribunal de tres profesores, durante un lapso no menor a una hora por examen. Los alumnos, en una proporción muy alta, solían trabajar a tiempo parcial con el único propósito de financiar sus estudios, dado que la bibliografía recomendada era muy abundante. El nivel de conocimientos con que se solía egresar con el título profesional

era muy alto y las condiciones para promover en el examen oral era de alta exigencia.

Debemos recuperar la intensidad del estudio y la regularidad en su desarrollo. Si el trabajo a tiempo completo impidiera o dificultara la búsqueda de la profundidad en la lectura y pensamiento del alumno universitario, el camino para el alumno universitario es prolongar el estudio para llegar a graduarse, pero no intentar simplificar el acceso a la búsqueda de la comprensión y profundidad de la disciplina que se eligió. El estudio, pensamiento y razonamiento profundo del graduado universitario lo habilitará para que su rol en la sociedad asegure un mejor valor agregado y crecimiento de las organizaciones en las que actúe.

IV. La persona humana como artífice de su propio destino

En la primera mitad del siglo pasado, muchos de los abuelos que habitaban el suelo argentino eran inmigrantes que arribaron de Italia y de España. Dejaron atrás la primera guerra mundial y arribaron al suelo argentino tratando de olvidar los padecimientos que vivieron en sus lugares de origen, debido a la conflagración internacional. La mayoría de los inmigrantes no habían recibido una educación formal completa, pero tenían el firme propósito de trabajar y progresar. Eso hicieron durante treinta, cuarenta años, a la par que formaron una familia. Crearon su propia jubilación y, con el dinero que lograron ahorrar, algunos crearon su propio negocio y muchos otros adquirieron propiedades inmuebles con el objetivo de poder tener un ingreso seguro y periódico a través de los cobros de alquileres.

Los hijos y nietos de dichos inmigrantes siguieron teniendo esa convicción y perseverancia del resultado obtenido a través del propio esfuerzo, y así fue como muchos de ellos aprovecharon la igualdad de oportunidades que ofrecía la educación primaria, secundaria y universitaria en nuestro país y aparecieron los médicos, abogados, ingenieros, contadores, arquitectos, licenciados en Economía y en Administración.

En los últimos 50 años, fue perdiendo ímpetu el valor del esfuerzo propio como generador del resultado futuro, la educación pública fue perdiendo prestigio porque se resintió muchísimo la calidad promedio de los docentes, se aflojaron las exigencias hacia los alumnos, hubo mucho ausentismo por implicancias gremiales y existieron cuestionamientos de hecho a las calificaciones de acuerdo con los resultados. La misma pérdida de calidad se hizo extensiva a la escuela secundaria y a la universidad en general.

Es necesario que se recupere la cultura del trabajo y del esfuerzo propio para poder atender las necesidades económicas de la familia. El Estado debe asegurar a todas las familias que sus hijos puedan tener una educación primaria y secundaria, gratuita y de alta calidad, y adecuada exigencia para que todos los ciudadanos tengan igualdad de oportunidades de crecer. El Estado debe hacer un continuo seguimiento como para que se pueda llevar a cabo, efectivamente, la educación de todos los niños.

Es muy importante que el proceso educativo sea de tal calidad que permita que el mercado de trabajo se vaya agrandando de resultados de la existencia de ciudadanos con una base muy amplia en materia de conocimientos y comportamiento. A la par, ello permitirá también ampliar la cantidad de contribuyentes que aportan a la recaudación, sin necesidad de tener que aumentar la presión fiscal. La disminución de las alícuotas de los impuestos permitirá desarrollar más la producción e implementar nuevos proyectos de inversión.

El Estado es un sistema y el desajuste de algo, dentro de este, repercute en otro elemento dentro de este. Si hay muchos egresos de fondos porque no se está manejando en forma prolija la necesidad de incursionar en dichas erogaciones, ello rebota en que para seguir manteniendo esa ineficiencia tengo que empezar a cometer otra en otro lugar, como aumentar la presión fiscal de lo que el Estado está solicitando como ingreso de recaudación tributaria a los contribuyentes.

Si el contribuyente de la actividad privada paga exceso de impuestos, no le sobra generación de fondos para poder ampliar la producción o para hacer algún otro emprendimiento que requiere aportar capital. Si no se incrementa la inversión, no se pueden multiplicar los puestos de trabajo y no se puede crecer como país. En los últimos años se ha caído en el error de incrementar los impuestos que gravan el capital, por lo cual, no solo se está consumiendo la totalidad lo que se grava por el impuesto a las ganancias, sino que también hay mucha impericia, en materia de administración y gestión, al incrementar la presión fiscal de los tributos que terminan, finalmente, recortando parte del capital (ingresos brutos desmesurados; gravabilidad de las utilidades que no son reales por la existencia de la inflación; incremento inédito de las alícuotas para el impuesto a los bienes personales).

Por tanto, la persona humana tiene que contribuir a que el niño se prepare bien, desde los inicios de su vida para educarse, para subvenir a sus propias necesidades. El Estado hizo lo suyo, a través de la recaudación tributaria, financiando la educación durante 12 años. El Estado, de esa manera, puede lograr un presupuesto en el cual los ingresos de fondos por aportes tributarios serán suficientes para asegurar su funcionamiento y lograr un superávit permanente, para de esa forma estar en muy buenas condiciones, en situaciones extremas como el originado por el COVID-19, para poder implementar la estrategia médica y sanitaria sin ninguna de las restricciones que podrían derivarse de una economía debilitada.

La persona humana tiene que prepararse para entender bien lo que le propone cada fuerza política, que se postula para que los ciudadanos lo voten. Los ciudadanos deben ser muy claros en los valores que hay que sostener y en el hecho que el poder lo sigue teniendo el ciudadano.

*Que se sostengan los valores que se encue-
dren en el deber ser. Que las decisiones que
se deben tomar en cualquier momento de*

la vida estén alineadas con el respeto a la Constitución, a las leyes y a las normas éticas y morales. Que se reclame y defienda la independencia de la justicia y la separación real de los poderes del Estado.

Estamos plenamente convencidos de que lo que va a salvar a Argentina son las personas humanas, los habitantes de Argentina, tanto los que se dedican laboralmente a la actividad privada como los que trabajan para el Estado, como los que nos representan en los poderes del Estado, como miembros de cada uno de ellos. Pero la condición más importante que deben tener o adquirir es una sólida educación, es decir, tener una capacidad enorme para comprender y reaccionar, aceptando o rechazando, cuando se le somete a su consideración, en el rol que esté desempeñando, alguna propuesta que está reñida con los valores del deber ser: Constitución Nacional, leyes, normas en general, ética y moral. Nadie puede ser obligado a aprobar algo que no esté dentro de lo aceptable por el esquema normativo de nuestro país, aun si la persona física forma parte de un grupo más amplio que lo contiene. La persona humana, muchas veces, se tiene que erigir en el último bastión para impedir un acto de corrupción o cualquier propuesta contraria a la ley. Para ello se necesita educación, es decir, conocimiento más conducta. Se debe tener personalidad y fervor por el deber ser.

A nuestros hijos, cualquiera fuera la edad en que estos tuvieran, porque siguen siendo nuestros hijos, tenemos que hacerles llegar nuestros pensamientos sobre estos temas, para que separen lo esencial, de lo que no lo es. La principal riqueza de un ser humano es su capacidad de pensar y, como en cada instante de su vida, va a tener que resolver una situación en la cual esté convocado para opinar, o para autorizar algo, en función del rol que pudiera tener. Tiene que estar dotado de lo que se llama el “darse cuenta”. Lo que es esencial en el darse cuenta es que nadie tiene derecho de pedirle que consienta ir adelante con algo que no esté en armonía con el contexto normativo y jurídico de nuestro país.

Hace muchos años que existe una prédica para naturalizar lo que no es normal. La única manera que existe para tener dinero es trabajando. No estamos de acuerdo con la práctica de tener dinero como sea.

El fin no justifica cualquier medio para lograrlo. Nuestro querido país no puede seguir retrocediendo. Para la administración del Estado, el único camino debe ser el tomar decisiones respetando puntillosamente la ley, con una justicia independiente y contando con excelentes conocimientos que aseguren una muy buena praxis.

Que todos los ciudadanos, individualmente, son la reserva de última instancia, cuando en el ejercicio de una actividad tengan que tomar decisiones o que se le propongan que haya acatamiento a la disciplina partidaria y ello implicara violentar la Constitución, las leyes, la ética o la moral. Nadie debe prestarse a adherir a propuestas manifiestamente ilegales y contrarias al interés de la Nación.

V. Conclusiones

Estamos todavía en una nueva cuarentena por imperio de una pandemia que persiste en mantener su vigencia. Todos nos sentimos inseguros, no solo porque no existe una vacuna específica, sino porque no existe un Estado sólido en su economía, ni tampoco en su organización sanitaria. Un elemento a favor: la calidad médica es reconocida local e internacionalmente.

Si todos nuestros comentarios y reflexiones que hemos formulado en el presente artículo pudieran concretarse y apareciera un nuevo COVID-xw, el cual, al igual que el actual, careciera de una vacuna, creo que nos sentiríamos muchísimo más seguros por las siguientes razones:

Con relación al Estado argentino, no tendría déficit ni primario ni secundario, por lo cual no tendríamos que buscar desesperadamente una deuda para cubrir nuestros tradicionales desequilibrios, o emitir dinero local, en ausencia de su obtención. El presupuesto carecería de partidas de egre-

sos de fondos que no fueran necesarias y tendría acumuladas reservas para atender cualquier hecho adverso que pudiera originarse por una crisis financiera o económica internacional, y también una reserva financiera suficiente para atender durante la etapa de la cuarentena, y renovaciones de ella, el pago de compensaciones a los ciudadanos que suplieran la falta de ingresos por no estar trabajando.

Existiría un grupo de trabajo que, aprovechando de la experiencia de la pandemia del año 2020, sea de nuestro país, o de otros países, continuó trabajando y realizando simulacros para tener una clara idea de la oportunidad de cerrar las fronteras para impedir el ingreso en nuestro país, o para hacer lo propio en los límites provinciales y de la CABA, y cómo organizar el reingreso a nuestro país de nuestros ciudadanos que estuvieran en el exterior, cuándo iniciar los tests y qué ir haciendo a medida que se conocieran los resultados.

No habría insuficiencia de elementos para poder hacer los tests y estarían perfectamente identificados los edificios para efectuar el aislamiento de la población pertinente. Tendrían que preverse los edificios para albergar a personas de geriátricos infectadas, que cuenten con personal idóneo para atender a personas de edad avanzada mientras estén haciendo el aislamiento. Que hubiera suficiente material para realizar los “tests” para que la población pudiera estar protegida de los contagios y, en especial, para la preservación de la salud del personal médico y auxiliar. Finalmente, que cada una de las provincias y CABA tomaran similares medidas y que hubiera una uniformidad en la forma de hacer la captura de la información estadística a los fines de publicitarlas como para hacer su consolidación a nivel país. Que hubiera un *backup* modular para agregar o desagregar los segmentos de atención de las personas enfermas, cuando estuvieran internadas, tanto en camas como en aparatos e instrumental. Que existieran *backups* organizados con otros países a los fines de cubrirse mutuamente en caso de necesidad extrema.

Finalmente, la investigación científica para la concreción de vacunas podría tener la forma de integrarse en representación de nuestro país, a equipos de investigación de prestigio internacional en los principales países del mundo, o, alternativamente, haber progresado en nuestro país, al punto de tener nuestro propio equipo de investigación en Argentina para el desarrollo de proyectos de investigación también propios.

Con relación a los ajustes en el sistema educativo sería muy motivador que tanto en la educación primaria como secundaria se notara un cambio muy favorable en cuanto al interés por la lectura, tanto por parte de los que cursaran la educación formal, como también por parte de los que ya hubieran egresado y se percibiera que el consumo de libros, de asistencia a jornadas culturales y educativas, de interés por programas radiales o televisivos, de índole educativa, se hubiera incrementado sustancialmente.

Asimismo, la participación política través de seguidores jóvenes sería muy interesante porque indirectamente mejoraría la calidad promedio de los que hacen de la actividad política su medio de vida y el tratamiento de temas más amplios en cuanto a temática que se sometiera a debate.

La mejora del sistema educativo, a su vez, produciría un cambio notable favorable al momento del recambio generacional, en materia laboral, cuando un joven sustituye a quien se jubila. Es que la juventud que haga un mejor aprovechamiento del sistema educativo se incorporaría a la fuerza laboral, mejorando por su calificación, los resultados que se derivan de dicha participación en factores como la toma de decisiones, la relación con consumidores y la solución de conflictos. Habría un rebote también muy interesante en la calidad que se observara en los estudios universitarios, por su mejor comprensión de los temas, la mejor calidad de las propuestas y la mayor profundidad en el estudio por acceso a mejor bibliografía.

Las propuestas que se formulen en medios radiales y televisivos, de programas

educativos en general, deben animarse a ser ofrecidas para que la demanda se anime y entusiasme por ese salto de calidad en materia cultural. Hace muchos años, recordamos haber escuchado muchos programas radiales en los que la figura principal comentaba y reflexionaba en voz alta sobre muchos temas de interés público, y que la novedad residía en abordar el tema con muchos enfoques diversos, tratando de forzar a una mayor flexibilidad en el análisis de los distintos planteos.

En esta emergencia educativa, las escuelas deberían estar abiertas sábados y domingos, para que los ciudadanos pudieran concurrir a escuchar a algunos oradores invitados, dentro de una programación prevista con suficiente antelación. Los asuntos podrán referirse a distintos autores, destacando a un libro en particular, o referidos a un tema en especial, comentando la opinión de algunos autores que lo hayan tratado en algún momento. O prestarse a un debate sobre un tema en especial, mediante la presencia de un coordinador para ordenarlo.

En cuanto a la persona humana, es muy importante que las mayorías silenciosas que están convencidas de los valores a defender y, en consecuencia, en su actividad laboral, social y familiar, respetan la Constitución, las leyes y las normas éticas y morales, se animen mucho más a invertir parte de su tiempo a debatir con las minorías hiperactivas que creen muy firmemente que el fin justifica los medios, que la igualdad deseada no es solo en cuanto a tener todos

el derecho a tener las mismas oportunidades, sino también a tener los mismos resultados. El debate también se extiende a que las primeras están convencidas en que su desempeño sea óptimo a través del ejercicio de una muy buena praxis para ejecutar las tareas laborales, aplicando las mejores prácticas en beneficio del que los contrata, mientras que las segundas, consideran que la compensación monetaria por su actividad es un derecho absoluto a percibirla de quienes los contratan, confrontando con estos últimos y tratando de hacer el menor esfuerzo posible en el ejercicio de su actividad.

En estos aspectos es donde las mayorías silenciosas tienen que convencer a las hiperactivas que la búsqueda de la excelencia es una forma de vida que se encuadra en el deber ser, si se pretende darle a un Estado la continuidad en beneficio de las generaciones futuras y un crecimiento sostenido con una visión de eficiencia y productividad para beneficio de todos, los que vivimos hoy y los que nacerán y vivirán mañana. El progreso en la educación es el puente más seguro y permanente para llegar a un encuentro que garantice un Estado con ideas claras para un futuro mucho mejor.

En lo financiero, cuando se dé continuidad al cumplimiento de las diez reflexiones mejorará sustancialmente la formación de un mercado de capitales robusto en nuestro país que contribuirá a complementar a las fuentes de financiamiento de las empresas en Argentina.

ENFOQUES DE TECNOLOGÍA

Thomson Reuters

Thomson Reuters

Contabilidad en la nube: lluvia de oportunidades

Guillermo Besana (*)

La nube nace con la idea de almacenar archivos, es decir, conjuntos de ceros y unos que permitan tener la información resguardada en un lugar seguro (backup). Cuando el procesamiento contable se realiza de esa manera se dice que la contabilidad está en la nube. Esto se conoce técnicamente como SaaS —software como servicio— y esa situación se aborda en el trabajo.

I. Cinco siglos no es nada

Corría el año 1494 en la ciudad de Venecia; en ese momento no tenía *gondolieri*, sino un intenso tráfico naval como puerto del comercio con Oriente.

Hacía apenas 40 años que Constantinopla dejaba de ser la capital del Imperio romano de Oriente y había pasado a llamarse Islambul (ciudad del islam), a la que hoy conocemos como Estambul, marcando el fin de la Edad Media y el comienzo de la Edad Moderna.

Los comerciantes venecianos acumularon grandes fortunas opacando a los señores feudales; eran épocas de inquisición y también de lujos y fondos destinados a las artes y toda expresión de la belleza: el Renacimiento.

La familia de uno de esos exitosos mercaderes tenía como preceptor, es decir el encargado del cuidado y educación de los niños, a una de las mentes más brillantes de esa época, amigo del conocido Leonardo da Vinci; y si bien provenía de una familia de bajos recursos y no había podido concurrir a la escuela, había logrado ser profesor en varias universidades europeas y autor de libros de sumo prestigio.

Se lo conoce hoy como sacerdote franciscano, matemático, contador, economista, el

padre de la contabilidad y otras denominaciones, pero yo prefiero denominarlo científico.

Ciencia proviene de *scientia* (“conocimiento”), y se refiere al conjunto de métodos y técnicas que organizan la información adquirida mediante la experiencia o la introspección.

Algunos sostienen que la contabilidad es una técnica que no posee elementos abstractos para ser considerada una ciencia, pero yo quise abrazar una ganancia o aplastar una pérdida; o al menos manosearla un poco, pero no he podido.

Este individuo era tan inteligente que en esa época, cuando recién hacía 60 años que se había inventado la imprenta y los sabios escribían en latín clásico, en parte para demostrar su sapiencia, el cual era comprendido solo por un pequeño grupo de otros sabios, él escribió en romance, una derivación del latín que era un idioma popular, con lo que logró transmitir sus conocimientos a un grupo muy importante de individuos, en especial a esos estudiantes y mercaderes exitosos de los que hablamos más arriba.

Claro, estoy hablando de Fray Luca Bartolomeo de Paccioli (también se lo conoce con otros nombres). Se sabe que nació en la hermosa Toscana italiana pero no se sabe con exactitud cuándo, ni tampoco cuándo y dónde murió, pero su legado fue traducido a varios idiomas y yo pude acceder a la versión en español, que me pareció interesantísima.

(*) Contacto: gbesana@consejo.org.ar.

No encontré diferencias con los textos actuales de teneduría de libros contables de la actualidad, es más, me enteré de algunas cosas, tal vez curiosidades, que me llamaron la atención.

Los modelos de asientos que tenemos en los textos son algo así:

Por un depósito de \$100 en efectivo en el banco, el asiento se vería así:

		----- 1 -----		
01/07/20	Banco xx	100.00		
	a Caja		100.00	
	Por el depósito de \$100			
		----- 2 -----		

Continúan los asientos

Nunca comprendí por qué se separaban los asientos con esas dos líneas y el número de asiento en el medio.

Luca lo explica: no es una separación caprichosa, ni siquiera es un separador, son tildes.

El proceso era así: se hacía el asiento sin las líneas, luego se mayorizaba, cuando se pasaba todo el debe hacia la línea de la izquierda, y lo mismo con el haber y la de la derecha.

Paccioli no creó la partida doble; su trabajo científico fue la investigación y recopilación de datos de esa época, no solo respecto de las técnicas utilizadas en Venecia, sino también en Oriente, quienes a su vez recopilaban técnicas egipcias, y le agregó las agrupaciones y explicaciones de una manera tan clara que llegó a nuestros días.

Voy a transcribir un párrafo referido al libro borrador o de becerro:

“Inmediatamente después del inventario se necesitan otros tres libros para realizar el trabajo con exactitud y comodidad. El primero se denomina Borrador, el segundo

Diario y el tercero Libro Mayor. Ocurre que muchos comerciantes, por sus escasos negocios, llevan únicamente los dos últimos, es decir el Diario y el Libro Mayor. Por ello, ante todo, hablaremos del primero, es decir del Borrador. Nos referiremos sucesivamente a los otros dos y también trataremos acerca del modo en que se deben redactar y llevar. En primer lugar, daré la definición del Borrador. Del primero de dichos libros denominado borrador de asientos, o más bien, borrador o libro de becerro; qué se entiende por este, cómo se deben realizar las anotaciones y quién debe hacerlo. Cap. 6 El Borrador de asientos, o según algunos, el Borrador o libro de becerro, es un libro en el cual el comerciante anota todos sus negocios, pequeños o grandes, tal como se le presentan día por día y hora a hora. En este libro hace constar detalladamente todas las ventas, las compras y la totalidad de las demás operaciones. Asimismo, menciona, sin omitir cosa alguna, personas, mercaderías, fechas, lugares y todos los otros asuntos con las descripciones correspondientes para que se vea lo más claro posible, del mismo modo en que lo señalé anteriormente al referirme al Inventario, por lo que ya no es necesario repetirlo tan pormenorizadamente. Algunos suelen utilizar también el Borrador para hacer su Inventario, pero dado que este libro pasa por numerosas manos y bajo muchos ojos, no es muy oportuno asentar la lista de bienes muebles e inmuebles. Este libro se lleva solamente debido a la prisa con la cual se realizan muchos negocios. En el mismo deben escribir los propietarios, los factores, los dependientes, las mujeres (si saben escribir) uno en ausencia del otro, porque el gran comerciante no siempre tiene quietos a sus dependientes o administradores, sino que los manda ora acá, ora allá, de manera que, en ciertas ocasiones, tanto él como los demás están afuera simultáneamente, quien, en las ferias, quien en los mercados, etc. *Solo las mujeres y los demás aprendices de tienda se quedan en la casa y, pese a que apenas saben escribir, también ellos, para no perder a los clientes, deben vender y cobrar, pagar y comprar, según las órdenes impartidas por el dueño.* Y de acuerdo con sus capacidades deben escribir cada cosa en el citado Borrador, es decir, indicar

simplemente las monedas y los pesos que conocen y sacar todas las monedas de cualquier signo, sea que vendan o compren, o bien paguen o cobren, porque en este libro no es necesario reducir a una unidad económica común todos los signos monetarios, como se debe realizar, en cambio, en el Diario o en el Libro Mayor, de lo que se hablará más adelante. El contador pone, luego, todo en orden cuando asienta las operaciones en el Diario. *El comerciante, a su regreso, podrá verificar todas las operaciones y ordenarlas de otro modo, si lo cree necesario.* Este libro es indispensable para aquellos que realizan muchos negocios, ya que sería muy trabajo tener que escribir apresuradamente todas las operaciones en limpio y en forma ordenada en los libros auténticos que deben ser llevados cuidadosamente”.

De su lectura extraje algunas observaciones, ya que el libro borrador actualmente no se usa, pero muchos principios tienen plena vigencia.

1. No había feministas en esa época.
2. Tampoco auditores.
3. Queda claro que el comerciante es el responsable del sistema contable; el contador interno solo revisa, controla y ordena lo que hacen los dependientes.
4. Aconseja mantener la confidencialidad en las registraciones pues el borrador “pasa por muchos ojos”. Más adelante considera al “Diario” como libro secreto.
5. Tener un sistema contable ordenado no era una obligación establecida por el Estado, sino un derecho para ejercer con éxito la actividad.

Luego de la lectura de los diferentes capítulos me di cuenta de que Paccioli en su libro estaba describiendo las características de cómo operar una base de datos en soporte papel. Un científico sin microscopio.

Este otro fragmento también resulta interesante, pues para dar seguridad a las registraciones y confiabilidad de los libros hace intervenir a la “Oficina de Intermediación”,

que luego de 5 siglos en Argentina cambió su nombre por “Registro Público de Comercio”.

“Debes precisar también la unidad monetaria que utilizarás para llevar el libro, o sea en Liras de 'piccioli', liras gruesas, o en ducados y liras, o bien, en florines y sueldos, denarios u onzas, tarines, granos, dineros, etc., porque un buen comerciante debe anotar siempre estas cosas en la primera página de cada libro. Cuando otra persona, que no es la mencionada originariamente, estuviera encargada de llevar el libro, es conveniente hacerlo saber a la Oficina citada. El escribano asentará, posteriormente, todo esto en los registros de la Oficina, es decir, como tal día has presentado dichos libros marcados con el signo tal, denominados el primero de este modo, los demás de otra manera, etc., que contienen uno tantas páginas, los demás tantas otras, que serán llevados por ti en tu carácter de comerciante o por Fulano o Mengano, pero, en uno de ellos (denominado Borrador de asientos, Borrador, o, libro de becerro) todos los miembros de la familia podrán anotar diariamente las operaciones, por las razones antedichas. *Dicho escribano, entonces, de su puño y letra, en nombre de la Oficina, asentará todo en la primera página de tus libros, dará fe de lo declarado y colocará el sello de la Oficina citada para autenticarlos en el caso en que debieran ser ofrecidos en juicio.* Esta costumbre es digna de aprecio, así como las ciudades que la aplican. *Pero sucede que, numerosos comerciantes llevan sus libros en doble copia, una la muestran al comprador y la otra al vendedor y, lo que es peor, juran y perjuran, obrando de manera reprobable.* Al tener que presentar los libros ante la Oficina para su autenticación, no pueden tan fácilmente falsear lo que manifiestan, ni engañar al prójimo. Los libros, cuidadosamente marcados y autenticados, serán *luego llevados a la casa en el nombre de Dios* y estarán dispuestos para que comiences a asentar en ellos todos tus negocios”.

Las observaciones serían:

1. No había control de cambios ni florines paralelos.

2. En la Argentina los mecanismos de aseguramiento de los libros en soporte papel no registraron actualizaciones durante el transcurso de los últimos 526 años, excepto una oblea de “seguridad” autoadhesiva.

3. La Oficina de Intermediación solo tenía por función el aseguramiento de la veracidad de los medios en donde se registraban las operaciones. No controlaba lo que en ellos se exponía. Es decir, daba veracidad a los medios, no al contenido.

4. En 1494 ya se hacían dos juegos de contabilidad y en esa época el Estado no cobraba impuestos con base imponible en las ganancias reflejadas en los balances que surgían de esos libros.

5. Lo ponía a Dios por todas partes; tal vez el hecho de estar en plena inquisición y el tema de la hoguera persuadía a unos cuantos respecto de las ganancias razonables.

En su libro hay más fragmentos muy interesantes que nos siguen indicando que pasaron más de 500 años y no se registró ningún tipo de evolución en la forma y procedimientos legales relacionados con el procesamiento contable.

Por ejemplo, este fragmento:

“2.1. Libros indispensables en función de la importancia y la naturaleza de las actividades a desarrollar. Se interpreta que los registros atinentes a esta categoría son: el libro caja; el libro de documentos, en el que se asientan los movimientos contables relativos a títulos de crédito; el libro de vencimientos y efectos a cobrar y a pagar; el libro de compras y ventas, donde se asientan estas operaciones en forma analítica y cronológica; el libro de movimientos de mercadería; el libro de gastos generales, donde se asientan los gastos no incluidos en categorías más específicas; el libro de ganancias y pérdidas; y el libro borrador”.

Bueno, esto no lo escribió Paccioli hace 5 siglos, sino que fue escrito en el 2015 bajo la dirección de los Dres. Gustavo Caramelo, Sebastián Picasso y Marisa Herrera y está

en la página 522 del “Código Civil y Comercial. Comentado”, Ed. Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación, Sarmiento 329, CP 1041AFF, CABA (1).

No voy a hacer observaciones, ni siquiera la del libro borrador del final del párrafo; solo quiero resaltar una excelente oportunidad perdida.

De todas maneras, es de destacar que los fundamentos del trabajo de Paccioli han mantenido su vigencia hasta nuestros días. En cambio, los procedimientos prácticos sufrieron cambios tremendos a partir de la mitad del siglo pasado, aunque no se vieron reflejados en las normas legales, ya que dichos procedimientos fueron recopilados por Acevedo y Vélez Sarsfield en 1858 e incorporados al Cód. Com.; y luego prácticamente sin cambios pasan en el 2015 al nuevo Código Civil y Comercial con el libro borrador incluido y recién en el 2019 se intenta una adecuación.

Como en muchas cosas el espíritu mantiene vigencia, pero las formas hay que adecuarlas.

Como decía, recién en el 2019 se intenta una adecuación a la realidad práctica de las normas legales, hoy muy discutidas y rechazadas por una cultura adaptada por siglos al papel, y también a algunas costumbres reprochables, como la de copiar los libros una vez terminado el balance.

En la Venecia de aquella época para el transporte de mercaderías se utilizaban barcos de madera y carros tirados por caballos o bueyes; hoy son portacontenedores que expresan su capacidad en TEU y camiones que corren en los rally.

Imagine traer al capitán del carguero de madera y ponerlo al frente de un portacontenedor o al conductor de un carro tirado por bueyes y sentarlo frente al volante de un moderno camión.

(1) [http://www.saij.gob.ar/docs-f/codigo-comentado/Cód.Civ.yCom._Comentado_Tomo_I%20\(arts.%201%20a%20400\).pdf](http://www.saij.gob.ar/docs-f/codigo-comentado/Cód.Civ.yCom._Comentado_Tomo_I%20(arts.%201%20a%20400).pdf).

En el 2018 se adecuaron las normas contables de tal manera que se pasó del papel de la Edad Media al *hash* y el *blockchain* del siglo XXI, palabras estas últimas que, si no sabe que significan, puede leer mi artículo de julio 2020 (2); e inclusive si lo lee tal vez tampoco las comprenda bien, y si le sirve de consuelo le cuento que a mí me costó bastante trabajo imaginar que el contenido expresado en un soporte material (papel) pase a un soporte casi abstracto como lo digital (y le aseguro que me apasiona la tecnología).

Un esquema de esos avances puede resumirse de la siguiente manera.

Desde la Colonia hasta 1972 seguimos en la metodología utilizada en la Edad Media, y a lo explicado por Paccioli solo se agrega, en algunos casos, la obligatoriedad de su uso.

En 1972, con la ley 19.550 de Sociedades Comerciales en su art. 61 se incorpora la posibilidad de utilización de medios mecánicos u otros, pero solo para sociedades reguladas por esa ley, el resto sigue en la Edad Media. Además, la posibilidad de su utilización requiere de autorización oficial mediante un trámite burocrático y costoso.

En el 2015 se sanciona el Código Civil y Comercial unificado y se generaliza el uso de los “medios mecánicos y otros” (medios mecánicos ya no se utilizaban), manteniéndose la autorización oficial para poder acceder a ellos.

En el 2018 se modifica el art. 61 de la Ley General de Sociedades y se permite la contabilidad digital haciéndola obligatoria para determinado tipo social (SAS) y optativa para el resto. No se requiere autorización oficial para las SAS y para el resto no se reglamentó el procedimiento a seguir para su adopción.

En la Ciudad de Buenos Aires se utiliza una plataforma digital de última generación (<https://tramitesadistancia.gob.ar/>)

facultando a cada provincia a utilizar su propia plataforma.

En 2020 se encuentra en proceso un proyecto para anular los cambios introducidos en el 2018 y volver al sistema anterior en soporte papel.

A continuación, enumeraré algunos hitos en los avances de la tecnología.

Muchas de las fechas son tentativas ya que es muy difícil relacionar la aparición de la idea y su materialización y en muchos casos no hay patentes que respalden los acontecimientos.

Un ejemplo de ello es el de las bases de datos relacionales ideadas en 1963 por Edgar Frank “Ted” Codd, empleado de IBM, pero su empleador por distintos motivos no desarrolló la idea en ese momento. Quien lo hizo 14 años después fue Lawrence Joseph Ellison en 1977, creando la empresa Oracle.

El ingeniero Cood ha recibido una enorme cantidad de premios de distintas universidades y organizaciones del mundo por su desarrollo e investigación en bases de datos relacionales.

II. Desarrollos tecnológicos

1936: Computadora.

1940/50: Máquinas de contabilidad de registro directo.

1948: Impresora de inyección de tinta.

1951: UNIVAC - Primera computadora comercial.

1963: Bases de datos relacionales - Edgar Frank “Ted” Codd.

1963: Utilización masiva de la función HASH.

1970: Impresora de matriz de puntos.

1972: SAP, creado por empleados de IBM.

1973: Impresora láser.

(2) Revista Enfoques, julio 2020, p. 113.

1977: Oracle - Lawrence Joseph Ellison.

1981: Computadora personal. Sistema operativo MS-DOS.

1984: CD.

1985: Windows.

1995: Primer servicio de archivos en la nube.

1997: DVD.

2009: *Blockchain*.

III. Adecuación legal de la contabilidad a los desarrollos tecnológicos

Desde la época colonial a 1972: libros en papel y procedimientos contables sin cambios a lo descripto por Paccioli en 1494.

1972: Incorporación de medios mecánicos y otros, solo para sociedades y con autorización previa. El resto sin cambios.

2015: Generalización de posibilidad de adopción de medios ópticos con autorización previa.

2018: Obligatoriedad de contabilidad digital para las SAS y opción para el resto de las sociedades, esto último sin reglamentar.

2020: Proyecto para anular cambios del 2018 y volver al 2015.

Redacción original del art. 61:

“Art. 61.— Podrá prescindirse del cumplimiento de las formalidades impuestas por el art. 53 del Cód. Com. para llevar los libros en la medida que la autoridad de control o el Registro Público de Comercio autoricen la sustitución de los mismos por ordenadores, medios mecánicos o magnéticos u otros, salvo el de Inventarios y Balances.

“La petición deberá incluir una adecuada descripción del sistema, con dictamen técnico o antecedentes de su utilización, la que, una vez autorizada, deberá transcribirse en el libro de Inventarios y Balances”.

Artículo sustituido por art. 21 de la ley 27.444, BO 18/06/2018.

“Art. 61.— Podrá prescindirse del cumplimiento de las formalidades impuestas por los arts. 73, 162, 213, 238 y 290 de la presente ley, como así también de las impuestas por los arts. 320 y subss. del Cód. Civ. y Com. de la Nación para llevar los libros societarios y contables por Registros Digitales mediante medios digitales de igual manera y forma que los registros digitales de las Sociedades por Acciones Simplificadas instituidos por la ley 27.349”.

Observaciones:

Ya en 1972 los medios mecánicos, es decir las pocas máquinas de contabilidad de registro directo, estaban quedando obsoletas y se menciona como reemplazo de los libros al conjunto de un ordenador que deberá estar incluido en todo un sistema sujeto a autorización y siempre con listados de salida en papel.

En 2015 se generalizan los conceptos del art. 61 pero sin cambios.

Entre 1972 y 2015, mientras las normas legales se mantienen, en la práctica profesional hay cambios sustanciales.

Tal vez el más importante fue el copiado directo.

Ya los computadores personales tenían precios accesibles al común de la profesión y a las pequeñas y medianas empresas.

Lo mismo ocurría con las impresoras láser.

De a poco no solo las grandes empresas, sino que cada estudio y pyme tuvieron acceso a su computadora.

Con la necesidad de tener todo en papel y la facilidad de los listados de los programas de gestión, numerosas librerías comerciales comenzaron a ofrecer la posibilidad de llevar los listados y planillas y ellos, mediante copias espejos, impresión láser y calor, transferían esos listados a los libros

copiadores evitando las ya usadas tintas copiativas, prensas y gelatinas que se venían utilizando desde la era de las máquinas de escribir y las máquinas de registro directo.

Hoy es prácticamente el sistema más utilizado en todo el país, aunque siguen existiendo y son legales los libros tradicionales que detallaba Paccioli, como así también las copias con prensa y gelatina.

Se buscó la manera de modernizar los sistemas en papel; y mientras el Estado se jactaba de una moderna despapelización en la actividad privada, los registros públicos siguen hasta hoy, por falta de conocimiento, interés, imaginación o desidia, desconfiando de la digitalización y exigiendo volcar al papel las registraciones que de otra manera no serían legales.

En el caso de los costosos trámites para autorizar medios ópticos, los criterios de autorización no cambiaron y siempre se exige seguridad sobre el continente (soporte que contiene los datos) y no sobre el contenido (los datos). Recordemos que todo ello era solo para sociedades hasta el 2015 y generalizado hasta nuestros días, a excepción de las SAS, a partir de hace solo 3 años, en las cuales se obliga a una contabilidad digital.

En una charla con los dueños de una imprenta de seguridad, que son aquellas autorizadas a imprimir con tintas, papeles y procedimientos especiales que aseguren los impresos y eviten adulteraciones, como en el caso del papel moneda, billetes de lotería, fojas de escribano, cheques, etc., uno de los gerentes nos comentaba el caso de la adulteración de un cheque partiéndolo por la mitad. Yo me quedé pensando, y le pregunté: “No entiendo, ¿cómo lo cortaban: a lo largo o a lo ancho?”, y me contestó: “¡Nooo... lo cortaban de canto! Reemplazaban el dorso que tenía todos los sellos por otro limpio”.

Después de lo que le relato, amigo lector, podrá imaginar lo que se hace hoy con libros contables en papel; ni Paccioli ni Vélez Sarsfield se lo pudieron imaginar.

IV. Digitalización

Con la aparición de las SAS nace un nuevo concepto, los registros digitales.

Muchos pensaron que con el trámite del art. 61 ya se debería hablar de contabilidad digital pero no es así; solo se cambió el soporte que dejó de ser un papel para pasar a ser un CD o DVD.

En los registros digitales el soporte no tiene importancia, toda la atención está puesta en los datos, los ceros y unos que conforman un archivo.

Los mecanismos de control sobre lo material (enmiendas, raspaduras, identificación de CD, etc.) son reemplazados por mecanismos matemáticos que ofrecen una seguridad absoluta y sin margen de error; pero a su vez exigen la comprensión de un nivel de abstracción que sin una adecuada actitud y aptitud es difícil de comprender y asumir.

Si al papel lo mirábamos y lo tocábamos, ¿cómo hacemos ahora, que no hay más papel ni CD? Allí aparecen nuevas herramientas matemáticas, como el *hash*, la firma digital y el concepto más moderno, la conjunción de ellas en redes como el *block-chain*, tres elementos que pueden, o deben, utilizarse para asegurar integridad, autoría y fecha cierta a los archivos.

V. La nube

En 1995 la empresa EMC, que es fabricante de productos de almacenamiento digital, desarrolló el concepto de almacenamiento conectado en red, es decir, ellos tenían los discos rápidos y caros que fabricaban y en lugar de vender el disco vendían el servicio de alojamiento de los datos en discos colocados en las instalaciones de EMC, asegurando el acceso a estos mediante una conexión a la red.

Además, ellos podían hacer un *backup* (copia de respaldo) de esos datos de manera más confiable y eficiente que cualquier usuario.

Se lo llamó NAS (*Network Attached Storage*), Almacenamiento Conectado en Red en español, pero más tarde se lo conoció popularmente como almacenamiento en la nube, *cloud* o simplemente nube. Todo por el dibujo de la nube con la que se acostumbra a representar a internet.

Cuando se habla de contabilidad en la nube, contabilidad digital, contabilidad digitalizada, etc., todo se confunde.

Agreguemos a esto que comercialmente se crean nombres rimbombantes y con explicaciones poco claras para vender nuevos productos que den una imagen casi mágica de soluciones tecnológicas.

Pero los conceptos de Paccioli siguen inalterables y la partida doble no perderá vigencia.

Vamos a intentar aclarar el panorama.

VI. Contabilidad digital

Hablar de contabilidad digital, o mejor expresado, “digitalizada”, es referirse al proceso descrito para las SAS, es decir, generar el archivo que contenga los *datos* que se registran en los libros descriptos por Paccioli y que además sean seguros, como lo exigen los diferentes códigos y leyes comerciales.

Permite reemplazar los listados en papel.

El proceso lo realiza cualquier programa de los hoy conocidos; lo que no había hasta el 2018 era una plataforma para hacer esos archivos seguros y públicos manteniendo la confidencialidad.

Lo mismo vale para los libros sociales o tributarios (directorio, actas, compras, ventas, etcétera).

VII. Contabilidad en la nube

Recordemos lo explicado en las bases de datos relacionales: tenemos los datos en un conjunto, que es la base que contiene los datos, y el programa que los procesa e interactúa con la base de datos en otro conjunto.

El programa son las funciones y rutinas que reciben datos, trabajan con ellos ordenándolos, modificándolos y/o generando nuevos datos y los expresan mediante una salida digital (listados) que pueden guardarse en un soporte digital o en soporte papel, imprimiéndolos.

Datos de entrada → Proceso → Datos de salida.

Los datos de entrada se realizan a través de formularios de carga.

La salida puede ser:

1) Por formularios de salida visibles en las pantallas.

2) Archivos guardados en un medio de almacenamiento.

3) Listados impresos, es decir, los mismos datos que se podrían almacenar en un disco o *pendrive* se envían a una impresora que los convierte en caracteres impresos.

La nube nace con la idea de almacenar archivos, es decir, conjuntos de ceros y unos que permitan tener la información resguardada en un lugar seguro (*backup*).

Estamos acostumbrados a que los formularios de entrada, el proceso y la salida se encuentren en el mismo equipo, pero mediante la utilización de los protocolos de internet se puede separar el ingreso de datos del resto.

Es decir, tener los formularios de entrada en la pantalla de una computadora llamada cliente y con una instrucción, en general activando el botón “Enviar” se pueden transmitir los datos cargados en el formulario al programa que los procesará, que puede estar ubicado en otra computadora, llamada servidor, a miles de kilómetros, allí se procesan y se devuelven procesados al cliente.

Ese mismo programa funcionando en un servidor de alto costo, pero con alta capacidad de procesamiento puede atender un importante número de computadoras

cliente haciendo muy eficiente el desempeño, tanto en costo como rapidez.

Cuando el procesamiento contable se realiza de esa manera se dice que la contabilidad está en la nube y es un servicio, no se vende el programa, sino el derecho a usarlo. Esto se conoce técnicamente como SaaS (*Software as a Service*), en español: *software* como servicio.

VIII. Conclusiones

Se ha discutido mucho sobre la legalidad de la contabilidad en la nube y realmente es lógico que desconfíe quien desconoce estos procedimientos, sobre todo sospechando alguna posibilidad de fraude cuando deja de percibir esa posibilidad por sus sentidos de la vista y el tacto para pasar a utilizar procedimientos matemáticos que tal vez desconozca, o no esté familiarizado con ellos, porque seguramente no han tenido una formación adecuada ya que los cambios son muy nuevos y los planes de estudio no los contemplaban.

Insisto una vez más en que lo importante en el sistema contable son los archivos con los datos que de él resultan, la aplicación de la partida doble y su control.

Es decir, registración de todas las operaciones efectuadas (Diario), mayorización, y obtención del balance de sumas y saldos (las sumas de las cuentas mayorizadas deben coincidir con las sumas del Diario) y de la correcta clasificación de los saldos de las cuentas en Activo, Pasivo, Pérdidas, Ganancias y Movimiento (3), mediante el cual se obtiene el resultado.

Es por ello que la ubicación de los programas no tiene relevancia; en cambio, sí es muy importante el acceso, la seguridad y

guarda de confidencialidad de los archivos de salida resultantes.

Espero haber sido lo suficientemente claro, y si lo fui, seguramente comprenderá el lector que la moderna plataforma de trámites a distancia lo que brinda es la posibilidad de asegurar los archivos y dar publicidad sobre estos sin comprometer la confidencialidad.

No es necesario tener 24 plataformas de trámites a distancia, ni siquiera que estén alojadas en organismos públicos, pues no controla nada; en efecto, la integridad la brinda el *hash* y está respaldada, como en el caso del Boletín Oficial Argentino, por el Blockchain Federal Argentino.

Si algún organismo de control necesita conocer un archivo (Acta, Balance o lo que sea), solo tiene que solicitar a la empresa el archivo, verificar que esté ingresado a la plataforma y controlar su integridad y fecha cierta en el *blockchain*.

Cualquier intento de anular o transferir de organismo la plataforma de trámites a distancia o alentar crear una plataforma por jurisdicción no es más que un gasto inútil e innecesario. Las iniciativas deberían apuntar a usar ese dinero en capacitación tecnológica de empleados y funcionarios de esos organismos de control.

El obligar a utilizar nuevamente el papel es un retroceso a la Edad Media, que perjudica y elimina procedimientos de control tremendamente útiles, inclusive para los organismos que tienen esa función.

Además, genera tremendas dificultades para la tarea de los auditores y peritos judiciales encargados de aportar a los jueces y a la comunidad informes y dictámenes sobre bases sólidas que hoy en soporte papel no existen.

Los adelantos tecnológicos no se pueden detener, obligan a adaptarse para mejorar, pero el miedo al cambio existe y una imposición de nuevas tecnologías puede fracasar si no es acompañada de una capa-

(3) Llamará la atención la inclusión de las cuentas de "Movimiento" ya que su saldo debe ser cero al cierre y en los balances de saldos no se necesitan, pero aquí estamos hablando de Balance de Sumas y Saldos y si no las incluimos pasan dos cosas: 1) No darían las sumas para controlar con las sumas del Diario. 2) Si tienen saldo entonces hay algo que está muy mal y hay que analizar.

citación de excelente nivel con técnicas pedagógicas adecuadas. Me remito al ejemplo del capitán de un barco de madera al mando de un portacontenedor.

Seguramente cualquier capitán que podía atravesar mares sin GPS ni gigantes

motores, con la debida capacitación estará en condiciones de adaptarse al cambio fácilmente, pero sin duda antes se va a quejar.

Las cosas que nos pasan no son consecuencia de las cosas, sino de lo que nosotros hacemos con las cosas.

Hacia la nueva cuenta bancaria digital

Ezequiel Fanelli Evans

En el artículo el autor analiza una reciente propuesta concreta hacia una nueva cuenta bancaria digital, dado que hasta hoy la regulación supone siempre el inicio por intermedio de una apertura de una caja de ahorros, con todos los requisitos tradicionales para ello.

I. Introducción

En este artículo, si bien se analizan algunos aspectos de la regulación vigente, no pretende ser un análisis exhaustivo de esta; sino que busca acercar una propuesta concreta a título personal para ser analizada por Banco Central de la República Argentina, buscando favorecer la inclusión financiera en el país, en el marco del lanzamiento de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) publicada en el Boletín Oficial el día 29 de agosto de 2019.

El Banco Central de la República Argentina (en adelante BCRA), en el marco de la estrategia nacional de inclusión financiera para promover el acceso y uso, responsable y sostenible, de servicios financieros en el territorio argentino, comenzó con la difusión de un informe periódico con un monitoreo y seguimiento de una serie de indicadores del progreso e impacto de las políticas.

Es interesante ver cómo el propio BCRA define la inclusión financiera en ese primer informe: “El Banco Central de la República Argentina tiene como uno de sus objetivos principales fomentar la inclusión financiera, es decir, lograr que todas las personas y empresas accedan y hagan uso de los servicios y productos financieros para realizar pagos, ahorrar o demandar un crédito, a un costo razonable y de manera segura para el consumidor y sostenible para los proveedores. De esta forma también contribuye con su finalidad de promover el desarrollo económico

con equidad social que establece el art. 3º de su Carta Orgánica” (1).

Veamos por partes esta definición: habla de acceso y uso de servicios y productos financieros, a un costo razonable y de manera segura para el consumidor y sostenible para los proveedores. Impecable. ¿Quién podría estar en desacuerdo?

Otro aspecto para analizar son los objetivos estratégicos enunciados por la estrategia nacional de inclusión financiera.

Los objetivos estratégicos son:

1. Completar y mejorar el *acceso* a cuentas de ahorro, crédito, medios de pago electrónicos, y seguros.

2. Potenciar el *uso* de cuentas, medios de pago electrónicos, y otros servicios financieros, como portal de entrada al sistema financiero.

3. Mejorar las capacidades financieras de la población y la protección al usuario (*calidad*).

Acá se encuentra el aspecto central que tiene que ver con la propuesta que voy a desarrollar en lo sucesivo.

Empiezo con algunas preguntas al respecto:

1. ¿Cuáles son las barreras con base en las regulaciones y requerimientos actuales

(1) BCRA, “Informe de Inclusión Financiera”, noviembre 2019.

para completar y mejorar el *acceso* a cuentas de ahorro? Vamos a analizar detalladamente este tema y realizar una propuesta al respecto.

2. ¿Cómo podremos potenciar su *uso*, desde la oferta, la demanda y el regulador? Recordando acá también las premisas iniciales enunciadas por el propio BCRA que, para potenciar el uso, la oferta y la demanda deben alinearse en buscar el mejor camino para que este impulso sea sostenible desde el punto de vista económico.

3. Por último, ¿cómo podemos abordar este objetivo superador de la calidad, nuevamente desde los tres actores en este juego: la oferta, la demanda y el regulador?

II. Acceso

En esta oportunidad, nos centraremos en el *acceso*. Este es principalmente abordado desde una óptica territorial, considerando para los análisis los puntos de depósito y extracción de efectivo como sucursales y cajeros automáticos. De esta forma, dimensiona al acceso a servicios de la siguiente forma: “A marzo de 2019, el sistema financiero tenía 29.228 puntos de acceso (en adelante ‘PDA’), de los cuales aproximadamente 57,3% correspondía a cajeros automáticos, 24,2% a terminales de auto-servicio, 18,0% a sucursales y 0,4% a sucursales móviles”. Luego, con una óptica más amplia, suma a los comercios que permiten realizar extracciones de efectivo, como supermercados, estaciones de servicio, farmacias y centros de cobro de redes de cobranzas extrabancarias.

Es interesante que, en este capítulo de acceso, el BCRA dedica solo un párrafo a los nuevos medios de pago reconociendo que “podrían alivianar la falta de capilaridad” pero sin darle mucha relevancia: “el surgimiento de medios de pago electrónicos alternativos para realizar y recibir pagos (p. ej., billeteras electrónicas) podría aliviar la falta de capilaridad de puntos de acceso. Pero para eso es fundamental mejorar la infraestructu-

ra digital. Si bien hoy en la Argentina existen más líneas de telefonía móvil que personas, existe una alta prevalencia de planes prepagos y el acceso a internet por parte de los hogares dista de ser universal, con más de cuatro de cada diez a hogares sin acceso”.

La propuesta concreta pasará por *desafiar el concepto tradicional de acceso* a servicios financieros provistos por la banca tradicional dado que hasta hoy la regulación supone siempre el inicio por intermedio de una apertura de una caja de ahorros, con todos los requisitos que vamos a repasar en los próximos capítulos.

El mismo BCRA viene teniendo una agenda fuerte en materia de innovación financiera orientada a favorecer el desarrollo de inclusión financiera. Veamos la definición la innovación financiera: “La innovación financiera es la creación de nuevos productos y servicios financieros o el desarrollo de soluciones que mejoren los existentes. La aplicación de tecnologías de la información y de la comunicación dinamizan la innovación financiera, agilizando procesos, reduciendo costos y permitiendo llegar a nuevos usuarios. De este modo, la digitalización está transformando el sistema financiero. Así, hoy podés pagar, sin usar efectivo con una billetera electrónica, abrir una cuenta de forma remota validando tu identidad con una foto tomada en el momento, pedir un préstamo desde tu teléfono celular, entre otros ejemplos” (2).

III. Fintechs (3)

Veamos rápidamente los avances en materia de inclusión y la visión del Ministerio de Hacienda y del propio BCRA sobre este sector.

(2) http://www.bcra.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Innovacion_financiera.asp.

(3) “FinTech refiere a las innovaciones tecnológicas en servicios financieros que podrían dar lugar a nuevos modelos de negocios, aplicaciones, procesos o productos con un efecto asociado en los mercados financieros, en las instituciones financieras y en la provisión de servicios financiero”, Financial Stability Board.

En el informe de Estrategia de Inclusión Financiera (4) menciona al sector *fintech* como el cuarto de la región. Este crecimiento puede ser explicado como un efecto natural de la expansión que estas actividades han venido experimentando en todo el mundo y por la política deliberada de no intervención o regulación, adoptada inicialmente por el BCRA, entendiendo que en estadios iniciales es mejor no intervenir y favorecer su expansión. A comienzos del 2020, el BCRA decide dar el primer paso en la regulación de la actividad de los PSP (Proveedores de Servicio de Pago), conformando luego el Texto Ordenado de Proveedores de Servicios de Pago que Ofrecen Cuentas de Pago.

En el primer informe de inclusión financiera (2019), podemos ver la siguiente mención donde reconocer su rol dinamizador en acceso y uso de servicios financieros:

“En cuanto a las tarjetas prepagas, cabe señalar que es un medio que ha tomado dinamismo en los últimos años y su utilización viene siendo impulsada por las empresas *Fintech*. Pueden ser adquiridas vía web o aplicaciones móviles y no necesitan una cuenta bancaria asociada (5). Con estas tarjetas los usuarios pueden realizar las mismas operaciones que admiten las tarjetas de débito —como ser, realizar pagos presenciales (mediante POS) y virtuales, extracciones de efectivo en ATM, etc.— pero a diferencia de estas últimas, deben realizar en forma previa una carga de fondos que puede ser tanto de manera electrónica (transferencia bancaria) como en efectivo en cualquier punto de cobranza extrabancaria”.

Además de Mercado Pago, otro caso emblemático de la revolución *fintech* es Ualá (una compañía que ofrece una *app* de celular acompañada por una tarjeta MasterCard y sin sucursales físicas ni atención te-

lefónica) que comienza en octubre de 2017 y en 2 años y medio; anunció que, en medio de la pandemia, llegó a los 2 millones de tarjetas de crédito prepagas emitidas. El 69% de las tarjetas se emitió fuera de CABA y GBA.

Asimismo, en el segundo informe de inclusión financiera, les dedica un apartado especial llamado “Apartado 2 / *Fintech* e inclusión financiera: un análisis del perfil de sus deudores” (6), donde si bien reconoce su relevante desarrollo del sector en materia de ampliación de la oferta crediticia a la población, menciona que todavía presenta un acotado impacto en materia de inclusión a sectores tradicionalmente excluidos o no bancarizados.

“A partir del análisis de esta muestra de deudores *fintech*, se puede afirmar que una proporción reducida se encontraba al margen del sistema financiero —23% no poseía una cuenta sueldo y 7,5% no contaba con financiamiento de entidades financieras u otros proveedores de crédito—, indicando una acotada ampliación del acceso al financiamiento a sectores tradicionalmente excluidos y, con ello, un bajo impacto en la inclusión financiera de la población”.

IV. Marco regulatorio de usuario del sistema financiero

El primer paso de la bancarización dentro del sistema financiero para el acceso, está dado por la apertura de una caja de ahorros.

A modo de síntesis y para resumir todas las normativas vigentes, utilizaré el mismo cuadro (Figura 1) que utilizó el propio BCRA en su informe de Inclusión Financiera de abril 2020 (7), donde puede observarse las características sobre los diferentes perfiles de cajas de ahorro y las operaciones y condiciones previstas:

(4) MINISTERIO DE HACIENDA, PRESIDENCIA DE LA NACIÓN, “Estrategia Nacional de Inclusión Financiera - ENFI”, 2019.

(5) Por ende, no se encuentran comprendidas dentro del marco regulatorio del sistema financiero.

(6) BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, “Informe de Inclusión Financiera”, abril 2020.

(7) BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, “Informe de Inclusión Financiera”, abril 2020.

Figura 1. Operaciones básicas de las cuentas de depósito

OPERACIONES		CAJA DE AHORRO	CUENTA SUELDO / PREVISIONALES	CUENTA GRATUITA UNIVERSAL	CAJA DE AHORRO PARA EL PAGO DE PROG. SOCIALES
INGRESOS	Acreditaciones habituales	Sin acreditación habitual	Sueldo / jubilaciones y pensiones	Sin acreditación habitual	Beneficios sociales como la Asignación Universal por Hijo (AUH)
	Otros depósitos y acreditaciones	Sin límite, excepto para las cajas de ahorro abiertas por DDS	Sin límite	Hasta el importe establecido por la UIF para DDS	5 SMVMs

EGRESOS	Transferencias	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla
	Pagos de servicios	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla
	Compra en comercios con tarjeta de débito	Sin límite de monto			
	Extracciones de efectivo	Cajero automático, ventanilla y comercios			

AHORRO	Plazos fijos	Canales electrónicos + Ventanilla
--------	--------------	-----------------------------------

Fuente: Informe de Inclusión Financiera. Abril 2020. BCRA.

Podemos observar que, en todos tipos de Caja de ahorros o cuentas existentes, la operación por “ventanilla” (8) figura en todos los tipos de perfiles, siendo un requisito otorgar este tipo de servicio.

Veamos el detalle la menciones a “Operaciones por ventanilla” que surgen del “Texto Ordenado de Depósitos de Ahorros, Cuenta Sueldo y Especiales” del BCRA (9).

“4.11. Operaciones por ventanilla. Los usuarios de servicios financieros que sean titulares de las cuentas previstas en estas normas tendrán derecho a realizar operaciones por ventanilla, sin restricciones de tipo de operación —sujeto a las que por razones operativas pudieran existir— ni de monto mínimo. No podrán aplicarse comisiones a las operaciones efectuadas por ventanilla por los usuarios de servicios financieros que sean personas humanas ni a los depósitos de efectivo en pesos en cuentas cuyos titulares sean personas humanas o jurídicas que revistan el carácter de micro, pequeñas o medianas empresas (MiPyME), con el alcance previsto en el punto 2.3.2.2. de las normas sobre ‘Protección de los usuarios de servicios financieros’”.

V. Bancos digitales

Puede claramente verse hasta acá, la diferencia en materia de regulaciones y de requisitos en la provisión de servicios financieros para las *fintechs* (regulaciones incipientes aun y más generales sin foco en los canales o nivel de servicios a brindar) y para las entidades bancarias reguladas por el BCRA. Es entendible, teniendo en cuenta las diferencias de impacto sistémico y la etapa en el desarrollo de ambos universos de entidades.

Veamos ahora en este apartado, la novedad que introduce este mundo de los bancos digitales, cuando el BCRA acepta la incorporación de Wilobank SA (mayo 2018), y luego le siguieron Brubank SAU y Rebanking (Grupo Trasatlántica).

(8) Operación por ventanilla son las operaciones realizadas por un cajero humano.

(9) <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Textord/t-depaho.pdf>.

¿Qué implica ser un banco 100% digital? Un banco digital no tiene sucursales físicas pero cumple con el 100% de las regulaciones del BCRA sobre entidades financieras.

Ahora bien, el producto base en la vinculación sigue siendo la tradicional “caja de ahorros” y en sus requisitos, como vimos; requiere la disponibilidad de realizar operaciones por “ventanilla”.

Veamos qué dice Wilobank en su página online en las preguntas frecuentes con respecto a las sucursales:

“¿Dónde está mi sucursal más cercana? En el universo Wilobank no existen las sucursales, nadie quiere ir al banco y ya nadie tendrá que hacer filas. Podés hacer todas tus operaciones bancarias desde tu celular, *tablet* o computadora, donde quieras, las 24 horas del día, los 365 días del año” (10).

En los términos y condiciones no hay ninguna mención al tipo caja de ahorro que el cliente está solicitando, ni a los canales de atención que pone a disposición, ni a los derechos que cuenta por ser un usuario de servicios financieros en una entidad regulada por el mismo BCRA.

Similar es el caso de Brubank SAU, donde incluso detalla en sus Términos y Condiciones las operaciones habilitadas sobre la caja de ahorros y el canal de comunicaciones y las condiciones y límites para extraer fondos de las cuentas y para realizar los depósitos, y dedica un capítulo especial a su acuerdo con “Pago Fácil”.

Así vemos que los bancos digitales, regulados por el BCRA, prestan los servicios financieros a personas humanas intermediando depósitos y créditos, proveyendo medios de pago efectivos y seguros, sin necesidad de contar con sucursales físicas. Asimismo, brindan atención a sus clientes con alta eficiencia y proveen canales alternativos para realizar los depósitos y extracciones de efectivo.

(10) https://www.wilobank.com/preguntas_frecuentes/.

VI. Propuesta concreta

Veamos ahora la propuesta concreta. La mencionada propuesta es que el BCRA cree la figura de una *cuenta bancaria digital* con características especiales de forma tal de permitir un modelo operativo sustentable para los proveedores de servicios financieros (banca tradicional) y de esta forma poder facilitar la llegada a una mayor población proveyendo servicios financieros provistos de forma digital, con altos estándares de seguridad y confiabilidad.

Toda la experiencia de servicios financieros puesta en *mobile*, de la misma forma que los actuales bancos 100% digitales, permitiendo de esta forma sumar a todo el sistema financiero actual a una modalidad nueva de servir a los clientes que así lo decidan, aceptando los términos y condiciones.

Veamos sus implicancias:

- *On boarding digital*: las vinculaciones de clientes estarán dadas en forma 100% digital, con procesos robustos de verificación de identidad. Acá no hay novedad pues muchos bancos ya disponen de estos procesos.

- *Cash-in y cash-out*: los bancos tradicionales para estos servicios pondrán a disposición de los clientes la totalidad de sus canales de autogestión (terminales de auto-servicio y red de cajeros automáticos). Estos

podrán otorgarse en forma bonificada, de tal forma de no suponer un costo por bancarización. Asimismo, podrá contemplarse poner a disposición la red de corresponsales bancarios, si el cliente así lo requiere. La operación por ventanilla, no será parte del servicio disponible. Este punto es vital para la sostenibilidad de un modelo para evitar que los costos de servir transformen la ecuación económica inviable para el proveedor de servicios.

- *Billetera electrónica*: las entidades proveerán una aplicación *mobile* simplificada, de tal forma de garantizar la realización de las actividades más recurrentes: realizar transferencias, realizar una inversión, solicitar un préstamo o seguro, cargar la SUBE, pagar servicios, ajustar límites de extracción, y realizar otras posventas, entre otras operaciones.

- *Canales de atención*: se pondrán a disposición una multiplicidad de canales de autogestión de forma de simplificar la resolución y gestión de consultas y eventuales reclamos. La atención en sucursales comerciales no será parte del servicio necesario.

Veamos cómo el mismo cuadro que sintetiza los distintos tipos de caja de ahorro del sistema financiero, podría incorporar un nuevo tipo de cuenta con características particulares del servicio.

Figura 2. Propuesta de cuenta bancaria digital

OPERACIONES		CAJA DE AHORRO	CUENTA SUELDO / PREVISIONALES	CUENTA GRATUITA UNIVERSAL	CAJA DE AHORRO PARA EL PAGO DE PROG. SOCIALES	CUENTA BANCARIA DIGITAL
INGRESOS	Acreditaciones habituales	Sin acreditación habitual	Sueldo / jubilaciones y pensiones	Sin acreditación habitual	Beneficios sociales como la Asignación Universal por Hijo (AUH)	Sin acreditación habitual
	Otros depósitos y acreditaciones	Sin límite, excepto para las cajas de ahorro abiertas por DDS	Sin límite	Hasta el importe establecido por la UIF para DDS	5 SMVMs	Sin límite

EGRESOS	Transferencias	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Corresponsalías
	Pagos de servicios	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Ventanilla	Canales electrónicos + Corresponsalías
	Compra en comercios con tarjeta de débito	Sin límite de monto				Sin límite
	Extracciones de efectivo	Cajero automático, ventanilla y comercios				Cajero Automático, Terminal Autoservicio, Comercios y Corresponsales

OPERACIONES		CAJA DE AHORRO	CUENTA SUELDO / PREVISIONALES	CUENTA GRATUITA UNIVERSAL	CAJA DE AHORRO PARA EL PAGO DE PROG. SOCIALES	CUENTA BANCARIA DIGITAL
AHORRO	Plazos fijos	Canales electrónicos + Ventanilla				Canales Electrónicos y Autoasistidos

Fuente: Elaboración propia.

Esta propuesta busca crear un marco competitivo en igualdad de condiciones regulatorias para todos los proveedores de bienes y servicios financieros, sin retroceder ni socavar derechos de los usuarios de los servicios financieros, regulando acorde a las mejores prácticas, atendiendo a los riesgos asociados a cada actividad, y promoviendo nuevos productos y modalidades de servicio que favorezcan la inclusión financiera de más personas.

De esta forma, las entidades financieras verán incrementado el interés por competir en esta modalidad para este universo de clientes, donde el servicio prestado está basado en la potencialidad de los canales digitales principalmente, provocando una aceleración de la oferta (mayor acceso) y al mismo tiempo potenciando en el uso de servicios financieros; objetivos centrales de la inclusión financiera.

VII. Conclusión

El BCRA viene trabajando con una agenda intensa en innovación financiera. Así, han adoptado medidas tendientes a una mayor inclusión financiera, como ser:

- Generar mayor competencia, ampliando el rango de actividades complementarias de las entidades financieras y permitiendo que sean accionistas de empresas *fintech* (11).
- Desarrollar servicios y productos financieros.

- Diseñar con foco en el usuario, mejorando la experiencia de pago con aplicaciones que permitan no usar efectivo o incorporando más dispositivos para canalizar cobros, como POS móvil y botón de pagos.

Si bien este enfoque trajo aparejados grandes avances, todavía sigue basándose en las regulaciones y requisitos de la provisión de servicios financieros basados en una caja de ahorros. Este producto inicial tiene asociado, producto de las regulaciones vigentes, por ejemplo, la atención gratuita por parte de un cajero humano para todo nuevo cliente que acceda a una cuenta bancaria.

¿Y si cambiamos el paradigma del acceso? ¿Acaso puede negarse el crecimiento en accesos a servicios financieros que significaron los servicios provistos por algunas *fintechs* en los últimos años? ¿Por qué bancos tradicionales no pueden proveer un servicio con similares características que un banco digital? ¿Por qué permitirlos solo a través de nuevos vehículos o empresas? ¿No es mejor habilitar nuevas modalidades de cuentas dentro de un mismo sistema financiero, que se encuentra regulado y bajo los más altos estándares de seguridad y confianza, estando en condiciones de prestar un servicio financiero integral?

¿No es mejor pensar en regular una nueva cuenta bancaria digital y permitir a la banca tradicional competir en las mismas condiciones con nuevos servicios, aun mante-

(11) Comunicación BCRA “A” 6154.

niendo los productos existentes para usuarios que así lo requieran?

Estoy seguro de que esta nueva regulación permitirá expandir fuertemente la competencia por el universo de clientes que históricamente a la banca tradicional le resultó inviable proveer servicios. Seguramente acelerará la inclusión financiera, garantizando, asimismo, otros canales de depósitos y extracciones de efectivo, como puede ser la extensa red de cajeros y máquinas de autoserivicio, así como la incipiente pero creciente expansión de los corresponsales bancarios.

Para terminar, comparto una reflexión de Ignacio Carballo, referente en materia de inclusión financiera: “es necesario impulsar políticas que comprometan de manera sostenible esfuerzos de los sectores públicos y privados para mantener vigorosos los procesos de inclusión financiera adaptados a las nuevas tecnologías”.

VIII. Bibliografía

MINISTERIO DE HACIENDA, PRESIDENCIA DE LA NACIÓN (2019), “Estrategia Nacional de Inclusión Financiera - ENFI”.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, “Informe de Inclusión Financiera”, noviembre 2019.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, “Informe de Inclusión Financiera”, abril 2020.

CARBALLO, Ignacio, “Fintech e Inclusión Financiera: los casos de México, Chile y Perú” (2019).

CARNEY, Mark, “The Promise of FinTech - Something New Under the Sun?”, January 2017.

LEVI, Daniel — SHAKESPEAR, María — LIEFELDT, Luciana — SCHREIBER, Andrés, “¿Qué hay de realmente nuevo en la reciente regulación del BCRA sobre PSP?”, *Revista Enfoques*, abril 2020.

Thomson Reuters

Nota editorial: El presente PDF es parte de los servicios de Thomson Reuters y reemplazará la versión impresa en los plazos dispuestos para el aislamiento social, preventivo y obligatorio establecido por el dec. 297/2020.

ENCUENTRE TAMBIÉN LOS CONTENIDOS DE ESTA PUBLICACIÓN EN:

- CHECKPOINT

Acceda a la información on line de esta edición, descárguela en sus dispositivos, facilite la búsqueda de contenidos y encuentre el historial de los números anteriores publicados.

- THOMSON REUTERS PROVIEW

Lleve en su tablet o notebook la revista Enfoques en formato e-book. Cuente con poderosas herramientas y funcionalidades e incluso con contenido exclusivo desarrollado específicamente para Thomson Reuters Proview, que marcarán la diferencia en su profesión.

DESCARGUE LA APLICACIÓN EN:



Descarga
para Mac



Google Play



Descarga
Windows PC



Disponible en
App Store

Centro de Servicios al Cliente:
0810-266-4444



the answer company™

THOMSON REUTERS®

CORREO
ARGENTINO

CENTRAL B

CUENTA N° 10269FI

FRANQUEO A PAGAR