

*Pedroni, Florencia; Duckardt, Boris Erick*

## ACTIVOS INTANGIBLES E INVERSIÓN PERMANENTE EN ESTADOS CONTABLES NO AJUSTADOS POR INFLACIÓN: UNA PROPUESTA DE APROXIMACIÓN A LA REALIDAD

---

Pedroni, F., Duckardt, B.E. (2016). Activos intangibles e inversión permanente en estados contables no ajustados por inflación: una propuesta de aproximación a la realidad. En: Milanesi, Gastón, Albanese, Diana, Compiladores Activos intangibles y empresas de base tecnológica: aspectos legales, contables e impositivos. Bahía Blanca: Editorial de la Universidad Nacional del Sur (Extensión). En RIDCA. Disponible en:

<http://repositoriodigital.uns.edu.ar/handle/123456789/5176>



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons  
Atribución-NoComercial-CompartirIgual 2.5 Argentina  
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/2.5/ar/>

# **Activos intangibles e inversión permanente en estados contables no ajustados por inflación: una propuesta de aproximación a la realidad**

Florencia Verónica Pedroni, Boris Erick Duckardt

---

## **Sumario**

1) Introducción. 2) Calidad de la información contable en contextos inflacionarios. 3) Método propuesto para la corrección de información contable histórica. 3.1) Corrección aproximada del estado de situación patrimonial. 3.2) Corrección aproximada del estado de resultados. 4) Caso de aplicación del método planteado. 5) Consideraciones finales. 6) Bibliografía.

## **1. Introducción**

En el capítulo 3 se efectuó una revisión de la normativa<sup>1</sup> nacional, internacional y estadounidense referida a Activos

1 Resoluciones Técnicas (RT) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE); Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el *International Accounting*

Intangibles (AI) de cuyo análisis surge una serie de limitaciones respecto de su reconocimiento, medición y exposición en los Estados Contables (EECC) de una empresa. Tales limitaciones obstan la adecuada exteriorización en los Estados Financieros (EEFF) del valor real y potencial de dichos activos.

En líneas generales, se observa que el principio de prudencia subordina el reconocimiento de los AI a innumerables requisitos; la objetividad impulsa la medición al costo de un activo cuyo valor depende de su capacidad futura de producir ingresos y el marco conceptual —focalizado en los denominados usuarios tipo— estandariza y acota la información a revelar. Todas estas restricciones adquieren mayor importancia en los EECC de Empresas de Base Tecnológica (EBT), caracterizadas en el capítulo 1 donde los recursos intangibles constituyen uno de los componentes más relevantes del patrimonio.

Específicamente, en relación con los aspectos de medición, los tres cuerpos normativos establecen una medición inicial sobre la base del costo, empleando, la normativa argentina, el método del costeo completo y las restantes el valor razonable. En relación con la valuación periódica, mientras la NIC 38 (IASB, 2008) propone dos alternativas (modelo del costo o de revaluación) las normas argentinas y estadounidenses solo admiten el primero de dichos criterios.

*Standards Board (IASB) y los United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) vigentes en los Estados Unidos.*

Además de las cuestiones relativas a la medición contable de los bienes intangibles, la existencia de una situación inflacionaria no reconocida en los EECC introduce una distorsión adicional, pues las partidas se expresan en moneda de poder adquisitivo heterogéneo. En un contexto de inestabilidad monetaria, las cifras contables, calculadas utilizando el método de costo histórico como valor base, no consiguen traducir la dinámica del entorno económico externo, lo cual provoca la pérdida de relevancia (La Hoz, Uzcátegui, Borges, y Velazco, 2008), la comparabilidad y la materialidad de la información contable, es decir, la información contable pierde su legitimidad hacia los *stakeholders* (Rezende, Guerreiro y Dalmácio, 2012).

En este orden de ideas, los recursos intangibles reconocidos contablemente por las empresas resultan afectados por ambas distorsiones: medición a costo histórico y expresión en moneda heterogénea. A fin de atenuar los efectos de tales limitaciones, en el presente capítulo se abordará la distorsión provocada por la falta de reconocimiento de la inflación sobre el patrimonio de las empresas proponiéndose un método sencillo y aproximado de corrección de la información contable desde la perspectiva de los usuarios externos. A tal efecto se desarrolla un caso de aplicación del método de ajuste sobre los EECC de una EBT que presenta un importante porcentaje de activos tangibles e intangibles valuados a costo histórico.

## **2. Calidad de la información contable en contextos inflacionarios**

Es sabido que la contabilidad participa activamente en el proceso de asignación de recursos brindando información útil para tal fin (García, Arnoletto, y Robles, 2010). Pese a ello, en la actualidad, las consecuencias del fenómeno inflacionario —entre otras situaciones— han puesto en tela de juicio la utilidad de dicha información. Desde el punto de vista de la unidades económicas que cuantifica el sistema de información contable, cuando el poder adquisitivo de la moneda cambia a través del tiempo, los valores originales o de incorporación se refieren a unidades de medida con poder de compra distinta, tal como si cada operación económico-financiera se hubiese realizado con una moneda diferente (Ostengo, 2004). La moneda pierde la característica de homogeneidad, requerida para adicionar las transacciones ocurridas durante el ciclo operacional (Rezende *et al.*, 2012).

El uso de una moneda de curso legal —expuesta a un constante deterioro del poder adquisitivo— como medida representativa de los saldos de las cuentas refleja la eterna dificultad contable de hallar un patrón estable, y de allí el cuestionamiento a los reportes surgidos de este sistema de información: una mayor probabilidad de que los directivos de las empresas tomen las decisiones incorrectas (Bobadilla citado por Schindel, 2014). El principio del costo histórico, utilizado por siglos con éxito, dejó de cumplir con los propósitos de control y comparación que tenían para la época de su establecimiento. Las premisas

de poder adquisitivo constante y estabilidad monetaria en que se basan no son válidas para una economía con el flagelo de la inflación. Es cuestionable pensar que actualmente con tasas de inflación de dos dígitos se cumpla con estos propósitos (Yanes citado por De La Hoz *et al.*, 2008).

Los EEFF, emitidos sin corrección monetaria en contextos inflacionarios, adolecen del cumplimiento de varios de los requisitos exigidos por el marco conceptual de las normas contables nacionales o internacionales (Braghini, 2013), salvo cuando los efectos de la omisión de los ajustes por inflación son insignificantes (Fowler Newton, 2002). Se reduce la capacidad predictiva de la información contenida en los mismos y, con ello, su pertinencia o aptitud para satisfacer las necesidades de usuarios. El uso de una unidad de cuenta inestable disminuye la aproximación a la realidad de la información contable, pues las descripciones y mediciones no guardan una correspondencia razonable con los fenómenos que pretenden describir. La cualidad que se pierde en absoluto en contextos de inestabilidad monetaria es la comparabilidad. Las contrastaciones entre información de la misma empresa en diferentes momentos o con otros entes distan de brindar información valedera. También puede verse afectado el requisito de integridad, por ejemplo al quedar ocultos resultados originados por tenencia y pueden no revelarse resultados por pérdidas por desvalorización de activos (Fowler Newton, 2010).

Según Casal (2008), la suspensión del ajuste por inflación no solo distorsiona la información contable, sino que afecta

también la responsabilidad del auditor externo y síndico societario. Las normas de auditoría utilizan como sensores a las normas contables profesionales. En dicho marco, resulta clave la consideración por parte del auditor de la significación (materialidad) del impacto del ajuste por inflación omitido sobre las partidas/resultados de EEFF afectadas y su incidencia en la responsabilidad por la emisión de la opinión en informes de auditoría y sindicatura.

Si bien las principales distorsiones que produce la variación del poder adquisitivo de la moneda sobre las cifras de los EECC son por todos conocidas, Lazzati (1992) las sintetiza como sigue:

- a. En el balance general se subestima el importe de los activos (en especial de los activos fijos siendo mayor la distorsión cuanto más antiguos sean los bienes). Subestimada la inversión total, si los pasivos se miden a valores corrientes como suele ocurrir, en consecuencia se subestima también la expresión del Patrimonio Neto (PN). En general, la subestimación del capital es mayor que la producida en el importe de los activos y, por ende, se exponen utilidades retenidas que no son reales.
- b. En el Estado de Resultados (ER) se sobreestima la ganancia pues de los ingresos expresados en pesos relativamente actuales se deducen costos históricos inferiores a sus equivalentes en pesos actuales.

- c. Se ignoran por completo los resultados (positivos y negativos) producidos por la exposición de activos y pasivos monetarios a la inflación. Si la empresa tiene una pérdida monetaria neta (capital monetario neto positivo) la falta de reconocimiento sobreestima aún más la utilidad. En caso de presentar una ganancia por exposición (predominio de los pasivos monetarios por sobre los activos monetarios), la omisión de su reconocimiento compensa el error por no ajustar los costos históricos. En el caso extremo donde el importe del resultado positivo por exposición a la inflación supere el desfasaje por la falta de ajuste de los costos, entonces la contabilidad histórica de una empresa estaría mostrando utilidades inferiores a las que correspondería.

Las alteraciones anteriores restan validez a los ratios calculados con cifras contables heterogéneas. Por ejemplo, el índice de rentabilidad vincula un resultado sobreestimado —en la mayoría de los casos— con una inversión subestimada. En el ratio de solvencia los importes de los recursos aportados están subvaluados con relación a los pasivos con los cuales se los contrasta.

Para Castro (2014), lo más alarmante es que muchas empresas toman decisiones clave basándose en las cifras de los EECC de publicación que podrían derivar, por ejemplo, en la descapitalización de empresas, al distribuirse ganancias por encima de las reales. Es por ello que las distorsiones producidas por altos índices de inflación deben ser reducidas o eliminadas a fin de permitirles a las empresas gozar de una vida saludable

(Arsoy y Gucenme, 2009). Según Fornero (2014b), los usuarios de los EEFF podrían esperar muy razonablemente que el alto índice inflacionario existente en nuestro país sea considerado en la medida contable de la situación y el desempeño económico de las empresas. Es una necesidad económica promover activamente un ajuste por inflación contable a fin de garantizar la exactitud, pertinencia y utilidad de la información contable (Che y Li, 2011).

### **3. Método propuesto para la corrección de información contable histórica**

Atendiendo a las cuestiones que se pretender responder, en el presente apartado se describe un método de ajuste por inflación de los EECC, siendo la propuesta una adaptación de la metodología planteada por Fornero (2014b). A partir de este procedimiento de corrección se obtienen cifras contables expresadas aproximadamente en moneda de poder adquisitivo homogéneo al cierre de ejercicio. Si corresponde, a los fines de análisis de la información, dichos importes pueden ser re-expresados luego a una fecha común (determinada por el analista/usuario). Es importante destacar que el ajuste aquí presentado no equivale al que se realizaría con los procedimientos previstos en las normas contables. Sin embargo, parece razonable pensar que es mejor reconocer algunos de los efectos de la inflación que ninguno (Fornero, 2014a).

**Cuadro n.º 1.** Moneda de expresión de los rubros del Estado de Situación Patrimonial

Rubros	Criterio de medición contable usual	Moneda en que está expresado el saldo	Ajuste a moneda de cierre
Caja y bancos; inversiones corrientes, créditos por ventas, otros créditos. Cuentas por pagar y otros pasivos operativos; préstamos.	Valores corrientes	Pesos con poder adquisitivo final	No corresponde
Bienes de cambio	Valores corrientes	Pesos con poder adquisitivo final	No corresponde
	Valores históricos	Pesos con poder adquisitivo heterogéneo	Ajuste con plazo medio de inventarios
Inversiones permanentes (participación en sociedades)	Valores históricos	Pesos con poder adquisitivo heterogéneo	Ajuste de estados contables de las sociedades participadas
Activos Intangibles	Valores históricos	Pesos con poder adquisitivo heterogéneo	Ajuste con método vida media y remanente (anticuación)
Bienes de Uso	Valores históricos	Pesos con poder adquisitivo heterogéneo	Ajuste con método vida media y remanente (anticuación)
	Valores revaluados	Pesos con poder adquisitivo momento de la revaluación	Ajuste (desde revaluación a cierre)
Patrimonio neto	Valores históricos	Pesos con poder adquisitivo heterogéneo	Se determina por diferencia

**Fuente:** adaptado de Fornero (2014b).

La característica principal del método de ajuste es su basamento en los criterios de valuación contable de Activos y Pasivos. Específicamente, considera si los mismos están expresados en moneda de poder adquisitivo de final del período (valores corrientes) o en moneda con poder adquisitivo heterogéneo (valores históricos), siendo estas últimas partidas las que deben corregirse (usualmente: bienes de uso, activos intangibles e inversiones no operativas en activos tangibles). El cuadro n.º 1 exhibe los criterios de medición contable usuales

de cada rubro del Estado de Situación Patrimonial (ESP), indicando en qué casos corresponde corregir el saldo<sup>2</sup>.

De forma sintética, el método consiste en la reexpresión de aquellas partidas medidas a costo histórico (Bienes de cambio/Inventarios, Bienes de Uso/Propiedades, Planta y Equipo, Activos Intangibles)<sup>3</sup> desde su fecha de incorporación al patrimonio, la cual es estimada a través de las fórmulas de “Vida Media y Vida Remanente” (Fornero, 2014b). En el ER, se reconocen los cambios derivados del ajuste de las partidas patrimoniales (mayor cargo por depreciaciones) y un valor estimado del Resultado por Exposición al Cambio en el Poder Adquisitivo de la Moneda (RECPAM). Para llevar a cabo el procedimiento se emplea el Índice de Precios al Consumidor

2 El método de ajuste propuesto en el presente trabajo puede ser aplicado sobre cualquier juego de Estados Contables independientemente del cuerpo normativo utilizado para su confección: Resoluciones Técnicas (RT) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE); Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB) y los *United States Generally Accepted Accounting Principles* (US GAAP) vigentes en los Estados Unidos. Sólo resulta necesario conocer la norma contable empleada a efectos de determinar los criterios de valuación de cada partida del patrimonio y en función de ello proceder al ajuste.

3 En este capítulo las siguientes expresiones serán empleadas como sinónimos: Bienes de Cambio o Inventarios —Bienes de Uso o Propiedades Planta y Equipo— Estado de Situación Patrimonial o Estado de Situación Financiera; pues hacen referencia a las mismas partidas/Estados. Su denominación varía en función a las normas contables de que se trate (nacionales o internacionales, respectivamente).

(IPC) creado a partir del relevamiento de precios de la firma *State Street Global Markets* (exinflación verdadera)<sup>4</sup>.

Respecto del índice a utilizar para la reexpresión, Fornero (2014b) considera adecuado emplear el IPC, siendo desacertada —a su entender— la decisión de aquellos que utilizan un índice de precios mayoristas como medida relevante para las empresas y uno minorista para los individuos. Afirma que en última instancia el dinero debe referirse a decisiones de consumo debiendo utilizarse el IPC pues este refleja el poder adquisitivo de los individuos que realizan un consumo auténticamente final. La postura de Fornero (2014b) discrepa con lo establecido en las Resoluciones Técnicas (RT) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que prevén el uso del Índice de Precios Interno Mayorista (IPIM), y con la opinión de Fowler Newton (2002). Este último considera que el índice mayorista presenta algunas ventajas relativas por sobre el minorista (se basa en una canasta más completa y está menos sujeto a las medidas estatales de control directo de precios).

El procedimiento aquí presentado se considera de interés para los usuarios/analistas externos, quienes solo cuentan con la posibilidad de acceder a la información contable pública disponible. Debido al restringido acceso a información operativa de las empresas y a determinadas suposiciones y estimaciones que se efectúan durante la aplicación del método, los resultados

4 Disponible en <http://www.inflacionverdadera.com/>.

arrojados se consideran aproximados, aunque útiles para la toma de decisiones. En los apartados subsiguientes se describe detalladamente el procedimiento de ajuste en cada uno de los EECC.

### **3.1. Corrección aproximada del Estado de Situación Patrimonial**

Según se observa en el cuadro n.º 1, son cuatro los rubros del patrimonio que pueden requerir ajustes dependiendo —en cada caso particular— de los criterios de valuación de la norma contable aplicada en la confección de los EECC. A continuación, se describirá el procedimiento propuesto para corregir cada uno de los rubros.

#### **I. Bienes de Uso/Propiedades, planta y equipo/Propiedades de inversión**

Contablemente, estas partidas pueden estar medidas a valor razonable (modelo de revaluación) o a costo histórico (neto de las amortizaciones acumuladas). En el primer caso, la reexpresión debe realizarse desde la fecha en que se produjo la revaluación. En la segunda alternativa (costo de adquisición neto de las depreciaciones acumuladas), los saldos se corrigen reexpresando las cifras desde la fecha de incorporación al patrimonio del bien.

Ahora bien, ¿puede obtenerse la fecha de ingreso al patrimonio de los bienes de uso? Los usuarios internos podrían contar con dicha información aunque, en empresas con gran cantidad y variedad de bienes de uso, implicaría una ardua tarea. Los analistas externos, por su parte, no cuentan con acceso a dichos datos. Para facilitar la tarea o sortear la restricción, respectivamente, Fornero (2014b) propone una metodología de cálculo denominada “método de la Vida Media y Vida Remanente”. Consiste en la utilización de una serie de ecuaciones que —con base en la información contenida en los EECC (notas, anexo de bienes de uso y de gastos)— permiten arribar a una fecha de origen estimada de los bienes.

$$\text{Vida útil media} = \frac{\text{Valor origen al final}}{\text{Amortización del ejercicio}}$$

Ecuación n.º 1

$$\text{Vida útil remanente} = \frac{\text{Valor neto al final}}{\text{Amortización del ejercicio}}$$

Ecuación n.º 2

$$\text{Vida útil transcurrida} = \text{Vida útil media} - \text{Vida útil remanente}$$

Ecuación n.º 3

$$\text{Fecha incorporación Bs. Uso.} = \text{Fecha Cierre EECC} - \frac{\text{Vida útil transcurrida}}{2}$$

Ecuación n.º 4

Mediante la ecuación n.º 1 se obtiene la cantidad de años promedio en la cual se amortizan los bienes de uso. Dicho cálculo implícitamente supone que todos los bienes de uso que

componen el saldo se encuentran dentro del período de depreciación, pues el cociente vincula el valor de origen (costo de adquisición) al final del ejercicio con la amortización imputada al mismo. Sin embargo, usualmente, existen en el activo de las empresas bienes que se encuentran totalmente amortizados. Para obtener un valor de vida media aproximado a la realidad debe emplearse en el numerador de la fórmula solo el valor de origen al cierre de los bienes *sujetos a amortización*<sup>5</sup> (puede determinarse vinculando el cargo por depreciaciones del ejercicio con la alícuota de amortización informada por la compañía).

La ecuación n.º 2 permite estimar la vida útil restante y la fórmula (3), por diferencia entre los valores obtenidos en (1) y (2), informa la cantidad de períodos transcurridos desde la adquisición de los bienes. En el caso (2) no es necesario efectuar consideraciones adicionales, pues el valor neto al cierre del ejercicio representa la diferencia entre el valor de origen total a dicha fecha y las amortizaciones acumuladas; por ende, el importe de los bienes totalmente amortizados se anula y no influye en el numerador de la fórmula. Solo puede existir una pequeña distorsión debido a que el monto neto total incluye el valor de recupero de activos totalmente

5 La vida media resulta sobreestimada si el cálculo se efectúa con el valor de origen total, en lugar del valor de origen sujeto a depreciación. Queda a criterio del analista decidir (con base en el principio de costo beneficio) entre un cálculo sencillo con posible sobrestimación o un valor más aproximado con auxilio de procesamientos adicionales.

depreciados, aunque en general dichos importes no suelen ser significativos.

Para estimar la fecha de incorporación al patrimonio, según la fórmula (4), se calcula la diferencia entre la fecha de cierre de los EECC y la mitad de la vida transcurrida. Es importante aclarar que se trabaja con la mitad de la vida transcurrida porque se supone que las incorporaciones se producen en forma continua de un año a otro. Con base en la información obtenida por medio de las fórmulas, es posible calcular el coeficiente de reexpresión que resulta del cociente entre el índice de la fecha a la cual se desea realizar la corrección y el índice de la fecha estimada de alta de los bienes.

La información básica para aplicar las fórmulas se obtiene principalmente del Anexo de Bienes Uso debiendo considerarse para los cálculos solamente los importes de Bienes de Uso en Operación, excluyendo las cifras de obras en curso y anticipos a proveedores. De no exceptuarse, distorsionarían los valores de la vida media y vida restante por no estar sujetos a amortización. Para la reexpresión de obras en curso, se efectúa una recomposición del saldo final bajo el supuesto de que está conformado con los aumentos de los períodos más cercanos; mientras que los anticipos a proveedores son tratados como activos operativos medidos a valores corrientes, con lo cual no corresponde ajustarlos (Fornero, 2014a).

## II. Activos Intangibles

En general, y tal como se describió en el capítulo 3, este rubro también se valúa al costo de adquisición neto de las depreciaciones acumuladas; por ello su reexpresión requiere la misma metodología utilizada para los bienes de uso a efectos de determinar la fecha de incorporación al patrimonio. Sin embargo, en muchos casos, los activos inmateriales suelen presentar escasos movimientos siendo posible —si esa fuera la situación— determinar la fecha exacta de alta de los bienes efectuando un seguimiento de la información complementaria.

## III. Bienes de cambio/Inventarios

Si la empresa valúa sus inventarios a valores corrientes el rubro no requiere ajuste a momento de cierre. En caso de medición a costo de adquisición, se necesita nuevamente aplicar algún cálculo sencillo que permita determinar una fecha estimada de ingreso al patrimonio. Fornero (2014b) propone sustraer a la fecha de cierre de los EECC la mitad del resultado de la fórmula del plazo medio de inventarios, obteniendo así una fecha aproximada de incorporación de los bienes.

$$= \text{Fecha Cierre EECC} - \frac{\text{Fecha promedio Incorporación Bs. Cambio} - \text{Plazo medio de inventarios}}{2}$$

Ecuación n.º 5

$$\text{Plazo medio de inventarios (meses)} = \frac{\text{Inventarios Promedio}}{\frac{\text{Costo de ventas}}{12}}$$

Ecuación n.º 6

El plazo medio de inventarios calculado con las fórmulas anteriores supone que las salidas se miden con el criterio Primero Entrado Primero Salido (PEPS). Sin embargo, es una aproximación razonable para los restantes métodos de descarga de inventarios si las ventas no tienen oscilaciones importantes dentro del ejercicio.

#### IV. Inversiones Permanentes (Participación en otras sociedades)

Es un rubro que generalmente se valúa al Valor Patrimonial Proporcional (VPP), por ello la corrección se efectúa calculando un nuevo VPP sobre los EECC que contienen los rubros Bienes de Cambio, Bienes de Uso y Activos Intangibles ajustados por inflación con la metodología descripta. Si el analista externo considera que la inversión es de escasa significatividad en relación con el monto total del PN puede omitirse el procedimiento de ajuste sobre este rubro.

### 3.2. Corrección aproximada del Estado de Resultados

Para la corrección del ER se reexpresan todas las partidas con la variación del índice de precio promedio de cada año, excepto las depreciaciones de bienes de uso y de activos

intangibles, cuyo importe se ajusta con el coeficiente determinado según la metodología de anticuación (apartado 3.1.I y 3.1.II). Se incluye además en el ER una estimación del RECPAM que resulta del ajuste de los activos y pasivos monetarios.

A fin de evitar duplicación de valores, cuando se efectúa la reexpresión de las partidas costo de ventas, gastos de administración y de comercialización se deben excluir las amortizaciones de bienes de uso y activos intangibles. Dichas partidas se presentan en líneas separadas del ER pues son reexpresadas con coeficientes específicos según el método de anticuación (apartado 3.1.I y 3.1.II).

#### **4. Caso de aplicación del método planteado**

En línea con los objetivos del presente capítulo, se desarrolla a continuación la aplicación del método propuesto a los EECC de la empresa INVAP<sup>6</sup>. Se trata de una Empresa de Tecnología fundada en 1976 como Sociedad del Estado, mediante un acuerdo entre la Provincia de Río Negro y la Comisión Nacional de Energía Atómica (CNEA). La sede central se encuentra en la Ciudad de Bariloche, extendiéndose a través de filiales por

6 Aporte de los alumnos: Benedetti, Alejandro Javier; Flores, Johanna Jacqueline; Nebbetti, Juan Ignacio; Ramos, Valeria de los Ángeles, quienes trabajaron con la empresa como parte del informe integral para la aprobación de la materia Análisis de Estados Contables durante el primer cuatrimestre de 2015.

todo el mundo (es controlante de INVAP ingeniería SA Argentina, INVAP EE.UU, INVAP Australia e INVAP Brasil y posee numerosos contratos en distintos puntos del mundo). Está constituida de acuerdo a la Ley General de Sociedades y con arreglo a las correspondientes normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

La actividad principal de INVAP es el diseño y la construcción de sistemas tecnológicos complejos (tecnologías médicas, industriales y de energías alternativas, incluyendo también actividades Nucleares y Aeroespaciales). Cuenta con una trayectoria de casi cuarenta años en el mercado nacional y treinta en la escena internacional. Entre las finalidades de INVAP se destaca la contribución al desarrollo económico de la República Argentina a través de tecnología de avanzada en diferentes campos de la industria, la ciencia y la investigación aplicada creando “paquetes tecnológicos” de alto valor agregado tanto para satisfacer necesidades nacionales como mercado externo por medio de exportaciones. INVAP es la principal contratista de ingeniería y otros proyectos de la CNEA. Con experiencia en la gestación, implementación y administración de proyectos multidisciplinarios de alta complejidad, INVAP es capaz de generar productos y servicios de acuerdo con los requerimientos del cliente, satisfaciendo todas las etapas de un proyecto: desde el asesoramiento previo hasta la entrega de plantas llave en mano. Es importante dar a conocer que se encuentra calificada bajo las normas ISO 9001: 2008 (Gestión de la calidad) e ISO 14001: 2004 (Gestión ambiental).

Respecto de la organización interna, INVAP emplea más de 1000 personas, incluyendo profesionales altamente experimentados (85% del plantel) en el desarrollo de sistemas tecnológicos así como en el manejo de proyectos de alta complejidad. Se encuentran organizados en estructuras dinámicas que facilitan la adaptación de los grupos de trabajo a los distintos proyectos desarrollados por la empresa. Posee diferentes áreas y de las mismas dependen los Proyectos Tecnológicos (PT), como ejecutores de los contratos así como los Centros de Costo (CC) como prestadores de servicios internos y externos. Los PT y CC son coordinados por jefes propuestos por la Gerencia de Área y aprobados por la Gerencia General respectivamente. Se cumplen objetivos específicos por medio de requerimientos a servicios internos y externos.

Los segmentos de operación reconocidos por la empresa son:

- Nuclear: se especializa a nivel global como proveedora confiable de tecnología nuclear, formando centros de investigación nuclear y producción de radioisótopos, con aplicaciones en los campos de la medicina, el ambiente, la industria, la agricultura, la educación, la ciencia y la tecnología.
- TV Digital: implementación de la Plataforma Nacional de Televisión Digital Terrestre, colaborando en la definición de requerimientos, la ingeniería conceptual y de detalle, así como la integración y puesta en marcha de los distintos

equipos requeridos para el funcionamiento de las repetidoras del sistema de televisión digital terrestre.

- Espacial: comprende desde el concepto de la misión de la tecnología satelital hasta la puesta en órbita del satélite y su operación, exceptuando el lanzamiento.
- Otros: abarca el Área de Tecnología Industrial y Energías Alternativas asistiendo a empresas petroleras y alimenticias y los Sistemas Médicos donde desarrolla y fabrica equipamiento médico para terapia radiante, entre otros.

### **Obtención y procesamiento de información contable pública**

El método descrito en el apartado 3 se utiliza a continuación para homogeneizar las cifras de los tres últimos reportes financieros anuales de INVAP SE a moneda de poder adquisitivo de fecha 30 de junio de 2014 (fecha cierre último EECC utilizado). La información empleada como base para la aplicación del procedimiento de corrección está dada por los EECC *individuales (o separados)*<sup>7</sup> con fecha de cierre 30 de junio de 2012, 2013 y 2014, obtenidos de la página de la CNV

<sup>7</sup> El uso de Estados Contables individuales obedece a que la información necesaria para la aplicación del método (Anexos de Bienes de Uso, Activos Intangibles, Gastos, etc.) no se encuentra disponible en los reportes consolidados.

en formato PDF y tabulados en planillas de cálculo para su procesamiento. A efectos de facilitar el análisis, los importes de los informes contables se convirtieron a miles de pesos.

El juego de EECC al 30 de junio de 2012 se encuentra confeccionado con las disposiciones de las normas contables nacionales, mientras que los informes contables posteriores (30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2014) están elaborados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Por tal razón, las cifras del ESP y del ER para el ejercicio 2012 fueron obtenidas de la columna comparativa de la información contable correspondiente al período 2013.

La aplicación por primera vez de las NIIF en el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013 torna necesario efectuar algunas consideraciones para una mayor comprensión del caso propuesto. En la nota 14 a los EECC cerrados el 30 de junio de 2012 (página 64) la sociedad hace referencia a la obligatoriedad de aplicar las NIIF a partir del ejercicio iniciado el 01 de julio de 2012, estableciendo el 01 de julio de 2011 como fecha de transición a las NIIF. Dicha nota se compone de 3 apartados, a saber:

- A. Conciliación de ajustes: se exhibe la conciliación del PN al 01 de julio de 2011 y al 30 de junio de 2012 y la reconciliación del ER integral al 30 de junio de 2012.

- B. Exenciones aplicadas: se indican las exenciones o dispensas y excepciones<sup>8</sup> incluidas en la NIIF 1 utilizadas en la conversión de los EECC de las normas vigentes en la Argentina a las NIIF. Para el caso en cuestión, se transcriben las exenciones relevantes aplicadas:
- a. Costo atribuido de Propiedades, Planta y Equipo (PPyE): se ha adoptado el costo reexpresado de acuerdo a las normas contables argentinas anteriores, excepto para los inmuebles. Para estos últimos, se ha utilizado como costo atribuido su valor razonable determinado en función de valuaciones realizadas por expertos independientes a la fecha de transición de las NIIF.
  - b. Costo atribuido de Propiedades de inversión: valor razonable determinado en función de valuaciones realizadas por expertos independientes a la fecha de transición de las NIIF.
- C. Explicaciones de los ajustes: se detallan los motivos que dan lugar a las conciliaciones expresadas en el apartado A. Para el presente capítulo resulta importante mencionar el reconocimiento de un mayor valor en el patrimonio del

8 Dado que la aplicación retroactiva de todos los requerimientos de las NIIF para reconocer y medir los elementos de la situación financiera no siempre podría ser adecuado, la NIIF 1: prohíbe la aplicación retroactiva de ciertos requerimientos generales de las NIIF (se denominan excepciones) y admite el uso de tratamientos alternativos para ciertos casos en los cuales la reconstrucción de la información financiera puede resultar muy costosa o impracticable, se trata de exenciones (Casinelli, 2013).

ente con motivo de la revaluación de inmuebles y un mayor cargo a resultados por el ajuste en las depreciaciones. Asimismo, en el caso de los activos intangibles se procede a generar un cargo en el ER por ciertos bienes inmateriales que —estando activados de acuerdo con las normas argentinas— no corresponden ser reconocidos como tales según las NIIF.

La nota 2.4 (políticas contables aplicadas) a los EECC al 30/06/2013 (página 113) explica la estructura de los EEFF afirmando que el Estado de Situación Financiera (ESF) separado fue preparado clasificando los activos y pasivos en “corriente” y “no corriente” considerando el ciclo normal operativo de la sociedad. Si bien dicha situación no obsta la aplicación de la metodología de reexpresión, su conocimiento es relevante para una adecuada lectura e interpretación de la información contable.

La aplicación por primera vez de las NIIF implicó un exhaustivo análisis de las notas a los EECC a efectos de determinar los criterios de valuación y el costo atribuido a fecha transición a las NIIF para una adecuada corrección de los saldos. El cuadro n.º 2 sintetiza el resultado de dicha revisión de la información complementaria.

**Cuadro n.º 2.** Criterios de valuación y costo atribuido de los rubros relevantes

Rubro	Criterio Valuación	Costo atribuido a fecha transición a las NIIF
<b>Propiedades de inversión</b>	Costo neto de las depreciaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización (si las hubiere).	Valor razonable determinado en función de valuaciones realizadas por expertos independientes (se informa el valor razonable a fecha de cierre de cada ejercicio).
<b>Propiedades, Planta y Equipo</b>	<b>Propiedades (Inmuebles)</b>	Valor razonable determinado en función de valuaciones realizadas por expertos independientes.
	<b>Planta y Equipo</b>	Costo reexpresado de acuerdo con las normas contables argentinas anteriores.
<b>Activos Intangibles</b>	Costo menos la amortización acumulada y la pérdida acumulada por deterioro de valor, en caso de existir.	No aplica.
<b>Inventarios</b>	Menor entre el costo y el valor neto de realización.	No aplica.

**Fuente:** elaboración propia.

## **Corrección aproximada del Estado de Situación Financiera**

Siguiendo el modelo de ajuste propuesto y habiendo efectuado el análisis de los criterios de valuación, se procede a reexpresar los rubros de PPyE, Propiedades de inversión, AI e Inventarios. En los apartados expuestos a continuación, se explica detalladamente el proceso de corrección.

Se recuerda que el método propuesto permite expresar las cifras heterogéneas de los EECC (propiedades de inversión; propiedades, planta y equipo; activos intangibles) a moneda de poder adquisitivo de cierre de ejercicio. En el presente caso de aplicación, siendo que la información ajustada se utilizará luego para el análisis financiero, se propone reexpresar además las cifras de cada EECC a una fecha común, esto es, a moneda homogénea al 30 de junio de 2014.

### **I. Propiedades de inversión**

Según la correspondiente nota a los EECC, las Propiedades de inversión están valuadas a costo neto de las depreciaciones acumuladas, por ende, debieran ajustarse mediante anti-cuación (cálculo de la fecha de alta con fórmulas de vida media y remanente). Sin embargo, como se mencionó *ut supra*, la Sociedad aplicó algunas de las exenciones establecidas por la NIIF 1 y determinó como costo atribuido para este rubro el valor razonable.

Considerando que los valores razonables son informados por la empresa en los tres ejercicios bajo análisis, no corresponde en este caso aplicar las fórmulas de vida media y remanente. La corrección se efectúa con los coeficientes que vinculan el índice a fecha de cierre de cada ejercicio con el índice de la fecha final de homogenización.

Las cifras homogéneas de la partida propiedades de Inversión se exponen en la línea respectiva del ESF (tabla n.º 16 en Anexo).

## II. Propiedades, planta y equipo

Por efecto de la primera aplicación de las NIIF, para este rubro se deben efectuar algunas consideraciones y distinciones iniciales antes de proceder a la reexpresión. Sucede que el costo atribuido por la sociedad difiere para los distintos bienes integrantes del rubro. Si bien el criterio de valuación es homogéneo (costo neto de las depreciaciones acumuladas), el costo atribuido a las propiedades (inmuebles) corresponde al valor razonable, mientras que para las partidas de planta y equipo dicho costo atribuido corresponde al costo reexpresado de acuerdo con las normas contables argentinas anteriores. Tal situación implica una primera subdivisión dentro del rubro: (a) Propiedades (Inmuebles) y (b) Planta y Equipo. Como siguiente paso, se efectúa una segunda desagregación de la información de PPyE en bienes en operación y obras en curso. La conjunción de estas dos clasificaciones se resume en el cuadro n.º 3.

**Cuadro n.º 3.** PPyE: criterios de valuación, costo atribuido y procedimiento de ajuste

Rubro	Desagregación	Criterio de valuación	Costo atribuido	Procedimiento de ajuste
Propiedades, Planta y Equipo	Propiedades (i)	Costo atribuido neto de las depreciaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización (si las hubiere).	Valor razonable determinado en función de valuaciones realizadas por expertos independientes	Homogenización a fecha común.
	Planta y Equipo (ii)		Costo reexpresado de acuerdo con las normas contables argentinas anteriores	Ajuste con método vida media y remanente (anticuación)
	Obras en curso (iii)		Costo (no se deprecian por no estar en operación)	Ajuste con anticuación

**Fuente:** elaboración propia.

Ahora bien, considerando que toda la información del rubro está condensada en un único Anexo (Anexo PPyE) y que cada subgrupo requiere un ajuste diferente, resulta necesario desagregar los importes de dicho anexo para la corrección específica de cada uno. La tabla n.º 1 presenta la información histórica de los anexos de PPyE de los tres ejercicios reorganizada a efectos de su posterior procesamiento.

**Tabla n.º 1.** Reordenamiento de la información de los anexos de PPyE

<b>INVAP SE</b>			
<b>Importes históricos (en miles de pesos)</b>			
<b>Propiedades, Planta y Equipo (PPyE)</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>
Valor origen al inicio	318.681	387.572	428.518
Altas	134.863	60.935	51.352
Bajas/Reclasificaciones	5.851	-777	49.188
Transferencias	-71.823	-19.212	-49.466
Diferencias de cambio	0	0	989
Valor origen al final	387.572	428.518	480.581
Depreciación acumulada inicial	48.611	61.662	78.537
Depreciación del ejercicio	13.357	17.205	23.576
Depreciación de bajas	-306	-331	-150
Diferencias de cambio	0	0	948
Depreciaciones acumuladas al final	61.662	78.537	102.911
<b>Valor neto PPyE</b>	<b>325.910</b>	<b>349.981</b>	<b>377.670</b>

**Fuente:** elaboración propia.

En primer lugar, se procede a la reexpresión del subgrupo (i): inmuebles incluidos en la partida de Propiedades, Planta y Equipo. Como se detalla en el cuadro n.º 3, estos bienes están valuados al costo neto de depreciaciones acumuladas, pero con motivo de aplicación de las NIIF el costo atribuido a los mismos representa su valor razonable a la fecha de transición. Por ende, los valores están expresados en moneda de poder adquisitivo de fecha 01 de julio 2011 o 30 de junio de 2011 (fecha de la revaluación por expertos).

Para la corrección de los saldos al 30 de junio de 2012, el valor original, las amortizaciones al inicio y las depreciaciones del ejercicio se ajustan con el coeficiente  $\text{junio2014}/\text{junio2011}$ ; mientras que las altas se corrigen con el coeficiente  $\text{junio2014}/\text{promedio2012}$ . El procedimiento para el ajuste de los valores de los restantes ejercicios (30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2014) es el siguiente: el valor de origen y las amortizaciones acumuladas al inicio se corresponden con el valor de origen y las amortizaciones acumuladas, respectivamente, al final del ejercicio anterior. Nuevamente las altas se reexpresan con el coeficiente que vincula el índice promedio del período de alta con el índice final. Por último, las bajas, sus depreciaciones y la amortización de ejercicio se corrigen considerando la proporción histórica sobre los valores reexpresados.

Nótese que para las propiedades de inversión la sociedad informa el valor razonable a fecha de cierre de cada ejercicio, mientras que para los inmuebles incluidos en PPyE solo revela el valor razonable a fecha de transición a las NIIF. Por tal motivo, bienes similares (inmuebles en ambos casos) se corrigen con una metodología diferente.

**Tabla n.º 2.** Reexpresión de Inmuebles incluidos en PPyE

<b>INVAP SE</b>			
<b>(A) Importes históricos (en miles de pesos)</b>			
<b>PPyE - Bs. en Operación - Propiedades</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>
Valor origen al inicio	192.803	260.731	265.376
Altas	67.929	4.645	2.864
Transferencias	0	0	0
Bajas/Reclasificaciones	0	0	26.305
Valor origen al final	260.731	265.376	294.546
Depreciación acumulada inicial	15.937	20.615	25.453
Depreciación del ejercicio	4.679	4.837	5.349
Depreciación de bajas	0	0	-127
Desvalorizaciones	0	0	0
Depreciaciones acumuladas al final	20.615	25.453	30.675
<b>Valor neto PPyE - Bs. en Operación - Propiedades</b>	<b>240.116</b>	<b>239.924</b>	<b>263.871</b>
<b>(B) Importes reexpresados al 30/06/2014 (en miles de pesos)</b>			
<b>PPyE - Bs. en Operación - Propiedades</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>
Valor origen al inicio	404.888	531.108	538.083
Altas	126.220	6.976	3.326
Transferencias	0	0	0
Bajas/Reclasificaciones	0	0	53.337
Valor origen al final	531.108	538.083	594.747
Depreciación acumulada inicial	33.467	43.292	53.101
Depreciación del ejercicio	9.825	9.808	10.800
Depreciación de bajas	0	0	-257
Desvalorizaciones	0	0	0
Depreciaciones acumuladas al final	43.292	53.101	63.644
<b>Valor neto PPyE - Bs. en Operación - Propiedades</b>	<b>487.815</b>	<b>484.983</b>	<b>531.103</b>

**Fuente:** elaboración propia.

En segunda instancia, se procede a la reexpresión del subgrupo (ii) planta y equipos incluidos en la partida de PPyE, que se efectúa mediante una combinación de la anticuación aproximada según la vida media y remanente del saldo del primer año (2012) y los movimientos (altas, transferencias y bajas) de los dos años siguientes (2013 y 2014). Es decir, se aplican las fórmulas propuestas (apartado 3.1.I) solo sobre los saldos del año 2012 y las cifras de los saldos finales de los ejercicios posteriores se calculan partiendo del saldo inicial, más las altas menos bajas respectivamente (con algunas consideraciones adicionales que se detallan en cada apartado).

De este modo, empleando las fórmulas de vida media y remanente sobre los datos del ejercicio 2012 (segunda columna, panel A, tabla n.º 4) se determina que, aproximadamente, los bienes se incorporaron en junio de 2010 (tabla n.º 3). Para arribar a tal fecha, fue necesario deducir del numerador de la fórmula de vida media el valor de origen final de aquellos bienes no sujetos a amortización por estar totalmente depreciados (importe de 5.719 miles de pesos que corresponde a los laboratorios, ver tabla 18: Anexo de bienes de uso al 30 de junio de 2012 en anexo)<sup>9</sup>. Los coeficientes usados para la reexpresión se exponen en la tabla n.º 11.

9 Como se explicó en el apartado 3.1.I (Corrección aproximada del Estado de Situación Patrimonial), el cálculo de la vida media resulta sobreestimado si no se excluye del valor de origen el importe de los bienes totalmente amortizados. La inclusión del valor de alta de dichos bienes (numerador de la fórmula)

**Tabla n.º 3.** Cálculo Fecha alta estimada planta y equipo incluidos en PPyE

Cálculo sobre los datos al 30/06/2012		
Vida útil media	$(74.819 - 5.719)/8.678 =$	7,96 años
Vida útil remanente	$33.772/8.678 =$	3,89 años
Vida útil transcurrida	$7,96 - 3,89 =$	4,07 años
Mitad vida útil transcurrida	$4,07/2 =$	2,04 años
Mitad vida útil transcurrida	$2,04 * 12 =$	24,43 meses
<b>Fecha de origen media Planta y Equipo en PPyE</b>		<b>jun-10</b>

**Fuente:** elaboración propia.

Determinada la fecha de alta estimada de los bienes muebles en operación que componen el rubro de PPyE se corrigen los saldos de los tres ejercicios según se explica a continuación. La reexpresión de los valores del ejercicio 2012 (panel B tabla n.º 4) se efectúa de la siguiente manera: el valor de origen al inicio se ajusta empleando el coeficiente junio2014/junio2010; las altas se reexpresan considerando como fecha de origen la mitad de cada ejercicio<sup>10</sup> (por eso se emplea el índice promedio correspondiente: junio2014/promedio2012); las diferencias de cambio se corrigen con el coeficiente junio2014/junio2012; las transferencias se obtienen de la corrección de las obras en curso (se abordará en los próximos párrafos); las bajas y las amortizaciones (acumuladas al inicio, de bajas y del ejercicio)

genera una inconsistencia pues no tiene correlato con el importe de la depreciación del ejercicio (denominador).

10 Según se explicó anteriormente se supone que las incorporaciones se producen de manera continua de un año a otro, por eso se considera la mitad del ejercicio como fecha de alta.

se obtienen aplicando la proporción entre los importes históricos sobre las cifras reexpresadas.

Para la adecuación de los valores de los ejercicios cerrados en 2013 y 2014 (panel B, tabla n.º 4), las altas, las diferencias de cambio, las transferencias, las bajas y sus depreciaciones se calculan de la misma forma que se describió en el párrafo precedente; solo varía el cálculo de ciertos valores. El valor de origen y las depreciaciones acumuladas al inicio se calculan a partir del razonamiento: [Saldo inicial 2013 = saldo inicial 2012 + altas y transferencias 2012 – bajas 2012]. Respecto de las amortizaciones del ejercicio, se considera que el importe reexpresado de las depreciaciones del período 2013 está conformado por el valor de las depreciaciones 2012 corregidas (valor calculado *ut supra*) más las amortizaciones de las altas 2013 ajustadas. Este último importe se calcula reexpresando la diferencia entre amortizaciones de 2013 y 2012 a valores históricos con el coeficiente promedio empleado para las altas.

Para la reexpresión de las obras en curso (subgrupo iii) no es posible la aplicación de las fórmulas para determinar la fecha de origen estimada, ya que dichas obras —al estar en curso de ejecución— no están sujetas a amortización. Para realizar el ajuste por inflación, por lo tanto, se considera que el saldo de las obras está formado con los aumentos de los períodos más cercanos (lo que implica suponer un criterio PEPS para las transferencias a bienes en operación). A los aumentos se les otorga el mismo tratamiento que las altas de los bienes en operación, usando un índice promedio.

**Tabla n.º 4.** Reexpresión de planta y equipo incluidos en PPyE

INVAP SE			
(A) Importes históricos (en miles de pesos)			
PPyE - Bs. en Op. - Planta y equipo	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Valor origen al inicio	55.124	74.819	100.278
Altas	13.844	26.237	31.630
Diferencia de cambio	0	0	989
Bajas/Reclasificaciones	-65.972	-19.989	-26.583
Transferencias	71.823	19.212	49.466
Valor de origen al final	74.819	100.278	155.781
Depreciación acumulada inicial	32.674	41.047	53.084
Depreciación del ejercicio	8.678	12.368	18.227
Depreciación de bajas	-306	-331	-23
Desvalorizaciones	0	0	948
Depreciaciones acumuladas al final	41.047	53.084	72.237
<b>Valor neto PPyE - Bs. en Op. - Planta y equipo</b>	<b>33.772</b>	<b>47.194</b>	<b>83.544</b>
(B) Importes reexpresados al 30/06/2014 (en miles de pesos)			
PPyE - Bs. en Op. - Planta y equipo	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Valor origen al inicio	143.779	163.382	194.833
Altas	25.724	39.403	36.731
Diferencia de cambio	0	0	989
Bajas/Reclasificaciones	-172.075	-43.651	-51.650
Transferencias	165.954	35.699	74.291
Valor de origen al final	163.382	194.833	255.195
Depreciación acumulada inicial	85.224	103.378	127.149
Depreciación del ejercicio	18.951	24.492	31.296
Depreciación de bajas	-797	-722	-44
Desvalorizaciones	0	0	0
Depreciaciones acumuladas al final	103.378	127.149	158.400
<b>Valor neto PPyE - Bs. en Op. - Planta y equipo</b>	<b>60.004</b>	<b>67.685</b>	<b>96.794</b>

**Fuente:** elaboración propia.

Por ejemplo, para la corrección del saldo de obras en curso del ejercicio 2013 (panel B, tabla n.º 5), se considera que el saldo al inicio proviene del ejercicio anterior (ajustándose con el coeficiente junio2014/promedio2011) y que los aumentos son del año corriente, por ello se corrigen usando el coeficiente junio2014/promedio2013. Para la reexpresión de las transferencias a bienes operación se desagregan las cifras en provenientes del inicio o altas del ejercicio en curso, utilizándose los coeficientes descriptos anteriormente para cada sección.

En la tabla n.º 6 se exponen los importes reexpresados de los bienes incluidos en la partida PPyE y sus correspondientes depreciaciones luego de aplicada la metodología expuesta anteriormente, resaltándose las diferencias respecto a las cifras de los EECC a valores históricos.

**Tabla n.º 5.** Reexpresión de obras en curso incluidas en PPyE

INVAP SE			
(A) Importes históricos (en miles de pesos)			
Obras en curso	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Valor al comienzo	70.755	52.022	62.864
Aumentos	53.090	30.054	16.857
Transferencias	-71.823	-19.212	-49.466
<b>Valor Final Obras en curso</b>	<b>52.022</b>	<b>62.864</b>	<b>30.255</b>
(B) Importes reexpresados al 30/06/2014 (en miles de pesos)			
Obras en curso	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Valor al comienzo	163.969	96.663	106.101
Aumentos	98.648	45.136	19.576
Transferencias	-165.954	-35.699	-74.291
<b>Valor Final Obras en curso</b>	<b>96.663</b>	<b>106.101</b>	<b>51.386</b>

**Fuente:** elaboración propia.

**Tabla n.º 6.** Resumen Reexpresión bienes incluidos en PPyE

INVAP SE						
Resumen Importes históricos y reexpresados al 30/06/2014 (en miles de pesos)						
Propiedades, Planta y Equipo (PPyE)	30/06/2012		30/06/2013		30/06/2014	
	Hist.	Reexp.	Hist.	Reexp.	Hist.	Reexp.
Valor neto PPyE - Bs.Op. - Propiedades	240.116	487.815	239.924	484.983	263.871	531.103
Valor neto PPyE - Bs.Op. - Planta y Equipo	33.772	60.004	47.194	67.685	83.544	96.794
Valor Obras en curso	52.022	96.663	62.864	106.101	30.255	51.386
Valor neto Total PPyE	325.910	644.483	349.981	658.768	377.670	679.283
<i>Diferencia absoluta</i>		318.572		308.787		301.613
<i>Diferencia relativa</i>		98%		88%		80%
Depreciaciones PPyE - Bs.Op. - Propiedades	4.679	9.825	4.837	9.808	5.349	10.800
Depreciaciones PPyE - Bs.Op. - Planta y Equipo	8.678	18.951	12.368	24.492	18.227	31.296
Total depreciaciones PPyE	13.357	28.776	17.205	34.301	23.576	42.097
<i>Diferencia absoluta</i>		15.419		17.095		18.521
<i>Diferencia relativa</i>		115%		99%		79%

**Fuente:** elaboración propia.

### III. Activos Intangibles

Los bienes inmateriales se encuentran valuados a su valor de origen neto de las depreciaciones acumuladas; siendo aplicables las fórmulas de vida media y remanente para determinar la fecha de origen estimada. De esta forma, empleando las mencionadas fórmulas sobre la información contable al 30/06/2012 (panel A, tabla n.º 8), se determina que la fecha aproximada de ingreso al patrimonio es noviembre de 2010 (tabla n.º 7). Partiendo de dicha fecha y siguiendo el mismo procedimiento empleado para la corrección del subgrupo (ii) de PPyE se obtienen los valores reexpresados (panel B tabla n.º 8).

Nuevamente, es necesario efectuar aclaraciones sobre la composición del numerador de las fórmulas de vida media y vida remanente. Del numerador del cálculo de la vida media se deduce el importe 8.911 (miles de pesos)<sup>11</sup> correspondientes a la suma del valor de origen de los bienes que no están siendo amortizados, ya sea por estar completa su vida útil o por no estar sujetos a amortización, tal como se realizó para PPyE.

11 La cifra 8.911 = 7.149 + 950 + 46 + 766 corresponde (en ese orden) al valor de origen (en miles de pesos) al 30 de junio de 2012 de las siguientes partidas: Desarrollo de ofertas y otros intangibles; Normas ISO 9000/14000; Marcas y patentes; Desarrollo de sistemas de información; Desarrollos área espacial; según consta en la tabla n.º 21 (Anexo de Activos Intangibles al 30 de junio de 2012) en anexo.

**Tabla n.º 7.** Cálculo Fecha alta estimada Activos Intangibles

<b>Cálculo sobre los datos al 30/06/ 2012</b>		
Vida útil media	$(19.670 - 8.911)/2.612 =$	4,12 años
Vida útil remanente	$(12.475 - 10.154)/2.612 =$	0,89 años
Vida útil transcurrida	$4,12 - 0,89 =$	3,23 años
Mitad vida útil transcurrida	$3,23/2 =$	1,62 años
Mitad vida útil transcurrida	$1,62 * 12 =$	19,38 meses
<b>Fecha de origen media Activos Intangibles</b>		<b>nov-10</b>

**Fuente:** elaboración propia.

**Tabla n.º 8.** Reexpresión de Activos Intangibles

<b>INVAP SE</b>			
<b>(A) Importes históricos (en miles de pesos)</b>			
<b>Activos Intangibles</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>
Valor origen al inicio	14.446	19.670	36.327
Altas	5.271	17.473	16.756
Bajas	-47	-815	-1.668
Reclasificaciones	0	0	24.583
Valor de origen al final	19.670	36.327	75.998
Depreciación acumulada inicial	7.541	10.154	14.045
Depreciación del ejercicio	2.612	4.181	7.436
Depreciación de bajas	0	-290	-24
Diferencias de cambio	0	0	0
Depreciación acumulada Final	10.154	14.045	21.456
<b>Valor neto Activos Intangibles</b>	<b>9.516</b>	<b>22.283</b>	<b>54.542</b>
<b>(B) Importes reexpresados al 30/06/2014 (en miles de pesos)</b>			
<b>Activos Intangibles</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>
Valor origen al inicio	34.400	44.082	68.496
Altas	9.794	26.242	19.459
Bajas	-113	-1.827	-3.145
Reclasificaciones	0	0	46.351
Valor de origen al final	44.082	68.496	131.160
Depreciación acumulada inicial	17.958	23.812	31.373
Depreciación del ejercicio	5.855	8.210	11.990
Depreciación de bajas	0	-649	-45
Diferencias de cambio	0	0	0
Depreciación acumulada Final	23.812	31.373	43.317
<b>Valor neto Activos Intangibles</b>	<b>20.269</b>	<b>37.123</b>	<b>87.843</b>

**Fuente:** elaboración propia.

Respecto de la vida remanente (tabla n.º 7), el importe de 12.475 (miles de pesos)<sup>12</sup> surge de deducir al valor de origen final el importe de los bienes que no se deprecian por no estar sujetos a amortización. En este segundo caso, no es necesario deducir el importe de los bienes totalmente depreciados pues su rol es nulo (suman en el valor de origen, pero restan por el mismo valor en las amortizaciones acumuladas).

En la tabla n.º 9 se exponen los importes reexpresados de AI y las respectivas depreciaciones, luego de aplicada la metodología expuesta anteriormente, resaltándose las diferencias respecto de las cifras de los EECC a valores históricos.

12 La cifra 12. 475 = 19.670 – 7.149 – 46 corresponde al valor de origen (en miles de pesos) del total de activos intangibles excluido el importe de las partidas Desarrollo de ofertas y otros intangibles y Marcas y patentes, según consta en la tabla n.º 21 (Anexo de Activos Intangibles al 30 de junio de 2012) en anexo.

**Tabla n.º 9.** Resumen Reexpresión Activos Intangibles

INVAP SE						
Resumen Importes históricos y reexpresados al 30/06/2014 (en miles de pesos)						
Activos Intangibles	30/06/2012		30/06/2013		30/06/2014	
	Hist.	Reexp.	Hist.	Reexp.	Hist.	Reexp.
Valor neto Activos Intangibles	9.516	20.269	22.283	37.123	54.542	87.843
Diferencia absoluta		10.753		14.840		33.301
Diferencia relativa		113%		67%		61%
Depreciaciones Activos Intangibles	2.612	5.855	4.181	8.210	7.436	11.990
Diferencia absoluta		3.243		4.029		4.554
Diferencia relativa		124%		96%		61%

**Fuente:** elaboración propia.

#### IV. Inventarios

Según se mencionó en el cuadro n.º 2 *ut supra*, los inventarios están valuados por el menor importe entre el costo de adquisición y el valor neto de realización. Considerando la existencia de un contexto inflacionario, se supone que el saldo contable al cierre corresponde al costo.

Por tal motivo, se procede a la aplicación de la fórmula del plazo medio de inventarios (tabla n.º 10) a fin de determinar cuál es la fecha a la que corresponde dicho costo (ingreso al patrimonio). La tabla n.º 10 muestra que los bienes se incorporaron durante el último mes de cada ejercicio, por ende, se ajustan directamente con el coeficiente que vincula el índice final de cada ejercicio con el índice de junio 2014. Los importes de inventarios corregidos se observan en la línea correspondiente del ESF presentado en la tabla n.º 16 (en anexo).

**Tabla n.º 10.** Cálculo de la Fecha Alta estimada de los Bienes de Cambio

INVAP SE				
Valores originales (en miles de pesos)				
Detalle	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Inventarios no corrientes	0	0	0	0
Inventarios corrientes	11.048	13.891	55.337	66.162
Saldo inventarios	11.048	13.891	55.337	66.162
Promedio Inventarios		12.470	34.614	60.750
Costo de ventas		849.297	1.134.806	1.144.322
Plazo medio de inventarios (en meses)		0,18	0,37	0,64
Fecha promedio de incorporación (en meses antes 30/06)		0,09	0,18	0,32

**Fuente:** elaboración propia.

Los índices y coeficientes utilizados para la corrección aproximada del ESF se exhiben en la tabla n.º 11. Asimismo, en la tabla n.º 25 del anexo se expone la serie completa con todos los índices de precios al consumidor para el período 2010-2014.

**Tabla n.º 11.** Coeficientes Reexpresión para la corrección aproximada del ESF

Período	Índice	Coef. al 30/06/2014
Junio 2010	168,85	2,61
Noviembre 2010	184,95	2,38
Promedio 2011	190,04	2,32
Promedio 2012	237,02	1,86
Promedio 2013	293,25	1,50
Promedio 2014	379,25	1,16
Junio 2011	209,72	2,10
Junio 2012	263,66	1,67
Junio 2013	318,97	1,38
Junio 2014	440,41	1,00

**Fuente:** elaboración propia.

## Corrección aproximada del Estado de Resultados

Para la corrección del ER, se reexpresan todas las partidas con un coeficiente calculado mediante el cociente entre el índice final y el promedio del año correspondiente<sup>13</sup>, excepto las partidas vinculadas a un ajuste específico (Depreciación PPyE,

13 El índice promedio se calcula en concordancia con el cierre del ejercicio económico, esto es, considerando el promedio de índices de inflación mensuales entre julio y junio del año siguiente (julio 20X0 – junio 20X1).

Depreciación de AI). Adicionalmente, se estima un RECPAM sobre el Capital Operativo Monetario Neto y los Pasivos Financieros (tabla n.º 12).

Cabe recordar que para la reexpresión del costo de ejecución de los contratos, los gastos de administración y los de comercialización deben excluirse las amortizaciones de PPyE y/o de AI incluidas en ellas, pues estas últimas se corrigen en función del ajuste del rubro al que pertenecen.

**Tabla n.º 12. Estimación del RECPAM**

CONCEPTO	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Efectivo y equivalente de efectivo	33.947	55.385	71.449	150.478
Créditos por ventas	312.997	74.481	124.826	401.620
Contratos de construcción	246.988	243.898	489.455	481.670
Créditos diversos	173.439	135.009	125.816	70.063
<b>Activos Monetarios (operativos)</b>	<b>767.371</b>	<b>508.773</b>	<b>811.547</b>	<b>1.103.831</b>
Acreedores comerciales	176.993	143.695	219.556	157.723
Anticipos de clientes	409.156	213.177	247.237	491.322
Beneficios al personal	37.534	50.838	68.512	96.775
Impuestos y otros gravámenes	24.097	21.969	49.099	42.384
Impuesto a las ganancias a pagar	9.560	10.031	1.841	26.864
Provisiones	13.798	20.910	26.982	16.896
Pasivos por impuesto diferido	40.683	49.329	86.847	81.079
<b>Pasivos Monetarios (operativos)</b>	<b>711.822</b>	<b>509.950</b>	<b>700.074</b>	<b>913.043</b>
<b>Capital Monetario Op. Neto</b>	<b>55.549</b>	<b>-1.177</b>	<b>111.473</b>	<b>190.788</b>
<b>Capital Monetario Op. Neto Promedio</b>		<b>27.186</b>	<b>55.148</b>	<b>151.130</b>
<b>Rdo. (PÉRDIDA) por exposición a la inflación Capital Monetario Op. Neto</b>		<b>-6.993</b>	<b>-11.569</b>	<b>-57.539</b>
Activos Financieros	472	7.307	10.422	16.893
<b>Activos Monetarios (No Op.) Promedio</b>		<b>3.889</b>	<b>8.864</b>	<b>13.657</b>

CONCEPTO	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
<b>Rdo. (PÉRDIDA) por exposición a la inflación Activos Monetarios No Op.</b>		<b>-1.000</b>	<b>-1.859</b>	<b>-5.200</b>
Pasivos financieros	159.327	122.741	212.782	280.482
<b>Pasivos financieros Promedio</b>		<b>141.034</b>	<b>167.762</b>	<b>246.632</b>
<b>Rdo. (GANANCIA) por exposición a la inflación Pasivos Financieros</b>		<b>36.277</b>	<b>35.192</b>	<b>93.898</b>
<b>Rdo. Neto por exposición a la inflación (GANANCIA)</b>		<b>28.284</b>	<b>21.764</b>	<b>31.160</b>
Índice junio	209,72	263,66	318,97	440,41
Inflación año		0,26	0,21	0,38

**Fuente:** elaboración propia.

## **Análisis de los resultados obtenidos**

En el anexo se pueden observar los EECC históricos y reexpresados en moneda homogénea al 30 de junio de 2014. En el ESF (tabla n.º 16 en anexo) se exhibe el valor reexpresado de todas las partidas, incluidas aquellas ajustadas anteriormente mediante una metodología específica de corrección (Propiedades de inversión, PPyE; AI e Inventarios).

En el Estado de Resultados (tabla n.º 17 en anexo), las depreciaciones de Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles se excluyen de los costos y gastos clasificados por función (costo de ventas, gastos de administración, comercialización y otros gastos) y se exponen separadamente en líneas específicas. Asimismo, se adiciona una línea denominada “Diferencia depreciaciones por aplicación de NIIF”, cuyo importe representa la diferencia entre las amortizaciones totales imputadas a resultados (Anexo de gastos) y las amortizaciones expuestas en los cuadros anexos de PPyE y AI.

Las tablas n.º 13 y 14 —donde se reordena la información histórica y reexpresada— muestran que luego de efectuada la corrección bajo el método propuesto, en épocas de inflación, se produce un cambio en las proporciones relativas de los diferentes rubros que componen los EECC<sup>14</sup>.

14 Las comparaciones que se efectúan en el presente apartado contrastan los valores/ratios históricos (caso base) con los importes/ratios reexpresados. Los incrementos/reducciones no se refieren a la variación entre un período y otro, sino a las variaciones entre los Estados Contables históricos y los expresados en moneda homogénea.

**Tabla n.º 13.** Reordenamiento del Estado de Situación Financiera

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA REORDENADO	HISTÓRICOS			REEXPRESADOS		
	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
<b>Activo</b>						
<b>Total Activo Op. Monetario</b>	<b>508.773</b>	<b>811.547</b>	<b>1.103.831</b>	<b>849.836</b>	<b>1.120.520</b>	<b>1.103.831</b>
Inventarios ( C )	13.891	55.337	66.162	23.203	76.406	66.162
Propiedades, planta y equipo (NC)	325.910	349.981	377.670	644.483	658.768	679.283
Activos intangibles (NC)	9.516	22.283	54.542	20.269	37.123	87.843
<b>Total Activo Op. No Monetario</b>	<b>349.317</b>	<b>427.601</b>	<b>498.375</b>	<b>687.955</b>	<b>772.297</b>	<b>833.288</b>
<b>TOTAL ACTIVO OPERATIVO</b>	<b>858.091</b>	<b>1.239.148</b>	<b>1.602.205</b>	<b>1.537.791</b>	<b>1.892.817</b>	<b>1.937.119</b>
Propiedades de inversión(NC)	4.361	3.306	3.311	7.285	4.565	3.311
<b>Total Activo No Operativo</b>	<b>11.668</b>	<b>13.728</b>	<b>20.204</b>	<b>19.490</b>	<b>18.955</b>	<b>20.204</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO OP.</b>	<b>11.668</b>	<b>13.728</b>	<b>20.204</b>	<b>19.490</b>	<b>18.955</b>	<b>20.204</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>869.758</b>	<b>1.252.876</b>	<b>1.622.409</b>	<b>1.557.281</b>	<b>1.911.772</b>	<b>1.957.323</b>
<b>Pasivo</b>						
<b>Total Pasivo Operativo</b>	<b>509.950</b>	<b>700.074</b>	<b>913.043</b>	<b>851.802</b>	<b>966.607</b>	<b>913.043</b>
<b>TOTAL PASIVO OPERATIVO</b>	<b>509.950</b>	<b>700.074</b>	<b>913.043</b>	<b>851.802</b>	<b>966.607</b>	<b>913.043</b>
<b>ACTIVO OPERATIVO NETO</b>	<b>348.141</b>	<b>539.074</b>	<b>689.163</b>	<b>685.989</b>	<b>926.210</b>	<b>1.024.076</b>
<b>TOTAL PASIVO FINANCIERO</b>	<b>122.741</b>	<b>212.782</b>	<b>280.482</b>	<b>205.023</b>	<b>293.793</b>	<b>280.482</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>632.691</b>	<b>912.856</b>	<b>1.193.524</b>	<b>1.056.824</b>	<b>1.260.401</b>	<b>1.193.524</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>237.067</b>	<b>340.020</b>	<b>428.885</b>	<b>500.456</b>	<b>651.371</b>	<b>763.798</b>

**Fuente:** elaboración propia.

En el ESF reordenado (tabla n.º 13) se observa un incremento del Activo (79%, 53% y 21%, para 2012, 2013 y 2014 respectivamente) y del Patrimonio (en el mismo orden 111%, 92% y 78%) debido al aumento del peso relativo de los inventarios, PPyE y AI. En términos porcentuales, el importe de los activos operativos monetarios reexpresados es un 67% y un 38% mayor que la cifra histórica (para 2012 y 2013, respectivamente). Para la partida de PPyE tales proporciones ascienden a 98%, 88% y 80% (2012, 2013 y 2014, respectivamente) y para los AI a 113%, 67% y 61%, en el mismo orden. Los porcentajes de crecimiento en el Activo y el PN por efecto de la reexpresión son elevados si se considera —por ejemplo— que las PPyE tienen una participación que oscila entre el 24% y el 38% en la inversión total (calculada sobre valores históricos). Para los dos primeros ejercicios, la corrección de los valores de PPyE explica aproximadamente el 50% del incremento del activo.

**Tabla n.º 14.** Reordenamiento del Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	HISTÓRICOS			REEXPRESADOS		
	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Ingreso contratos de construcción	1.013.498	1.424.317	1.468.833	1.883.194	2.139.104	1.705.701
Costo ejecución contratos (Exc. Amort.)	-828.898	-1.120.544	-1.119.794	-1.540.187	-1.682.883	-1.300.375
<b>Ganancia bruta</b>	<b>184.600</b>	<b>303.774</b>	<b>349.039</b>	<b>343.007</b>	<b>456.221</b>	<b>405.326</b>
Otros costos operativos erogables	-79.935	-91.820	-122.776	-148.528	-137.899	-142.575
<i>Depreciaciones Prop., Planta y Equipo</i>	-13.357	-17.205	-23.576	-28.776	-34.301	-42.097
<i>Depreciaciones Activos Intangibles</i>	-2.612	-4.181	-7.436	-5.855	-8.210	-11.990
<i>Diferencia depreciaciones por aplicación NIIF</i>	-8.694	-183		-16.155	-341	0
<i>Rdo. exposición inflación Capital Monetario Op. Neto</i>	0	0	0	-6.993	-11.569	-57.539
Otros costos operativos NO erogables	-24.663	-21.569	-31.012	-57.778	-54.420	-111.625
<b>Ganancia operativa</b>	<b>80.002</b>	<b>190.384</b>	<b>195.251</b>	<b>136.702</b>	<b>263.902</b>	<b>151.125</b>
Costos financieros	-17.976	-31.617	-59.938	-33.402	-47.483	-69.604
Otros resultados financieros	15.129	0	0	28.111	0	0
<i>Rdo. exposición inflación Activo Mrio. No Op.</i>	0	0	0	-1.000	-1.859	-5.200
<i>Rdo. exposición inflación Pasivo financiero.</i>	0	0	0	36.277	35.192	93.898
<b>Ganancia antes de Imp. Gcias.</b>	<b>77.154</b>	<b>158.768</b>	<b>135.313</b>	<b>166.687</b>	<b>249.751</b>	<b>170.220</b>
Gasto por Imp. Gcias.	-32.103	-59.163	-48.630	-59.651	-88.853	-56.472
<b>Ganancia del período</b>	<b>45.051</b>	<b>99.605</b>	<b>86.683</b>	<b>107.037</b>	<b>160.898</b>	<b>113.748</b>
Diferencias de conversión	-74	3.348	2.181	-137	5.028	2.533
<b>Resultado integral total del periodo</b>	<b>44.978</b>	<b>102.953</b>	<b>88.865</b>	<b>106.900</b>	<b>165.926</b>	<b>116.281</b>

**Fuente:** elaboración propia.

El efecto en el ER (tabla n.º 14) depende de factores tales como el mayor cargo por depreciaciones y el resultado por exposición a la inflación (que a su vez depende del signo del capital monetario neto de la empresa), ambos analizados en conjunto con la corrección a junio de 2014 del resto de los ítems que componen el cuadro de desempeño económico. El Resultado Operativo Antes de Intereses e Impuestos (EBIT – *Earnings Before Interests and Taxes*) registra un aumento en los dos primeros ejercicios y una disminución en 2014, la cual obedece fundamentalmente al resultado por exposición a la inflación del activo operativo monetario. A diferencia del anterior, la Ganancia Neta (Resultado integral total o resultado ordinario) muestra un aumento en los tres ejercicios, pues parte del EBIT e incorpora el resultado por exposición de los pasivos financieros, que resulta ser positivo en todos los períodos analizados y de importante magnitud en 2014.

A partir de los datos expuestos en las tablas n.º 13 y 14 se procede a calcular indicadores de rendimiento<sup>15</sup> y patrimoniales sobre importes históricos y ajustados<sup>16</sup> (tabla n.º 15). La primera línea de la tabla n.º 15 exhibe la variación de las ventas de un ejercicio a otro, en términos nominales y reales.

15 Por cuestiones de simplificación, el cálculo de los ratios de rentabilidad se efectuó sin excluir el resultado de denominador, entendiéndose que se trata de una aclaración conceptual que no modifica sustancialmente los importes.

16 Dado que el método se comenzó a aplicar en 2012 y considerando que se emplean valores promedios de Activo y Patrimonio, no fue posible calcular los ratios para dicho ejercicio por no contarse con la información reexpresada del año 2011.

Ello permite observar un incremento de los ingresos ordinarios en moneda nominal (41 % en 2013 y 3 % en 2014); mientras que en términos reales las ventas exhiben un aumento del 14 % en 2013, aunque muestran un decrecimiento del 20 % en 2014.

**Tabla n.º 15.** Indicadores sobre importes históricos y reexpresados

Crecimiento ventas		41%	3%		14%	-20%
<b>Rendimiento operativo antes de Impuestos (ROA)</b>		18%	14%		15%	8%
Resultado Operativo antes de Impuestos (EBIT)	80.002	190.384	195.251	136.702	263.902	151.125
Activo Operativo Total Promedio (AOT)		1.048.619	1.420.677		1.715.304	1.914.968
<i>Desagregación del ROA:</i>						
- Margen sobre ventas	7,89%	13,37%	13,29%	7,26%	12,34%	8,86%
- Rotación Activo		1,3583	1,0339		1,2471	0,8907
<b>Rendimiento del Patrimonio (ROE)</b>		36%	23%		29%	16%
Ganancia Ordinaria		102.953	88.865	106.900	165.926	116.281
Patrimonio Neto Promedio		288.544	384.452		575.914	707.585
Solvencia	0,3747	0,3725	0,3593	0,4735	0,5168	0,6400
Inmovilización de Activos	0,3991	0,3081	0,2789	0,4394	0,3739	0,4022
Financiación Inmovilizaciones con Recursos Propios	0,6830	0,8809	0,9480	0,7314	0,9112	0,9701
Liquidez ácida	0,8817	0,9586	0,9954	0,8817	0,9586	0,9954
Liquidez corriente	0,9058	1,0240	1,0551	0,9058	1,0240	1,0551
Valor de libros por acción (en miles de pesos)	64	92	116	135	176	206
Cantidad acciones	3700	3700	3700	3700	3700	3700

**Fuente:** elaboración propia.

El cálculo de los indicadores de rendimiento permite analizar en conjunto las variaciones ocurridas en el Patrimonio y los resultados, observándose disminuciones considerables del ROA (*Return On Assets*) y del ROE (*Return On Equity*), calculados sobre valores reexpresados respecto de los importes históricos. Calculado sobre valores históricos el ROA es del 18% y 14% respectivamente para 2013 y 2014, reduciéndose a 15% y 8% luego de la corrección. Para el ejercicio cerrado en junio de 2013, la disminución se explica pues —si bien numerador y denominador del ratio varían en el mismo sentido (aumento)— el incremento en el activo (en términos relativos) supera la variación positiva del resultado operativo. En 2014, en cambio, el numerador (EBIT) se reduce —por efecto de la inflación sobre el Activo Monetario Operativo— y el denominador (Activo) nuevamente aumenta. Si se descompone el análisis del ROA en margen sobre ventas y rotación del activo es posible afirmar que el decrecimiento del ratio en 2014 obedece fundamentalmente a una caída en el margen de ingresos ordinarios (coincidente con el decrecimiento real de las ventas en dicho período).

El ROE, por su parte, exhibe un decrecimiento en los períodos analizados: varía de 36% a 29% en 2013 y de 23% a 16% en 2014 (sobre importes históricos y reexpresados, respectivamente). En este caso, las dos partidas que lo componen registran un comportamiento análogo en los tres ejercicios (incremento), con lo cual la disminución del rendimiento se atribuye al mayor aumento (en términos relativos) del PN por

sobre la Ganancia ordinaria. Los hallazgos hasta aquí presentados refuerzan la importancia del mecanismo de corrección al recomponer los valores de la inversión total y de los aportes de los propietarios.

Del análisis de los ratios patrimoniales resultan mejoras en la solvencia, la razón de financiación de las inmobilizaciones con recursos propios y el Valor de Libros por acción, motivados en el incremento del patrimonio debido a su reexpresión. También se denota un aumento en la razón de inmobilización del activo como consecuencia de que las partidas de la inversión fija son las más afectadas por el mecanismo de corrección. Asimismo, se observa la poca variación que denotan las razones de liquidez, por no incorporar en su denominador los rubros que registran los mayores ajustes excepto los Inventarios.

Estos resultados son coherentes con los obtenidos en una investigación empírica (Kirkulak y Balsari, 2009) efectuada sobre una muestra de 140 empresas de Turquía cotizantes en la ISE (*Istanbul Stock Exchange*) que en el año 2003 estuvieron obligadas a preparar y exponer sus EECC tanto en valores históricos como ajustados por inflación. En líneas generales, se encontró que los ratios financieros básicos<sup>17</sup> calculados sobre valores históricos son mayores que aquellos calculados sobre importes ajustados, excepto el indicador Valor de libros por acción y la relación entre Activo Fijos y Activos Totales.

17 Ventas netas/Activos Totales, Inventarios/Activos Totales y Cuentas a cobrar/Activos Totales.

## 5. Consideraciones finales

Las EBT resultan ser una de las tipologías empresariales más afectadas por el conservadurismo de las normas contables, tanto nacionales como internacionales. Del total de sus recursos intangibles, solo una parte de ellos pueden ser reconocidos en los informes contables y medidos a costo histórico, criterio que —en contextos de alta inflación— carece de capacidad para reflejar el verdadero valor de los mismos.

Tomando como dados los criterios de reconocimiento contable y la limitación impuesta por la normativa vigente respecto de la aplicación del ajuste por inflación, el objetivo del presente trabajo fue atenuar la distorsión provocada por la falta de consideración de la inflación en los EEFF, en una economía con incesante crecimiento de precios. A tal fin se propuso un método sencillo y aproximado de corrección de la información contable aplicado sobre los EECC de una EBT: INVAP SE, la cual no solo cuenta con una importante inversión en AI, sino también en activos fijos.

Los resultados obtenidos demuestran que los EEFF confeccionados a valores históricos en contextos inflacionarios distorsionan la información contable y los ratios de análisis económico y patrimonial sobre ella calculados. Luego de la aplicación del método se logró un incremento notable del valor de la inversión total, así como del capital aportado por los propietarios y los resultados. Esto derivó en una mejora de los indicadores patrimoniales (solvencia, financiación de las

inmovilizaciones, valor de libros por acción) y en un deterioro de los porcentajes de rendimiento. Asimismo, la consideración del efecto inflacionario permitió diferenciar entre los resultados generados por la operatoria comercial de aquellos surgidos por exposición a la inflación de activos y pasivos monetarios.

Si bien el método expuesto presenta limitaciones (por ejemplo: la determinación de las fechas de incorporación de los activos y el cálculo del RECPAM son obtenidos de forma aproximada), se destaca su utilidad pues incrementa la aproximación a la realidad de los EECC y, consecuentemente, su valor como fuente de información para la toma de decisiones.

## 6. Bibliografía

- Arsoy, A. P. y Gucenme, U. (2009). "The development of inflation accounting in Turkey. *Critical Perspectives on Accounting* (20), 568-590.
- Braghini, P. (2013). "La razonabilidad de los estados financieros emitidos bajo normas internacionales en un contexto inflacionario. *Profesional & Empresaria*, 881-886.
- Casal, A. M. (2008). "¿Vuelve el ajuste por inflación de los estados contables? *Profesional & Empresaria*, 831-837.
- Casinelli, H. P. (2013). *Adopción por primera vez de las NIIF. Análisis Práctico de la NIIF*. 2.<sup>a</sup> edición, Buenos Aires: Osmar D. Buyatti-Librería Editorial, 264 págs.

- Castro, J. L. (2014). "Resolución técnica n.º 39. Modificación de la norma de ajuste por inflación". *Thomson Reuters Checkpoint*, 1-6.
- Che, Z. y Li, X. (2011). "On inflation accounting in China". *Modern Applied Science*, 5(2), 156-160.
- Comisión Nacional de Valores. Sitio web (2015). *Información financiera de emisoras en el régimen de oferta pública*. Recuperado de <http://www.cnv.gov.ar/web/>.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas. *Resoluciones técnicas (FACPCE)*. Recuperado el 15/07/2014. Disponible en <http://www.facpce.org.ar:8080/infopro/categorias.php?categoria=3>.
- Fowler Newton, E. (2002). *Contabilidad con inflación*. Buenos Aires: La Ley. Recuperado a partir de <http://redbiblio.unne.edu.ar/opac/cgi-bin/pgopac.cgi?VDOC=5.69244>.
- Fowler Newton, E. (2010). *Contabilidad superior*. Buenos Aires: La Ley.
- Fornero, R. (2014a). *Análisis financiero en condiciones de inflación*. Universidad Nacional de Cuyo.
- Fornero, R. (2014b). *Significación del efecto de la inflación en los estados contables en Argentina*. Universidad Nacional de Cuyo.
- García, N.; Arnoletto, J. L. y Robles, A. M. (2010). *Contabilidad internacional y avanzada*. 1.ª edición, [s/l]: Advocatus Ediciones.

- International Accounting Standard Board (IASB). *Normas internacionales de contabilidad*. Recuperado el 15/07/2014. Disponible en: <http://www.ifrs.org/IFRSs/Pages/Official-Unaccompanied-IFRS-Translations.aspx#es>.
- Kirkulak, B. y Balsari, C. K. (2009). "Value Relevance of Inflation-adjusted Equity and Income". *The International Journal of Accounting* (44), 363-377.
- La Hoz, B. De; Uzcátegui, S.; Borges, J. y Velazco, A. (2008). "La inflación como factor distorsionante de la información financiera". *Revista Venezolana de Gerencia*. 13(44). Recuperado a partir de <http://200.74.222.178/index.php/rvg/article/view/10511>
- Lazzati, S. (1992). *Contabilidad e inflación. Conceptos fundamentales*. 3.<sup>a</sup> edición, Buenos Aires: Machi.
- Ostengo, H. (2004). *El sistema de información contable*. Buenos Aires: Osmar Buyatti.
- Rezende, A. J.; Guerreiro, R. y Dalmácio, F. Z. (2012). "An analysis of the deinstitutionalization of inflation-adjusted accounting practices in Brazilian companies". *Revista Contabilidade & Finanças*. 23(58), 33-51. Doi: 10.1590/S1519-70772012000100003.
- Schindel, A. (2014). "Ajuste por inflación contable e impositivo. Francisco Bobadilla: un precursor argentino. *La Ley online*. Recuperado a partir de [checkpoint.laleyonline.com.ar](http://checkpoint.laleyonline.com.ar).
- The Billion Prices Project @MIT* Sitio web (2015). Recupeado de <http://www.inflacionverdadera.com>.

## Anexo

**Tabla n.º 16.** Estado de Situación Financiera: importes históricos y reexpresados

Estado de Situación Financiera	HISTÓRICO			REEXPRESADO		
	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
Efectivo y equivalente de efectivo	55.385	71.449	150.478	92.512	98.652	150.478
Créditos por ventas	74.481	124.826	401.620	124.411	172.350	401.620
Contratos de construcción	243.898	489.455	481.670	407.398	675.802	481.670
Créditos diversos	135.009	125.816	70.063	225.514	173.717	70.063
Inventarios	13.891	55.337	66.162	23.203	76.406	66.162
<b>Total activo corriente</b>	<b>522.664</b>	<b>866.884</b>	<b>1.169.993</b>	<b>873.039</b>	<b>1.196.926</b>	<b>1.169.993</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>						
Activos financieros	7.307	10.422	16.893	12.205	14.389	16.893
Propiedades de inversión	4.361	3.306	3.311	7.285	4.565	3.311
Propiedades, planta y equipo	325.910	349.981	377.670	644.483	658.768	679.283
Activos intangibles	9.516	22.283	54.542	20.269	37.123	87.843
<b>Total activo no corriente</b>	<b>347.094</b>	<b>385.992</b>	<b>452.416</b>	<b>684.242</b>	<b>714.846</b>	<b>787.330</b>
<b>Total activo</b>	<b>869.758</b>	<b>1.252.876</b>	<b>1.622.409</b>	<b>1.557.281</b>	<b>1.911.772</b>	<b>1.957.323</b>

<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
Acreeedores comerciales	143.695	219.556	157.723	240.022	303.145	157.723
Anticipos de clientes	213.177	247.237	491.322	356.084	341.366	491.322
Pasivos financieros	67.059	146.509	195.845	112.012	202.288	195.845
Beneficios al personal	50.838	68.512	96.775	84.918	94.596	96.775
Impuestos y otros gravámenes	21.969	49.099	42.384	36.696	67.793	42.384
Impuesto a las ganancias a pagar	10.031	1.841	26.864	16.756	2.542	26.864
Provisiones	20.910	26.982	16.896	34.927	37.254	16.896
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>527.679</b>	<b>759.736</b>	<b>1.027.808</b>	<b>881.416</b>	<b>1.048.984</b>	<b>1.027.808</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>						
Pasivos financieros	55.683	66.273	84.636	93.010	91.505	84.636
Pasivos por impuesto diferido	49.329	86.847	81.079	82.398	119.912	81.079
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>105.012</b>	<b>153.120</b>	<b>165.716</b>	<b>175.409</b>	<b>211.417</b>	<b>165.716</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>632.691</b>	<b>912.856</b>	<b>1.193.524</b>	<b>1.056.824</b>	<b>1.260.401</b>	<b>1.193.524</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
<b>Patrimonio total</b>	<b>237.067</b>	<b>340.020</b>	<b>428.885</b>	<b>500.456</b>	<b>651.371</b>	<b>763.798</b>
<b>Pasivo y patrimonio totales</b>	<b>869.758</b>	<b>1.252.876</b>	<b>1.622.409</b>	<b>1.557.281</b>	<b>1.911.772</b>	<b>1.957.323</b>

**Fuente:** elaboración propia.

**Tabla n.º 17.** Estado de Resultados: importes históricos y reexpresados

Estado de Resultados	HISTÓRICO			REEXPRESADO		
	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
Ingreso por contratos de construcción	1.013.498	1.424.317	1.468.833	1.883.194	2.139.104	1.705.701
Costo ejecución contratos (Exc. amort.)	-828.898	-1.120.544	-1.119.794	-1.540.187	-1.682.883	-1.300.375
<b>Ganancia bruta</b>	<b>184.600</b>	<b>303.774</b>	<b>349.039</b>	<b>343.007</b>	<b>456.221</b>	<b>405.326</b>
Gastos administración (Exc. Amort.)	-38.079	-54.201	-75.660	-70.756	-81.401	-87.861
Gastos comercialización (Exc. Amort.)	-33.439	-24.616	-35.194	-62.133	-36.970	-40.870
Otros ingresos	342	2.234	3.978	636	3.355	4.619
Otros gastos (Exc. Amort.)	-8.759	-15.237	-15.900	-16.275	-22.883	-18.464
<i>Depreciaciones Prop., Planta y Equipo</i>	-13.357	-17.205	-23.576	-28.776	-34.301	-42.097
<i>Depreciaciones Activos Intangibles</i>	-2.612	-4.181	-7.436	-5.855	-8.210	-11.990
<i>Dif. Depreciaciones por aplicación NIIF</i>	-8.694	-183	0	-16.155	-341	0
<i>Rdo. exposición inflación Capital Mrio Op. Neto</i>	0	0	0	-6.993	-11.569	-57.539
<b>Ganancia operativa</b>	<b>80.002</b>	<b>190.384</b>	<b>195.251</b>	<b>136.702</b>	<b>263.902</b>	<b>151.125</b>
Costos financieros	-17.976	-31.617	-59.938	-33.402	-47.483	-69.604
Otros resultados financieros	15.129	0	0	28.111	0	0
<i>Rdo. exposición inflación Activo Mrio. No Op.</i>	0	0	0	-1.000	-1.859	-5.200
<i>Rdo. exposición inflación Pasivo fciero.</i>	0	0	0	36.277	35.192	93.898
<b>Ganancia antes de IG</b>	<b>77.154</b>	<b>158.768</b>	<b>135.313</b>	<b>166.687</b>	<b>249.751</b>	<b>170.220</b>
Gasto por IG	-32.103	-59.163	-48.630	-59.651	-88.853	-56.472
<b>Ganancia del período</b>	<b>45.051</b>	<b>99.605</b>	<b>86.683</b>	<b>107.037</b>	<b>160.898</b>	<b>113.748</b>
Diferencias de conversión	-74	3.348	2.181	-137	5.028	2.533
<b>Resultado integral total del periodo</b>	<b>44.978</b>	<b>102.953</b>	<b>88.865</b>	<b>106.900</b>	<b>165.926</b>	<b>116.281</b>

**Fuente:** elaboración propia.

**Tabla n.º 18.** Anexo de Propiedades Planta y Equipo al 30/06/2012

Concepto	Valor bruto					Depreciaciones					Valor neto
	Saldos al inicio	Altas	Dif. de cambio	Bajas y reclasif.	Total al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas y reclasif.	Dif. de cambio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	
Edificios	167.088	66.248		0	233.336	15.937	0		4.679	20.615	212.721
Terrenos	25.715	1.680		0	27.395	0	0		0	0	27.395
<i>Subtotal Inmuebles PPyE</i>	<i>192.803</i>	<i>67.929</i>		<i>0</i>	<i>260.731</i>	<i>15.937</i>	<i>0</i>		<i>4.679</i>	<i>20.615</i>	<i>240.116</i>
Equipos de oficina	2.497	508		-13	2.992	1.273	8		234	1.515	1.477
Maquinarias y herramientas	9.077	3.259		-66	12.270	5.958	-4		838	6.792	5.478
Instrumental	13.821	1.555		-1	15.375	7.363	0		2.629	9.992	5.383
Rodados	2.468	581		-72	2.977	1.218	-72		498	1.643	1.334
Bienes de uso en el exterior	2.221	118		-296	2.043	2.064	-228,4		121	1.956	86
Equipo de computación y comunicación	10.850	3.959		126	14.935	6.344	-10		2.298	8.632	6.304
Instalaciones	4.933	3.124		6.173	14.230	1.327	0		1.388	2.715	11.515
Laboratorios	5.719	0		0	5.719	5.719	0		0	5.719	0
Construcción en curso	70.755	53.090		-71.823	52.022	0	0		0	0	52.022
Bienes de uso en leasing	0	0		0	0	0	0		0	0	0
Mejoras inmuebles de terceros	3.537	739		0	4.277	1.409	0		673	2.082	2.195
<i>Subtotal resto partidas PPyE</i>	<i>125.878</i>	<i>66.934</i>		<i>-65.972</i>	<i>126.841</i>	<i>32.674</i>	<i>-306</i>		<i>8.678</i>	<i>41.047</i>	<i>85.794</i>
<b>TOTAL</b>	<b>318.681</b>	<b>134.863</b>		<b>-65.972</b>	<b>387.572</b>	<b>48.611</b>	<b>-306</b>		<b>13.357</b>	<b>61.662</b>	<b>325.910</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

**Tabla n.º 19.** Anexo de Propiedades Planta y Equipo al 30 de junio de 2013

Concepto	Valor bruto					Depreciaciones					Valor neto
	Saldos al inicio	Altas	Dif. de cambio	Bajas y reclasif.	Total al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas y reclasif.	Dif. de cambio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	
Edificios	233.336	4.645		0	237.981	20.615	0		4.837	25.453	212.528
Terrenos	27.395	0		0	27.395	0	0		0	0	27.395
<i>SUBTOTAL Inmuebles PPyE</i>	<i>260.731</i>	<i>4.645</i>		<i>0</i>	<i>265.376</i>	<i>20.615</i>	<i>0</i>		<i>4.837</i>	<i>25.453</i>	<i>239.924</i>
Equipos de oficina	2.992	1.441		-166	4.267	1.515	-12		360	1.864	2.403
Maquinarias y herramientas	12.270	2.380		0	14.650	6.792	0		977	7.769	6.881
Instrumental	15.375	3.748		-293	18.830	9.992	0		3.069	13.060	5.770
Rodados	2.977	1.057		-13	4.021	1.643	-21		703	2.325	1.697
Bienes de uso en el exterior	2.043	71		-295	1.818	1.956	-295,5		143	1.803	15
Equipo de computación y comunicación	14.935	8.327		-9	23.253	8.632	-2		3.802	12.432	10.821
Instalaciones	14.230	7.092		0	21.322	2.715	0		2.097	4.812	16.510
Laboratorios	5.719	0		0	5.719	5.719	0		0	5.719	0
Construcción en curso	52.022	30.054		-19.212	62.864	0	0		0	0	62.864
Bienes de uso en leasing	0	2.121		0	2.121	0	0		295	295	1.826
Mejoras inmuebles de terceros	4.277	0		0	4.277	2.082	0		923	3.005	1.271
<i>Subtotal resto partidas PPyE</i>	<i>126.841</i>	<i>56.291</i>		<i>-19.989</i>	<i>163.142</i>	<i>41.047</i>	<i>-331</i>		<i>12.368</i>	<i>53.084</i>	<i>110.058</i>
<b>TOTAL</b>	<b>387.572</b>	<b>60.935</b>		<b>-19.989</b>	<b>428.518</b>	<b>61.662</b>	<b>-331</b>		<b>17.205</b>	<b>78.537</b>	<b>349.981</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

**Tabla 20.** Anexo de Propiedades Planta y Equipo al 30 de junio de 2014

Concepto	Valor bruto					Depreciaciones					Valor neto
	Saldos al inicio	Altas	Dif. de cambio	Bajas y reclasif.	Total al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas y reclasif.	Dif. de cambio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	
Edificios	237.981	1.454	0	24.888	264.322	25.453	-127	0	5.349	30.675	<b>233.648</b>
Terrenos	27.395	1.411	0	1.417	30.223	0	0	0	0	0	<b>30.223</b>
<i>SUBTOTAL Inmuebles PPyE</i>	<i>265.376</i>	<i>2.864</i>	<i>0</i>	<i>26.305</i>	<i>294.546</i>	<i>25.453</i>	<i>-127</i>	<i>0</i>	<i>5.349</i>	<i>30.675</i>	<b>263.871</b>
Equipos de oficina	4.267	601	0	-23	4.845	1.864	-14	0	412	2.261	<b>2.584</b>
Maquinarias y herramientas	14.650	5.699	0	-5	20.344	7.769	-4	0	1.521	9.286	<b>11.058</b>
Instrumental	18.830	8.604	0	-27	27.407	13.060	-5	0	3.933	16.988	<b>10.419</b>
Rodados	4.021	147	0	0	4.168	2.325	0	0	670	2.995	<b>1.173</b>
Bienes de uso en el exterior	1.818	101	989	-20	2.888	1.803	0,0	947,9	15	2.767	<b>122</b>
Equipo de computación y comunicación	23.253	10.853	0	202	34.308	12.432	-33	0	5.867	18.267	<b>16.042</b>
Instalaciones	21.322	5.626	0	22.322	49.270	4.812	34	0	4.877	9.723	<b>39.547</b>
Laboratorios	5.719	0	0	0	5.719	5.719	0	0	0	5.719	<b>0</b>
Construcción en curso	62.864	16.857	0	-49.466	30.255	0	0	0	0	0	<b>30.255</b>
Bienes de uso en leasing	2.121	0	0	0	2.121	295	0	0	295	590	<b>1.531</b>
Mejoras inmuebles de terceros	4.277	0	0	434	4.711	3.005	0	0	637	3.642	<b>1.069</b>
<i>Subtotal resto partidas PPyE</i>	<i>163.142</i>	<i>48.488</i>	<i>989</i>	<i>-26.583</i>	<i>186.035</i>	<i>53.084</i>	<i>-23</i>	<i>948</i>	<i>18.227</i>	<i>72.237</i>	<b>113.799</b>
<b>TOTAL</b>	<b>428.518</b>	<b>51.352</b>	<b>989</b>	<b>-278</b>	<b>480.581</b>	<b>78.537</b>	<b>-150</b>	<b>948</b>	<b>23.576</b>	<b>102.911</b>	<b>377.670</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

**Tabla n.º 21.** Anexo de Activos Intangibles al 30 de junio de 2012

Concepto	Valor bruto				Depreciaciones				Valor neto	
	Saldos al inicio	Altas	Reclasificaciones	Bajas	Total al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio		Acumuladas al cierre
Desarrollo de ofertas y otros intangibles	4.327	2.870		-47	7.149	0	0	0	0	7.149
Normas ISO 9000/14000	950	0		0	950	950	0	0	950	0
Marcas y patentes	46	0		0	46	0	0	0	0	46
Desarrollo de sistemas de información	6.729	2.401		0	9.130	5.174	0	2.031	7.206	1.925
Desarrollos área espacial	766	0		0	766	766	0	0	766	0
Desarrollos área nuclear	1.629	0		0	1.629	652	0	581	1.232	396
<b>TOTAL</b>	14.446	5.271		-47	19.670	7.541	0	2.612	10.154	9.516

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

**Tabla n.º 22.** Anexo de Activos Intangibles al 30 de junio de 2013

Concepto	Valor bruto					Depreciaciones				Valor neto
	Saldos al inicio	Altas	Reclasificaciones	Bajas	Total al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	
Desarrollo de ofertas y otros intangibles	7.149	2.855		-499	9.505	0	0	0	0	9.505
Normas ISO 9000/14000	950	0		0	950	950	0	0	950	0
Marcas y patentes	46	0		0	46	0	0	0	0	46
Desarrollo de sistemas de información	9.130	3.623		-316	12.437	7.206	-290	1.911	8.827	3.610
Desarrollos área espacial	766	0		0	766	766	0	0	766	0
Desarrollos área nuclear	1.629	10.995		0	12.624	1.232	0	2.270	3.502	9.122
<b>TOTAL</b>	19.670	17.473		-815	36.327	10.154	-290	4.181	14.045	22.283

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

**Tabla n.º 23.** Anexo de Activos Intangibles al 30 de junio de 2014

Concepto	Valor bruto					Depreciaciones				Valor neto
	Saldos al inicio	Altas	Reclasificaciones	Bajas	Total al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	
Desarrollo de ofertas y otros intangibles	9.505	897	-4.282	0	6.120	0	0	0	0	6.120
Normas ISO 9000/14000	950	0	0	0	950	950	0	0	950	0
Marcas y patentes	46	0	0	0	46	0	0	0	0	46
Desarrollo de sistemas de información	12.437	9.071	3.137	-1.668	22.977	8.827	-24	3.922	12.725	10.252
Desarrollos industriales	0	1.847	3.285	0	5.132	0	0	0	0	5.132
Desarrollos área espacial	766	0	17.699	0	18.465	766	0	0	766	17.699
Desarrollos área nuclear	1.629	0	4.742	0	6.371	1.303	0	326	1.629	4.742
Desarrollo segmento nuclear	10.995	0	0	0	10.995	2.199	0	2.199	4.398	6.597
Desarrollo área nuclear TERADI	0	4.942	0	0	4.942	0	0	988	988	3.954
<b>TOTAL</b>	<b>36.327</b>	<b>16.756</b>	<b>24.583</b>	<b>-1.668</b>	<b>75.998</b>	<b>14.045</b>	<b>-24</b>	<b>7.436</b>	<b>21.456</b>	<b>54.542</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

**Tabla n.º 24.** Extracto de Anexo de gastos

EXTRACTO ANEXO DE GASTOS	HISTÓRICOS		
	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
<i>Depreciaciones</i>			
En Gastos de Producción	20.399	14.263	24.528
En Gastos de Administración	1.541	3.998	5.220
En Gastos de Comercialización	360	977	1.264
En Otros Gastos	2.363	2.332	0
<i>Total depreciaciones</i>	<i>24.663</i>	<i>21.569</i>	<i>31.012</i>

**Fuente:** elaboración propia a partir de información de la web de la CNV.

**Tabla n.º 25. Índices de inflación mensual en la Argentina**

ene-10	150,356	ene-11	189,691	ene-12	236,776	ene-13	298,011	ene-14	382,569
feb-10	153,547	feb-11	192,913	feb-12	238,841	feb-13	297,644	feb-14	405,238
mar-10	156,138	mar-11	197,630	mar-12	247,861	mar-13	298,843	mar-14	417,073
abr-10	161,518	abr-11	202,293	abr-12	254,619	abr-13	300,938	abr-14	424,457
may-10	164,356	may-11	206,117	may-12	259,217	may-13	306,488	may-14	433,847
jun-10	168,850	jun-11	209,719	jun-12	263,663	jun-13	318,973	jun-14	440,413
jul-10	173,045	jul-11	215,401	jul-12	270,654	jul-13	326,122	jul-14	449,726
ago-10	176,774	ago-11	219,305	ago-12	278,052	ago-13	330,949	ago-14	460,892
sep-10	178,967	sep-11	222,468	sep-12	282,743	sep-13	336,238	sep-14	471,655
oct-10	181,513	oct-11	224,563	oct-12	285,909	oct-13	340,644	oct-14	483,264
nov-10	184,948	nov-11	229,120	nov-12	288,712	nov-13	350,531	nov-14	491,533
dic-10	186,916	dic-11	232,424	dic-12	292,009	dic-13	362,962	dic-14	499,367
Promedio 2010	169,74	Promedio 2011	211,80	Promedio 2012	266,59	Promedio 2013	322,36	Promedio 2014	446,67

**Fuente:** elaboración propia a partir de datos de <http://www.inflacionverdadera.com/>