

Pontificia Universidad Javeriana

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Contaduría Pública



**Tesis Pregrado**

**Impacto de la Inflación del año 2013 al 2018 en los Rubros de los Estados Financieros de las Empresas  
Venezolanas Del Sector De Alimentos Que Cotizan En La Bolsa De Valores De Caracas**

**Kevin Sierra**

**Bogotá, 2020**

Pontificia Universidad Javeriana

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Contaduría Pública



Tesis de Pregrado

**Impacto de la Inflación del año 2013 al 2018 en los Rubros de los Estados Financieros de las Empresas Venezolanas Del Sector De Alimentos Que Cotizan En La Bolsa De Valores De Caracas**

**Director de la tesis de pregrado**

**Guillermo Sinesterra**

Doctor of Philosophy . PhD - Economics

University at Buffalo. The State University of New York

Tesis presentada para la obtención del grado de Contador Público por el estudiante Kevin Sierra, investigación realizada bajo la dirección del Dr. Guillermo Sinesterra.

Bogotá, 2020

## Resumen

El presente trabajo es resultado de una investigación exhaustiva relacionada con los índices inflacionarios en Venezuela en el período 2013 – 2018 y su impacto en los rubros de los estados financieros de tres organizaciones pertenecientes a la industria de alimentos en Venezuela que cotizan en la **Bolsa de Valores de Caracas (BVC)**: PROTINAL, C.A, Ron Santa Teresa, C.A, Y Productos EFE, C.A. En su fase inicial se presenta un contexto histórico vinculado con los distintos elementos macroeconómicos que afectaron negativamente a la economía venezolana, desde la década de los 80, con factores como la caída de los precios del petróleo y la devaluación de la moneda local. El documento se estructura en apartados como: la inflación, las normas internacionales de información financiera y la industria de alimentos y se enfoca en la relación existente entre esos factores macroeconómicos y la información financiera que presentan las empresas de acuerdo con su ciclo de operación. También, se centra en tres aspectos importantes: los problemas de la industria de alimentos en el período estudiado; la identificación de los componentes que forman parte de los estados financieros y que se afectan por los indicadores inflacionarios y en la evaluación de las posibles distorsiones materiales como consecuencia de la inflación en Venezuela. Todos los elementos se desarrollan en tres capítulos y cumplen con el objetivo propuesto, a través de tablas comparables, cifras financieras y un análisis detallado que refleja el comportamiento de cada una de las cuentas de las entidades estudiadas.

**Palabras clave:** Inflación, hiperinflación, estados financieros, información financiera

## Abstract

This work is the result of an exhaustive investigation related to inflationary indices in Venezuela in the period 2013 - 2018 and their impact on the items of the financial statements of three organizations belonging to the food industry in Venezuela that are listed on the Stock Exchange of Caracas (BVC): PROTINAL, CA, Ron Santa Teresa, CA, Y Productos EFE, CA. In its initial phase, a historical context is presented linked to the different macroeconomic elements that negatively affected the Venezuelan economy, since the 1980s with factors such as the fall in oil prices and the devaluation of the local currency. The document is structured in sections such as: inflation, international financial information standards and the food industry and focuses on the relationship between these macroeconomic factors and the financial information presented by companies according to their operating cycle. Also, it focuses on three important aspects: the problems of the food industry in the period studied; the identification of the components that are part of the financial statements and are affected by inflationary indicators and in the evaluation of possible material distortions as a consequence of inflation in Venezuela. All the elements are developed in three chapters and meet the proposed objective through comparable tables, financial figures and a detailed analysis that reflects the behavior of each of the accounts of the entities studied.

## Tabla de contenido

<b>Resumen</b>	<b>3</b>
Ron Santa Teresa C.A.	11
Productos EFE, C.A.	12
Protinal Proagro C.A.	12
<b>Contexto</b>	<b>14</b>
<b>La inflación, las normas internacionales de información financiera, y la industria de alimentos</b>	<b>27</b>
<b>Justificación</b>	<b>34</b>
<b>Problema de investigación</b>	<b>35</b>
<b>Pregunta de Investigación</b>	<b>35</b>
<b>Objetivo de la investigación</b>	<b>35</b>
<b>Hipótesis</b>	<b>35</b>
<b>Metodología</b>	<b>37</b>
<b>Marco de antecedentes</b>	<b>38</b>
<b>Marco Teórico</b>	<b>40</b>
<b>Marco Conceptual</b>	<b>42</b>
Desarrollo del trabajo	43
Limitaciones	43
<b>Capítulo 1</b>	<b>44</b>
Elaboración y conservación de carne	52
Productos lácteos	52
Elaboración de Azúcar	52
Alimentos preparados para animales	52
Rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas	53

<b>Conclusión Capítulo 1</b>	<b>54</b>
<b>Capítulo 2</b>	<b>56</b>
Ventas y costo de ventas	57
Protinal Proago C.A.	59
Año 2013 Protinal Proago C.A.	61
Año 2014 Protinal Proago C.A.	61
<u>Año 2016</u> Protinal Proagro C.A.	62
Año 2017 Protinal Proagro C.A.	62
Año 2018 Protinal Proagro C.A.	63
Conclusión Ciclo 2013 - 2018 Protinal Proagro C.A.	63
Productos EFE, C.A.	64
Año 2013 Productos EFE, C.A.	66
Año 2014 Productos EFE, C.A.	66
Año 2015 Productos EFE, C.A.	67
Año 2016 Productos EFE, C.A.	67
Año 2017 Productos EFE, C.A.	69
Año 2018 Productos EFE, C.A.	69
Conclusión Ciclo 2013 - 2018 Productos EFE C.A.	70
Ron Santa Teresa C.A.	71
Año 2013 Ron Santa Teresa C.A.	73
<u>Año 2014 Ron Santa Teresa C.A.</u>	73
Año 2015 Ron Santa Teresa C.A.	73
Año 2017 Ron Santa Teresa C.A.	74
Año 2018 Ron Santa Teresa C.A.	74
Conclusión Ciclo 2013 - 2018 Ron Santa Teresa C.A.	75
Conclusión Capítulo 2	76

<b>Capítulo 3</b>	<b>78</b>
Efectivo y sus equivalentes	82
Cuentas por pagar	83
Ingresos operacionales	83
Gastos de administración	83
Inventarios	86
Efectivo y equivalentes	86
Cuentas por pagar	87
Préstamos y créditos	88
Ingresos operacionales	89
Costo de ventas	89
Inventarios	91
Efectivo y equivalentes	91
Cuentas por pagar	92
Obligaciones financieras	92
Ingresos operacionales	92
Costos de ventas	93
Conclusión Capítulo 3	94
<u>Conclusiones</u>	<b>96</b>
<b>Capítulo 1</b>	<b>96</b>
Capítulo 2	97
Capítulo 3	97
<u>Recomendaciones</u>	<b>103</b>
<b>Referencias</b>	<b>104</b>

## Índice de Tablas

Tabla 1 Tipo de cambio del bolívar respecto al dólar (1990-2002)	17
Tabla 2 Tipo de cambio del bolívar respecto al dólar (2003-2007)	19
Tabla 3 Tipo de cambio del bolívar respecto al dólar (2008-2013)	21
Tabla 4 Tipo de cambio del bolívar respecto al dólar (2014-2018)	23
Tabla 5 Comparación del INPC del año 2013-2018 en 3 rubros específicos	32
Tabla 6 <i>Sistematización de la Investigación</i>	36
Tabla 7 Análisis Vertical – Rubro de los EEFF Protinal Proagro C.A. (2013-2018)	60
Tabla 8 Análisis Vertical – Rubro de los EEFF Productos EFE C.A. (2013-2018)	65
Tabla 9 Análisis Vertical – Rubro de los EEFF Ron Santa Teresa C.A. (2013-2018)	72
Tabla 10 Análisis Horizontal rubros EEFF Protinal Proagro C.A. (Incluye INPC para el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas) expresado en bolívares constantes.	81
Tabla 11 Análisis Horizontal rubros Productos EFE C.A (Incluye INPC para el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas) expresado en bolívares constantes.	85
Tabla 12 Análisis Horizontal rubros EEFF Ron Santa Teresa C.A. (Incluye INPC para el sector de bebidas alcohólicas y tabaco) expresado en bolívares constantes.	90
Tabla 13. Cumplimiento de la hipótesis.	99

## Índice de Figuras

Figura 1 Evolución de los precios del petróleo desde 1960 hasta 2018	15
Figura 2 Comportamiento de la inflación en Venezuela desde 1951 hasta 2015	25
Figura 3 Evolución de precios componentes del IPP 2007-2017	50
Figura 4 Evolución de precios componentes del IPP 2018	51

Venezuela se ha convertido en un país controversial, dicha afirmación se sustenta en factores principalmente políticos que derivan en diversas acciones económicas que impactan a todos los que se encuentren relacionados con esta nación. En este sentido, es importante destacar que el fenómeno macroeconómico de la inflación en el país ha sido tendencia por varios años, expertos en la materia se han dedicado a escribir ensayos y las principales instituciones del Estado se han pronunciado al respecto, es el caso del Banco Central de Venezuela y del Instituto Nacional de Estadísticas con su publicación de cifras oficiales. Sin embargo, la premisa de este trabajo y su principal problema de investigación es que se desconoce la incidencia de la hiperinflación en el período del 2013 al 2018, en los componentes de los Estados Financieros (EEFF) de las empresas pertenecientes al sector de alimentos en Venezuela y cómo estas organizaciones presentan su información financiera en este contexto macroeconómico.

Ron Santa Teresa C.A., Protinal Proago C.A., y Productos EFE C.A, son las tres organizaciones más representativas de la industria de alimentos en Venezuela que cotizan en la BVC, y la motivación, implícita en este trabajo, radica en conocer el impacto de la hiperinflación en los rubros de los EEFF que presentan estas tres organizaciones de manera separada, entendiendo además que el entorno macroeconómico en el que opera una organización, sin duda, influye en sus decisiones administrativas que traen consecuencias contables. Lo anteriormente expuesto fluye con la dinámica del trabajo para responder una pregunta puntual: ¿cuál es el impacto de la hiperinflación, del año 2013 al 2018, en los rubros de los EEFF de las empresas venezolanas del sector de alimentos que cotizan en la BVC?

Para responder dicho interrogante, se plantea una metodología de investigación con enfoque mixto, en donde se realiza un análisis de los componentes de los EEFF presentados por las entidades más representativas de la industria de alimentos en Venezuela, y que además, cotizan en la BVC, por otra parte, se utilizan datos estadísticos tomados del BVC y el Instituto Nacional de Estadística (INE, por sus siglas en inglés), para los años estudiados, cabe destacar que los EEFF fueron descargados de la página oficial de la BVC y el desarrollo del trabajo está basado en esta información. Para cumplir con la metodología descrita previamente, los objetivos están sistematizados en tres aspectos fundamentales: el primero, identificar y, posteriormente, describir los problemas que enfrentó la industria de alimentos en el período estudiado que incluyen datos estadísticos que soportan la información proporcionada, como por ejemplo, el Índice de Precios al Productor (IPP por sus siglas en inglés), para de esta manera, exhibir un panorama de la situación real de la industria, en ese momento. En segundo lugar, se presenta la identificación de los rubros de los EEFF que se encuentran afectados por los índices inflacionarios, para esto se toma como base un estudio publicado por Martino (2016), para una empresa argentina,

titulado *Efectos de la inflación en el análisis financiero*. En dicho estudio se plantean los principales componentes que están directamente vinculados con factores macroeconómicos. Y por último, en el tercer paso de la sistematización, se evalúan las distorsiones materiales en los EEFF de las tres organizaciones estudiadas, posterior a un análisis vertical y horizontal que permita identificar la tendencia o el patrón de comportamiento para cada una de las partidas seleccionadas en el entorno hiperinflacionario correspondiente al período del 2013 al 2018.

Si bien es cierto que cada componente de la sistematización cuenta con objetivos específicos como identificar, describir e inclusive evaluar, es necesario resaltar que el objetivo general de la investigación es desarrollar el análisis del impacto de la hiperinflación, desde el año 2013 al 2018, en los rubros de los EEFF de las empresas venezolanas del sector de alimentos que cotizan en la BVC.

Posterior a la aplicación de la metodología descrita previamente, se procede a la aceptación o rechazo de la hipótesis seleccionada, la cual afirma que el verdadero impacto de la hiperinflación en los rubros de los EEFF de las entidades seleccionadas se evidencia en un incremento de los inventarios, una disminución en el flujo de efectivo, un aumento sustancial en las obligaciones financieras de corto y largo plazo, una disminución secuencial en los ingresos operacionales, un incremento en los costos de ventas y un aumento en las cuentas por pagar. El período de estudio está compuesto por cinco años, lo que permite identificar una tendencia en cada partida y lo planteado en la hipótesis ocurre en efecto en distintos puntos de los ciclos operativos de cada organización. Lo más interesante del caso es que, aunque las 3 entidades operan en el mismo país, con el mismo fenómeno macroeconómico y en el mismo ciclo, el comportamiento de sus partidas financieras no necesariamente es el mismo y esto se evidencia en los múltiples análisis realizados a lo largo de los capítulos 2 y 3.

Con respecto a los resultados encontrados, se evidencia que la hipótesis es aceptada en la mayoría de las organizaciones y se resume de la siguiente manera:

#### ***Ron Santa Teresa C.A.***

Tal y como se evidencia en la hipótesis, los inventarios generaron niveles superiores y aumentaron en línea con la inflación, la cuenta de efectivo y equivalentes presenta disminuciones atendiendo a lo planteado en la Norma Internacional de Contabilidad 29 (NIC). Por otra parte, se encuentra que la organización adquiere múltiples obligaciones financieras a lo largo del ciclo que van en línea con lo descrito en la hipótesis. Asimismo, se esperaba que los ingresos operacionales disminuyeran, pero se rechaza la hipótesis en este caso, ya que presenta un aumento significativo a lo

largo del período estudiado. Finalmente, se confirma el incremento de los costos de ventas y las cuentas por pagar. De esta manera, se deja clara la relación existente entre cada una de las partidas mencionadas previamente con los índices inflacionarios, y a lo largo de los capítulos 2 y 3 se analizan detalladamente.

#### *Productos EFE, C.A.*

Inicialmente, aunque se esperaba que la cuenta de efectivo y equivalentes disminuyera para las tres organizaciones, no fue el caso de esta empresa, se encontró en el proceso de investigación, que la partida tuvo aumentos a lo largo de todo el ciclo estudiado. Asimismo, otra de las cuentas pertenecientes al rubro de los activos circulantes la constituyen los inventarios que cumplen con lo planteado en la hipótesis e incrementan en línea con la inflación. Con respecto a los pasivos, en el caso de los pasivos corrientes, específicamente las cuentas por pagar y las obligaciones financieras, ambas incrementan y dejan en evidencia la necesidad que tuvo la organización de solicitar recursos económicos a las instituciones bancarias de ampliar los plazos de pago con sus proveedores para poder sobrellevar la crisis. Finalmente, las cuentas vinculadas con el estado de resultados, en el caso de los ingresos operacionales, se encuentra que su relación con la inflación es directa y no cumple con la hipótesis, caso contrario en los costos de ventas, que con base en los problemas identificados en el capítulo uno, y en el análisis detallado que se hizo en los capítulos 2 y 3, se evidencia un aumento considerable, a lo largo del ciclo.

#### *Protinal Proagro C.A.*

En esta oportunidad, se evidencia una relación inversa en la cuenta de efectivo y equivalentes con respecto a la inflación, se cumple con lo planteado en la hipótesis y disminuye notablemente. Por otra parte, se evidencia una distorsión en la presentación de su información financiera, específicamente en los inventarios, los cuales no se reflejan en el balance general y en consecuencia, no aplica un análisis particular a la cuenta. Ahora bien, en relación con los pasivos, las cuentas por pagar disminuyen, lo que va en contravía de la hipótesis y, además, no se reflejan obligaciones financieras adquiridas a lo largo del ciclo. Al hacer una simple relación entre cada una de las cuentas, se evidencia que, a pesar de que los flujos de efectivos disminuyeron, la organización no tuvo dentro de sus opciones adquirir deuda financiera a lo largo de todo el ciclo estudiado y con un escenario hiperinflacionario. Por otro lado, al

igual que en los dos casos anteriores, los ingresos operacionales van en línea con la inflación e incrementan, razón por la cual no cumplen con la hipótesis y los costos de ventas, en el escenario inflacionario, aumentan al igual que con Productos EFE, C.A. y Ron Santa Teresa, C.A.

Son muchas las organizaciones que operaron en Venezuela, desde el año 2013 y afrontaron grandes problemas financieros, políticos, y económicos. El valor agregado de este trabajo permite identificar cómo las entidades más representativas de una industria específica, en este caso la de alimentos, sortearon esta situación y pudieron seguir adelante a lo largo de cinco años.

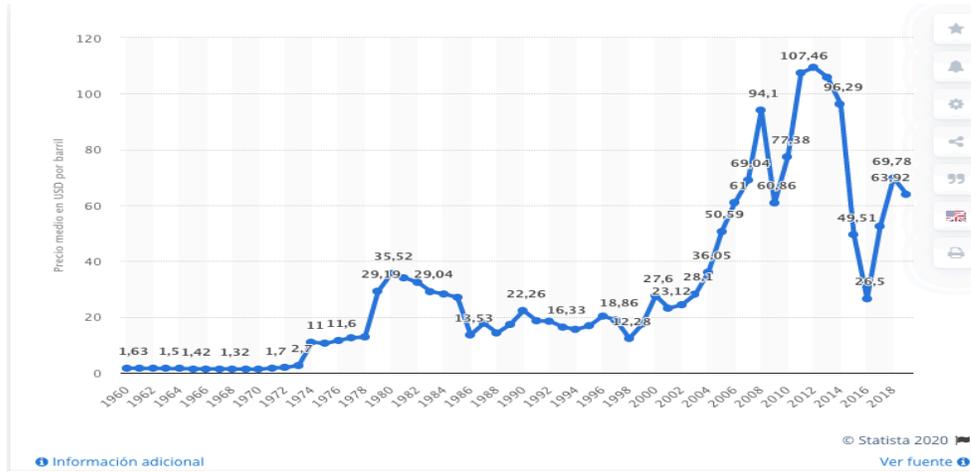
## Contexto

Antes de profundizar en el impacto de la hiperinflación en los estados financieros de las entidades que pertenecen a la industria de alimentos en Venezuela, y cotizan en la BVC; es importante fijar el planteamiento del problema mediante un breve recorrido por los diferentes momentos que han marcado de una u otra forma la historia de la economía venezolana.

Estamos hablando de un país caracterizado por muchísimas riquezas naturales, entre ellas, una de las reservas de petróleo más impresionantes del mundo que ha traído consigo una increíble bonanza en diferentes momentos de la historia en Venezuela, esto debido a la gran cantidad de dólares que percibía la nación como producto de la exportación del crudo. Sin embargo, en los años 80, el precio del barril de petróleo empezó a bajar considerablemente, a continuación, se presenta la figura 1 con la evolución de los precios del crudo históricamente. (Ver figura 1).

**Figura 1**

*Evolución de los Precios del Petróleo Desde 1960 asta 2018*



Fuente: Statista (2020).

Los subsidios trajeron consigo múltiples consecuencias, existen pronunciamientos relacionados con la evolución de la economía venezolana, por ejemplo, en el artículo *la inflación en Venezuela, sus causas y corrección* se hacen afirmaciones de los diferentes momentos cruciales en Venezuela, y que se mencionarán a continuación, en una gran parte del planteamiento. Los precios del petróleo cayeron considerablemente, y el Estado no proporcionaba los recursos que necesitaban las personas tanto naturales como jurídicas para sus operaciones comerciales, otro aspecto importante se relaciona con los múltiples controles de precios y subsidios otorgados por los gobiernos en los años 80 y 90 por las presiones inflacionarias. (Palma, 2016, p. 1). Con respecto a los subsidios se puede evidenciar cómo a través de los mismos se intentaba sostener la economía, pero ninguna de las políticas implementadas contribuía directamente a bajar los costos operativos de las grandes industrias o a la completa vinculación entre el Estado y el sector privado para ayudar significativamente a los comerciantes, a este hecho descrito se le conoce coloquialmente como *comida para hoy, hambre para mañana*.

A continuación, se presenta la tabla 1 que refleja el contexto histórico de la moneda venezolana en comparación con el dólar. (Ver tabla 1).

**Tabla 1**

***Tipo de Cambio del Bolívar Respecto al Dólar (1990-2002)***

Año ↕	Ene ↕	Feb ↕	Mar ↕	Abr ↕	May ↕	Jun ↕	Jul ↕	Ago ↕	Sep ↕	Oct ↕	Nov ↕	Dic[ocultar] ↕
1990	42,65	42,36	43,04	44,36	46,34	47,80	48,93	48,70	47,72	49,03	49,55	49,74
1991	52,51	52,99	53,19	54,08	54,28	54,72	58,76	58,36	58,31	59,00	58,90	60,73 <sup>21</sup>
1992	61,07	64,03	63,53	65,05	65,53	66,23	67,35	67,22	69,34	76,80	77,80	79,40
1993	81,18	82,58	84,62	85,98	87,60	89,90	92,16	94,95	97,78	100,4	103,2	106,2
1994	108,8	111,5	114,7	118,1	163,0	199,0	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6
1995	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	169,6	289,3
1996	289,3	289,3	289,3	465,0	468,8	468,1	471,0	474,1	471,1	470,0	471,3	475,7
1997	474,0	477,3	477,4	480,3	483,8	484,4	496,5	496,8	496,5	498,9	500,0	503,4
1998	509,4	516,8	523,2	536,7	538,0	551,5	554,1	582,8	574,0	567,8	571,6	565,0
1999	573,9	573,9	583,5	591,1	599,8	606,0	611,5	620,4	627,8	631,8	638,3	649,3
2000	654,7	660,3	669,5	674,7	681,5 <sup>22</sup>	681,5	687,7	689,7	691,0	694,3	697,0	700,3
2001	701,1	704,5	707,3	712,3	715,3	719,3	727,2	738,3	743,1	743,8	747,5	773,1
2002	765,0	1.064	885,0	843,0	1.145	1.300	1.336	1.416	1.476	1.418	1.322	1.383

Fuente. Torrealba y Cordero ( 2016).

Ahora bien, en el año 1999, con la llegada del ex presidente Hugo Chávez, y como parte de la filosofía del mandatario, se implementó una serie de medidas que tuvieron un impacto real en el sector privado, específicamente en el comercial, dichas medidas también son explicadas por el autor Palma en su artículo académico *La inflación en Venezuela, sus causas y corrección*, en donde afirma lo siguiente:

En el marco del llamado «socialismo del siglo XXI», que se implantó a lo largo del gobierno de Hugo Chávez, el manejo de lo económico se supeditó a los objetivos políticos del régimen. Se implementó una serie de medidas que causaron profundas distorsiones al aparato productivo, paralizaron la inversión, diezmaron la capacidad de producción, crearon grandes y crecientes desequilibrios (fiscal y parafiscal, monetario y cambiario), acrecentaron la deuda pública (tanto interna como externa) y exacerbaron el rentismo petrolero, que hizo a la economía vulnerable, más dependiente que nunca de una variable tan volátil como los precios de los hidrocarburos. (Palma, 2016, p. 1)

Posteriormente, luego de revisar los hechos más importantes ocurridos en la década de los 80, y las medidas tomadas desde 1999, se debe mencionar uno de los momentos más interesantes en la historia de Venezuela, y fue en el año 2003, con lo que se conoce como el control de cambios, que no es más que una medida impositiva por parte del Estado, en donde se fijaba el valor económico del dólar americano con relación al bolívar, existe una vinculación directa entre esta medida y la inflación. En el análisis del autor previamente mencionado, se afirma que, a pesar de que se desarrollaron distintos controles de precios, la inflación en el ciclo 2002-2012 arrojó cifras cercanas al 25%, muy por encima de muchos países de América Latina en esa época. A continuación, se presenta la tabla 2 que refleja el tipo de cambio oficial en el período 2003-2007. (Ver tabla 2).

**Tabla 2**

*Tipo de Cambio del Bolívar Respecto al Dólar (2003-2007)*

Año <sup>25</sup>	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic[ocultar]
2003	1.924	1.600 <sup>24</sup>	1.600 <sup>24</sup>	1.600 <sup>24</sup>	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600
	2.000 <sup>26</sup>	1.970 <sup>26</sup>	1.820 <sup>26</sup>	1.670 <sup>26</sup>	1.780 <sup>26</sup>	2.150 <sup>26</sup>	2.110 <sup>26</sup>	2.070 <sup>26</sup>	2.030 <sup>26</sup>	2.330 <sup>26</sup>	2.280 <sup>26</sup>	2.190 <sup>26</sup>
2004	1.600	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920
	2.160 <sup>26</sup>	2.340 <sup>26</sup>	2.500 <sup>26</sup>	2.440 <sup>26</sup>	2.460 <sup>26</sup>	2.290 <sup>26</sup>	2.240 <sup>26</sup>	2.250 <sup>26</sup>	2.440 <sup>26</sup>	2.650 <sup>26</sup>	2.700 <sup>26</sup>	2.870 <sup>26</sup>
2005	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150
	2.720 <sup>26</sup>	2.740 <sup>26</sup>	2.720 <sup>26</sup>	2.600 <sup>26</sup>	2.580 <sup>26</sup>	2.540 <sup>26</sup>	2.580 <sup>26</sup>	2.660 <sup>26</sup>	2.580 <sup>26</sup>	2.770 <sup>26</sup>	2.650 <sup>26</sup>	2.700 <sup>26</sup>
2006	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150
	2.660 <sup>26</sup>	2.615 <sup>26</sup>	2.565 <sup>26</sup>	2.590 <sup>26</sup>	2.610 <sup>26</sup>	2.620 <sup>26</sup>	2.660 <sup>26</sup>	2.725 <sup>26</sup>	2.900 <sup>26</sup>	2.980 <sup>26</sup>	3.375 <sup>26</sup>	3.400 <sup>26</sup>
2007	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150
	4.350 <sup>26</sup>	4.100 <sup>26</sup>	3.650 <sup>26</sup>	3.800 <sup>26</sup>	4.100 <sup>26</sup>	4.100 <sup>26</sup>	4.425 <sup>26</sup>	4.900 <sup>26</sup>	5010 <sup>26</sup>	6.750 <sup>26</sup>	6.100 <sup>26</sup>	5.700 <sup>26</sup>

**Fuente.** Torrealba y Cordero (2016).

En febrero del año 2003 fue creada la Comisión Nacional de Administración de Divisas (CADIVI). Un organismo venezolano, encargado de administrar las divisas a los ciudadanos bajo ciertas condiciones y limitaciones que controlaban el acceso a la moneda extranjera. Los tipos de cambios, en orden descendente, corresponden a bienes esenciales e importación de bienes no esenciales, respectivamente. En la tabla 3 se evidencia la evolución mensual del tipo de cambio desde 2003 hasta 2007. Ahora bien, es importante destacar que en el año 2008 hubo una reconversión monetaria que consistió en dividir entre 1000 la moneda actual en ese momento que era el Bolívar y pasar a llamarla Bolívar Fuerte. A continuación, en la tabla 3 se incluye la variación en el tipo de cambio USD/VES desde el 2008 hasta el 2013. (Ver tabla 3).

**Tabla 3**

*Tipo de Cambio del Bolívar Respecto al Dólar (2008-2013)*

Año <sup>25</sup>	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic[ocultar]
2008	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
	5,35 <sup>26</sup>	4,60 <sup>26</sup>	3,95 <sup>26</sup>	3,50 <sup>26</sup>	3,40 <sup>26</sup>	3,45 <sup>26</sup>	3,40 <sup>26</sup>	4,18 <sup>26</sup>	4,50 <sup>26</sup>	5,20 <sup>26</sup>	5,15 <sup>26</sup>	5,70 <sup>26</sup>
2009	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
	5,85 <sup>26</sup>	5,72 <sup>26</sup>	6,35 <sup>26</sup>	6,90 <sup>26</sup>	6,63 <sup>26</sup>	6,60 <sup>26</sup>	6,93 <sup>26</sup>	6,49 <sup>26</sup>	5,55 <sup>26</sup>	5,35 <sup>26</sup>	5,61 <sup>26</sup>	5,97 <sup>26</sup>
2010	2,60 <sup>28</sup>	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60 <sup>30</sup>
	4,30 <sup>29</sup>	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
	6,30 <sup>26</sup>	6,70 <sup>26</sup>	7,00 <sup>26</sup>	7,65 <sup>26</sup>	7,89 <sup>26</sup>	8,10 <sup>26</sup>	8,28 <sup>26</sup>	8,25 <sup>26</sup>	8,11 <sup>26</sup>	7,89 <sup>26</sup>	8,60 <sup>26</sup>	9,14 <sup>26</sup>
2011	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
	8,69 <sup>26</sup>	8,89 <sup>26</sup>	8,42 <sup>26</sup>	8,05 <sup>26</sup>	8,42 <sup>26</sup>	8,22 <sup>26</sup>	8,36 <sup>26</sup>	8,59 <sup>26</sup>	8,92 <sup>26</sup>	8,60 <sup>26</sup>	9,24 <sup>26</sup>	9,45 <sup>26</sup>
2012	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
	8,69	8,92	9,48	9,29	9,56	9,38	9,42	11,54	12,00	14,08	16,51	17,32
	15,52 <sup>26</sup>	16,82 <sup>26</sup>	17,06 <sup>26</sup>	17,76 <sup>26</sup>	18,82 <sup>26</sup>	18,37 <sup>26</sup>	19,49 <sup>26</sup>	21,55 <sup>26</sup>	22,42 <sup>26</sup>	23,21 <sup>26</sup>	25,56 <sup>26</sup>	23,95 <sup>26</sup>
2013	6,30 <sup>31</sup>	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
	11,30 <sup>32</sup>	11,07 <sup>32</sup>	11,49 <sup>32</sup>	10,86 <sup>32</sup>	10,09 <sup>32</sup>	9,84 <sup>32</sup>	10,10 <sup>32</sup>	10,44 <sup>32</sup>	10,99 <sup>32</sup>	11,34 <sup>32</sup>	11,44 <sup>32</sup>	11,30 <sup>32</sup>
	25,24 <sup>26</sup>	26,89 <sup>26</sup>	26,15 <sup>26</sup>	25,35 <sup>26</sup>	27,29 <sup>26</sup>	32,22 <sup>26</sup>	35,95 <sup>26</sup>	38,45 <sup>26</sup>	42,01 <sup>26</sup>	56,49 <sup>26</sup>	62,19 <sup>26</sup>	64,10 <sup>26</sup>

**Fuente.** Torrealba y Cordero (2016).

Para continuar con el proceso de contextualización de la moneda venezolana es necesario destacar dos aspectos importantes. El primero, que los tipos de cambios ilustrados en la tabla 4 se justifican en orden descendente, siendo el primero para bienes esenciales, el segundo para bienes no esenciales y estudiantes en el exterior, y el tercero para viajeros. Adicionalmente, en el año 2013 se crea Centro Nacional de Comercio Exterior (CENCOEX), un nuevo organismo encargado de controlar las divisas en Venezuela. El período de estudio de este trabajo comprende el ciclo desde 2013 hasta 2018, razón por la cual también resulta interesante presentar la evolución del bolívar respecto al dólar en esta época, puntualmente, desde el año 2014 en donde ya entraron en rigor las condiciones de (CENCOEX) definidas de la siguiente forma:

- Bs 6,30 para elementos esenciales y obligaciones públicas.
- Bs 11,30 para importación de elementos no esenciales y personas que estudien en el extranjero.
- Bs 64,00 para viajeros.
- Bs 79,90 dólar flotante del mercado negro.

(Ver tabla 4).

Tabla 4

Tipo de Cambio del Bolívar Respecto al Dólar (2014-2018)

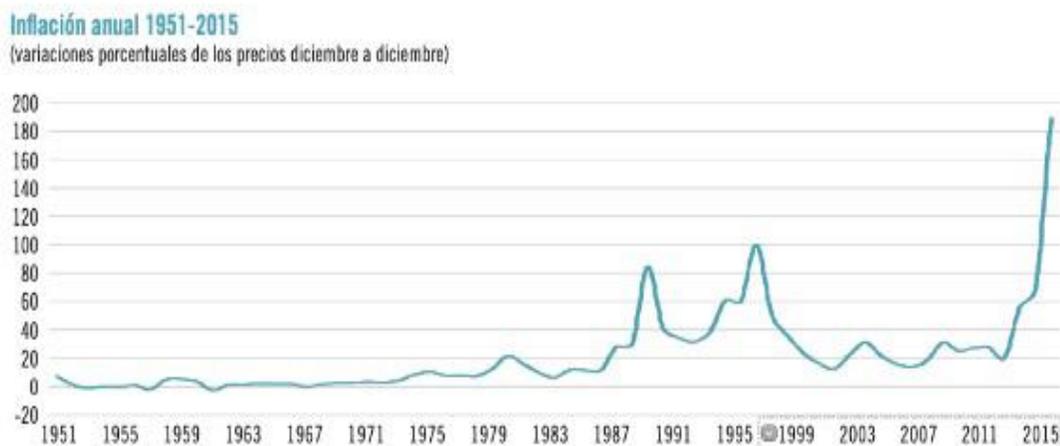
Año <sup>25</sup>	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic[ocultar]
2014	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
	11,33 <sup>36</sup>	11,11 <sup>36</sup>	11,72 <sup>36</sup>	10,35 <sup>36</sup>	10,00 <sup>36</sup>	10,36 <sup>36</sup>	10,70 <sup>36</sup>	11,25 <sup>36</sup>	11,60 <sup>36</sup>	10,94 <sup>36</sup>	11,12 <sup>36</sup>	11,70 <sup>36</sup>
	66,80 <sup>37</sup>	71,92 <sup>37</sup>	58,56 <sup>37</sup>	58,10 <sup>37</sup>	63,20 <sup>37</sup>	60,58 <sup>37</sup>	64,67 <sup>37</sup>	73,44 <sup>37</sup>	84,41 <sup>37</sup>	85,77 <sup>37</sup>	128,5 <sup>37</sup>	144,7 <sup>37</sup>
	79,88 <sup>26</sup>	86,00 <sup>26</sup>	70,03 <sup>26</sup>	69,48 <sup>26</sup>	75,58 <sup>26</sup>	72,44 <sup>26</sup>	77,33 <sup>26</sup>	87,82 <sup>26</sup>	101,0 <sup>26</sup>	102,6 <sup>26</sup>	153,7 <sup>26</sup>	173,0 <sup>26 38</sup>
2015	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
	11,70 <sup>39 40</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39</sup>	11,70 <sup>39 43</sup>
	200,0 <sup>41 42</sup>	198,8 <sup>41</sup>	198,8 <sup>41</sup>	198,1 <sup>41</sup>	198,9 <sup>41</sup>	197,3 <sup>41</sup>	197,8 <sup>41</sup>	199,7 <sup>41</sup>	199,5 <sup>41</sup>	199,6 <sup>41</sup>	199,7 <sup>41</sup>	198,7 <sup>41 43</sup>
	182,0 <sup>26</sup>	190,0 <sup>26</sup>	222,0 <sup>26</sup>	280,0 <sup>26</sup>	402,4 <sup>26</sup>	484,5 <sup>26</sup>	682,0 <sup>26</sup>	677,9 <sup>26</sup>	823,1 <sup>26</sup>	865,3 <sup>26</sup>	890,0 <sup>26</sup>	910,6 <sup>26</sup>
2016	6,30	10,00 <sup>45 46</sup>	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
	11,70	Eliminado <sup>47</sup>	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado
	205,4 <sup>44</sup>	199,6 <sup>44</sup>	270,5 <sup>44</sup>	378,4 <sup>44</sup>	531,1 <sup>44</sup>	628,4 <sup>44</sup>	645,1 <sup>44</sup>	645,4 <sup>44</sup>	658,9 <sup>44</sup>	659,1 <sup>44</sup>	663,9 <sup>44</sup>	673,9 <sup>44</sup>
	1.089 <sup>26</sup>	984,0 <sup>26</sup>	1.150 <sup>26</sup>	1.115 <sup>26</sup>	1.002 <sup>26</sup>	1.088 <sup>26</sup>	1.069 <sup>26</sup>	1.146 <sup>26</sup>	1.224 <sup>26</sup>	1.761 <sup>26</sup>	4.470 <sup>26</sup>	3.200 <sup>26</sup>
2017	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
	689,9 <sup>44</sup>	700,0 <sup>44</sup>	709,8 <sup>44</sup>	717,5 <sup>44</sup>	728,0 <sup>44</sup>	2.640 <sup>44</sup>	2.870 <sup>44</sup>	3.250 <sup>44</sup>	3.345 <sup>44</sup>	3.345 <sup>44</sup>	3.345 <sup>44</sup>	3.345 <sup>44</sup>
	3.415 <sup>26</sup>	4.089 <sup>26</sup>	4.212 <sup>26</sup>	4.633 <sup>26</sup>	6.465 <sup>26</sup>	8.200 <sup>26</sup>	12.540 <sup>26</sup>	18.200 <sup>26</sup>	28.200 <sup>26</sup>	43.080 <sup>26</sup>	112.800 <sup>26</sup>	179.400 <sup>26</sup>
	10,00 <sup>48</sup>	Eliminado <sup>49</sup>	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado	Eliminado
2018	3.345 <sup>44</sup>	35.280 <sup>44</sup>	49.478 <sup>44</sup>	69.000 <sup>44</sup>	78.750 <sup>44</sup>	114.900 <sup>50</sup>	172.600 <sup>50</sup>	61,02 <sup>50 51</sup>	62,10 <sup>50</sup>	64,66 <sup>50</sup>	151,5 <sup>50</sup>	637,4 <sup>50</sup>
	243.500 <sup>26</sup>	248.200 <sup>26</sup>	325.000 <sup>26</sup>	883.000 <sup>26</sup>	2.010.000 <sup>26</sup>	3.030.000 <sup>26</sup>	3.915.000 <sup>26</sup>	101,5 <sup>26</sup>	124,1 <sup>26</sup>	240,9 <sup>26</sup>	495,1 <sup>26</sup>	800,0 <sup>26</sup>

Nota. Se presenta la tabla en un formato mensual debido a que los incrementos sustanciales cada 30 días tenían un impacto directo en la economía y las transacciones efectuadas. Por otra parte, se reflejan cuatro tipos de cambios por cada mes, lo que obedece a los principios previamente mencionados en la reconversión monetaria del año 2014, algunos con el transcurso del tiempo fueron eliminados y así se presentaron en la tabla. Fuente: Torrealba y Cordero (2016).

Con el objetivo de profundizar un poco más en el fenómeno macroeconómico estudiado en el presente trabajo, se presenta la figura 2 presentada por el autor Palma, que refleja el comportamiento de la inflación desde el año 1951 hasta el 2015. (Ver figura 2).

Figura 2

Comportamiento de la Inflación en Venezuela Desde 1951 Hasta 2015



Notas: Las cifras del período 1950-2007 se refieren a las variaciones porcentuales del Índice de Precios al Consumidor del Área Metropolitana de Caracas, mientras que las del período 2008-2015 se refieren a variaciones del Índice Nacional de Precios al Consumidor.  
Fuente: Banco Central de Venezuela: «Índice de precios al consumidor para el Área Metropolitana de Caracas» (1950-2007): [http://www.bcv.org.ve/excel/4\\_1\\_2s.xls?id=41](http://www.bcv.org.ve/excel/4_1_2s.xls?id=41). «Índice nacional de precios al consumidor» (2008-2015). [http://www.bcv.org.ve/excel/4\\_5\\_7.xls?id=410](http://www.bcv.org.ve/excel/4_5_7.xls?id=410).

Fuente. Palma P, (2016).

Como se puede evidenciar, el incremento en el año 2003 intentó ser apaciguado con el control de cambios, luego se puede notar un pequeño salto en el año 2008, además de atribuírsele en parte a la crisis financiera que vivió EEUU en este año, también sucedió un evento político y económico que cambió el rumbo de la moneda en Venezuela, la escuela austriaca de economía, a través de un análisis realizado por tres autores, lo revela como sigue:

En el año 2008 el gobierno de Chávez recurrió a cambiar de divisa, sustituyendo al Bolívar viejo por un Bolívar nuevo, llamado *fuerte* y eliminó tres ceros de la unidad monetaria. Esta medida no frenó en absoluto la inflación que es ahora mucho más elevada y ya alcanza los cuatro dígitos' en un proceso de distorsión de los precios relativos de los bienes que imposibilita un cálculo económico racional (los precios de los productos cambian cada pocas horas). (Echarte, Martínez y Zambrano, 2018, p. 9).

Existen algunos elementos netamente macroeconómicos que pretenden dar respuesta al excesivo aumento de la inflación en Venezuela, uno de ellos es presentado por Carolina Pagliacci en su artículo "No solo es la oferta monetaria: una explicación alternativa de la inflación en Venezuela" . (Pagliacci, 2018, p. 2). en donde afirma:

Existen dos elementos importantes que explican los altos índices inflacionarios en Venezuela, el primero, que su origen tiene que ver con la cantidad de dinero que oferta el BCV, que es muy superior a la demanda del pueblo, y el segundo, también vinculado con esta institución, radica en la ausencia de independencia en sus operaciones. (Pagliacci, 2018, p. 2)

La situación política y económica que ha atravesado el país en los últimos 20 años, ha traído como consecuencia que muchas de las instituciones públicas e incluso privadas que operan en Venezuela sean cuestionadas por la población y algunos autores, entre ellos, nuevamente Pagliacci, quien de manera convincente sostiene que "la independencia del BCV no es posible debido a las reglas gubernamentales que guían su relación con el Estado, y lo que por ende, genera una ausencia de control en la creación de recursos económicos". (Pagliacci, 2018, p. 3). Además, afirma que "la creación de dinero en Venezuela obedece a una decisión en la que se encuentra involucrada la Fiscalía, la industria de petróleo, y otros organismos públicos". (Pagliacci, 2018, p 2). De lo anterior, se puede evidenciar una vez más que la emisión de dinero en Venezuela obedece intereses no de la población, sino del Estado, con la ausencia de separación de poderes lo que trae como consecuencia altos niveles inflacionarios, como se mencionó previamente, en donde se afirmó, en pocas palabras, que la creación de dinero sin respaldo genera inflación.

Por otra parte, existe otro autor que está de acuerdo con Pagliacci, y adicionalmente, agrega más elementos que considera forman parte de las causas de la elevada y creciente inflación en Venezuela, este es Palma, quien indica:

Los altos niveles de inflación se deben al déficit público, el financiamiento descomunal por parte del BCV, la presión gubernamental, los controles de precios, la ausencia de divisas, las obligaciones financieras de las empresas con sus proveedores, la poca eficiencia de las entidades manejadas por el Estado y las múltiples limitaciones en el sector de la importación . (Palma, 2016, p. 3)

Con lo anterior no quedan dudas que el BCV tiene una gran responsabilidad frente a este indicador macroeconómico que mide el poder adquisitivo de los venezolanos, se pudiera llegar a pensar que los problemas económicos de un país se solucionan con la emisión de dinero, pero a lo largo del planteamiento, se ha dejado claro que esta acción lo único que genera son consecuencias de largo plazo, en ocasiones, muy difíciles de reparar.

## **La Inflación, las Normas Internacionales de Información Financiera, y la Industria de Alimentos**

Con el objetivo de inspeccionar mucho más acerca de la relación entre las causas de la inflación y el sector productivo y comercial en Venezuela, se observa que desde el año 2012 ya se venían presentando dificultades importantes para los productores y distribuidores, Palma lo sustenta de la siguiente manera: “Por una parte, los controles de precios tenían que ser revisados, pues condenaban a muchos productores y distribuidores a trabajar a pérdida o con márgenes exigüos y conducían a problemas de desabastecimiento” (Palma, 2016, p. 3). Esta afirmación se relaciona también con la industria de alimentos, industria que se estudiará en los capítulos posteriores, por medio del impacto de la hiperinflación en tres organizaciones venezolanas que forman parte de esta industria y que, además, se han enfrentado a la hiperinflación existente.

Existen múltiples conceptos económicos, políticos, y contables que se manejan en el ámbito internacional, por ejemplo, el Banco de la República de Colombia (2019), define la inflación como: “La variación porcentual del IPC entre dos períodos” (párr. 4), lo que significa que existe un principio de comparabilidad en las cifras que se presentan para poder determinar la inflación o en un caso extremo, la hiperinflación, en un período determinado.

La International Accounting Standards Board (IASB, por sus siglas en inglés) en (NIC 29 ) *Información financiera en economías hiperinflacionarias*, emitida en el año 1990, propone cinco características para identificar la posible existencia de la hiperinflación en el entorno económico de un país:

- a) La población, en general, prefiere conservar su riqueza en forma de activos no monetarios o bien en una moneda extranjera relativamente estable. Las cantidades de moneda local obtenidas son invertidas inmediatamente para mantener la capacidad adquisitiva de la misma;
- b) La población, en general, no toma en consideración las cantidades monetarias en términos de moneda local, sino que las ve en términos de otra moneda extranjera relativamente estable. Los precios pueden establecerse en esta otra moneda;
- c) Las ventas y compras a crédito tienen lugar a precios que compensan la pérdida de poder adquisitivo esperada durante el aplazamiento, incluso cuando el periodo es corto;
- d) Las tasas de interés, salarios y precios se ligan a la evolución de un índice de precios; y
- e) La tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%.  
International Financial Reporting Standard (IFRS, 2008, p.1).
- f) Las características presentadas se relacionan directamente con la identificación de un entorno económico hiperinflacionario y las decisiones que toma la población en términos de la administración de sus recursos económicos, como se señala en los puntos (a) y (b), las personas que realicen transacciones comerciales en una economía hiperinflacionaria prefieren invertir su efectivo en activos no monetarios y adicionalmente, hallan una mejor utilidad con la identificación de un método de valoración que les permita medir sus activos con base en una moneda internacional relativamente estable, es decir, que no tenga fluctuaciones relevantes y conserve su poder adquisitivo durante el tiempo, como por ejemplo, el dólar.

Por consiguiente, así como es determinante identificar el entorno económico de un país, también es relevante conocer cómo se mide la inflación y su relación con las personas habitantes en un ambiente hiperinflacionario. El Banco de la República de Colombia define el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la siguiente manera: “El índice de Precios al Consumidor (IPC), mide la evolución del costo promedio de una canasta de bienes y servicios

representativa del consumo final de los hogares, expresado en relación con un período base” (Banco de la República de Colombia, 2019, párr. 2).

En consecuencia, es importante resaltar que existe una relación directa entre el IPC y la inflación, ya que dicho indicador mide la evolución del costo de la canasta familiar básica.

Con base en la información presentada anteriormente, es importante resaltar que según (Siklos, 2000) “Ninguna definición precisa de hiperinflación es universalmente aceptada” (p.2), sin embargo, se indica que algunos académicos en el mundo aceptan la definición propuesta por Cagan (1956), como “una tasa de inflación de al menos 50% por mes, o 12.875% por año” (p. 25), de esta manera, se evidencia la primera incongruencia entre lo propuesto por la IFRS en la definición de un entorno hiperinflacionario y lo que Cagan propone como escenario directo en el mismo ámbito.

Ahora bien, el Banco de la República de Colombia, tal y como se mencionó anteriormente,, relaciona directamente la inflación con la evolución del IPC, sin embargo, Coleman (2007), sostiene que tal descripción de la inflación es engañosa ya que los aumentos en el nivel de precios son efectos de la inflación más que una definición de inflación. Coleman (2007) afirma que la inflación se define mejor como la reducción del valor del dinero que debe ocurrir si se requiere un aumento en la oferta monetaria. Asimismo, se evidencia que la evolución del IPC tiende a ser una consecuencia directa de la inflación, mas no puede formar parte de la descripción de este fenómeno macroeconómico.

En este sentido, luego de conocer los indicios propuestos por la IFRS para identificar un entorno hiperinflacionario, visualizar la importancia del IPC y definir la inflación y su impacto en dicho entorno económico es necesario destacar que las organizaciones en el mundo presentan su información financiera, por medio de estados financieros, de esta manera todas las partes interesadas en dicha organización analizan los estados financieros y toman decisiones con base en lo que la gerencia de la entidad está presentando, a continuación se cita la definición propuesta por la IFRS para los estados financieros: “Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de la entidad” (IFRS, 1997 p. 2). Por esta razón es necesario evaluar el rendimiento financiero de las organizaciones pertenecientes a la industria de alimentos en Venezuela que tienen obligación pública de rendir cuentas, ya que en un entorno hiperinflacionario, las organizaciones suelen dejar a un lado los rendimientos y luchar por mantenerse posicionadas en el mercado o simplemente abandonar la competencia.

Con base en la definición propuesta por la IFRS, si los estados financieros constituyen una representación estructurada del rendimiento financiero de una entidad y, adicionalmente, reflejan los

resultados de la gestión de los administradores en un período determinado, es relevante identificar bajo qué escenario se encuentra la economía de la organización que presenta estados financieros, por ejemplo, en un entorno hiperinflacionario, en donde según la IFRS las personas no conservan su riqueza en activos monetarios, sin duda alguna que los activos, puntualmente los flujos de efectivo, se ven impactados de manera directa, por esta razón se comienzan a evidenciar variaciones importantes en los estados financieros, con base en las decisiones de la población por encontrarse en un entorno de hiperinflación.

Por otra parte, luego de haber reflejado múltiples definiciones propuestas por distintos autores acerca de la inflación es pertinente establecer su relación con las operaciones económicas de un país, en este caso, Wijewardena (2007), sugiere:

La inflación es perjudicial para la economía, ya que conduce a la erosión de la confianza de las personas en la moneda local y a la pérdida de control por parte de los gobiernos del dinero nacional, lo que inevitablemente resulta en la falta de uso monetario y políticas para frenar más aumentos de la inflación o sus efectos. (p. 1)

En consecuencia, se tienden a ver afectados directamente los entes públicos y privados que presentan información financiera, entendiéndose por esto la presentación de la situación financiera de una entidad en un periodo determinado.

Asimismo, Wijewardena (2007), afirma que la inflación tiene los siguientes resultados en la economía:

- a) Desalienta las exportaciones y alienta las importaciones;
- b) Desalienta a los ahorradores y favorece a los prestatarios;
- c) Desalienta el ahorro financiero y alienta los tipos de inversiones no productivas en bienes raíces, lingotes de oro y otros tipos de metales preciosos;
- d) Distorsiona la función de asignación de recursos de una economía;
- e) Distorsiona los balances de las empresas, en particular los balances de las instituciones financieras, y
- f) Golpea con fuerza a los grupos vulnerables con un poder de negociación más débil.

(p.2)

Actualmente, uno de los países que se encuentra involucrado en un debate internacional, en términos macroeconómicos, es Venezuela, un país ubicado en América del Sur que con base en las cifras

presentadas por el Banco Central De Venezuela, en materia de estadísticas, presenta en los años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 una variación porcentual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) creciente año tras año, lo que muestra evidentes indicios de que Venezuela se puede encontrar en una economía hiperinflacionaria, si bien es cierto que a lo largo del presente trabajo, se realizará un análisis desde el año 2013 al 2018, en muchos ámbitos se hace énfasis únicamente desde el 2015 ya que desde ese año específicamente, se incrementaron los indicadores de ahí que lleve por título hiperinflación.

Ahora bien, según las cifras oficiales del Banco Central de Venezuela (BCV), las variaciones presentadas en el INPC, desde el año 2013 al 2018, superan el 100% (Banco Central de Venezuela, 2018), en este sentido, si se hace énfasis en el punto (e) de las 5 características propuestas por la IFRS para identificar una economía hiperinflacionaria, es claro que Venezuela cumple con el requisito. En este país, el organismo encargado de publicar las cifras oficiales del INPC es el BCV, por ende, las organizaciones, en el ámbito nacional, deben tomar como referencia la información oficial que emite dicha institución que mide la inflación, por medio de las variaciones presentadas en el INPC, año tras año. A continuación, se presenta la tabla 5 con las variaciones acumuladas del INPC en porcentajes del año 2013-2018. (Ver tabla 5).

**Tabla 5****Comparación del INPC del año 2013-2018 en tres Rubros Específicos**

Año	Índice General	Alimentos Y bebidas no alcohólicas	Bebidas alcohólicas y tabaco
2013	406	511	587
2014	659	954	1.066
2015	1.461	3.041	3.161
2016	5.184	14.867	18.024
2017	27.897	95.249	131.795
2018	18.265.147	71.978.347	115.729.530

Nota. Con base en la información presentada, se evidencia que desde el año 2015 el INPC arrojó valores superiores al 100%, lo que determina que la economía en Venezuela se encuentra en un entorno hiperinflacionario, adicionalmente, se realiza un comparativo entre el incremento sustancial que ha tenido el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas, junto con el de bebidas alcohólicas y tabaco que, de igual forma, superan el 100%. **Fuente.** Instituto Nacional de Estadística de Venezuela (2019).

Uno de los sectores empresariales que más se ha visto afectado por el fenómeno económico de la hiperinflación es la industria de alimentos en Venezuela, según el presidente ejecutivo de Cámara Venezolana de la Industria de Alimentos (CAVIDEA): “El sector manufacturero agroalimentario únicamente ha logrado satisfacer entre el 50% y el 55% de la demanda en el país, los principales problemas que afronta Venezuela se deben al control de precios y la falta de materia prima” (CAVIDEA, 2018, párr. 1-2). Si el sector agrario solo logra satisfacer la mitad de las necesidades de la población, se evidencia una industria directamente afectada con el escenario de la hiperinflación.

En el presente trabajo de investigación se realizará un análisis comparativo de los estados financieros de tres empresas que pertenecen al sector de alimentos en Venezuela, cotizan en la BVC y, por esta razón, tienen la obligación pública de rendir cuentas a terceros, entre ellos los inversionistas que quieran canjear sus recursos económicos por acciones o por bonos que generen una rentabilidad futura. En esta oportunidad, se trae al texto una definición importante acerca del objetivo de la BVC que menciona lo siguiente:

El objetivo de la BVC es facilitar la intermediación de instrumentos financieros y difundir la información que requiere el mercado de manera competitiva, asegurando transparencia y eficacia dentro de un marco autorregulado y apegado a los principios legales y éticos; apoyándose para ello en el mejor recurso humano y en la solvencia de nuestros accionistas. (BVC, 2019, p.1).

Lo que significa que Caracas tiene su propia bolsa de valores en donde las organizaciones de cualquier sector pueden colocar sus acciones y publicar sus estados financieros para las partes interesadas en invertir y conocer más acerca de las operaciones comerciales de la entidad.

Las tres organizaciones más representativas que pertenecen a la industria de alimentos en Venezuela y que cotizan en la BVC son las siguientes: Productos EFE, C.A., Protinal Proago C.A. y Ron Santa Teresa C.A., publica así sus estados financieros con propósito especial en la página oficial de la BVC para todas las partes interesadas que pretendan analizarlos.

## Justificación

La industria de alimentos en Venezuela ha sido uno de los sectores más afectados por el fenómeno macroeconómico de la hiperinflación, el sector no ha podido satisfacer en plenitud la demanda de la población, influyen factores como: la falta de materia primas, el control de precios y la baja rentabilidad en la industria. Por esta razón, se hace un análisis comparativo del impacto de la hiperinflación en los estados financieros de las organizaciones pertenecientes a esta industria para evidenciar las variaciones económicas en cifras reales y la toma de decisiones de las empresas de este sector, en relación con sus objetivos estratégicos, en un entorno hiperinflacionario. Asimismo, para otras organizaciones pertenecientes a la misma industria, en otras partes del mundo, sería conveniente conocer cuál es el verdadero impacto de la hiperinflación en los estados financieros de unas organizaciones que ya aplicaron técnicas gerenciales con este fenómeno macroeconómico y continuaron sus operaciones comerciales.

La realización de este trabajo de investigación tiene una gran importancia debido a que un análisis comparativo de la situación financiera de las empresas pertenecientes a la industria de alimentos en Venezuela, en un escenario hiperinflacionario, serviría como ejemplo para aquellas industrias de alimentos que se encuentran en otras partes del mundo y sus estados financieros no se han visto impactados por el fenómeno de la hiperinflación.

Los contadores públicos del siglo XXI deben estar en la capacidad de relacionar la teoría que se aprende en la academia con las situaciones reales que se viven en el mundo, por esta razón, este trabajo de investigación pretende poner en marcha análisis financieros que sirvan como mecanismo de prevención para que las organizaciones estén preparadas para afrontar una fuerte tormenta como lo puede ser un escenario hiperinflacionario en la industria de alimentos en el ámbito internacional. Adicionalmente, todos los contadores públicos que ejercen la carrera profesional en el mundo, deben estar preparados para presentar información financiera bajo las pésimas condiciones económicas que plantea la hiperinflación, conocer cuáles son las variaciones más comunes que pueden presentarse en los estados financieros de las demás, tener la capacidad de presentar información relevante que sea útil para la toma de decisiones de las empresas.

A lo largo de la carrera de contaduría pública en la Pontificia Universidad Javeriana, se cursan asignaturas de la rama de economía como lo son microeconomía, macroeconomía y economía colombiana, que estudian el fenómeno de la inflación de manera detallada, de igual forma, se cursan materias relacionadas con el área de la contabilidad financiera, en donde se trabaja la importancia de las

NIIIF y su aplicación directa en el ámbito internacional, en esta ocasión, este documento brinda la oportunidad de poner sobre la mesa todos los conocimientos adquiridos en la academia con la situación real que viven tres empresas de la industria de alimentos en Venezuela en el entorno económico de la hiperinflación. Un contador público javeriano debe estar en la capacidad de afrontar situaciones reales que se presentan en el mundo, ya que la formación integral que brinda la Universidad proporciona las herramientas necesarias para lograrlo.

### **Problema de investigación**

Se desconoce la incidencia de la hiperinflación del año 2013 al 2018 en los componentes de los EEFF de las grandes empresas del sector de alimentos en Venezuela y cómo estas organizaciones presentan su información financiera en este contexto macroeconómico.

### **Pregunta de Investigación**

¿Cuál es el impacto de la hiperinflación, del año 2013 al 2018, en los rubros de los EEFF de las empresas venezolanas del sector de alimentos que cotizan en la BVC?

### **Objetivo de la investigación**

Analizar el impacto de la hiperinflación, del año 2013 al 2018, en los rubros de los EEFF de las empresas venezolanas del sector de alimentos que cotizan en la BVC.

### **Hipótesis**

La hiperinflación incide directamente en los componentes de los EEFF de las grandes empresas del sector de alimentos en Venezuela debido a que se evidencia un incremento en los inventarios, una disminución en el flujo de efectivo, un aumento sustancial en las obligaciones financieras de corto y largo plazo, una disminución secuencial en los ingresos operacionales y un aumento en los costos de ventas, y un aumento en las cuentas por pagar.

Para una visualización clara de los elementos esenciales de la investigación se presenta la tabla 6. (Ver tabla 6 ).

**Tabla 6**

*Sistematización de la Investigación*

PREGUNTA	OBJETIVO
1. ¿Qué problemas enfrentó la industria de alimentos en Venezuela, en el período del 2013-2018 como consecuencia de la hiperinflación?	Describir los problemas que enfrentó la industria de alimentos en Venezuela en el período del 2013-2018 como consecuencia de la hiperinflación.
2. ¿Qué rubros de los EEFF de las grandes empresas venezolanas del sector de alimentos se encuentran afectados por la hiperinflación del año 2013 al 2018?	Identificar los rubros de los EEFF de las empresas venezolanas del sector de alimentos afectados por la hiperinflación del año 2013 al 2018.
3. ¿Cuáles son las distorsiones materiales que se evidencian en los EEFF de las grandes empresas venezolanas del sector de alimentos como consecuencia de la hiperinflación del año 2013-2018?	Evaluar las distorsiones materiales que se evidencien en los rubros de los EEFF de las grandes empresas venezolanas del sector de alimentos como consecuencia de la hiperinflación del año 2013-2018.

*Fuente.* Autoría propia.

## Metodología

La metodología de esta investigación tiene un enfoque mixto debido a que se realizará un análisis de los componentes de los EEFF con información previamente presentada por las grandes empresas del sector de alimentos en Venezuela y certificada por los contadores públicos de dichas organizaciones, adicionalmente, se utilizarán datos estadísticos ya publicados por el BCV (Banco Central de Venezuela) y el (INE, 2019), en Venezuela.

Con respecto al primer objetivo de la sistematización, se hará una revisión literaria directamente relacionada con la hiperinflación y el sector de alimentos en Venezuela, el punto de partida son los datos estadísticos publicados por el INE (2019), en donde se evidencian las variaciones presentadas por el rubro de alimentos del año 2013 al 2018, adicionalmente, se revisarán documentos emitidos por organizaciones públicas y privadas que permitan identificar la realidad de la industria de alimentos en Venezuela y los problemas que presentan como consecuencia de la hiperinflación.

En relación con el segundo objetivo, se realizará un análisis vertical de los EEFF que permita identificar las cuentas más representativas en términos económicos y, adicionalmente, encontrar información en las notas que permitan relacionar las políticas de las organizaciones con el entorno hiperinflacionario en el que se encuentran.

Finalmente, se busca la consecución del tercer objetivo mediante un análisis horizontal de los EEFF y la evaluación de las distorsiones materiales existentes en los componentes de los EEFF de las grandes empresas del sector de alimentos en Venezuela, por medio de los seis pasos del análisis contable propuestos por el libro *Business Analysis Valuation*. (Palepu *et al.*, 1996), los pasos se enuncian a continuación:

1. Identificar las políticas contables en las notas a los EEFF.
2. Evaluar la flexibilidad y capacidad de los gerentes para manipular la información.
3. Evaluar la estrategia contable, con base en las políticas identificadas previamente.
4. Evaluar la calidad de la información.
5. Identificar el potencial de las banderas rojas.

Evaluar las distorsiones materiales presentadas en los EEFF.

6. De esta manera se ejecutan una serie de pasos que desde la perspectiva contable y financiera permiten identificar y evaluar cada uno de los rubros de cualquier estado financiero de una organización en marcha (p. 90-135).

## Marco de Antecedentes

Se evidencian múltiples investigaciones relacionadas indirectamente en algunos temas con el presente trabajo de investigación, por ejemplo, variables macroeconómicas como la inflación, la inversión pública y privada, el comportamiento de sectores específicos, tendencias y análisis estadísticos que generan un impacto en las organizaciones, en este sentido, se refleja en *El comportamiento de la inversión en las hiperinflación: el efecto yo-yó y el efecto cesta de mimbre*. (González, 2009), como identificaron los déficits del sector público y su relación con la inversión según la teoría de Fisher (1930), la relación entre los mercados de dinero y los mercados de bienes, el comportamiento de los tipos de cambio en un entorno hiperinflacionario y su impacto en los sectores públicos y privados.

Asimismo, se tomaron como punto de partida datos estadísticos de Argentina con los que se empezó a establecer relaciones, con base en tendencias y comportamientos de la economía en el entorno hiperinflacionario en el que se encontraban. La estructura del trabajo fue un paso a paso donde, con base en autores académicos y datos estadísticos, se pudo evidenciar cómo disminuye significativamente la inversión cuando la economía se encuentra en hiperinflación.

Finalmente, el artículo académico previamente mencionado, pretende evidenciar el comportamiento de una economía específica en un entorno hiperinflacionario, directamente relacionado con la inversión pública y privada como pieza fundamental en el desarrollo de un país.

Por otro lado, en *El impacto de la hiperinflación en la industria de la construcción de Zimbabwe* (Moyo y Crafford, 2010), se indican los efectos de la hiperinflación en la industria de construcción en Zimbabwe, desde una perspectiva política, social y económica.

Moyo y Crafford (2010), tomaron como punto de partida definiciones macroeconómicas para contextualizar al usuario de la información, posteriormente establecieron relaciones entre la macroeconomía, el sector de la construcción y aspectos políticos para establecer puntos relevantes que pudieran someterse a técnicas estadísticas de gran alcance que pudiesen dar indicios de los principales efectos de la hiperinflación en el sector de la construcción en Zimbabwe. Ejecutaron técnicas estadísticas de encuestas para conseguir evidencia razonable que sustentaran sus conclusiones.

Los autores, previamente mencionados, concluyeron que la impresión acelerada de dinero por parte del gobierno de Zimbabwe es la principal causa de la hiperinflación en el país, las razones, según la población encuestada, fueron la ausencia de una moneda nacional estable, la falta de inversión y la falta de mano de obra, y a grandes rasgos, las consecuencias encontradas fueron el cierre de gran parte de

los negocios de construcción y un retraso en el crecimiento económico de la industria de la construcción y del país, en general.

A pesar de que los trabajos de investigación que se mencionaron anteriormente, se relacionan de forma indirecta con el tema central de este proyecto en el que se analiza la incidencia de la hiperinflación en los EEFF de las grandes organizaciones pertenecientes al sector de alimentos, en Venezuela, es importante destacar que ninguno tiene un enfoque detallado hacia los EEFF de las empresas o el sector específico al que investigan, es decir, se evidencian comportamientos económicos en la generalidad de un entorno, como es el caso de los diferentes países del mundo, pero no se analiza la relación de un fenómeno macroeconómico en la información financiera.

La importancia de este trabajo radica en un análisis contable que incluye a la hiperinflación como actor principal para identificar y evaluar los rubros de dichos EEFF que se ven afectados de una u otra manera por dicho fenómeno macroeconómico, el cual representa un elemento diferencial en el análisis de los trabajos que existen y se relacionan con esta investigación, ya que la vinculación de la hiperinflación con la información financiera de un sector específico como es el de alimentos, en este caso, representa un valor agregado para el gremio de contadores y empresarios en el mundo, pues dicho análisis servirá como información útil para las economías con entornos económicos similares (con hiperinflación) y quieran saber cuál es el impacto de dicha situación en la información financiera que presentan.

## Marco Teórico

Para el desarrollo de esta investigación se debe tener en cuenta el fenómeno macroeconómico de la hiperinflación en Venezuela y su relación con el análisis contable, por esta razón se trae a colación la propuesta de (Palepu *et al.*, 1996), quienes propusieron los pasos del análisis contable para la identificación y evaluación de distorsiones en los rubros de los EEFF.

(Palepu *et al.*, 1996), plantean una serie de pasos que, en su criterio, deben ser seguidos en cualquier análisis contable que se realice en el mundo. A continuación, se enumeran los pasos de su propuesta:

1. Identificar políticas contables.
2. Evaluar la flexibilidad y capacidad de los gerentes.
3. Evaluar la estrategia contable.
4. Evaluar la calidad de la información.
5. Identificar el potencial de las banderas rojas.
6. Identificar las distorsiones, revertirlas y hacer recomendaciones acerca de los EEFF.

Con base en esta información, se decide efectuar el análisis contable de Helados EFE, Protinal y Ron Santa Teresa fundamentados en los pasos que se describieron previamente. El enfoque de este trabajo de investigación se relaciona directamente con la identificación de la incidencia de la hiperinflación en los EEFF de las tres empresas que son objeto de estudio, por medio de un análisis detallado que permita identificar las distorsiones en los EEFF con base en un fenómeno macroeconómico evidente en el período del 2013 al 2018, en Venezuela. Adicionalmente, es importante destacar que dicho análisis deberá cumplir con los objetivos principales de la propuesta de (Palepu *et al.*, 1996), quienes aseguran que, por medio de dichos pasos, es posible tener un conducto regular para la identificación de las distorsiones en los EEFF.

Por otra parte, es importante destacar que la teoría monetaria de Friedman (1992), ejemplifica el origen de la inflación, sus causas y consecuencias que se ven reflejadas en la realidad económica de muchos países, incluida Venezuela. Según la Universidad de León (2018), Friedman manifiesta que “La inflación siempre será un fenómeno monetario” (Universidad de León, 2018, p.4) y se evidencia que los factores sociales pueden influir en la determinación de dicho fenómeno macroeconómico, pero no permiten que deje de ser un tema netamente monetario, relacionado incluso con políticas

gubernamentales. En el caso de este trabajo de investigación, se aplica la teoría para analizar la incidencia de la inflación en la realidad económica de tres empresas que cotizan en la BVC.

## Marco Conceptual

La importancia de este trabajo de investigación radica principalmente en tres protagonistas quienes plantean diferentes conceptos enmarcados en un solo contexto que es representado por un período de cinco años (2013-2018), la hiperinflación, la industria de alimentos en Venezuela y el análisis contable.

Según las cifras arrojadas por el INE y el BCV es evidente que Venezuela atraviesa una de las peores crisis económicas de su historia, partiendo del hecho de que en el período de estudio (2013-2018) se reflejaron unos índices hiperinflacionarios pocas veces vistos en el mundo, por esta razón, la hiperinflación es la variable macroeconómica que se convierte una de las protagonistas de este trabajo de investigación, debido a que con base en sus índices, se desprenden todos los efectos y consecuencias que se relacionan directa e indirectamente con la información financiera que presentan las organizaciones en Venezuela. En este caso, se decide tomar como objeto de estudio a las grandes empresas pertenecientes al sector de alimentos en Venezuela debido a que han sido algunas de las industrias que se han visto afectadas por el entorno económico que vive el país, desde la ausencia de materia prima hasta la poca capacidad de abastecer la demanda del mercado y el cómo las operaciones comerciales se ven reflejadas a lo largo del período en los EEFF, es posible que existan algunas variables que se encuentren afectadas por la situación económica que atraviesa el sector.

En el marco de antecedentes se evidenciaron múltiples investigaciones que tenían también como protagonista a la hiperinflación, y aunque parezca obvio que existe una incidencia directa entre dicha variable macroeconómica y los rubros de los EEFF, no es claro cuál es el patrón común que se repite y cuáles son esas variables que tienden a verse afectadas por el entorno económico, por esta razón, se acude a la propuesta de (Palepu *et al.*, 1996), quienes explican en detalle los pasos del análisis contable para poder identificar y evaluar distorsiones en la información, entendiéndose por distorsiones las incongruencias entre las políticas de una entidad, su entorno económico y las decisiones que son tomadas en un ciclo económico determinado.

Un análisis contable comprende todos los factores macro y micro que pueden incidir directamente en la información financiera de una organización, con base en los índices económicos que proporcionan las instituciones oficiales en Venezuela, es suficiente para efectuar una investigación que pretenda poner en evidencia la incidencia directa de un fenómeno macroeconómico en los rubros de los EEFF de las empresas de un sector específico, como es en este caso la industria de alimentos en dicho país, y las grandes organizaciones que cotizan en la BVC, institución en donde las entidades colocan sus

acciones (participación de la empresa) en venta y los inversionistas toman sus decisiones basados entre tantos factores, como por ejemplo la especulación, las proyecciones, la situación país, en la información financiera de dichas entidades.

## Desarrollo del trabajo

### *Limitaciones*

El presente trabajo se limita a presentar la información oficial emitida por los organismos oficiales en Venezuela como lo es el Banco Central, el Instituto Nacional de Estadísticas, y los EEFF publicados en la BVC de cada una de las tres organizaciones estudiadas. Apoyándose en esta aclaración, los análisis desarrollados se encuentran basados en la información adquirida por parte de estas instituciones y no es el objetivo del trabajo explicar la veracidad de los datos presentados, ni tampoco la metodología de los cálculos ejecutados por las firmas contables en los EEFF para ajustarlos de un año a otro por los índices inflacionarios. Los capítulos se limitan a presentar un análisis comparativo de las cifras obtenidas en la metodología de investigación.

## **Capítulo 1**

¿Qué problemas enfrentó la industria de alimentos en Venezuela en el período del 2013-2018 como consecuencia de la hiperinflación?

Para los efectos del presente trabajo de investigación, se debe tener en cuenta que si bien es cierto que se identificarán los problemas que enfrentó la industria de alimentos en el período 2013-2018, solo se analizarán los EEFF de las tres organizaciones más representativas de la industria, que cotizan en la BVC y como se mencionó en páginas anteriores, son las siguientes: (Protinal Proagro C.A., Productos EFE S.A y Ron Santa Teresa C.A.), a continuación se presenta una breve descripción de cada una de las organizaciones.

En primera instancia, se tiene a Protinal Proagro C.A., tal y como lo mencionan en su sitio web oficial, es una empresa con 77 años de trayectoria en el mercado venezolano, especializada en el sector de producción de alimentos en el país, con un buen posicionamiento de sus tres marcas *Del corral*, *Protinal* y *Protican*. Con respecto a su operación, cuentan con 10 centros de distribución en Venezuela que permiten, de una u otra forma, que tengan presencia en todo el país. Su estructura organizacional es bastante amplia, tiene una familia de 2.500 trabajadores y genera más de 20.000 empleos indirectos.

En relación con las tres marcas mencionadas previamente, *Del Corral* se encarga de garantizar que los mejores pollos criados y seleccionados cuidadosamente, formen parte de la mesa de las familias venezolanas, con productos frescos, sanos y sabrosos. *Protinal* cuenta con presencia nacional (Venezuela) desde el año 1942 y es la marca de alimentos balanceados para animales con bastante diversidad, y *Protican* se especializa en brindar alimentos para las mascotas, específicamente, para los cachorros y canes. Así mismo, realizan aportes a la industria avícola suministrando a granjeros de todo el país pollos de engorde y ponedoras, así como también se dedican a la comercialización de huevos fértiles, a lo largo del territorio nacional. En conclusión, se puede afirmar que esta organización tiene un reconocimiento especial en Venezuela, y por más de 70 años, ha estado al servicio de la nación con aportes significativos a la industria de alimentos.

Por otra parte, la segunda organización que será descrita es Productos EFE, S.A. La BVC la define como una empresa agroindustrial que tiene por objeto la producción de helados, a nivel industrial, abarca la elaboración, distribución y comercialización de este producto, en todo el territorio nacional, a través de una red móvil de ventas. Es importante mencionar que actualmente esta empresa es una filial de Alimentos Polar C.A., una entidad que, aunque no cotiza en la BVC, sin duda alguna es una la organización con mayor reconocimiento público en Venezuela.

Finalmente, se define a Ron Santa Teresa C.A., con base en la información suministrada en sus canales web oficiales, fundada en 1796 y ubicada en el montañoso Valle de Aragua, un estado venezolano. Desde sus inicios se ha dedicado a la comercialización de caña de azúcar y, desde 1830, empezó con la distribución de ron.

Ahora bien, para empezar a estudiar los problemas que enfrentó la industria de alimentos en Venezuela, específicamente, del año 2013 al 2018, se utiliza como base inicial un artículo académico denominado “Otro año de agonía para el negocio avícola en Venezuela” publicado por Watt Global Media (2018), y del cual se extraerán elementos importantes para su análisis.

Los datos estadísticos propuestos por este artículo afirman que hasta el año 2015 la avicultura venezolana suministraba el 61 por ciento de la proteína de origen animal consumida en este país, representado así por 45.4 kilos de carne de pollo al año, por persona, y 188 unidades de huevo per cápita. En este sentido, la Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios de Venezuela (FEDEAGRO), realizó un pronunciamiento en el año 2018, especificando las variaciones puntualmente en la oferta de los productos, y brindó 12 kilos de carne de pollo y 60 unidades de huevos por persona, en la modalidad anual. Si se hace un cálculo sencillo de suma y resta, se puede afirmar que, con base en la información suministrada, hubo una disminución nominal de 33.4 kilos de carne de pollo y 128 unidades de huevos en la oferta, lo que de entrada, ya representa un problema atendiendo al principio macroeconómico de oferta y demanda.

Adicionalmente, Francisco Taglipietra, presidente de la Federación Nacional de Avicultores (FENAVI) en ese momento, considera que la disminución de la oferta se debe, en gran parte, a la caída en los ingresos de la nación por reducción en los precios del petróleo, por lo tanto, el Estado tuvo menos disponibilidad de divisas para adquirir materias primas (macro ingredientes, maíz amarillo, y derivados de la soya). Esto no afectó únicamente la oferta, sino también la calidad de los productos por la falta de nutrientes.

Otro de los problemas que asumió el negocio avícola fue el aumento de mortalidad y la baja viabilidad en las parvadas avícolas por falta de medicamentos y vacunas, esto también debido a la falta de recursos económicos. Es claro que todas las industrias en Venezuela, de una u otra forma, han estado afectadas por la inflación acumulada transformada en hiperinflación desde el 2015, sin embargo, en el caso de la industria de alimentos el tema ha sido mas grave, ya que se habla de productos de primera necesidad, y con base en lo afirmado por FENAVI, el gobierno nacional no tomó medidas distintas al control de precios por la escasez de divisas para los productores e importadores.

Por otra parte, una de las medidas gubernamentales relacionada con la crisis de alimentos, y además de las más recordadas por los venezolanos, es la Tarjeta de Abastecimiento Seguro (TAS), planteada en el año 2014 y cuyo objetivo, según Nicolás Maduro, es evitar el contrabando y la reventa de productos. En el artículo “Venezuela tendrá tarjeta de racionamiento de alimentos” publicado por Portafolio en Bogotá (2014), se profundiza acerca de lo que significó esta medida para el pueblo

venezolano, altamente criticada por algunas encuestadoras, entre ellas Polinomics (como se citó en Portafolio, 2014), en cabeza de Gustavo Rojas, quien afirma que la tarjeta parece un error conceptual por no ir a la raíz del problema. La única forma de comer es producir o importar y ninguna de las dos está funcionando correctamente. Ahora, el problema no es únicamente para los empresarios y productores, en consecuencia, también es para la población que tendría que organizar, de manera exacta, los alimentos que puedan comprar en las cadenas de alimentos subsidiadas por el Estado.

Desde que iniciaron los problemas en la industria de alimentos, han existido distintos debates entre el sector privado y el Estado, la primera afirmando que la ausencia de divisas impide la importación de materia prima para producir, y el último, culpando a Estados Unidos y a la oposición venezolana por una guerra económica. Los problemas que enfrentó la industria, desde el año 2013 al 2018 están, en su mayoría, vinculados a la ausencia de divisas como consecuencia de la caída de los precios del petróleo en el mercado mundial.

Todos los problemas mencionados anteriormente, se formalizaron en el año 2016, cuando el parlamento venezolano, en ese entonces, liderado por la oposición, declaró una *crisis alimentaria nacional*, todo esto explicado detalladamente en el artículo publicado por Portafolio (2016), denominado “Declaran crisis por falta de alimentos en Venezuela”. El objetivo de declarar esta crisis fue solicitarle a la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés) y a la Organización de Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF, por sus siglas en inglés) que enviaron expertos para evaluar los riesgos que corrían los más de 30 millones de habitantes en Venezuela. Este informe fue aprobado por los diputados de la oposición y rechazada por los diputados afines al presidente Nicolás Maduro, quien no se pronunció al respecto de la inseguridad alimentaria en el país. Se puede afirmar que este hecho generó un impacto en los medios internacionales, aunque ya era pública la crisis, de manera implícita, esta vez los mandatarios políticos lo formalizaron, a través de esta medida.

Al vincular lo anteriormente expuesto con los datos estadísticos, el BCV sustituyó en sus informes el término *escasez de alimentos* por el de *acaparamiento*, este último conocido en la jerga coloquial venezolana como una gran cantidad de alimentos que se encuentran escondidos en almacenes, bien sea por empresarios, personas jurídicas o naturales hecho que elevó este indicador al 87% y dejó en evidencia, una vez más, que la crisis que atravesaba el país, en este lapso de tiempo, era seria y preocupante.

También es necesario resaltar que el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), presenta información importante, a través de la denominada ficha técnica de la Canasta Alimentaria Normativa (CAN), que definen de la siguiente manera:

CAN es un indicador estadístico que tiene por objeto medir el costo mensual de un conjunto de alimentos que cubren la totalidad de los requerimientos nutricionales, toma en cuenta los hábitos de consumo de la población venezolana, las disponibilidades de la producción nacional y el menor costo posible . (INE, 2020, p. 1)

Si se enfoca el análisis de este indicador, tan importante en las políticas económicas del país, se puede clasificar, además, en políticas sociales con base en las que se toman decisiones como el establecimiento del salario mínimo, mediciones de pobreza, la planificación, el otorgamiento de subsidios y la seguridad alimentaria. Y en la otra cara de la moneda se tienen políticas económicas para establecer políticas arancelarias, subsidios a la producción y distribución de alimentos, “el objetivo es obtener el valor de la CAN de todo el país, con base en un hogar tipo de la población venezolana”. (INE, 2020 p. 1).

A continuación, se enumeran los productos que forman parte de la industria de alimentos y, además, están presentes en la canasta básica familiar con base en la información obtenida en la página oficial del INE en Venezuela:

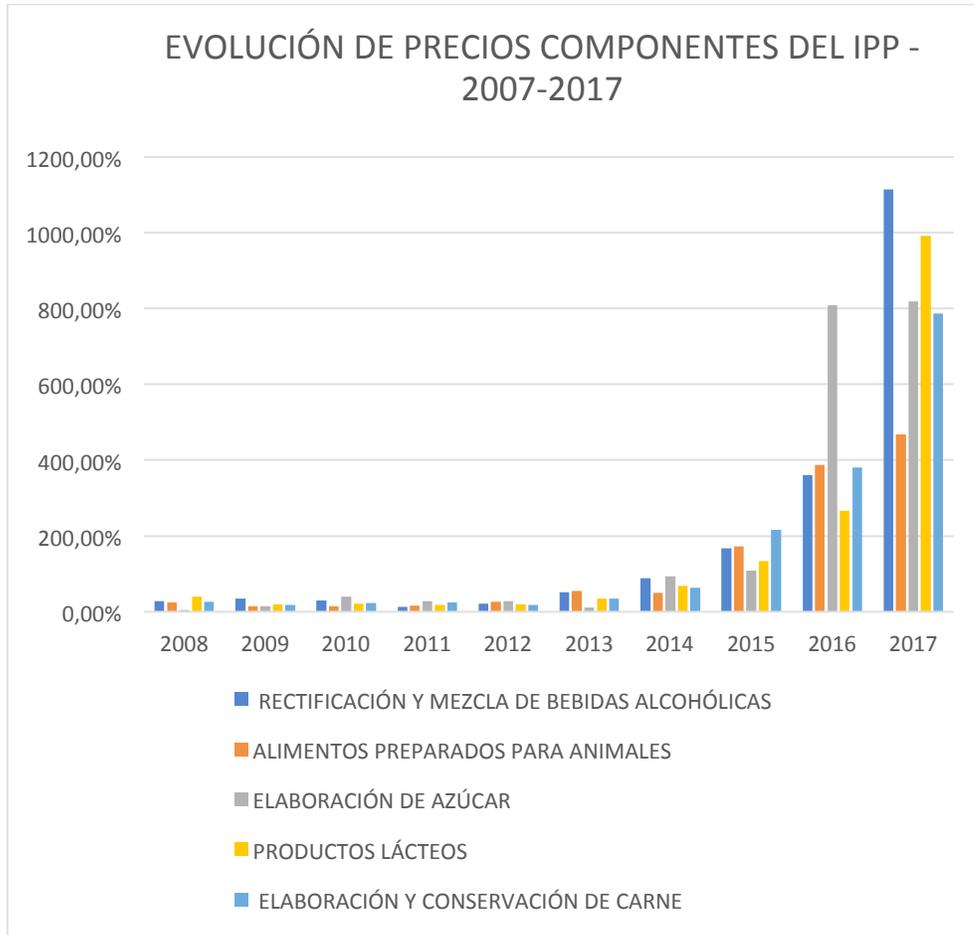
1. Cereales y productos derivados.
2. Carne y sus preparados.
3. Pescados y mariscos.
4. Leche, quesos y huevos.
5. Grasa y aceites.
6. Frutas.
7. Hortalizas.
8. Raíces, tubérculos y otros.
9. Semillas, oleaginosas y leguminosas.
10. Azúcar y similares.
11. Café, té y similares.

Adicional a todos los problemas políticos por los que atravesó Venezuela en el período 2013-2018, y que se vinculan directamente con los problemas de la industria de alimentos, también existieron

indicadores económicos que aumentaron de manera increíble. A continuación, se presentan la figura 3, Evolución de precios componentes del IPP 2007-2017 que incluyen los datos estadísticos del Índice de Precios de los Productores (IPP), también en el sector manufacturero, extraídos de la base de datos del BCV y que reflejan su evolución por rubro para cada año y la figura 4, Evolución de precios componentes del IPP 2018, año que presenta incrementos porcentuales extremadamente altos. (Ver figuras 3 y 4).

**Figura 3**

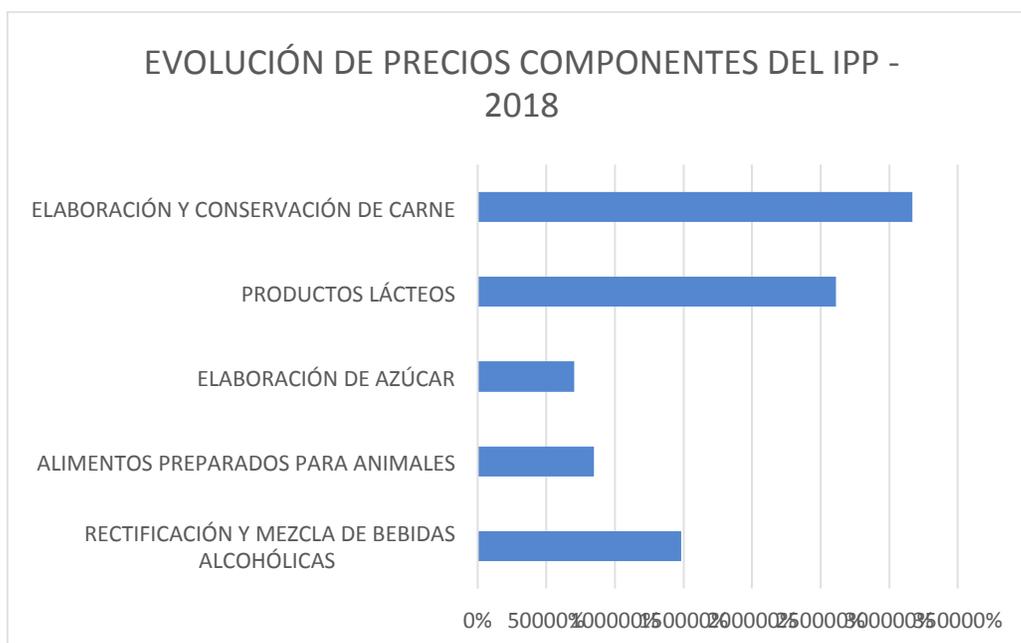
*Evolución de Precios Componentes del IPP 2007-2017*



*Nota.* Tal y como se evidencia en la figura 3 presentada previamente, la evolución de los precios para cada uno de los rubros del IPP tuvo un comportamiento relativamente constante hasta el año 2013. El objetivo de estas tablas es ilustrar la evolución de los precios para cada rubro y su relación con las organizaciones estudiadas en el presente trabajo. *Fuente:* Autoría propia con base en información proporcionada por el BCV (2020).

**Figura 4**

*Evolución de Precios Componentes del IPP - 2018*



*Fuente.* Autoría propia con base en información proporcionada por el BCV (2020).

Ahora bien, es importante aclarar que cada uno de los componentes presentados en las tablas 3 y 4 tiene una relación directa con la operación de las tres organizaciones estudiadas y que se explican a continuación:

### ***Elaboración y Conservación de Carne***

Este rubro aplica directamente para Protinal Proagro C.A., cuya naturaleza es la producción y comercialización de estos alimentos, en todo el territorio venezolano. Con base en la información presentada, al inicio de este capítulo, es pertinente traer a colación nuevamente, que el consumo de carne per cápita en 2015 era de 45.4kg. y en el 2018 pasó a ser de 12kg. En las figuras 3 y 4 se evidencia que el único problema no fue una disminución de la oferta, sino que además, los índices de precios aumentaron significativamente, pasando de 35%, en el 2013 a 787%, en 2017 y a 316.821%, en 2018.

### ***Productos Lácteos***

Este componente está directamente relacionado con Productos EFE, C.A., pues forman parte de la materia prima necesaria para los procesos de producción de esta empresa. En los años 2017 y 2018 la evolución de precios de este rubro ocupó el segundo lugar, arrojando en el año 2013, una cifra de 35%, que pasó a 991%, en 2017 y a 261.304%, en 2018.

### ***Elaboración de Azúcar***

Dentro de la materia prima necesaria en los procesos productivos de Ron Santa Teresa, C.A., se encuentra el azúcar, por este motivo, se agrega al análisis y se reflejan las variaciones relativas en el ciclo 2013-2018, en el que se evidencia un comportamiento ascendente que supera la barrera de 800% en el año 2016, de 900% en 2017, y de 70.000%, en 2018.

### ***Alimentos Preparados para Animales***

Una de las líneas de negocio de Protinal Proagro C.A. es Protican, una estrategia de mercado que utiliza la organización para cubrir la demanda de este sector. Por esta razón, se agrega al análisis y se ilustra la evolución de precios en el sector, que a la postre, afecta de igual forma a la empresa. En el año

2016, este rubro ocupó el segundo lugar como el indicador con la segunda variación porcentual más alta. En 2017, superó la barrera de 400% y en 2018, ascendió a 84.937%.

### ***Rectificación y Mezcla de Bebidas Alcohólicas***

El título de este rubro deja en evidencia que, sin duda alguna, Ron Santa Teresa, C.A., entra directamente en este sector, y de alguna forma, está relacionado con la evolución de sus precios. El primer rubro de los cinco analizados, en romper la barrera de los tres dígitos, fue justamente el de las bebidas alcohólicas, pues arrojó una cifra de 1.114%, en 2017 y se quedó con el primer lugar. Para 2018, su variación porcentual, respecto a la evolución de los precios, fue de 148.256%.

La información estadística para efectos de este análisis habla por si sola, con base en esta información se puede afirmar que otro de los problemas que enfrentó la industria de alimentos fue la aceleración impresionante de los índices de precios, que en pocas palabras, descubrió la inflación existente, a lo largo de todo el período. La descripción de este problema realiza un gran aporte para los efectos del presente trabajo, ya que se convierte en el insumo necesario y explica los motivos por los cuales se inicia un proceso de investigación detallado, en cada uno de los rubros de los EEFF de las empresas pertenecientes a la industria de alimentos, para analizar el impacto que tiene sobre cada uno de ellos la aceleración del índice de precios.

## Conclusión Capítulo 1

El objetivo de este capítulo fue describir los problemas que enfrentó la industria de alimentos en el período del 2013 al 2018, lo que se logró satisfactoriamente y se resume puntualmente en cinco problemas principales. En primera instancia, se obtiene la información estadística proporcionada por la Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios de Venezuela (FEDEAGRO), en la que se evidencia que en el año 2018 y, con respecto al 2015, la oferta de carnes y huevos, por persona, disminuyó en un 73% y 68% respectivamente. Este primer problema se le atribuye a la disminución de los ingresos nacionales que trajo como consecuencia una escasez de divisas para las organizaciones productoras y comercializadoras de alimentos, en nuestro caso puntual, Protinal Proagro C.A.

Por otra parte, se evidencia un segundo problema que es el aumento de la mortalidad y la baja viabilidad en las parvadas avícolas por falta de medicamentos y vacunas; ¿cuál es la causa? escasez de divisas para importar estos elementos y su consecuencia, disminución significativa en la oferta y además, pérdidas económicas para los empresarios.

El tercer problema que, más que un problema, es un hito importante en el ciclo estudiado, y que además, fue descrito a lo largo de este capítulo, se repunta al año 2016, en donde la mayoría de los congresistas de la Asamblea Nacional declaró una crisis alimentaria, dicha declaración basada en los problemas mencionados previamente, generó miedo, pánico e incertidumbre en la población venezolana

El cuarto aspecto importante que debe ser resaltado tiene que ver con una palabra muy común en la jerga venezolana, desde el año 2015 hasta el 2018: *acaparamiento*, que según cifras del BCV ascendió a 87%. Esta práctica era utilizada por muchas personas para, posteriormente, revender los productos a un valor económico muy superior y obtener rentabilidades mayores.

Finalmente, el quinto y último problema que se describe en este capítulo es el aumento de los precios en cada uno de los rubros que se relaciona con las tres organizaciones estudiadas, esto se realiza a través de dos figuras que especifican la variación porcentual de los precios año tras año, y a su vez, se analiza el impacto que esto tuvo en la operación de las empresas pertenecientes a la industria de alimentos.

Una industria que no cuenta con las divisas necesarias para adquirir la materia prima que le permita el desarrollo de sus procesos de producción, no es capaz de abastecer la demanda de la población, que no está soportada por el gobierno nacional y que se encuentra en un escenario de crisis alimentaria, refleja problemas de acaparamiento en los grandes almacenes, y además, sus precios

aumentan año tras año, definitivamente, es una industria que se afecta directamente por el entorno económico en el que se encuentra. La descripción de cada uno de estos problemas permite el avance en el desarrollo del trabajo para identificar rubros específicos de los EEEF de las empresas estudiadas que están afectados por la inflación.

## **Capítulo 2**

¿Qué rubros de los EEFF de las grandes empresas venezolanas del sector de alimentos se encuentran afectados por la hiperinflación del año 2013 al 2018?

Luego de analizar detalladamente los problemas más representativos que enfrentó la industria de alimentos en Venezuela, específicamente del año 2013 al 2018, en los que se logró identificar la relación directa que existe entre los indicadores inflacionarios y los componentes pertenecientes a la industria, se procede a un capítulo especial que tiene como objetivo identificar los rubros del EEFF de cada una de las tres organizaciones que se ven afectadas por el fenómeno macroeconómico de la inflación.

En un estudio realizado por Martino (2016), titulado *Efectos de la inflación en el análisis financiero. Análisis de un caso*, se analiza gran parte de los rubros de los EEFF de una organización en Argentina emisora de obligaciones negociables en el panel Pyme de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. A continuación, se presentan los principales rubros analizados en este caso para posteriormente hacer una comparación conceptual en el marco de los EEFF de las tres organizaciones estudiadas en el presente trabajo.

1. Caja y bancos.
2. Cuentas de crédito comercial.
3. Mercaderías e inventarios.
4. Deudas fiscales.
5. Inversiones.
6. Deudas financieras.
7. Deudas sociales.

Otros créditos y otros pasivos. (Martino, 2016, p. 14).

Y en relación con el estado de resultados, se analizaron las siguientes cuentas:

### ***Ventas y Costo de Ventas***

La metodología utilizada consistió en seleccionar, como caso de estudio, a la empresa Asahi Motors Argentina S.A., participante del mercado de valores por ser emisora de obligaciones negociables. Básicamente, es una empresa concesionaria de la firma Toyota Argentina S.A., ¿cuál es el objetivo? Estudiar el efecto de la inflación sobre la información financiera, mediante la relación de dicho efecto con los márgenes de rentabilidad, para este

análisis se consideró un período de cinco años y la generación de un modelo de ajuste por inflación específico para las partidas de los EEFF.

Se aplicó una metodología de corrección por inflación que consiste en analizar tres alternativas para el análisis financiero cuando existe inflación:

1. Cuando no se aplica índice de precios alguno para analizar los estados financieros, desestimando el efecto de distorsión de la inflación sobre el poder adquisitivo de la moneda, y sobre la estructura de precios relativos.
2. Por corrección homogénea, en la que se aplica un solo índice de precios para *corregir* por inflación las cifras de los estados financieros.
3. Por corrección diferencial, en la que se aplican dos índices de precios para *corregir* por inflación los estados financieros.

Con base en los tres puntos anteriores, en el trabajo de Martino (2016), se busca entender además la importancia de tener en cuenta los índices inflacionarios, en el momento de hacer el análisis financiero y también, en la división de dichos índices por sectores específicos que permitan comprender la realidad de la operación en el sector. Las principales conclusiones del trabajo fueron las siguientes:

1. La falta de consideración de la inflación en la exposición de estados financieros tiene como resultado una información distorsionada que no es útil para la toma de decisiones.
2. Considerar los cambios en los precios relativos sobre las cifras de los estados financieros, permite conocer el comportamiento de cada partida y establecer su relación con la inflación.
3. La consideración de aspectos intrínsecos del sector donde se desenvuelve la empresa permite comprender las relaciones causa-efecto de las decisiones de la empresa.

Ahora bien, cada uno de los rubros mencionados previamente tuvo un ajuste en sus valores económicos, se atendió a los conceptos de Fornero (2014), en los que se plantea que algunos componentes de los EEFF deberán ser ajustados por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de acuerdo con su naturaleza, y otros por el índice del sector, también por la misma razón. Pues, en su análisis conceptual, también agrega que aplicar un solo índice a todos los componentes no representa fielmente la realidad económica de las organizaciones. En este sentido, se utiliza esta base conceptual para identificar los rubros de los EEFF que suelen verse afectados por los indicadores macroeconómicos, aunque el objetivo de este segmento no es determinar el ajuste correcto a cada cuenta (trabajo realizado en el documento mencionado previamente) si lo es la identificación de estos rubros para la

evaluación posterior de las posibles distorsiones materiales que se presentan en la cotidianidad de las organizaciones.

El análisis que se presenta en este capítulo está fundamentado en la determinación planteada previamente en el trabajo de Martino (2016), con respecto a los rubros que operacionalmente están afectados por la inflación. Dicho análisis inicia con Protinal y Proagro C.A., posteriormente, se continúa con Productos EFE, C.A y finaliza con Ron Santa Teresa C.A., A través del análisis vertical se pretende identificar el valor relativo de cada uno de los rubros de los EEFF con respecto a su naturaleza, (activos corrientes y no corrientes, pasivos corrientes y no corrientes).

### ***Protinal Proago C.A.***

Las cuentas que se van a analizar a continuación son efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar, inversiones en acciones, cuentas por pagar y dividendos por pagar. Tal y como se mencionó previamente, dicho análisis está dividido por año (2013 al 2018) y pretende identificar la relevancia de las cuentas en cada uno de los rubros de los EEFF. La cuenta de inversiones en acciones atiende a la propuesta de Martino (2016), en la que se plantea que las inversiones tienden a verse afectadas por los escenarios inflacionarios y lo generaliza a través de la cuenta *Inversiones*. Con respecto a los dividendos por pagar, estos serán analizados para estudiar el patrón de comportamiento de la cuenta con respecto a su peso en el rubro de los pasivos, en el transcurso de todos los años estudiados, el punto H presentado anteriormente, menciona la existencia de una relación de *Otros créditos y pasivos* con la inflación, por lo tanto, se analiza esta cuenta en la tabla 7. En cuanto a los inventarios, no se reflejan en los reportes financieros y por este motivo no entra la cuenta en el análisis. (Ver tabla 7).

**Tabla 7****Protinal Proago C.A.2013 – 2018**

CUENTA	RUBRO	Análisis Vertical 2013 (Peso en el rubro)	Análisis Vertical 2014 (Peso en el rubro)	Análisis Vertical 2016 (Peso en el rubro)	Análisis Vertical 2017 (Peso en el rubro)	Análisis Vertical 2018 (Peso en el rubro)
		INPC 511%	INPC 954%	INPC 14.867%	INPC 95.249%	INPC 71.978.347%
Efectivo y equivalentes	Activo Corriente	15,63%	6222%	0,01%	1%	91,5%
Cuentas por cobrar	Activo Corriente	84,37%	37,78%	99,99%	99%	0,08%
Inversiones en acciones	Activo No Corriente	100%	100%	100%	100%	100%
Cuentas por pagar	Pasivo Corriente	0,3%	0,06%	6%	57,77%	14%
Dividendos por pagar	Pasivo Corriente	99,97%	99,90%	15%	0,07%	0,001%

*Nota.* La tabla incluye los valores en porcentajes que representan el peso de cada cuenta en los rubros específicos de los EEFF. El cálculo está basado en una división simple del valor nominal de la cuenta entre el valor total del rubro. Como se menciona en la fuente, dichos cálculos son producto de una elaboración propia con base en los EEFF oficiales de la organización Protinal Proagro C.A. desde el año 2013 al 2018. El objetivo de agregar en cada columna por año el INPC correspondiente es identificar la relación existente entre el indicador macroeconómico y las cuentas que conforman los rubros de los EEFF. *Fuente:* Autoría propia con base en la información proporcionada en los EEFF oficiales de Protinal Proagro C.A. del año 2013-2018. (BCV, 2020).

### ***Año 2013 Protinal Proago C.A.***

El INPC, en el año 2013, para el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas, fue de 511%, este año es el punto de partida de todo el período estudiado. La cuenta de efectivos y equivalentes arroja un peso en el rubro de 15,63% y se convierte en la base para analizar el comportamiento de la cuenta, a lo largo de los cinco años con distintos índices macroeconómicos. Adicionalmente, como se evidencia en la tabla 6, las cuentas por cobrar, inversiones en acciones y dividendos por pagar generan cifras por encima del 80% de participación en el rubro, caso contrario a las cuentas por pagar en las que tan solo representa el 0,3% de los pasivos corrientes.

### ***Año 2014 Protinal Proago C.A.***

En esta oportunidad el INPC arroja un valor relativo de 954%, 443% más que el año anterior. El comportamiento de la cuenta efectivo y equivalentes asciende a 62,22% y refleja una relación directa con el incremento en el índice inflacionario. Ahora bien, al momento de analizar el peso de una cuenta en el rubro de los EEFF, se debe tener en consideración que no necesariamente corresponde a un incremento en los valores económicos, sino que el descenso de alguna partida perteneciente al mismo componente, en este caso, los activos circulantes, puede hacer que otra cuenta recupere terreno en el sector, por ejemplo, las cuentas por cobrar descienden a 37,78% y esto justifica, en gran medida, el alza de efectivos y equivalentes. La disminución de las cuentas por cobrar en este año refleja que la organización toma la decisión de realizar la mayoría de sus ventas al contado, es decir, de manera instantánea. Los plazos de crédito afectan a la empresa entendiendo que mientras más pasa el tiempo más es la pérdida de poder adquisitivo acumulada. Relacionando las dos cuentas mencionadas, previamente, es claro que en el año 2014 Protinal Proago C.A. sufrió una disminución importante en su cartera e incrementó su caja o flujo de efectivo. Por otra parte, la cuenta de inversiones en acciones se mantiene constante en el rubro, sin ninguna afectación por los indicadores inflacionarios. Y finalmente, no se reflejan variaciones importantes en las cuentas dividendos por pagar y cuentas por pagar.

### *Año 2016\_ Protinal Proagro C.A.*

Se evidencia un salto importante en el INPC, que arrojó en el 2016, un valor relativo de 14.867%. Uno de los factores que más llama la atención en este año es la disminución casi absoluta de la cuenta de efectivo y equivalentes, pues pasó de ser el 62,22% del rubro activos circulantes en 2014, a una cifra de 0,01%. Además, el comportamiento que se evidenció en 2014, con una disminución de la cartera y un incremento en la caja, se traslada a un escenario completamente inverso en este año, en donde las cuentas por cobrar pasan a ser casi el 100% del rubro general. La disminución del flujo de efectivo está sustentada en las condiciones planteadas por la NIC 29, y recordadas a lo largo de todo el trabajo de investigación, en donde se especifica que las empresas y personas naturales prefieren refugiar sus recursos económicos en activos no circulantes para no perder liquidez. Ahora bien, la cuenta que realmente genera movimientos en este rubro es la de efectivo y equivalentes, por esta razón, las cuentas por cobrar ganan participación, pero no es precisamente por una decisión vinculada con las ventas a crédito.

En el caso de las inversiones en acciones, se mantienen constantes sin sufrir ninguna variación como consecuencia del incremento en el índice nacional de precios al consumidor. Las cuentas por pagar aumentan sustancialmente a 6% y los dividendos se reducen a 15%, ambas variaciones poco representativas como para que puedan justificarse por alguna decisión gerencial.

### *Año 2017 Protinal Proagro C.A.*

En el año 2017 se puede afirmar con propiedad que el INPC se sale de control, ya que arrojó una cifra de 95.249%, cinco veces más que el año anterior. El comportamiento de la cuenta efectivo y equivalentes se mantiene relativamente igual y representa tan solo 1% del rubro de activos corrientes, decisión tomada por la gerencia y relacionada con los índices inflacionarios. Otro incremento importante que forma parte del ciclo operativo de la organización tiene que ver con las cuentas por pagar, las cuales ascienden de 6% a 57%, y los dividendos por pagar son liquidados casi en su totalidad. El resto de las cuentas se mantienen con una cifra casi igual al año 2016.

El hecho de que las cuentas por pagar reflejen un ascenso, se justifica en la necesidad real de Protinal Proagro C.A., de ampliar los plazos y las facturas con sus proveedores, teniendo en consideración que la organización no tiene un músculo financiero estable, en términos de flujo de caja,

es necesario generar ciclos de pago que le permitan, de esta forma, tener un respiro financiero. En un entorno hiperinflacionario, la generación de cuentas por cobrar perjudica a las organizaciones por la pérdida de poder adquisitivo en el tiempo, en la medida en la que aumenta la inflación, pero tener cuentas por pagar, sin ningún ajuste, sin duda alguna, beneficia a la entidad ya que se encuentra del otro lado del juego.

### ***Año 2018 Protinal Proagro C.A.***

En el año 2018, tal y como se indica en la tabla 6, el INPC arroja una cifra de 71.978.347%, es necesario destacar que la cuenta efectiva y equivalentes en esta oportunidad asciende a 91,5% y se obtiene, después de dos años, una participación importante en el rubro de los activos circulantes, y mientras por un lado esta cuenta aumenta, las cuentas por cobrar disminuyen, lo que tan solo arroja una pobre participación de 0,08%. Las cuentas por pagar pierden terreno en el rubro de los pasivos circulantes descendiendo a 14%. Las inversiones en acciones y los dividendos por pagar se mantienen constantes con respecto al año anterior.

Aunque pareciera que los valores nominales de la cuenta de efectivo y equivalentes tuvieron un incremento significativo, en el capítulo 3 se dejará en evidencia que no es así, realmente la poca participación de las cuentas por cobrar hace que el rubro de efectivos tome participación, pero al hacer un análisis comparativo, los valores económicos de 2018, no están ni cerca de los de 2014, por ejemplo.

Por otro lado, no cabe duda de que los dividendos por pagar es una partida que no se mueve en línea con la inflación, sino que su naturaleza indica que cuando la junta de socios de la entidad aprueba el pago de dividendos, en este sentido, se efectúan. Lo mismo sucede en el caso de las inversiones en acciones, se asumía que la participación de dicha cuenta iba a ser variable teniendo en consideración las múltiples inversiones que hacen las empresas para proteger sus recursos, sin embargo, a lo largo de todo el ciclo, se llevó el 100% de la ponderación.

### ***Conclusión Ciclo 2013 - 2018 Protinal Proagro C.A.***

Luego de analizar el comportamiento de cada una de las cuentas de Protinal Proagro C.A., durante los cinco años estudiados, se concluye que la cuenta de efectivos y equivalentes tuvo un

comportamiento inestable, que en ocasiones dejaba en evidencia la intencionalidad de la empresa en disminuir su caja, sobretodo en los años 2016 y 2017, asimismo, la relación de esta cuenta con la cartera (cuentas por cobrar) es inversa, debido a que mientras aumentaba una, disminuía notablemente la otra, y fue exactamente lo que se reflejó en la tabla 7. Uno de los aspectos que más llama la atención es el porqué si en el año 2018 la inflación aumentó; la participación de la cuenta de efectivo y equivalentes recuperó terreno, y esto se debe a la ausencia de valores económicos en las cuentas por cobrar, lo que hace que el efectivo consiga territorio, en el rubro de activos circulantes. Con respecto a la cuenta de inversiones en acciones, aunque la cuenta se seleccionó asumiendo previamente que la inflación podría impactarla, se evidenció que no se reflejaron variaciones, aunque el INPC aumentó considerablemente año tras año, por lo que se identifica que este rubro no tuvo una afectación directa por el indicador macroeconómico.

En relación con las cuentas por pagar, el comportamiento con respecto a la inflación fue directo durante los cuatro primeros años estudiados, con excepción del 2018 que refleja una disminución relativa. Sin embargo, se identifica que es una de las cuentas mayormente afectadas por la inflación debido a que tuvo movimientos constantes durante los cinco años, su incremento cumple con lo planteado en la hipótesis debido a que las organizaciones en entornos inflacionarios suelen aumentar los plazos de pago que le generan beneficios, como consecuencia de la pérdida del valor del dinero en el tiempo. Por otro lado, los dividendos por pagar, se relacionan, en gran medida, con las decisiones tomadas en la junta de accionistas y fueron liquidadas en el año 2017.

### *Productos EFE, C.A.*

A continuación, se presenta la tabla 8 con la segunda organización estudiada en el presente trabajo, la metodología de análisis es exactamente la misma que la utilizada con la tabla 7, cuyo objetivo es identificar el comportamiento de las cuentas que se ven afectadas por la inflación, cabe destacar que el INPC utilizado para la siguiente tabla es el mismo que el de la anterior y obedece a la lógica de que ambas organizaciones se encuentran en el mismo rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas.

En esta oportunidad se analizan las siguientes cuentas: inventarios, cuentas por cobrar comerciales, efectivo y equivalentes, cuentas por pagar comerciales, y préstamos/créditos. Todas las anteriores fueron seleccionadas con base en el estudio argentino mencionado al inicio del capítulo. (Ver tabla 8).

Tabla 8

*Análisis vertical -rubros de los EEFF de Productos EFE, C.A. 2013 – 2018*

Cuenta	Rubro	Análisis Vertical 2013 (Peso en el rubro) INP C 511%	Análisis Vertical 2014 (Peso en el rubro) INPC 954%	Análisis Vertical 2015 (Peso en el rubro) INPC 3.041%	Análisis Vertical 2016 (Peso en el rubro) INPC 14.867%	Análisis Vertical 2017 (Peso en el rubro) INPC 95.249%	Análisis Vertical 2018 (Peso en el rubro) INPC 71.978.347%
Inventarios	Activo corriente	53%	49,49%	56,5%	18,18%	38,33%	33%
Cuentas por cobrar comerciales	Activo corriente	1,9%	30,6%	28%	7%	30%	17%
Efectivo y equivalentes	Activo corriente	3,5%	12%	8,4%	13%	21%	46,39%
Cuentas por pagar comerciales	Pasivo corriente	3%	5%	44%	37%	28%	27%
Préstamos y créditos	Pasivo corriente	72%	52%	25%	27%	24%	33%

*Fuente.* Autoría propia con base en la información proporcionada en los EEFF oficiales de PRODUCTOS EFE, C.A. del año 2013. (BCV, 2020).

### *Año 2013 Productos EFE, C.A.*

A pesar de que el INPC para el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas es el mismo en el caso de Protinal y Proagro C.A., y Productos EFE, C.A., se evidencia que el comportamiento de las cuentas no es exactamente igual. Adicionalmente, en este caso, se analizan los inventarios como una cuenta independiente en el estado de situación financiera. El punto de partida en el análisis de esta organización son los datos obtenidos en el año 2013, con una cuenta de inventarios que tiene un peso en el rubro de activos corrientes por un valor relativo de 53%, y los préstamos y créditos financieros representan el 72% del pasivo corriente de la empresa. Por otra parte, se tienen unas cuentas que, por el momento, no reflejan una participación importante en sus componentes, pero de igual forma, se exponen para analizar la tendencia a lo largo de los cinco años estudiados, y es el caso del rubro de las cuentas por cobrar que tan solo tiene una participación de 1,9%, los efectivos y equivalentes 3,5% y las cuentas por pagar 3%. Cabe destacar que con base en la información brindada por la Norma Internacional de Contabilidad 29, un índice de precios superior a 100% ya puede considerarse un entorno hiperinflacionario, es decir, ya en el año 2013 la organización se encontraba en un escenario complicado en términos macroeconómicos.

### *Año 2014 Productos EFE, C.A.*

El peso de los inventarios en el rubro de los activos circulantes en este año desciende a 49,49%, el INPC también ascendió en este año a 954%, lo que de entrada refleja una relación inversa entre la cuenta y el índice, que no necesariamente debe ser proporcional. Sin embargo, la variación no es tan representativa. La organización en este año aumentó sus cuentas por cobrar pasando de una participación de 1,9% a 30,6%. El análisis vertical se refleja en el peso de cada cuenta en los rubros de los EEFF, como se mencionó previamente en el inicio de este capítulo, y el análisis horizontal permite conocer el comportamiento de cada una de las cuentas con índices diferentes. La cuenta de efectivos y equivalentes asciende a 12%, en el rubro de los activos circulantes, las cuentas por pagar se mantienen casi constantes y los préstamos descienden un 20%. En este sentido, cada una de las cuentas analizadas tuvo una relación directa con el indicador inflacionario, con excepción de las obligaciones financieras que mientras ascendía el INPC, el valor de la cuenta disminuía notablemente.

El hecho de que se evidencie un incremento en la cuenta de efectivo y las cuentas por cobrar refleja que la organización, en esta oportunidad, mantiene sus canales de venta estables y no hay una ruptura entre ambas cuentas. Con respecto al descenso de los préstamos bancarios, con base en la información obtenida en los EEFF, se encuentra que dicha disminución se vincula con la liquidación de gran parte de la deuda.

#### ***Año 2015 Productos EFE, C.A.***

En el año 2015, por primera vez en el ciclo de los cinco años estudiados, el INPC asciende a los tres dígitos con un valor relativo de 3.041%. Los inventarios de la organización consiguen el pico más alto en el transcurso de los cinco años con un valor en el rubro de 56,5% y de esta manera se recupera la participación en el componente, de igual forma, la variación es relativa es de 6% y no genera una percepción diferente a la ya obtenida en los años anteriores. Con respecto a las cuentas por cobrar, los comerciales se mantienen casi igual que el año anterior con una disminución de tan solo 2% en el peso total del rubro. Los efectivos y equivalentes, de igual forma, descienden en tan solo un 3,6%, una variación poco representativa en comparación con el comportamiento de los años previos. Se evidencia un aumento en las obligaciones con proveedores pasando del 5% al 44%, lo que deja sobre la mesa que la decisión de la organización, en este punto, consistió en otorgar más participación a las cuentas por pagar, además, negoció nuevos plazos y más facturas con los proveedores, caso contrario de los préstamos y obligaciones financieras, que disminuyen en un 27% como consecuencia de la liquidación de la deuda en esa proporción. El incremento del INPC, en este año, tuvo un impacto mayor en el rubro de los pasivos circulantes teniendo en cuenta la relación inversa existente entre las cuentas por pagar a proveedores y las obligaciones financieras con las instituciones bancarias.

#### ***Año 2016 Productos EFE, C.A.***

Con un INPC de 14.867%, el más alto hasta el momento, se evidencia que las cuentas de inventarios y cuentas por cobrar pierden participación en el rubro de activos circulantes y descienden a 18,18% y 7% respectivamente, lo que permite identificar, en este año específico, un comportamiento inverso, con respecto al incremento del indicador macroeconómico. La cuenta de efectivo y equivalentes no refleja variaciones relevantes, asciende tan solo a 13% y mantiene un comportamiento

relativamente constante en los últimos tres años, con base en este punto del análisis. La política de la entidad, con respecto a las cuentas por pagar comerciales y su relación con los préstamos bancarios, se mantiene igual y deja por encima en el rubro las obligaciones con proveedores sobre los préstamos bancarios. A continuación, se presenta la política contable relacionada con los inventarios, que justifica en gran medida los valores económicos reflejados año tras año:

- Inventarios – Los inventarios se valoran al costo de adquisición o producción, o valor neto realizable, el menor. El costo incluye los costos de materiales directos y, en su caso, los costos de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación, incluyen también los incurridos al trasladar las existencias a su ubicación y condiciones actuales. En períodos con un nivel bajo de producción o en los que exista capacidad ociosa, la cantidad de gastos generales de producción fijos imputados a cada unidad de producción no se incrementa como consecuencia de esta circunstancia. En períodos de producción anormalmente altos, la cantidad de gastos generales de producción fijos imputados a cada unidad de producción se reducirá, de manera que no se valoren las existencias por encima del costo real.
- Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición.
- El costo se calcula utilizando el método promedio. El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta, menos todos los costos estimados de terminación y los costos que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.
- Ahora bien, la disminución en los inventarios se puede justificar con un comportamiento descendente en los precios de venta estimados, o un aumento en los costos de ventas. A lo largo del capítulo 3 se describirá el comportamiento de esta última cuenta, sin embargo, la variación relativa tan amplia de 2015 a 2016 en los inventarios se debe a su método de valoración.
- En relación con la disminución de las cuentas por cobrar, en el caso de Productos EFE C.A., llega tarde la decisión de disminuir los plazos otorgados a sus clientes, debido a las grandes consecuencias que esto trae para las empresas, pues cuando el dinero retorna, ya ha perdido gran parte de su valor.

### ***Año 2017 Productos EFE, C.A.***

Las variaciones más representativas en el año 2017 se reflejan en la tabla 7, con respecto a los inventarios, que ascienden un 20% pasando del 18% al 38%, en su participación en el rubro de activos corrientes. Hasta este punto, el comportamiento de la cuenta ha tenido alzas y bajas que no permiten identificar una tendencia, sin embargo, tal y como se mencionó en el capítulo 1, los problemas que enfrentó la industria de alimentos, en todo el ciclo estudiado, y en su gran mayoría, se relacionaban con los inventarios de las organizaciones, lo que sustenta las múltiples variaciones en la cuenta. En relación con las cuentas por cobrar comerciales pasan del 7% al 30%, incrementando las ventas a créditos en un escenario macroeconómico que arrojó un INPC de 95.249%. Las otras variaciones identificadas no son representativas, pero de igual forma, se presentan: efectivo y equivalentes que aumenta su participación pasando del 13% al 21%, cuentas por pagar proveedores que disminuye en un 9% y prestamos bancarios en un 3%.

### ***Año 2018 Productos EFE, C.A.***

El año 2018 rompió todos los esquemas, en términos macroeconómicos, y arrojó una cifra de INPC de seis cifras, con un valor exacto de 71.978.347%. El comportamiento de la mayoría de las cuentas de Productos EFE, C.A ha sido al mejor estilo de una montaña rusa, esto se evidencia a través de la tabla 7 que permite la comparación del peso de las cuentas en los rubros mientras se refleja un incremento en la inflación. Lo de la montaña rusa es una simbología que permite explicar los movimientos de las cuentas que han tenido alzas y bajas constantes sin marcar un patrón de comportamiento. Sin embargo, en esta oportunidad los inventarios disminuyen 5% y cierran el año 2018 con un valor relativo de 33%, 20% menos que en el año 2013. Con respecto a las cuentas por cobrar comerciales, el peso en el rubro disminuye a 17%, 16% más que en el año 2013, con sus múltiples variaciones a lo largo del ciclo estudiado.

Por otra parte, la cuenta de efectivos y equivalentes, salvo una pequeña caída que tuvo en términos relativos en el año 2015, presentó un comportamiento lento pero ascendente, incrementando su participación cada vez más en el rubro de los activos circulantes y cerró el año 2018 con una cifra de 46%, 43% más que en el año 2013. Finalmente, las cuentas por pagar proveedores y los préstamos bancarios se alternaron el trono en el rubro de los pasivos circulantes a lo largo de los cinco años. En

2013 y 2014, los préstamos financieros mostraron una participación casi absoluta, mientras que, en 2015, 2016 y 2017, las cuentas por pagar a proveedores superaron el peso en el rubro general, para cerrar 2018, con un dominio de los préstamos financieros con una cifra de 33%, superior al 27% de las cuentas por pagar.

### ***Conclusión Ciclo 2013 - 2018 Productos EFE C.A.***

Diferente a la conclusión generada unas páginas atrás en la empresa Protinal Proago C.A., en este caso el comportamiento de las cuentas fue intermitente a lo largo de los cinco años, lo que deja en evidencia la ausencia de una política clara en la proyección de mediano y largo plazo de la entidad, además de que en los reportes financieros no se especifica la relación de cada componente de los EEFF con la inflación. Con el paso inicial, por medio del análisis vertical, se estableció el peso de cada cuenta en el rubro y, posteriormente, se analizó el comportamiento de cada una de ellas. La única cuenta que reflejó un patrón casi constante fue efectivo y equivalentes, que año tras año presentó ascensos y recuperó un terreno importante en el rubro de los activos circulantes.

En este sentido, el análisis se cierra de la siguiente forma, se tienen en cuenta los valores relativos del año 2013, que es la base del estudio, y el 2018 que representa el cierre del ciclo:

1. Inventarios disminuyen un 20%.
2. Cuentas por cobrar comerciales aumentan 15%.
3. Efectivo y equivalentes aumentan 43%.
4. Cuentas por pagar aumentan 24%.
5. Las obligaciones financieras disminuyen 39% .

Dicho análisis permite identificar que la organización a lo largo de cinco años liquidó, en gran parte, sus obligaciones financieras y vendió un segmento de su inventario, mientras que por otro lado, reforzó sus activos circulantes y efectuó más compras a crédito a sus proveedores.

En relación con los inventarios la disminución no cumple con lo esperado en la hipótesis, al igual que la cuenta efectivo y equivalentes que aumenta en un 43%. En esta oportunidad, y diferente a lo sucedido con Protinal Proago C.A., el aumento del efectivo no corresponde a una afectación de las cuentas por cobrar, sino realmente, a un aumento de valores nominales. Por otro lado, las cuentas por pagar cumplen con lo esperado en la hipótesis reflejando aumentos como consecuencia de lo ya previamente definido en la conclusión anterior, y las obligaciones financieras

disminuyen en el año 2018 por la liquidación parcial de la deuda, sin embargo, en el transcurso del período la organización adquirió deudas bancarias que se estudian detalladamente en el capítulo 3.

### *Ron Santa Teresa C.A.*

A continuación, se presenta la tabla comparativa de la última organización estudiada, perteneciente al componente de bebidas alcohólicas y tabaco, que a su vez, está incluida en la industria de alimentos. Es necesario destacar que la tabla 9 incluye la misma información que las tablas 7 y 8 , solo que aplicada a los datos específicos obtenidos en sus reportes financieros, a lo largo de todo el ciclo. Por medio del análisis vertical se establece el peso porcentual de cada cuenta en los rubros de los EEFF. Las cuentas analizadas son: inventarios, cuentas por cobrar comerciales, efectivo y equivalentes, cuentas por pagar comerciales y obligaciones financieras, todas seleccionadas con base en el trabajo de Martino (2016).

**Tabla 9**

*Análisis Vertical -Rubros de los EEFF de Ron Santa Teresa C.A. 2013 – 2018*

Cuenta	Rubro	Análisis Vertical 2013 (Peso en el rubro) INPC 587%	Análisis Vertical 2014 (Peso en el rubro) INPC 1.066%	Análisis Vertical 2015 (Peso en el rubro) INPC 3.161%	Análisis Vertical 2017 (Peso en el rubro) INPC 131.795%	Análisis Vertical 2018 (Peso en el rubro) INPC 115.729.530%
Inventarios	Activo corriente	62%	58%	65%	72%	96%
Cuentas por cobrar comerciales	Activo corriente	21%	20%	25%	6%	1%
Efectivo y equivalentes	Activo corriente	14%	19%	7%	20%	1%
Cuentas por pagar comerciales	Pasivo corriente	43,4%	55%	47%	29%	32%
Obligaciones financieras	Pasivo corriente	37%	20%	31%	46%	38%

*Fuente.* Autoría propia con base en la información proporcionada en los EEFF oficiales de Ron Santa Teresa, C.A., en el año 2013. (Bolívares constantes a 2013). (BCV, 2020).

### ***Año 2013 Ron Santa Teresa C.A.***

El análisis inicia con un INPC de 587%, en este año, y unos valores que sirven como punto de partida a lo largo de todo el ciclo estudiado. En el caso de los Inventarios, en este escenario reportan una cifra de 62% sobre el valor total de los activos circulantes, las cuentas por cobrar 21% y efectivo y equivalentes tan solo un 14%. En el rubro de los pasivos circulantes, las cuentas por pagar obtienen un peso superior al de los préstamos bancarios, con unas cifras de 43,4% y 37% respectivamente. El año 2013, al igual que con las dos entidades analizadas previamente, es el año donde se marca la base relativa de cada cuenta para, posteriormente, identificar el comportamiento a lo largo del ciclo estudiado con respecto al peso de cada cuenta en su rubro.

### ***Año 2014 Ron Santa Teresa C.A.***

La cifra de tres dígitos para el rubro de bebidas alcohólicas y tabaco llega más rápido en comparación con el componente de alimentos y bebidas no alcohólicas, que sirvió como base para identificar el comportamiento de las 2 empresas anteriores. En esta oportunidad, el BCV reportó un INPC de 1.066%. La reacción de los inventarios y las cuentas por cobrar a comerciales fue conservadora y tan solo disminuyeron 4% y 1% respectivamente, lo que no genera conclusiones relevantes, mientras que la otra cuenta perteneciente a los activos circulantes, efectivo y equivalentes, aumentó 5%. Aparentemente, el incremento del índice inflacionario no cambia por ahora la estructura de este rubro. En contrapartida, los pasivos circulantes si se vieron más afectados, incrementando las cuentas por pagar en un 12%, como consecuencia de la negociación de plazos con proveedores, y las obligaciones financieras que disminuyó en un 17%, por la liquidación proporcional de la deuda, muy similar a lo que se evidenció en el caso de Productos EFE, C.A., en donde la relación entre ambas cuentas fue inversa.

### ***Año 2015 Ron Santa Teresa C.A.***

El índice inflacionario es tres veces superior a 2014, y la reacción de los activos circulantes, al igual que en el año anterior, no tuvo cambios tan drásticos. Los inventarios incrementaron un 7% y las cuentas por cobrar un 5%, mientras que efectivo y equivalentes disminuyó un 12%, las variaciones no son

representativas, en comparación con el INPC que es tres veces superior, por lo que se esperaría que el comportamiento de las cuentas estuviera cerca. Uno de los conceptos clave en el presente trabajo es el planteado por la NIC 29, en donde se establece que, en un escenario hiperinflacionario, las personas (jurídicas o naturales) suelen disminuir su flujo de caja por los altos niveles de devaluación de la moneda local e intentan refugiarlo en moneda extranjera y este caso aplica perfectamente para esa definición. En el campo de los pasivos circulantes, las cuentas por pagar proveedores disminuyeron en un 8%, que fueron liquidadas en pequeñas proporciones y las obligaciones financieras aumentaron en un 11%, como consecuencia de la adquisición de mayor deuda. Esto se especifica en las políticas contables como una adquisición de deuda que, a su vez, no se refleja en un incremento en la cuenta de efectivo. Al igual que con Productos EFE, C.A., una vez más, las obligaciones financieras y las cuentas por pagar a proveedores se rotan el trono de la cuenta con más participación en el rubro.

#### ***Año 2017 Ron Santa Teresa C.A.***

El índice inflacionario en este año es 127 veces superior al de 2015, y en esta oportunidad sí se evidencian cambios más representativos en el campo de los activos circulantes. En el caso de los inventarios, aumenta tan solo un 7%, pero mantiene su tendencia alcista desde el año 2014, mientras que las cuentas por cobrar definitivamente descendieron a una cifra de 6% y la cuenta de efectivo y equivalentes asciende a 20%.

Aquí es importante destacar que el comportamiento de las cuentas por cobrar y efectivo/equivalentes, hasta este punto del análisis, ha sido netamente intermitente, en un año aumentan y en el otro disminuyen. Los valores de cierre, en el año 2018, son los que permitirán la identificación de la variación relativa, desde el punto inicial en 2013, hasta el final de la investigación. En contraprestación, las cuentas por pagar descienden a 29% y le dejan la mayor participación del rubro, una vez más, a las obligaciones financieras que ascienden a 46%. En esta situación puntual, sí se refleja una relación directa entre las obligaciones financieras y la caja de la organización con un incremento en ambas, casi proporcional.

#### ***Año 2018 Ron Santa Teresa C.A.***

El año 2018 reafirma la tendencia alcista de la cuenta de inventarios, que cierra el año con una cifra de 96%, caso contrario al de las cuentas por cobrar y efectivo y equivalentes que tan solo cierran el

ciclo con una pobre participación de 1%, en el rubro de activos circulantes. Con respecto a los pasivos circulantes, las cuentas por pagar a proveedores tienen un descenso y arrojan una cifra final de 32% y las obligaciones financieras disminuyen a 38%. La explicación que sustenta las variaciones es la misma para cada una de las tres organizaciones que, a pesar de tener naturalezas diferentes, se encuentran en un mismo escenario y las decisiones administrativas también estuvieron alineadas. A continuación, se presenta un análisis general de cada uno de los años estudiados para resumir los movimientos de las cuentas y las tendencias identificadas.

### *Conclusión Ciclo 2013 - 2018 Ron Santa Teresa C.A.*

La inflación cierra el período de investigación con un valor relativo de 115.729.530%, alcanzando los seis dígitos y generando un escenario bastante complicado para las organizaciones pertenecientes a esta industria. El cierre del análisis en el año 2018 pretende identificar las diferencias más importantes y el comportamiento de las cuentas a lo largo de los cinco años que, comparativamente, revela si existe una tendencia de comportamientos o definitivamente no. Las variaciones de cada cuenta, con base en la información tomada en el año base y el año de cierre son las siguientes:

1. Inventarios: se identifica una tendencia alcista y pasa de 62% a 96%, se queda con la gran parte del rubro de activos circulantes. Lo anterior se relaciona con lo esperado en la hipótesis y se cumple el argumento.
2. Cuentas por cobrar: se identifica un comportamiento intermitente, sin embargo, pasa de 21% en 2013, a 1% en 2018. En este punto es importante resaltar que para esta cuenta los dos últimos años fueron bastante pobres en términos relativos y, parte de la justificación, radica en el hecho de que en entornos hiperinflacionarios las organizaciones que venden a crédito pierden como consecuencia de la disminución del valor del dinero en el tiempo.
3. Efectivo y equivalentes: desciende de 14% en 2013, a 1% en 2018, atendiendo a la hipótesis planteada en el presente trabajo que asegura que en un entorno hiperinflacionario, las cuentas de efectivo deben disminuir significativamente.
4. Cuentas por pagar proveedores: desciende de 43% en 2013, a 32% en 2018, a pesar de que tuvo incrementos a lo largo del ciclo, la tendencia en los cinco años exhibe una información intermitente que se cierra en una disminución del 11%. En el análisis vertical de la cuenta, aparentemente, no cumple con la hipótesis, en el capítulo 3 se estudian los valores nominales

para identificar si la disminución en el rubro atiende al impacto de otras cuentas de los pasivos circulantes.

5. **Obligaciones financieras:** se mantiene constante con un incremento de tan solo 1% con respecto a 2013, pasando de 37% a 38%. Cabe destacar que las disminuciones presentadas, a lo largo de los cinco años, según los EEFF oficiales se deben a liquidaciones de la deuda y, cuando se presentan incrementos se deben a nuevas obligaciones adquiridas por parte de la entidad, tal y como se espera y se plantea en la hipótesis.

## *Conclusiones Capítulo 2*

El aporte de este capítulo al trabajo de grado, sin duda alguna, representa el segmento más importante del desarrollo, debido a que el proceso de identificación de las cuentas afectadas por la hiperinflación en Venezuela, en el ciclo estudiado, va más allá de un ajuste por INPC en cada uno de los valores, como lo sugiere la NIC 29, sino que, además, es posible identificar patrones de comportamiento, con base en los incrementos en dichos indicadores macroeconómicos, como es el caso del INC. En este segmento, se pudo apreciar que para cada una de las tres organizaciones hay escenarios similares y otros, completamente distintos. La relación de las cuentas de los EEFF en ocasiones fue directa e iba en alza con el índice inflacionario, en otras, inversa, ya que mientras ascendía dicho valor, la cuenta disminuía y, en algunas más, el comportamiento fue completamente intermitente. Por esta razón, y luego de tomar como punto de partida el trabajo que se mencionó al inicio del capítulo, elaborado por Martino (2016), se procede a exhibir cuales son las cuentas más representativas que serán analizadas a detalle en el capítulo 3, con el objetivo de confirmar o refutar la hipótesis:

1. **Efectivo y equivalentes:** en el caso de las tres organizaciones existen variaciones relevantes que generan un patrón de comportamiento basado en una tendencia, a lo largo de los 5 años, y se analizará en detalle en el siguiente capítulo.
2. **Inventarios:** aunque esta cuenta se analizó en dos de las tres organizaciones, sin duda alguna, la relación existente entre los valores económicos y el índice inflacionario es bastante fuerte, además de ser una de las cuentas base que se ve afectada directamente por los problemas descritos en el capítulo 1.
3. **Cuentas por pagar proveedores y obligaciones financieras:** a lo largo de todo el capítulo 2, se refleja un comportamiento inverso entre cada una de las cuentas pertenecientes al rubro de los

pasivos circulantes, sin embargo, dicho comportamiento inverso está vinculado con el INPC en el sentido en que las decisiones financieras de cada una de las entidades intentan sobrevivir en el entorno macroeconómico en el que se encontraron en el período estudiado, en algunos casos, se adquiere más deuda y se disminuyen los pagos a crédito a los proveedores o viceversa.

4. En este sentido, se cumple a través de la metodología planteada, el objetivo de identificar cuáles son los rubros que verdaderamente están afectados por los índices inflacionarios, en este caso, el INPC y, a su vez, pasan a ser analizadas detalladamente en el capítulo 3.

### **Capítulo 3**

¿Cuáles son las distorsiones materiales que se evidencian en los EEFF de las grandes empresas venezolanas del sector de alimentos como consecuencia de la hiperinflación del año 2013-2018?

En la metodología del trabajo se explicó a qué hace referencia el término *distorsiones materiales*, según (Palepu *et al.*, 1996), sin embargo, en esta oportunidad es importante aterrizar dicho concepto a la realidad económica que atravesó cada una de las tres organizaciones estudiadas en el período 2013-2018. En el capítulo 1 se identificaron los problemas que atravesó la industria de alimentos en Venezuela, en dicho lapso, análisis fundamentado en gran parte por el Índice de Precios al Productor, comparando así cada uno de los sectores que conforman la industria de alimentos. En el capítulo 2 se identificaron los componentes de los EEFF que se ven afectados por el fenómeno macroeconómico de la inflación, a través de un análisis vertical que permitió identificar el peso de cada cuenta en su rubro correspondiente y un análisis horizontal que permitió identificar también el patrón de comportamiento, con base en el entorno hiperinflacionario existente.

Ahora bien, en el presente capítulo se reflejará nuevamente un análisis financiero direccionado a los seis pasos del análisis contable que también fue propuesto por (Palepu *et al.*, 1996), y que servirán como guía para evaluar las distorsiones materiales, si se encuentran y, en consecuencia, el impacto de la hiperinflación en los componentes de los EEFF de estas tres organizaciones:

1. Identificar políticas contables.
2. Evaluar la flexibilidad y capacidad de los gerentes.
3. Evaluar la estrategia contable.
4. Evaluar la calidad de la información.
5. Identificar el potencial de las banderas rojas.
6. Identificar las distorsiones, revertirlas y hacer recomendaciones acerca de los EEFF.

Las variaciones que se presentan, comparativamente año tras año, sirven además como guía para identificar el comportamiento de cuentas específicas, con base en la información presentada anteriormente fundamentada en los EEFF y publicada por cada entidad en la BVC y que se refleja en las distintas tablas presentadas. Las variaciones en mención permitieron tener algunos indicios del comportamiento de ciertas cuentas, algunos patrones se repitieron año tras año en la misma organización como, por ejemplo, el incremento en los inventarios de Ron Santa Teresa, C.A. Por otro lado, también la cuenta de efectivo y equivalentes presentó disminuciones importantes y fue un patrón común en las tres entidades, ciertos indicios permiten profundizar aún mas en los elementos implícitos que afectan directamente el comportamiento de las cuentas de los EEFF, en algunos casos, las políticas contables (paso 1 del análisis contable según (Palepu *et al.*, 1996), en otros, la flexibilidad de los

gerentes alineada con la estrategia contable y así, se desprende una serie de factores externos que se aplican de forma operativa y que luego se ve reflejada en los informes financieros que se presentan a las partes interesadas.

En este orden de ideas, con la finalidad de relacionar los pasos del análisis contable con el factor macroeconómico de la inflación, se presentan unas tablas que permiten identificar el comportamiento de las cuentas, de manera específica, desde el 2013 al 2018 junto con el indicador de la inflación para una mejor visualización de las cifras financieras. (Ver tabla 10).

**Tabla 10**

**Análisis Horizontal Rubros EEFF Protinal, Proagro C.A. (Incluye El INPC para el Sector de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas Expresado En Miles de Bolívares Constantes)**

CUENTA	2013	2014	2016	2017	2018
Índice Nacional de Precios al Consumidor	511%	954%	14.867%	95.249%	71.978.347%
Efectivo y equivalentes	14.496.646	74.196.208	8.180	5.004	38.684
Cuentas por pagar	184.070	1.927	53.747	685.801	5.480
Ingresos/Pérdidas	(2.994.452)	260.156.640	28.398.144	(433.627.127)	219.411.156
Gastos administración	(3.504.357)	(626.497)	(98.112)	(550.490)	(912.346)

*Fuente.* Autoría propia con base en la información proporcionada en los EEFF oficiales de PROTINAL, C.A desde el año 2013 al 2018. (BCV, 2020).

En el análisis comparativo de cada uno de los rubros de Protinal Proagro C.A., se puede evidenciar el comportamiento real de las cuentas en los seis años estudiados. Se atiende al primer paso del análisis contable que es la identificación de políticas contables y notas reveladoras vinculadas con cada uno de los rubros.

### *Efectivo y sus Equivalentes*

No cabe duda de que esta cuenta es una de las más afectadas por los índices inflacionarios, por la sencilla razón de que tal y como se afirmó en los marcos de este trabajo, la devaluación de la moneda, en la medida que suben los indicadores, es mucho mayor y esto hace que cada vez se pueda comprar menos bienes con la misma cantidad de dinero. Por este motivo, lógicamente se entendería que los gerentes lo asumen de una manera responsable e intentan disminuir sus flujos de efectivo para evitar esta consecuencia. Y es justo este el objetivo principal del análisis de esta cuenta particular, que inicia en el 2013 con una cifra financiera de 14.496.646 miles de bolívares constantes y cierra el 2018 con 38.684 miles de bolívares constantes. A pesar de los altos índices del sector y la re-expresión de los estados financieros, esta última cifra no se acerca ni un poco a la inicial. A continuación, se presenta una descripción que se realizó en el trabajo hecho en Argentina por Martino (2016), y mencionado en el capítulo 2:

Caja y bancos: Las disponibilidades, conformadas por efectivo en caja y en cuentas a la vista en instituciones bancarias, soportan en forma directa los efectos de la depreciación del valor de la moneda, por ser rubros monetarios. Esta cuenta presenta dos componentes fundamentales cuya evolución de precios es distinta: los “débitos” y los “créditos”. Los créditos se originan en gastos, que puede considerarse que evolucionan según el ritmo inflacionario de la economía general (como los sueldos, los gastos administrativos, pago a acreedores, etc.), y los débitos tienen origen en las ventas y por ende resultan influidos por cuestiones sectoriales. (Martino, 2016, p. 13)

El texto mencionado previamente nos ayuda a entender la relación existente entre la inflación y la cuenta de efectivo y equivalentes, además de la razón por la cuál tienden a disminuir en escenarios hiperinflacionarios. Las cuestiones sectoriales mencionadas por Martino (2016), son tomadas en cuenta para este análisis, y por este motivo, el INPC utilizado para cada sector es diferente.

Desde el año 2014 la cuenta presentó disminuciones bastante importantes, en las notas reveladoras se evidencia que el 99% de los montos presentados en flujos de efectivo corresponden a saldos depositados en cuentas extranjeras, lo que significa que para efectos de presentación de la información se convierten a bolívares, pero es distinto a la realidad operativa de la empresa. La disminución de la cuenta soporta, en gran medida, el pronunciamiento de la NIC 29 frente a un entorno hiperinflacionario que asume que las cuentas de efectivos y equivalentes disminuyen considerablemente, por la situación económica general.

### ***Cuentas por Pagar***

Las obligaciones de la organización, a lo largo de los seis años, tienen dos picos; uno en 2013 y otro, en 2017, la disminución en el resto del ciclo de tiempo es notable y arroja valores casi insignificantes, específicamente, en términos comparativos. El detalle de las cuentas no se encuentra explicado en los estados financieros, sin embargo, si se puede analizar el comportamiento que se encuentra alineado con lo que se mencionó previamente. Las negociaciones de las empresas con sus proveedores suelen beneficiar a la parte que adquiere la obligación, si no se ejecuta en moneda extranjera, ya que la devaluación permite cumplir con las obligaciones con cuotas relativamente bajas.

### ***Ingresos Operacionales***

La cuenta inicia en 2013 con pérdidas acumuladas, luego en 2014, presenta su mejor cifra en los seis años, para luego caer de nuevo hasta generar flujos de efectivo negativos en 2017. Los ingresos representan, de manera notoria, la salud financiera de una organización, en esta ocasión el comportamiento de Protinal Proagro, C.A., ha sido intermitente y presenta disminuciones año tras año y un par de intentos de recuperaciones económicas.

Los ingresos operacionales están atados a la venta de productos o servicios, en el caso específico de esta organización, se vincula con la venta de sus productos, a través de los canales de ventas, previamente establecidos por la administración.

### ***Gastos de Administración***

Los gastos administrativos a su vez se encuentran vinculados con las ventas y en este sentido, con los ingresos de las organizaciones. Algunos de estos gastos son fijos, por no decir que la mayoría y

en esta oportunidad se refleja una disminución en los primeros 4 años, sin embargo, para el 2017 y 2018 llama la atención como la disminución de los ingresos está relacionada con un aumento de los gastos, lo que es crítico para las organizaciones. La administración no presenta el detalle contable de estas cuentas, pero el comportamiento marca la tendencia de como se comportan los gastos de Protinal bajo un entorno hiperinflacionario.

Ahora bien, en la tabla anterior se reflejó el análisis de la organización Protinal Proago C.A., en donde se especifican sus movimientos a lo largo de los cinco años estudiados y, además, se describe cada una de las cuentas analizadas. En consecuencia, se presenta la tabla 11 en la que se hace el mismo ejercicio que en el caso anterior, con los datos que aplican a Productos EFE C.A., basados en sus reportes financieros. (Ver tabla 11).

Tabla 11

*Análisis Horizontal Rubros EEFF Productos EFE C.A. , (Incluye el INPC para el Sector de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas) Expresado en Miles de Bolívares Constantes*

CUENTA	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indice Nacional de Precios al Consumidor	511%	954%	3.041%	14.867%	95.249%	71.978.347%
Inventarios	212.426	715.552	5.681.608	1.873.640	120.210	75.268.124
Efectivo y equivalentes	14.244	172.213	873.208	2.207.911	65.787	105.632.049
Cuentas por pagar	100.795	332.783	2.650.138	1.074.987	56.575	40.174.112
Préstamos y Créditos	628.123	763.631	1.498.745	772.278	48.412	48.737.807
Ingresos/Pérdidas	1.171.936	4.574.845	30.307.126	14.131.861	575.518	142.343.335
Costo de ventas	883.294	2.971.760	21.918.138	7.339.382	266.563	14.812.654

*Fuente.* Autoría propia con base en la información proporcionada en los EEFF oficiales de PRODUCTOS EFE C.A desde el año 2013 al 2018. (BCV, 2020).

Ahora llegó el turno de analizar horizontalmente los EEFF de la segunda organización estudiada en el presente trabajo, al igual que en la tabla anterior, se procede a revisar cada cuenta y su comportamiento, a lo largo de los seis años para marcar una tendencia que permita identificar el impacto de la hiperinflación.

### *Inventarios*

La cuenta presenta un comportamiento ascendente en los primeros tres años (2013, 2014 y 2015) , sin embargo, en los años 2016 y 2017 presenta decadencias para luego generar una sensación de recuperación en el año de cierre. En este punto es importante destacar que, en promedio, el 50% de los inventarios de cada uno de los años, está representado por materias primas, la entidad adquiere gran parte de ellas anualmente para la elaboración de sus productos y así cubrir la demanda.

Con excepción del año 2017, los inventarios se comportaron en línea con el índice de precios al consumidor en el sector, es decir, la cuenta presenta aumentos en la medida en la que incrementan también los indicadores macroeconómicos. Sin embargo, la disminución notable está sustentada en decisiones gerenciales reveladas en la nota cuatro del 2017 que establece la liquidación de los inventarios en el corto plazo. Lo que significa que, de no haberse tomado esta decisión, seguramente el comportamiento se mantendría constante.

Finalmente, en el año 2018 se evidencia el mayor monto económico de los inventarios, a lo largo de los seis años, así como también en el 2018 se presentó el INPC más elevado lo que sustenta, una vez más, que la relación entre los inventarios y el índice inflacionario es directa.

### *Efectivo y Equivalentes*

El año 2017 marca una tendencia en cada una de las cuentas de los EEFF de Productos EFE C.A., ya que se repite constantemente el patrón de comportamiento que lleva las cuentas a una disminución notable comparada, de forma inmediata, con el año anterior. En el caso específico de efectivo y equivalentes, la cuenta presenta incrementos del 2013 al 2016, pero luego, en 2017, disminuye en gran forma, para luego cerrar el 2018 con la cifra más elevada en los seis años estudiados.

Una característica común entre esta organización y Protinal Proagro C.A., es que gran parte de los valores registrados en la cuenta están refugiados en cuentas de bancos extranjeros y, en

consecuencia, en moneda extranjera. Parte del refugio que ambas empresas buscaron es mantener sus cifras económicas fuera del contexto macroeconómico del país y reportan, de igual forma, la información financiera en la moneda local.

### *Cuentas por Pagar*

Las cuentas por pagar tienen exactamente el mismo comportamiento que los inventarios y las cuentas por cobrar y presentan aumentos hasta el 2016, para luego caer por dos años consecutivos y plasmar una recuperación en el cierre. En este caso, la situación es completamente adversa porque no estamos hablando de activos circulantes, sino de obligaciones financieras que incrementaron junto con los índices inflacionarios y los activos de la empresa.

Parte de los factores importantes para tener en cuenta en el análisis de las cifras financieras son las notas reveladoras, y tal como se ha venido presentando en cada uno de los análisis particulares, en el caso de las cuentas por pagar a proveedores, el plazo máximo de negociación es de 30 días, y con base en la información presentada en los EEFF, la gerencia tiene políticas de riesgos establecidas para poder cumplir con los pagos. Asimismo, es importante hacer la distinción entre esta cuenta y los préstamos o créditos que serán estudiados más adelante. Las cuentas por pagar tienen una relación directa con la cuenta de inventarios, ya que los proveedores son los que distribuyen la materia prima, caso contrario al de los préstamos y créditos que suelen verse reflejados en la cuenta de efectivo y equivalentes. Con el objetivo de reforzar el análisis y entender la razón por la cual las cuentas por pagar incrementan en escenarios hiperinflacionarios se tiene en cuenta a (Martino, 2016)

Cuentas de crédito comercial. Las partidas de crédito comercial, en sus dos facetas: *proveedores* para crédito recibido de los terceros que abastecen a la empresa y *deudores por ventas* para crédito otorgado a clientes que adquieren mercaderías, generan pérdidas y ganancias por efecto de la inflación. Si la empresa repone stock y por ello adquiere deuda con proveedores en un contexto de inflación, esa deuda se deprecia en términos reales con el paso del tiempo. Del otro lado de la ecuación, si la empresa tiene créditos con clientes que se mantienen en el tiempo, incurre en pérdidas en términos reales. Es decir que los movimientos entre las dos partidas de crédito comercial resultan directamente afectados por los incrementos de precios generados en la cartera de productos de la empresa. El incremento en los precios de los proveedores impulsa aumentos nominales sobre las cuentas de proveedores y de deudores por ventas. Se aplica, entonces, el índice de precios sectorial. ( p. 13)

El texto anterior refleja lo antes descrito en el capítulo 2, y refuerza aún más la razón por la cual las cuentas por pagar tienden al alza en escenarios hiperinflacionarios, ya que las organizaciones entienden que ampliar los plazos con los proveedores genera beneficios para la compañía por la devaluación de la moneda.

### *Préstamos y Créditos*

El ciclo operacional de Productos EFE, C.A., engloba cada una de las cuentas presentadas en sus EEFF, en esta oportunidad, se sigue reforzando la hipótesis de que el ritmo de la organización es creciente hasta 2016, pasa por dos años difíciles y muestra recuperación en el 2018. Los préstamos reflejan, además, la capacidad de endeudamiento de la entidad y su disminución o incremento tiene un comportamiento similar a la cuenta de efectivo y equivalentes.

En las notas se revela que los préstamos están relacionados con pagarés a distintas instituciones financieras nacionales e internacionales, con tasas de interés desde 7% hasta un máximo de 16,5%, todos a corto plazo para el interés de las partes interesadas. Con excepción de los dos años mencionados previamente, en donde la empresa pasó por dificultades financieras evidenciadas en sus reportes, el aumento de los índices inflacionarios llevó a la empresa a adquirir más obligaciones financieras o al menos así se refleja en las cifras nominales presentadas. En esta oportunidad, al igual que en la cuenta anterior, se cita la percepción de las deudas financieras en el trabajo argentino mencionado en varias ocasiones:

Las deudas financieras representan obligaciones contraídas en el mercado financiero, utilizadas para financiar actividades operativas y mejora de infraestructura. El mantener deuda en el mercado financiero permite por lo general obtener una ganancia adicional por la tenencia del stock de deuda, excepto que las tasas nominales sean altas y tornen positivas las tasas reales. Para este rubro se aplica el índice de precios de la economía general. (Martino, 2016, p. 14)

Este argumento sirve como base para entender una vez más porqué las obligaciones financieras suelen aumentar en escenarios hiperinflacionarios y la explicación no está para nada alejada de lo definido en las cuentas por pagar. Las organizaciones suelen adquirir deuda, ya que las cuotas que pagan en el futuro pierden valor y de cierta manera es una forma de adquirir recursos con un desembolso futuro inferior.

### *Ingresos Operacionales*

Los ingresos de Productos EFE, C.A., en gran parte están vinculados con sus ventas directas y la utilización de los canales de créditos, como se reflejó en las cuentas por cobrar. A diferencia de Protinal Proagro C.A., esta entidad no incurrió en cifras negativas en el reporte de sus ingresos, a pesar de tener dificultades financieras, se evidencia un respiro importante en el año de cierre. El comportamiento sigue siendo lineal con comportamientos crecientes hasta 2016 y retomados en el 2018.

Excluyendo los años 2016 y 2017, el comportamiento de los ingresos va alineado con los índices inflacionarios, en la medida que más crecen las cifras macroeconómicas, más crecen los ingresos, las cifras de un año a otro son ajustadas por los índices lo que permite la comparabilidad de las cifras. Además, se refuerza la relación entre las cuentas por cobrar, efectivo y los ingresos, ya que todas tuvieron comportamientos similares a lo largo de los seis años.

### *Costo de Ventas*

Unas líneas atrás se estudió en detalle el comportamiento de las cuentas por pagar y se mencionó su relación directa con los inventarios. Pero no se puede descartar también la relación existente entre dicha cuenta y los costos de ventas, en el ciclo de operación de la organización, los registros de los costos de ventas se vinculan con compras al contado o a crédito y en el análisis de la cuenta, se observa que no se rompe el comportamiento lineal de todas las cuentas, a lo largo de los seis años, se destaca, además, que en el cierre (2018), los costos tan solo representaron el 10% de los ingresos operacionales, totalmente diferente a los otros cinco años en donde los costos estuvieron cerca e incluso superiores al 50% de los ingresos.

Este porcentaje final deja en evidencia una buena gestión administrativa ante la crisis, y disminuye así sus costos de ventas e incrementa los ingresos, diferencia importante respecto a los EEFF de Protinal Proagro, C.A., que en diversas oportunidades, a lo largo del ciclo presentó disminuciones en sus ingresos y aumentos en sus costos de venta.

Finalmente, se presenta a continuación la última tabla 12 del capítulo, que incluye al igual que las dos anteriores, el valor económico de cada cuenta y sus movimientos a lo largo de los cinco años estudiados, que permite evaluar las distorsiones materiales identificadas a través del patrón de comportamiento de cada cuenta. (Ver tabla 12).

**Tabla 12**

*Análisis Horizontal Rubros EEFF Ron Santa Teresa C.A. , (Incluye el INPC para el Sector de Bebidas Alcohólicas y Tabacos) Expresado en Miles de Bolívares Constantes*

CUENTA	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Índice Nacional de Precios al Consumidor	587%	1.066%	3.161%	18.024%	131.795%	115.729.530%
Inventarios	747.753.049	1.806.149.547	11.233.437.238	232.203.920.382	186.846.700.653	184.735.052.289
Efectivo y equivalentes	157.211.451	583.553.838	2.060.982.737	15.282.025.242	52.296.682.197	3.030.359.138
Cuentas por pagar	256.194.313	817.227.315	4.625.905.782	28.631.972.317	11.384.061.167	1.951.095.393
Obligaciones financieras	219.692.941	300.741.807	3.015.441.928	23.974.629.641	17.878.408.815	2.334.469.169
Ingresos/Pérdidas	1.128.788.151	3.384.460.211	25.467.976.120	180.164.320.333	84.074.770.734	32.982.902.527
Costo de ventas	581.147.638	1.586.821.368	8.868.081.296	49.480.905.597	18.394.767.968	19.286.754.264

*Fuente.* Autoría propia con base en la información proporcionada en los EEFF oficiales de RON SANTA TERESA, C.A desde el año 2013 al 2018. (BCV, 2020).

Para finalizar este segmento, se presenta un análisis detallado de las cuentas de una organización perteneciente al sector de bebidas alcohólicas, que no incluye el mismo índice de precios al consumidor de las tablas anteriores, por la razón de que, aunque pertenecen a la misma industria, no forman parte del mismo sector, específicamente.

### *Inventarios*

El comportamiento de la cuenta es ascendente desde el año inicial, hasta el 2016. Sin embargo, en los dos últimos años se presentan disminuciones en los valores nominales presentados en el informe financiero. El detalle de los inventarios se presenta en las notas reveladoras de la siguiente manera: productos en proceso, materia prima y material de empaque, productos terminados, repuestos y suministros, mercancía en tránsito y otros inventarios.

Para entender el comportamiento de la cuenta de inventarios, es importante tener en cuenta la distribución en valores económicos por parte de cada uno de los elementos que la conforman, en el caso de Ron Santa Teresa, C.A., los productos en proceso, en promedio, consumen el 50% de los valores económicos registrados. Ahora bien, entendiendo que el índice de precios del sector tuvo un comportamiento ascendente a lo largo de los seis años, con excepción del año 2017 y el 2018, el patrón de crecimiento de esta cuenta se encuentra en línea con los índices macroeconómicos.

### *Efectivo y Equivalentes*

El comportamiento de la cuenta presenta un ascenso constante hasta el año 2018, en el que el índice macroeconómico de precios al consumidor se sale de control y el ritmo de la cuenta en este año es adverso al incremento de la inflación. También es importante destacar que en el caso de Ron Santa Teresa C.A., al igual que las otras dos empresas estudiadas, el refugio de efectivos y equivalentes se encuentra en moneda extranjera, aproximadamente, el 85% de las cifras reportadas. Así las cosas, las notas revelan que el refugio del efectivo en moneda extranjera se encuentra representado por depósitos a plazo fijo en instituciones financieras del exterior con una tasa de interés promediada en 4,5%. Parte de los patrones de comportamiento comunes entre las tres organizaciones están basadas en el refugio de sus recursos en moneda extranjera, lo que indica un patrón en el entorno hiperinflacionario.

### *Cuentas por Pagar*

El comportamiento de las cuentas por pagar es exactamente el mismo que el de las cuentas por cobrar y los inventarios, las cuales hasta el año 2016 presentaron aumentos considerables, pero en los dos últimos años estudiados disminuyeron notablemente. Analizando las políticas contables y la revelación por medio de las notas, las obligaciones de la entidad con sus proveedores son clasificadas como pasivos corrientes, con un vencimiento no superior a 12 meses.

Al hacer una comparación minuciosa se identifica que las cuentas por pagar al cierre del año 2018 son inferiores a las cuentas por cobrar, lo que acompañado con flujos de efectivo positivos, representa un ciclo operativo con una proyección estable.

### *Obligaciones Financieras*

En esta última cuenta analizada, que pertenece al balance general de la organización, se concluye que el comportamiento financiero se encuentra alineado, en todos sus componentes, con la situación global, año tras año, es decir, nuevamente hasta el 2016, la entidad adquiere cada vez más obligaciones financieras, pero en la medida en la que los indicadores inflacionarios aumentan más, se refleja un punto de quiebre en el 2017 que se refleja en las últimas dos cifras, de manera comparativa, y que va en sentido inverso a la inflación.

Las obligaciones financieras de la organización están compuestas por préstamos bancarios en un promedio del 99% de las cifras reportadas y el otro 1% corresponde a obligaciones quirografarias, que como se sabe, no cuentan con una garantía específica.

### *Ingresos Operacionales*

Las ventas de productos y servicios por parte de la empresa incrementaron, al igual que los anteriores componentes, hasta el año 2016 y reflejaron en 2017 y 2018 una disminución notable en sus estados financieros. Al igual que Productos EFE C.A., y a diferencia de Protinal Proago C.A., la organización se mantuvo en el período estudiado con cifras positivas en cuanto a sus ingresos operacionales que, en primera instancia, ascendieron junto con los índices inflacionarios, pero de igual forma, tuvieron un punto de quiebre en 2017, para de esta manera descender.

Tal y como se mencionó en páginas anteriores, los ingresos operacionales de esta empresa también se encuentran atados a las cuentas por cobrar y a las ventas al contado, ambas con el mismo comportamiento que el de los ingresos, lo que refleja disminuciones desde 2017. A continuación se tiene en cuenta la justificación utilizada en el trabajo argentino, pero en esta oportunidad, con respecto a las ventas y los costos.

El importe de ventas que figura en el estado de resultados constituye una acumulación de montos por operaciones de venta, que son cada vez mayores en términos nominales por efecto del incremento sostenido en el nivel de precios de los bienes que la empresa comercializa. Lo mismo sucede con el costo de ventas. Para ambos rubros, se aplica el índice sectorial. (Martino, 2016, p. 15)

El argumento utilizado sirve como insumo y aplica para las tres organizaciones estudiadas. La hipótesis de este trabajo asume una disminución en los ingresos operacionales de las compañías por la crisis alimentaria, sin embargo, las operaciones de venta terminan siendo mayores, en términos nominales, por el incremento de precios y esto también es lo que sucede con los costos, que aumentan tal y como se menciona en la hipótesis.

### *Costos de Ventas*

Esta cuenta se encuentra directamente relacionada con los ingresos operacionales y es la primera deducción directa que se le aplica a los ingresos de las organizaciones. En este caso, el comportamiento de la cuenta se encuentra alineado con todos los componentes con excepción del año 2018, en donde en sustitución de la presentación de una disminución, aumentan los costos. Una de las principales señales de alarma o banderas rojas mencionadas por (Palepu *et al.*, 1996), está relacionada con variaciones atípicas de los componentes de los estados financieros y el hecho de que aumenten los costos de ventas y disminuyan los ingresos, acorta los márgenes de utilidad lo que, en definitiva, genera una señal de alarma.

### Conclusiones Capítulo 3

El aporte del capítulo 3 al desarrollo del presente trabajo radica en la identificación de las distorsiones materiales que tienen como punto de partida el patrón de comportamiento de cada cuenta estudiada sumergida en un entorno hiperinflacionario, es decir, la relación existente entre los rubros de los EEFF y el INPC para cada organización. Dichas distorsiones se evaluaron desde el punto de vista de las banderas rojas o Red Flags mencionadas por Palepú (1996), y que forma parte de la metodología utilizada en este capítulo. A continuación, se presentan las cuentas que fueron seleccionadas previamente en el capítulo 2, y que posterior a la profundización de su comportamiento, aumentan o disminuyen en un entorno hiperinflacionario, tal y como se planteó en la hipótesis.

1. **Efectivo y equivalentes:** se evidencian distorsiones materiales, principalmente, en el análisis realizado a esta cuenta en Productos EFE, C.A., debido a que su comportamiento tuvo una relación directa con el índice hiperinflacionario, y en la medida que aumentaba el INPC, la entidad también aumentó sus flujos de caja y esto va en contra de las especificaciones que da la NIC 29, con respecto al efectivo en un entorno hiperinflacionario que debe ser lo más bajo posible para evitar la devaluación de la moneda.
2. **Inventarios:** Protinal Proagro C.A., es una entidad productora y comercializadora de alimentos en todo el territorio venezolano, en los reportes financieros se evidencia la ausencia de esta cuenta perteneciente al rubro de activos circulantes, lo que genera una bandera roja, y da pie a que los stakeholders tengan múltiples conclusiones al respecto. ¿No es lo suficientemente relevante el inventario para la entidad?, ¿la organización vende sin inventarios?, ¿se reconocen adecuadamente los inventarios, con base en las normas internacionales de información financiera? Ninguna de las tres interrogantes anteriores surge por medio de las notas reveladoras de la organización y pueden representar una distorsión material para el análisis.
3. **Cuentas por pagar:** el comportamiento de esta cuenta a lo largo de los 5 años fue intermitente para cada una de las tres organizaciones, la palabra intermitente hace referencia a que no se identifica un patrón o una tendencia específica, sino que sus valores económicos y relativos tuvieron variaciones cada año. Aunque no representa una distorsión material, si es importante aclarar que esta cuenta se relaciona con las decisiones financieras que toman los gerentes con base en el escenario económico y en el ciclo operativo de la entidad. En algunos puntos, ellos

determinaron que era necesario liquidar estas obligaciones, y en otros simplemente dejaron que se convirtiera en la cuenta más representativa del rubro. Ver capítulo 2, tablas 12,13 y 14.

- 4. Obligaciones financieras:** la hipótesis del presente trabajo aclara que las obligaciones financieras en un entorno hiperinflacionario deben aumentar como consecuencia de una necesidad de recursos económicos por parte de las empresas para sobrevivir a la crisis y este fue el caso para cada una de las entidades, las disminuciones visualizadas tienen que ver con una liquidación parcial de la deuda, pero al año siguiente el nuevo incremento sustenta una nueva obligación. No se evidencian distorsiones.
- 5. Ingresos operacionales:** El comportamiento de los ingresos en cada una de las tres organizaciones marcó una tendencia descendente tal y como se plantea en la hipótesis, salvo en los años particulares, como es el caso del 2018 para Productos EFE C.A., para el que fue un escenario extraordinario, en donde se lograron obtener ingresos operacionales bastante importantes. No se evidencian distorsiones materiales en los EEEF con respecto a esta cuenta.
- 6. Costo de ventas:** la hipótesis plantea que el comportamiento de la cuenta debe ser ascendente en un entorno hiperinflacionario. La tendencia de esta cuenta para Productos EFE, C.A y Ron Santa Teresa, C.A., en efecto asciende y refleja los grandes costos en los que incurrieron las organizaciones en este período para cubrir sus procesos de producción. Sin embargo, en el caso de Protinal Proagro C.A. , se evidencia una distorsión material en el sentido de que no se reflejan en el estado de resultados, los costos de ventas de la organización y el rubro que pretende reemplazarlo, se denominan gastos de administración, que además, tiene un comportamiento descendente en comparación con el año base que es 2013. Se considera que el caso planteado debería ser al contrario, si se considera que el aumento de la inflación genera más costos para las organizaciones.

## Conclusiones

A lo largo del desarrollo del presente trabajo de investigación, se presentaron tres capítulos que juntos, contribuyeron al objetivo general que es analizar el impacto de la hiperinflación, del año 2013 al 2018, en los rubros de los EEFF de las empresas venezolanas del sector de alimentos que cotizan en la BVC. En este sentido, la conclusión general se encuentra alineada con el cumplimiento del objetivo mencionado previamente, además, de la aceptación o rechazo de la hipótesis para cada uno de los casos estudiados.

### Capítulo 1

El objetivo de este capítulo fue describir los problemas que enfrentó la industria de alimentos en el ciclo 2013-2018, proceso que se logra satisfactoriamente a través de bases estadísticas, artículos académicos y la revisión literaria que se encuentra detallada tanto en el capítulo como en las referencias. Tal y como se menciona en la conclusión del primer apartado, los problemas identificados fueron los siguientes:

1. Disminución en la oferta de productos.
2. Aumento de mortalidad y baja viabilidad en las parvadas avícolas.
3. Declaración de crisis alimentaria.
4. Acaparamiento.
5. Aumento del IPP.

Cada uno de los problemas descritos previamente, se detalló a lo largo del capítulo 1, con sus principales causas y posibles consecuencias en la población venezolana. El aporte de este capítulo al desarrollo del trabajo radica en que antes de analizar los problemas específicos de las empresas es necesario identificar el escenario en el que se encontraron operando y desarrollando sus labores comerciales.

## Capítulo 2

Se considera que el capítulo dos es el centro del trabajo de grado, pues es un segmento en donde se desarrollan múltiples análisis verticales y horizontales para cada una de las empresas estudiadas. Inicialmente, se toma como punto de partida un trabajo desarrollado en Argentina por Martino (2016), y mencionado previamente en el capítulo, en donde se eligen unas cuentas específicas que, según el desarrollo de este trabajo, se encuentran por naturaleza afectadas en un entorno hiperinflacionario. Sin embargo, este apartado sirve como un filtro adicional para determinar el verdadero impacto del INPC en las cuentas seleccionadas.

El análisis vertical realizado en cada empresa permite identificar el peso de cada cuenta en el rubro de los EEFF (activos circulantes, no circulantes, pasivos circulantes y no circulantes) y se seleccionan únicamente 6 cuentas:

1. Efectivo y equivalentes.
2. Inventarios.
3. Cuentas por pagar.
4. Obligaciones financieras.
5. Ingresos operacionales (por defecto).
6. Costos de ventas (por defecto).

El aporte de este trabajo al proceso de investigación de este fenómeno es realmente significativo, ya que permite centralizar mucho más el análisis y revisar los aspectos materiales que impactan directamente los EEFF de las tres organizaciones seleccionadas desde el inicio.

## Capítulo 3

Finalmente, el capítulo 3 le da cierre al análisis general del impacto de la hiperinflación en los EEFF de las empresas venezolanas que cotizan en la BVC y que, además, forman parte de la industria de alimentos en Venezuela. A través de los pasos descritos por (Palepú *et al.*, 1996), y que se especifican a lo largo de todo el trabajo. Se realiza nuevamente un análisis horizontal, pero en esta oportunidad no con el valor relativo de cada cuenta, sino con los valores económicos a lo largo de los cinco años estudiados. Se logran identificar múltiples distorsiones materiales que generan una bandera roja o señal de alarma en los EEFF y llama la atención a lo largo del desarrollo del trabajo. Adicionalmente, el aporte

que realiza este capítulo frente al cumplimiento o rechazo de la hipótesis es significativo, ya que se pretende revisar para cada organización si se incrementan los inventarios, disminuye el flujo de efectivo, aumentan las obligaciones financieras, disminuyen los ingresos y aumentan los costos de ventas junto con las cuentas por pagar.

A continuación, se presenta la tabla 13 que es una comparativa de cada una de las tres organizaciones para identificar el cumplimiento de la hipótesis con respecto a los valores obtenidos en el año 2013 y los reportados al cierre de la investigación en 2018. (Ver tabla 13).

**Tabla 13**

***Cumplimiento de la Hipótesis***

Empresa	Efectivo y equivalentes (disminuyen)	Inventarios (aumentan)	Cuentas por pagar	Obligaciones financieras	Ingresos operacionales	Costos de ventas
Ron Santa Teresa C.A.	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	No cumple	Cumple
Productos EFE C.A.	No cumple	Cumple	Cumple	Cumple	No cumple	Cumple
Protinal Proagro C.A.	Cumple	No aplica	No cumple	No aplica	No cumple	Cumple

*Fuente.* Autoría propia con base en la información analizada en los diversos reportes financieros.

Como se pudo evidenciar en la tabla 13, en la gran mayoría de los casos, se cumple con la hipótesis, en dos casos especiales no aplica y en el rubro de ingresos operacionales no se cumple para ninguna empresa. Se esperaría que en medio de una crisis, los ingresos operacionales de las organizaciones tengan una disminución relevante, sin embargo, este no fue el caso y se rechaza la hipótesis en ese ámbito.

Por otra parte, se anexa parte de las conclusiones obtenidas en el capítulo 3 y especificadas en páginas anteriores, para entender la descripción de cada una de las cuentas analizadas, con sus respectivas distorsiones materiales:

- 1. Efectivo y equivalentes:** Se evidencian distorsiones materiales principalmente en el análisis realizado a esta cuenta en Productos EFE, C.A., debido a que su comportamiento tuvo una relación directa con el índice hiperinflacionario y, en la medida que aumentaba el INPC, la entidad también aumentó sus flujos de caja esto va en contra de las especificaciones que da la NIC 29 con respecto al efectivo en un entorno hiperinflacionario que debe ser lo más bajo posible para evitar la devaluación de la moneda. Con base en lo analizado en la investigación, se encuentra que la cuenta de efectivo y equivalentes suele disminuir por la pérdida de poder adquisitivo en el tiempo y las empresas deciden tener la menor cantidad de efectivo posible para evitar tener pérdidas.
- 2. Inventarios:** Protinal Proagro C.A., es una entidad productora y comercializadora de alimentos en todo el territorio venezolano, en los reportes financieros se evidencia la ausencia de esta cuenta perteneciente al rubro de activos circulantes, lo que genera una bandera roja y da pie a que los stakeholders tengan múltiples conclusiones al respecto. ¿No es lo suficientemente relevante el inventario para la entidad?, ¿la organización vende sin inventarios?, ¿se reconocen adecuadamente los inventarios con base en las normas internacionales de información financiera? Ninguna de las tres interrogantes anteriores resulta por medio de las notas reveladoras de la organización y representa para el análisis una distorsión material.
- 3. Cuentas por pagar:** el comportamiento de esta cuenta, a lo largo de los cinco años, fue intermitente para cada una de las tres organizaciones, la palabra intermitente hace referencia a que no se identifica un patrón o una tendencia específica, sino que sus valores económicos y relativos tuvieron variaciones cada año. Aunque no representa una distorsión material, si es importante aclarar que esta cuenta se relaciona con las decisiones financieras que tomen los

gerentes, con base en el escenario económico y el ciclo operativo de la entidad, quienes, en algunos puntos, determinaron que era necesario liquidar estas obligaciones y en otros, simplemente dejaron que se convirtiera en la cuenta más representativa del rubro. (Ver capítulo 2, tablas 12,13 y 14). Adicionalmente, se encuentra a lo largo de la investigación que las cuentas por pagar suelen incrementarse en escenarios inflacionarios debido a que las organizaciones entienden que ampliar los ciclos de pago genera beneficios para la compañía, caso contrario de los que cobran las cuentas, quienes pierden valor en el tiempo.

- 4. Obligaciones financieras:** la hipótesis del presente trabajo aclara que las obligaciones financieras en un entorno hiperinflacionario deben aumentar como consecuencia de una necesidad de recursos económicos por parte de las empresas para sobrevivir a la crisis y este fue el caso para cada una de las entidades, las disminuciones visualizadas tienen que ver con una liquidación parcial de la deuda, pero al año siguiente el nuevo incremento sustenta una nueva obligación. Por otro lado, las obligaciones financieras que adquieren las entidades en escenarios hiperinflacionarios generan beneficios para la compañía, debido a que las cuotas futuras pierden valor en el tiempo. No se evidencian distorsiones.
- 5. Ingresos operacionales:** el comportamiento de los ingresos en cada una de las tres organizaciones marcó una tendencia descendente, tal y como se plantea en la hipótesis, con excepción de años particulares, como es el caso del 2018 para Productos EFE C.A., que fue un escenario extraordinario, en donde lograron obtener ingresos operacionales bastante importantes. Los ciclos de venta tienen una relación directa con los índices de precios y esto se ve reflejado en que para las tres organizaciones, se evidencia un incremento en los ingresos. Con la hipótesis planteada se esperaba un resultado distinto, pero el proceso de investigación deja clara la metodología. No se evidencian distorsiones materiales en los EEFF con respecto a esta cuenta.
- 6. Costo de ventas:** la hipótesis plantea que el comportamiento de la cuenta debe ser ascendente en un entorno hiperinflacionario. La tendencia de esta cuenta para Productos EFE, C.A., y Ron Santa Teresa, C.A., en efecto asciende y refleja los grandes costos en los que incurrieron las organizaciones en este período para cubrir sus procesos de producción. Sin embargo, en el caso de Protinal Proagro C.A., se evidencia una distorsión material en el sentido de que no se reflejan en el estado de resultados, los costos de ventas de la organización y el rubro que pretende reemplazarlo, se denomina gastos de administración que, además, tiene un comportamiento descendente en comparación con el año base que es 2013. Se considera que el caso planteado

debería ser al contrario, si se tiene en consideración que el aumento de la inflación genera más costos para las organizaciones.

De esta manera se cierran las conclusiones del trabajo presentado y se especifica el aporte de cada uno de sus capítulos de igual forma se detalla el cumplimiento de la hipótesis para cada organización estudiada en el ciclo 2013-2018.

## Recomendaciones

Con base en la investigación previamente realizada, se recomienda dar la importancia que se merece al entorno económico en el que operan las organizaciones, así mismo se enfatiza en que las decisiones de la administración, sin duda alguna, deben estar basadas en el contexto global en el que operan las compañías para entender los ciclos de operación y en consecuencia, poder presentar información financiera útil para la toma de decisiones tanto de la organización como de sus stakeholders. Por otro lado, lo presentado en este trabajo afirma una vez más las definiciones y orientaciones propuestas por la NIC 29 para actuar en un entorno hiperinflacionario, por lo que se recomienda a las organizaciones apegarse a dichos pronunciamientos. Además, como sugerencia especial a Protinal Proago C.A., se reitera la importancia de reflejar, en los estados financieros, las cifras correspondientes a cuentas representativas como los inventarios o las obligaciones financieras, entendiendo que en medio de una crisis económica son dos de las cuentas que teóricamente deberían tener más movimientos económicos.

## Referencias

- Banco Central de Venezuela. (2018). *INPC desde 2008*. <http://www.bcv.org.ve>
- Banco Central de Venezuela (2020) IPP desde 2008. <http://www.bcv.org.ve/estadisticas/productor-manufacturero>
- Banco de la República de Colombia (2019). *Índice de Precios al Consumidor*.  
<http://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/indice-precios-consumidor-ipc>
- Bolsa de Valores de Caracas (2019). *Emisores de la BVC*. <http://www.bolsadecaracas.com/esp/indexF.jsp>
- Bolsa de Valores de Caracas (2020). *Listado de empresas emisoras*.  
<http://www.bolsadecaracas.com/esp/indexF.jsp>
- Cagan, P. D. (1956). The monetary dynamics of hyperinflation. In: Friedman, M. (ed.). *Studies in the quantity theory of money*. Chicago: University of Chicago Press, pp. 25-117.
- Cámara Venezolana de la Industria de Alimentos. ( 2018 ). *Las industrias solo satisfacen la mitad de la demanda de alimentos*. *El Nacional*.  
[http://www.el-nacional.com/noticias/economia/cavidea-las-industrias-solo-satisfacen-mitad-demanda-alimentos\\_234425](http://www.el-nacional.com/noticias/economia/cavidea-las-industrias-solo-satisfacen-mitad-demanda-alimentos_234425)
- Coleman, C. O. (2007). *The causes, costs and compensations of inflation: An investigation of three problems in monetary theory*. Ontario: Edward Elgar.
- Echarte, M. M. y Zambrano, O. (2018). *Un análisis de la crisis económica de Venezuela desde los postulados de la Escuela Austríaca de Economía*.
- Fornero, R. (2014). *Análisis Financiero con Inflación*. Cuyo: Universidad de Cuyo.
- González, J.V. (2009). *El comportamiento de la Inversión en las Hiperinflación: El Efecto yo-yó y el Efecto Cesta de Mimbre*. JEL E00, E50, E62. Madrid. Anuario Jurídico y Económico Escurialense.
- Instituto Nacional de Estadística de Venezuela. (2019) *Índice Nacional de Precios al Consumidor*  
[http://www.ine.gov.ve/index.php?option=com\\_content&view=category&id=108&Itemid=62](http://www.ine.gov.ve/index.php?option=com_content&view=category&id=108&Itemid=62)
- Instituto Nacional de Estadística de Venezuela. (2020). *Ficha Técnica de la Canasta Alimentaria Normativa (CAN)*.  
[http://www.ine.gov.ve/index.php?option=com\\_content&id=346&Itemid=32&view=article](http://www.ine.gov.ve/index.php?option=com_content&id=346&Itemid=32&view=article)
- Martino, S. (2016). *Efectos de la Inflación en el Análisis Financiero. Análisis de un Caso*. Universidad de la Rioja.

- Moyo Admire & Gerrit C. (2010). *The impact of hyperinflation on the Zimbabwean construction industry*.  
<https://www.semanticscholar.org/paper/The-impact-of-hyperinflation-on-the-Zimbabwean-Moyo-Crafford/77bd7441c79b1b14211aba7370f6e37addeba825>
- Palepu, K. G. Healy, P. M. & Erik Peek. (1996). *Business Valuation And Analysis IFRS Edition*.
- Pagliacci C. (2018). *No es Solo la Oferta Monetaria: Una Explicación Alternativa de la Inflación en Venezuela*.
- Palma P. (2016). *La Inflación en Venezuela: Sus Causas y Corrección*.
- Portafolio. (2014). *Venezuela Tendrá Tarjeta de Racionamiento de Alimentos*. Abi/Inform Collection.
- Portafolio. (2016). *Declaran Crisis por Falta de Alimentos en Venezuela*. Abi/Inform Collection.
- Siklos, P.L. (2000). Inflation and Hyperinflation. In: Mokyr, J. (ed.). *The Encyclopedia of Economic History*.  
Oxford: Oxford University Press, pp. 59-65.
- Statista. (2020). *Precio medio del crudo fijado por la OPEP 1960-2019*.  
<https://es.statista.com/estadisticas/635114/precio-medio-del-crudo-fijado-por-la-opep/>
- The International Financial Reporting Standards. (1997). *NIC 01 Norma Internacional De Contabilidad 01, Presentación de Estados Financieros*.
- The International Financial Reporting Standard. (2008). *NIC 29 Norma Internacional De Contabilidad 29, Información financiera en economías hiperinflacionarias*.
- Torrealba V. y Cordero Y. (2016). *Devaluación del Bolívar, desde J.V Gómez hasta N.Maduro*.  
<https://web.archive.org/web/20171206071118/http://www.monedasdevenezuela.net/articulos/cronologia-de-la-devaluacion-del-bolivar-venezolano/>
- Watt Global Media (2018). *Industria Avícola*. Rockford, United States.
- Wijewardena, W.A. (2007). *Why worry about inflation?* Colombo: Central Bank of Sri Lanka.
- Universidad de León. (2018). *Milton Friedman y el monetarismo*: Facultad de Ciencias Económicas.