



**EFFECTOS DEL TIPO DE CAMBIO EN EL RESULTADO DE
EMPRESAS MEXICANAS.
(EFFECT OF THE EXCHANGE RATE ON MEXICAN COMPANIES'
NET RESULTS)**

Juan Manuel González Gámez

Mireyda Durán Crespo

Elizabeth Domínguez

Eduardo Javier Treviño Saldívar

Universidad Autónoma de Nuevo León, San Nicolás de los Garza, N.L., México.

Nacionalidad de autores: Mexicana.

Resumen.

Este trabajo presenta un análisis en el efecto que tiene la devaluación del peso ante el fortalecimiento del dólar durante el 2014 y como generará impacto financiero positivo en el caso de algunas compañías multinacionales en las que sus ingresos sean mayoritariamente en dólares. Las series temporales de estudio son el tipo de cambio interbancario del 2014 en su cotización promedio emitida por Banco de México. Como punto de partida para realizar los análisis correspondientes se observará el comportamiento de los costos y gastos al tipo de cambio vigente; se procederá al análisis de los estados de situación financiera de partidas monetarias, y se mostrará la información financiera publicada por estas entidades en dólares y pesos mexicanos. Se dimensionaran estos efectos en tres niveles para su estudio en eficiencia operativa, ligada a costos y gastos; ingresos o egresos por resultado financiero, relacionados con estructura de capital, principalmente por deuda; y presentación de información financiera.

Palabras clave: compañías mexicanas, devaluación, eficiencia operativa, fluctuación, tipo de cambio.

Abstract.

This paper presents an analysis on the impact of the devaluation of the peso against the strengthening of the dollar during 2014 and how will generate positive financial impact on some of the multinational companies that their incomes are mostly in us dollars. The temporal series of study are the interbank exchange rate of the 2014 in its average price issued by Banco de México. As a starting point for carrying out the analysis for you will observe the behavior of the costs and expenses to the current exchange rate; the analysis shall be carried out of the states of financial situation on monetary items, and display the financial information published by these entities in dollars and Mexican pesos. These effects will be sized at three levels for your study in operational efficiency, linked to costs and expenses; income or expenditure by financial result, related to capital structure, primarily by debt; and presentation of financial information.

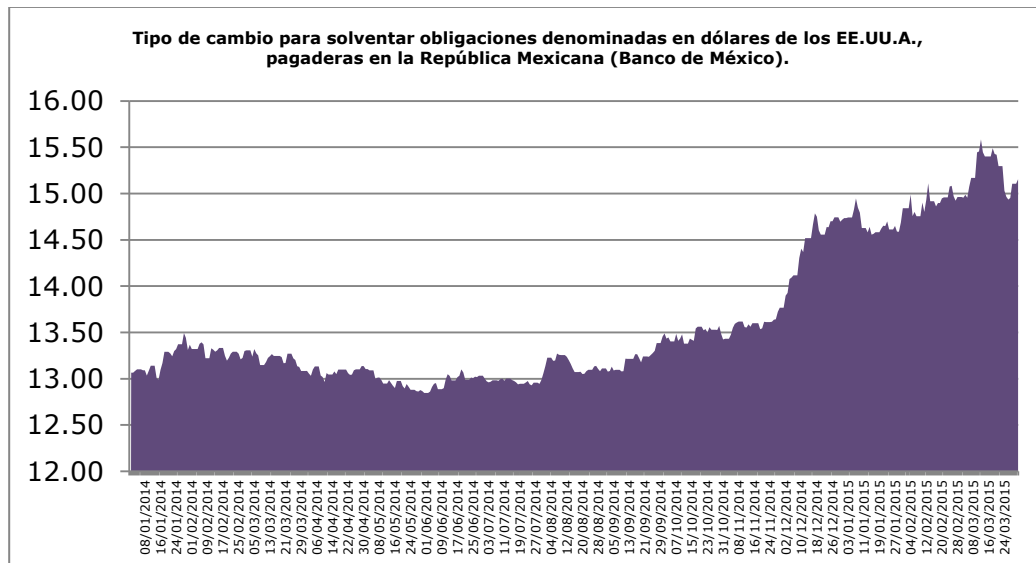
Keywords: devaluation, exchange rate, fluctuation, Mexican companies, operating efficiency.

1. Introducción.

Durante la última etapa del 2014 la devaluación del peso mexicano ante el dólar americano fue una de las noticias de mayor impacto para los negocios establecidos en México. En el último trimestre del año y durante el inicio de 2015 se ha podido observar como las empresas con operaciones y relaciones comerciales en dólares americanos experimentan resultados afectados en gran medida por la fluctuación del tipo de cambio que va en aumento.

Publicaciones como la de Quintana (2015) han hecho referencia a este fenómeno, indicando que en 2015 el encarecimiento del dólar ha sido aproximadamente de 4.7%, mientras que en los últimos 12 meses, el nivel de incremento ha sido de 17.5%. Jiménez (2015) menciona que la volatilidad del tipo de cambio está “derivada principalmente de la inquietud que muestran los inversionistas tras la incertidumbre sobre la evolución de la política monetaria de Estados Unidos”, además del fortalecimiento de esta divisa provocado por la mejora en los resultados de los indicadores económicos del país vecino del norte.

Para comprender la situación expuesta, se muestra la siguiente gráfica que representa el valor del dólar frente al peso de manera diaria, desde el 1 de enero de 2014 hasta el 31 de marzo de 2015.



Fuente: Banco de México. Elaboración propia.

Ante tal situación es inevitable la generación de incertidumbre, principalmente en el mundo empresarial en donde se opera día con día en dólares americanos. Otras publicaciones (Carstens,2015) resaltan que a partir de esta fluctuación en la economía mundial es posible detectar entidades que se benefician y otras que resultan perjudicadas por la forma en que se ven afectadas sus finanzas corporativas.

Normalmente se pudiera asociar el encarecimiento del dólar con resultados negativos, ya que como menciona Canitrot⁶ (citado por Fiorito *et al.*, p.48, 2015), la devaluación de la moneda local, como lo es el peso mexicano, se transmite directamente a los precios, mermando el salario y por ende, el poder adquisitivo de los trabajadores. Sin embargo, esta perspectiva es desde el denominado consumidor, y no de la entidad productora, que pudiera incluso ser de dimensiones multidimensionales. Para este caso, la teoría convencional nos señala que las empresas pueden verse beneficiadas por la devaluación de su moneda local ante el dólar americano elevándose las exportaciones, cumpliendo ciertas condiciones como que el precio de los artículos a comercializar se fije en la moneda del país exportador y no con base en el mercado (Mántey,2013).

Hernández (2014)⁷ señala claramente que “para un país con una economía tan abierta al intercambio comercial (exportaciones e importaciones) como lo es la de México, el tipo de cambio es crucial para una sana relación comercial entre países”. La principal influencia del tipo de cambio se da cuando una transacción comercial se efectúa en moneda extranjera. Al tratarse de la importación de bienes, es conveniente que el tipo de cambio se fortalezca, ya que resultará más barato adquirir dichos bienes o servicios. Mientras que por el lado de las exportaciones, la conveniencia se presentará cuando el tipo de cambio se debilite y el producto se vuelva más atractivo para el consumidor extranjero.

Ante esta teoría convencional, surge la incógnita de si realmente el principal efecto por el tipo de cambio es el vinculado con las operaciones comerciales de importación y exportación. Se pudiera refutar esta teoría observando el comportamiento de las relaciones comerciales entre clientes y proveedores, las cuales no se limitan a los mercados extranjeros. Es posible observar en el mercado cómo clientes estudian los márgenes brutos

⁶ Adolfo Canitrot se graduó como ingeniero civil (UBA, 1955) y obtuvo un doctorado en economía (Universidad de Stanford, 1965). Logró una extensa carrera como economista e investigador. Fue viceministro de Economía de Raúl Alfonsín, y funcionario del gobierno de la Alianza, con una importante labor académica en las ciencias económicas

⁷ Artículo “¿Por qué nos influye el tipo de cambio?”, publicado por Forbes, Abril 2004

y operativos de sus proveedores para observar su eficiencia financiera y así tratar de negociar mejores acuerdos comerciales. La eficiencia operativa que se ve afectada por el concepto de tipo de cambio, es en el caso de las empresas internacionales que tiene costos operativos en pesos y que el tipo de cambio hace ver sus resultados de una manera más eficiente, lo cual no es atribuible a la productividad misma de la empresa. A partir de aquí surgen casos de particular interés cuando es posible observar mejoras en la operación de las compañías provocadas por el tipo de cambio, no necesariamente relacionadas con el aumento de las exportaciones. Pero, ¿cómo es que las empresas pueden mejorar su eficiencia operativa con el encarecimiento de la divisa líder en el mercado? Todo dependerá de la situación financiera de las empresas, analizándola en dos dimensiones particulares: en lo operativo y en lo financiero (resultado neto y deuda). En el presente trabajo se buscará observar cómo ese impacto del desliz de tipo de cambio genera beneficios financieros en compañías multinacionales establecidas en México. Esto se verá como un análisis de caso de una empresa particular en una industria metalmeccánica en el área Metropolitana de Monterrey.

2. Marco teórico.

El encarecimiento del dólar durante la última etapa de 2014 y el transcurso de 2015 afecta a las empresas cuyos ingresos y deudas se denominan en dicha moneda extranjera. Países como México poseen un sistema de tipo de cambio flotante que está en función de los movimientos del mercado cambiario, pero con un cierto grado de mediación del Banco de México, como el banco central de nuestra nación (Encinas, p.182, 2009). Un ejercicio realizado por Ponce (2015)⁸ señala que empresas como Alfa y Asur, que forman parte de la muestra del IPC para la Bolsa Mexicana de Valores, pudieran obtener resultados negativos ante la devaluación de la moneda mexicana, debido a que sus pasivos se conforman principalmente de deuda en dólares y sus ingresos se perciben en pesos principalmente. El otro lado de la situación pudiera observarse en empresas como Alsea, Arca, Bachoco, Genomma Lab y Mexichen, debido sus ingresos se efectúan en dólares americanos y sus pasivos son prácticamente nulos en esta divisa.

⁸ Artículo de Carlos Ponce, Director de Ixe-Banco, El informador.mx Mar 2015

Sin embargo, los efectos de la volatilidad cambiaria no se limitan al aspecto de los ingresos y deuda, también se expanden al rubro de los costos y gastos. Empresas como las mencionadas anteriormente, incurren en erogaciones y costos que se denominan en diversas monedas, afectando su conversión con la fluctuación existente. Añadido a esto, es conveniente considerar la presentación de esta información a través de los estados financieros, pues las compañías lidian con la dificultad de registrar en su contabilidad operaciones que van fluctuando debido a su moneda de origen y deben ajustarse al movimiento del mercado.

Ante tal situación, es conveniente dimensionar estos efectos en tres niveles para su estudio y objetivo de este trabajo: (1) El efecto del tipo de cambio en la eficiencia operativa, ligada al efecto en costos y gastos; (2) El efecto en la postura de ingresos o egresos por resultado financiero, relacionados con la estructura de capital, principalmente por deuda; (3) y la discusión de presentación de información financiera de acuerdo a las normas y estándares de presentación aplicadas por las empresas que reportan sus estados financieros de manera pública.

Comenzando con la eficiencia operativa, Maudos y Fernández de Guevara (p.151, 2008) mencionan en su obra que este concepto no solo depende del comportamiento de los gastos, pues se puede ganar eficiencia con una baja de los costos unitarios y, alternativamente, por diferencia del tipo de cambio, lo cual afecta el resultado operativo en el corto plazo.

Añadido a esto, es posible señalar que una partida importante dentro de los gastos en los que incurren las compañías es lo referente a los salarios, prestaciones y seguridad social. Para el caso de las empresas mexicanas es muy común que esta voz de gastos esté denominada en pesos, debido al mercado laboral en que se encuentran establecidas. En relación a este punto, el Banco Interamericano de Desarrollo (p. 124, 2001) hace referencia a la teoría económica, la cual señala que “en los mercados laborales suficientemente competitivos los salarios se aproximan a la productividad marginal del trabajo”. Esto quiere decir que los cambios que ocurran en los gastos por salarios y prestaciones deben de ser en función de los cambios de productividad en los que incurra la compañía, por lo que los costos unitarios de la mano de obra deberían mostrar un comportamiento constante a lo

largo del tiempo, si es que la productividad también permanece constante. Sin embargo, a pesar de que estos factores permanezcan estables, el tipo de cambio y la inflación impactan estos rubros debido a la devaluación de la moneda local, en este caso los pesos mexicanos.

Ante tales señalamientos, es posible pensar que debido a la depreciación de la moneda mexicana y el mantenimiento constante de los costos y gastos por mano de obra, la conversión de esta partida del estado de resultados de las compañías está percibiendo un beneficio por la fluctuación de las divisas, debido a que la conversión a un tipo de cambio encarecido genera que la deuda por pasivo laboral se vea traducida en menos dólares en la medida en que el dólar se siga encareciendo. Esta mejoría en resultados no necesariamente se relaciona directamente con la productividad, pero generará impacto positivo en aquellas compañías en las que sus ingresos sean mayoritariamente en dólares, debido a que si los ingresos son constantes en divisa americana, los costos irán con una tendencia a la baja, debido al encarecimiento del dólar.

Como siguiente punto a analizar, está el relativo a la estructura de capital de las partidas monetarias de las compañías. Según IASB (International Accounting Standards Board), a través de las IFRS (International Financial Reporting Standards) (Normas Internacionales de Información Financiera por sus siglas en ingles), las partidas monetarias tienen la característica particular de generar el derecho u obligación de recibir o entregar una cantidad determinada de unidades monetarias. Algunos ejemplos de estas partidas son las pensiones, beneficios a los empleados pagaderos en efectivo, deudas comerciales que se cubren en efectivo, dividendos por pagar en efectivo, etc. De lado contrario, las partidas no monetarias carecen de un derecho u obligación de recibir o entregar una determinada cantidad de unidades monetarias. Para estas partidas es posible listar como ejemplos los anticipos pagados por bienes o servicios, activos intangibles, inventarios, propiedad, planta y equipo, así como otras obligaciones que deban pagarse con activos no monetarios. Para el caso de este artículo, son las partidas monetarias las que interesan para analizar, debido a que son las voces que reciben el impacto directo por las fluctuaciones de tipo de cambio.

Siguiendo con la aplicación de la norma internacional de contabilidad, específicamente la número 21, denominada “Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera”, es posible definir una transacción en moneda extranjera

como “toda transacción cuyo importe se denomina, o exige su liquidación, en una moneda extranjera, entre las que se incluyen aquéllas en que la entidad compra o vende bienes o servicios cuyo precio se denomina en una moneda extranjera; presta o toma prestados fondos, si los importes correspondientes se establecen a cobrar o pagar en una moneda extranjera; o adquiere o dispone de activos, o bien incurre o liquida pasivos, siempre que estas operaciones se hayan denominado en moneda extranjera”. Al efectuarse una transacción en moneda extranjera, la compañía debe proceder a reconocerla utilizando su moneda funcional, mediante el registro del monto de la transacción en la moneda extranjera original o del documento emitido, aplicando el tipo de cambio a la fecha de la transacción entre la moneda funcional y la moneda extranjera. Una vez reconocidas todas esas partidas, al final de cada periodo sobre el que se prepara la información financiera, las partidas monetarias deben de convertirse al tipo de cambio de cierre, generalmente representado por el último día del mes o año calendario. En el caso de las partidas no monetarias, se procede a reconocerlas mediante el costo histórico o valor razonable, según sea el caso de aplicación. Una vez llevada a cabo esta conversión de divisas, “las diferencias de cambio que surjan al liquidar las partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el periodo o en estados financieros previos, se reconocerán en los resultados del periodo en el que aparezcan”. Esto quiere decir que la pérdida o ganancia que se experimente por la fluctuación de las partidas monetarias irá a reconocerse en el resultado del ejercicio en cuestión, generalmente expresándose en un rubro denominado Pérdida o Ganancia por fluctuación cambiaria, o bien, dentro del resultado financiero (IASB, 2003).

Siguiendo el cumplimiento de esta norma y la referencia a empresas con operaciones en múltiples divisas y con base de referencia el dólar americano, es posible identificar que la estructura de capital adoptada por cada entidad tiene relevancia al momento de efectuar la conversión de divisas, principalmente cuando una proporción del balance monetario está en pesos mexicanos, moneda devaluada frente al dólar.

En cuanto al tema de presentación de información financiera, las normas internacionales de contabilidad siguen teniendo una relevancia considerable. La norma anteriormente citada permite a las entidades elegir la moneda en la que presentarán sus

estados financieros, ya sea la funcional u otra de importante relevancia para sus operaciones. En IFRS la moneda funcional⁹ es determinada en base al entorno económico en que la entidad opera, principalmente en referencia al empleo del efectivo. Para seleccionar esa moneda funcional, la entidad debe considerar como factores principales “la moneda que influya fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios; y del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios” (NIC, 2003)¹⁰. Cuando la moneda funcional y la moneda de presentación sean diferentes, la compañía tendrá que proceder a convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio del cierre del periodo, mientras que sus ingresos y gastos deberán presentarse al tipo de cambio específico de cada transacción. Sin embargo, para el tema de ingresos y gastos, se permite utilizar un tipo de cambio aproximado, que represente las fluctuaciones presentadas durante la ejecución de las transacciones, como por ejemplo el tipo de cambio promedio del periodo. Ante este enunciado de la norma, es importante considerar que la volatilidad de las divisas tan notable pudiera resultar en una representación inadecuada de la realidad de las transacciones comerciales, sobre todo cuando observamos la información en un periodo de tiempo de mediano o largo plazo.

Ante las referencias mostradas en este marco teórico, se procederá a realizar un ejercicio con la información financiera de 2 empresas mexicanas, que cumplen con las características antes mencionadas, como el reconocimiento de ingresos en distintas divisas, gastos y costos en pesos mexicanos, estructuras de capital con diversas monedas y emisión de información en diferentes divisas de presentación. Con este ejercicio se buscará determinar cómo el caso de estas empresas pudieran estarse beneficiando del encarecimiento del dólar frente a una devaluación de la moneda nacional.

3. Método.

La metodología del ejercicio de este artículo realizado para este trabajo consiste en analizar los estados financieros de empresas mexicanas que cumplan las características descritas en el marco teórico, con el fin de analizar primeramente el comportamiento de sus costos y gastos en relación al tipo de cambio vigente para los periodos mostrados.

⁹ Moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la entidad.

¹⁰ Normas de Información Contable, 2003.

Posteriormente, se procederá al análisis de los estados de situación financiera de partidas monetarias, para observar la estructura de capital adoptada e identificar los efectos de la fluctuación del tipo de cambio. Por último, se mostrará la información financiera publicada por estas entidades en dólares y pesos mexicanos, para analizar el efecto de presentación por el uso de tipos de cambio promedio y los específicos de presentación. Los tipos de cambio utilizados serán los emitidos por el Banco de México para solventar obligaciones y en su caso, los especificados por la compañía en sus estados financieros.

A continuación se presentan los estados de resultados de dos empresas mexicanas, donde su moneda funcional esta en pesos, dedicadas al ramo de los alimentos y bienes de consumo, cuyas transacciones, activos y deudas se efectúan en múltiples divisas debido a la internacionalización de sus operaciones.

Empresa No. 1: FEMSA

Acumulado por Trimestres (MXN)					
2014					
	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	TOTAL
Ingresos totales	64,228	70,956	72,391	70,156	277,731
Costo de ventas	37,717	41,192	41,737	39,740	160,386
Utilidad bruta	26,511	29,764	30,654	30,416	117,345
Gastos generales y administrativos	2,634	2,733	2,853	2,464	10,684
Gastos de ventas	17,787	18,620	19,102	18,054	73,563
Otros gastos operativos	144	458	376	116	1,094
Utilidad de operación	5,946	7,953	8,323	9,782	32,004
Productos financieros (gastos)	2,021	2,204	2,653	1,327	8,205
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas) de compañías asociadas e interés	4,575	6,048	6,389	7,979	24,991
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	703	668	1,602	2,407	5,380
Utilidad antes de impuestos e intereses					-
Impuesto sobre la renta	1,500	2,253	1,274	1,850	6,877
Utilidad neta antes de intereses.					-
Intereses en otras subsidiarias.	3,778	4,463	6,717	8,536	23,494
Utilidad neta(pérdida)	3,778	4,463	6,717	8,536	23,494
Tipo de cambio promedio del periodo	13.25	13.00	13.21	13.97	

Acumulado por Trimestres (USD)					
2014					
	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	TOTAL
Ingresos totales	4,847	5,456	5,481	5,022	20,807
Costo de ventas	2,847	3,167	3,160	2,845	12,019
Utilidad bruta	2,001	2,289	2,321	2,177	8,788
Gastos generales y administrativos	199	210	216	176	801
Gastos de ventas	1,342	1,432	1,446	1,292	5,513
Otros gastos operativos	11	35	28	8	83
Utilidad de operación	449	612	630	700	2,391
Productos financieros (gastos)	153	169	201	95	618
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas) de compañías asociadas e interés	345	465	484	571	1,865
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	53	51	121	172	398
Utilidad antes de impuestos e intereses					-
Impuesto sobre la renta	113	173	96	132	515
Utilidad neta antes de intereses.					-
Intereses en otras subsidiarias.	285	343	509	611	1,748
Utilidad neta(pérdida)	285	343	509	611	1,748

Acumulado por Trimestres (%)					
2014					
	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	TOTAL
Ingresos totales	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas	59%	58%	57%	57%	58%
Utilidad bruta	41%	42%	43%	43%	42%
Gastos generales y administrativos	4%	4%	4%	4%	4%
Gastos de ventas	28%	26%	26%	26%	26%
Otros gastos operativos	0%	1%	0%	0%	0%
Utilidad de operación	9%	11%	14%	14%	11%
Productos financieros (gastos)	3%	4%	2%	2%	3%
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas)	7%	9%	11%	11%	9%
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	1%	2%	3%	3%	2%
Utilidad antes de impuestos e intereses	0%	0%	0%	0%	0%
Impuesto sobre la renta	2%	2%	3%	3%	2%
Utilidad neta antes de intereses.	0%	0%	0%	0%	0%
Intereses en otras subsidiarias.	6%	9%	12%	12%	8%
Utilidad neta(pérdida)	6%	9%	12%	12%	8%

Fuente: Sitio oficial de la compañía. Elaboración y cálculos propios.

En el primer caso presentado, se trata la información de FEMSA, tomando como base el estado de resultados en pesos mexicanos, expresado en dólares mediante una conversión con tipo de cambio promedio del periodo y posteriormente, una representación de la información en porcentajes para su análisis.

Tomando en cuenta la tendencia a la alza del tipo de cambio, es posible observar como las partidas de costos y gastos, como porcentaje de ventas, tienen un comportamiento inverso, pues van hacia la baja conforme se encarece el dólar durante el transcurso del 2014. Así mismo, observando el resultado neto de cada trimestre, se observa una tendencia a la alza como porcentaje de las ventas, debido a la mejora operativa presentada en los rubros de costos y gastos. Es posible atribuir una importante proporción de los costos y gastos a las partidas de salarios y prestaciones, las cuales son emitidas en moneda local debido al mercado en el que se opera. La conversión de estas voces de gastos a un tipo de cambio cada vez más elevado provoca que la cobertura de estas erogaciones represente menos proporción de dólares conforme el peso mexicano se devalúa frente a la moneda norteamericana. Sería conveniente el estudio particular de las partidas que conforman los gastos generales, con el fin de identificar específicamente la composición en monedas extranjeras, pero con la información disponible no es posible hacer estimaciones a detalle del efecto de la fluctuación.

Empresa No. 2 BIMBO

Ingresos totales	
Costo de ventas	
Utilidad bruta	
Gastos generales y administrativos	
Gastos de ventas	
Otros gastos operativos	
Utilidad de operación	
Productos financieros (gastos)	
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas) de compañías asociadas e interés	
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	
Utilidad antes de impuestos e intereses	
Impuesto sobre la renta	
Utilidad neta antes de intereses.	
Intereses en otras subsidiarias.	
Utilidad neta(pérdida)	

Tipo de cambio	
----------------	--

Acumulado por Trimestres (MXN)				
2014				
1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	TOTAL
41,558	44,941	49,429	51,122	187,050
19,559	20,807	23,126	24,460	87,952
21,999	24,134	26,303	26,662	99,098
				-
- 688	- 668	- 537	- 3,294	- 5,187
19,774	20,188	21,828	21,811	83,601
				-
1,537	3,278	3,938	1,557	10,310
- 638	- 572	- 984	- 1,129	- 3,323
900	2,705	2,955	427	6,987
366	969	118	513	1,966
103	125	135	144	507
430	1,612	1,701	231	3,512
13.25	13.00	13.21	13.97	

Ingresos totales	
Costo de ventas	
Utilidad bruta	
Gastos generales y administrativos	
Gastos de ventas	
Otros gastos operativos	
Utilidad de operación	
Productos financieros (gastos)	
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas) de compañías asociadas e interés	
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	
Utilidad antes de impuestos e intereses	
Impuesto sobre la renta	
Utilidad neta antes de intereses.	
Intereses en otras subsidiarias.	
Utilidad neta(pérdida)	

Tipo de cambio	
----------------	--

Acumulado por Trimestres (USD)				
2014				
1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	TOTAL
3,136	3,456	3,742	3,660	13,994
1,476	1,600	1,751	1,751	6,578
1,660	1,856	1,992	1,909	7,416
-	-	-	-	-
- 52	- 51	- 41	- 236	- 380
1,492	1,552	1,653	1,561	6,259
				-
116	252	298	111	778
- 48	- 44	- 75	- 81	- 247
-	-	-	-	-
68	208	224	31	530
28	75	9	37	148
8	10	10	10	38
32	124	129	17	269

Ingresos totales	
Costo de ventas	
Utilidad bruta	
Gastos generales y administrativos	
Gastos de ventas	
Otros gastos operativos	
Utilidad de operación	
Productos financieros (gastos)	
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas) de compañías asociadas e interés	
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	
Utilidad antes de impuestos e intereses	
Impuesto sobre la renta	
Utilidad neta antes de intereses.	
Intereses en otras subsidiarias.	
Utilidad neta(pérdida)	

Tipo de cambio	
----------------	--

Acumulado por Trimestres (%)				
2014				
1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	TOTAL
100%	100%	100%	100%	100%
47%	46%	47%	48%	47%
53%	54%	53%	52%	53%
0%	0%	0%	0%	0%
0%	0%	0%	0%	0%
-2%	-1%	-1%	-6%	-3%
48%	45%	44%	43%	45%
0%	0%	0%	0%	0%
4%	7%	8%	3%	6%
-2%	-1%	-2%	-2%	-2%
0%	0%	0%	0%	0%
2%	6%	6%	1%	4%
1%	2%	0%	1%	1%
0%	0%	0%	0%	0%
1%	4%	3%	0%	2%

Fuente: Sitio oficial de la compañía. Elaboración y cálculos propios.

El siguiente caso presentado se trata de Grupo Bimbo, en donde se detecta un efecto distinto al que se pudo señalar para FEMSA. Los costos de ventas tienden ligeramente a la alza, probablemente ligada al incremento de ventas experimentado a lo largo de los cuatro trimestres del año, sin embargo, al momento de dolarizar estos montos, es posible observar cómo en porcentaje de ventas los costos incluso se incrementan, probablemente debido a que los ingresos de esta compañía se perciben en pesos, generando un reconocimiento de "revenue" (Ventas) en dólares con devaluación, debido a que los pesos mexicanos con el paso del tiempo valen menos dólares. También en este caso se considera conveniente la oportunidad de analizar la composición de las ventas en las divisas originales para clarificar en qué forma exacta el tipo de cambio le genera ineficiencia a su operación.

El siguiente paso radica en observar el balance general de partidas monetarias¹¹, para el cual tomaremos el ejemplo de FEMSA, debido a la disponibilidad de su información pública para hacer el análisis buscado.

	Moneda Extranjera en Dólares					Total
	DLLS 23%	COL 1%	ARG 1%	Reales 33%	MXN 43%	
ACTIVOS	950	42.06	46.26	1,371	1,796	4,206
Activo circulante						
Efectivo y otras inversiones	547	24	27	789	1,034	2,422
Crédito por ventas	228	10	11	329	431	1,008
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	-	-
Activo no circulante						
Otras inversiones	-	-	-	-	-	-
cuentas por cobrar y otros activos.	175	8	9	253	331	776
PASIVOS	2,243	99	109	3,235	4,237	9,923
Pasivos circulantes						
Cuentas por pagar	757	34	37	1,092	1,431	3,351
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-
Pasivos no circulantes						
Préstamos	1,244	55	61	1,794	2,350	5,503
Otros pasivos	242	11	12	349	456	1,069
Posición neta A / (P)	(1,292)	(57)	(63)	(1,864)	(2,441)	(5,718)

Fuente: Sitio oficial de la compañía. Elaboración y cálculos propios.

En el balance general presentado es posible observar la composición de los rubros listados en las diferentes monedas en las que la compañía tiene transacciones. Para este caso se hace un enfoque en los pesos mexicanos y dólares. El estado financiero de FEMSA emitido para el cuarto trimestre de 2014 indica que la deuda se compone de la siguiente manera para las diferentes monedas con las que opera:

¹¹ Rodríguez (1999) define posición monetaria neta como la diferencia entre los activos y pasivos monetarios en un momento determinado. Posición monetaria de la entidad es pasiva, si sus pasivos monetarios son mayores a sus activos más líquidos

Mezcla de monedas y tasas	% de Total
Contratado en:	
Pesos mexicanos	42.7%
Dólares	22.6%
Pesos colombianos	1.0%
Pesos argentinos	1.1%
Reales	32.6%
Deuda Total	100.0%

Fuente: Sitio oficial de la compañía.

Tomando como premisa la composición de deuda especificada por FEMSA en su publicación, se presenta el ejercicio de balance de partidas monetarias prorrateando el balance general de la compañía de acuerdo con dichos porcentajes tanto para activos como pasivos, con el fin de proceder a realizar en análisis pertinente.

El balance de partidas monetarias nos muestra cómo se compone la estructura de capital de la compañía en las diferentes monedas que maneja en sus operaciones. Los montos son expresados en dólares, mediante un cálculo de conversión de los pesos mexicanos presentados en la publicación al tipo de cambio de cierre de diciembre de 2014, el cual se estipuló el 14.7180 pesos por dólar, de acuerdo con Banxico para solventar obligaciones. El observar la columna de MXN se observa cómo la proporción de pasivos monetarios es mayor a la de los activos, por lo que se puede determinar que la compañía tiene una posición pasiva monetaria, sus deudas pagaderas en efectivo sobrepasan sus activos más líquidos. Tomando en consideración el incremento que sigue experimentando el tipo de cambio para 2015, es posible demostrar en el siguiente ejercicio el efecto de la posición pasiva de FEMSA debido a la depreciación del peso mexicano:

	MXN	Tipo de Cambio		
		Dic-14 14.7180	Ene-15 14.8414	Feb-15 14.9624
ACTIVOS	26,430	1,796	1,781	1,766
Activo circulante				
Efectivo y otras inversiones	15,219	1,034	1,025	1,017
Credito por ventas	6,338	431	427	424
Cuentas por cobrar	-	-	-	-
Activo no circulante				
Otras inversiones	-	-	-	-
cuentas por cobrar y otros activos.	4,874	331	328	326
PASIVOS	62,364	4,237	4,202	4,168
Pasivos circulantes				
Cuentas por pagar	21,059	1,431	1,419	1,407
Prestamos	-	-	-	-
Otros pasivos	-	-	-	-
Pasivos no circulantes				
Prestamos	34,586	2,350	2,330	2,312
Otros pasivos	6,718	456	453	449
Posición neta A / (P)	(35,933)	(2,441)	(2,421)	(2,402)

Fuente: Sitio oficial de la compañía. Elaboración y cálculos propios.

Siguiendo con la porción de balance que está denominada en pesos mexicanos, tomando una premisa de que el balance de partidas monetarias se mantiene constante al paso del tiempo, el efecto del tipo de cambio pudiera darnos un indicio de que en realidad existe beneficio para la organización. Los pesos mexicanos mostrados en la columna (MXN) en la tabla anterior son convertidos al tipo de cambio de cierre de cada periodo mostrado (tipo de cambio al día último del periodo) es decir, cantidades en dólares en las columnas de DIC-14, ENE-15, FEB-16, el cual sigue un patrón a la alza. Se observa cómo, tanto los activos como los pasivos, disminuyen conforme transcurre el tiempo, sin embargo la posición pasiva de la empresa genera que sus deudas cada vez valgan menos dólares, eliminando el efecto de disminución de sus activos y generando un ingreso monetario representado por la diferencia existente entre activos y pasivos.

Como último punto, es conveniente proceder a analizar la forma en que la presentación de información financiera también se ve afectada por las fluctuaciones tan importantes del valor de las divisas extranjeras. Para conceptualizar esta idea, se presenta el siguiente ejercicio con la información publicada de FEMSA para el resultado de su ejercicio 2014.

	2014			Diferencia
	MXN	USD (Tipo de Cambio: 14.75)	USD (Tipo de Cambio 13.2983)	
Ingresos totales	263,449	17,861	19,811	(1,950)
Costo de ventas	(153,278)	(10,392)	(11,526)	1,134
Utilidad bruta	110,171	7,469	8,285	(816)
Gastos generales y administrativos	(10,244)	(694)	(770)	76
Gastos de ventas	(69,016)	(4,679)	(5,190)	511
Otros gastos operativos	(179)	(12)	(13)	1
Utilidad de operación	30,732	2,084	2,311	(227)
Productos financieros (gastos)	(6,988)	(474)	(525)	51
Utilidad antes de impuestos, ganancias de capital (pérdidas)	23,744	1,610	1,785	(175)
Ganancias de capital(pérdidas) de compañías asociadas	5,139	348	386	(38)
Utilidad antes de impuestos e intereses	28,883	1,958	2,172	(214)
Impuesto sobre la renta	(6,253)	(424)	(470)	46
Utilidad neta antes de intereses.	22,630	1,534	1,702	(168)
Intereses en otras subsidiarias.	-	-	-	-
Utilidad neta(pérdida)	22,630	1,534	1,702	(168)

Fuente: Sitio oficial de la compañía. Elaboración y cálculos propios.

La compañía en cuestión emite sus estados financieros tanto en pesos mexicanos como en dólares, sin embargo en sus notas especifica que los dólares se expresan a través de una conversión "al tipo de cambio de 14.7500 pesos mexicanos por dólar americano, publicado por la Junta de la Reserva Federal de EE.UU. en su comunicado semanal "H.10" de tipos de cambio a esa fecha" (FEMSA, p. 56, 2015). Así mismo, hace una importante aclaración al detallar en esa misma nota que "esta conversión aritmética no debe interpretarse como manifestación de que las cifras expresadas en pesos mexicanos pueden convertirse en dólares americanos en ese o cualquier otro tipo de cambio", por lo que podemos concluir que las operaciones mostradas no se encuentran expresadas en tipos de cambio específico del día en que fueron efectuadas, probablemente debido a la dificultad de su registro. Sin embargo, la norma de contabilidad citada en el marco teórico señala que es posible expresar estos montos utilizando un tipo de cambio promedio, que trate de mostrar una realidad cercana a la situación económica. Tomando como base los tipos de cambio emitidos por Banxico para solventar obligaciones a lo largo de todo 2014, es posible determinar un promedio de 13.2983 pesos por dólar para estudiar el ejercicio presentado. Convirtiendo los pesos mexicanos presentados en sus estados financieros a ambos tipos de cambio, podemos ver que la diferencia generada por los diferentes criterios es de importante consideración, debido a la nula estabilidad del valor del dólar a lo largo de 2014, principalmente durante el último trimestre.

Ante esta situación del sistema cambiario, es posible que la información financiera requiera de una mayor y más detallada atención, con el fin de presentar estados financieros más apegados a la realidad de las diversas monedas extranjeras.

4. Resultados.

Partiendo de la metodología presentada, es posible resumir los resultados obtenidos como sigue:

- Algunas de las compañías multinacionales establecidas en México, como es el caso de FEMSA, que incurren en costos y gastos en pesos mexicanos, pudieran experimentar una mejora operativa ligada a la devaluación de la moneda nacional, debido a que al expresar esos montos a un tipo de cambio de dólar cada vez más caro, frente a ingresos en dólares estables, estarían mejorando sus márgenes brutos y operativos.
- Las partidas monetarias del balance general juegan el papel principal en esta dinámica de fluctuación cambiaria, pues reciben el impacto directo de la devaluación del peso mexicano. Sin embargo, pudiera existir un beneficio de este suceso si es que la posición monetaria de la entidad es pasiva, es decir, que sus pasivos monetarios sean mayores a sus activos más líquidos, debido a que el encarecimiento del dólar americano genera que la deuda en dólares sea cada vez menor, generando una reducción a su pasivo por puro efecto de tipo de cambio.
- La presentación de información a través de los estados financieros también requiere de atención al estar inmersos en una economía donde el tipo de cambio puede ser muy fluctuante. Las normas de presentación de información permiten una gama interesante de opciones para cumplir con los estándares de reportes, pero se está frente a un mercado cambiario tan volátil que los métodos actuales de cálculos y conversiones pudieran ser inadecuados, como se presento en los resultados de los casos presentados.

5. Conclusiones.

La volatilidad de las divisas mundiales es un tema al que las compañías de todos niveles y dimensiones estarán expuestas durante el transcurso de sus operaciones. El desempeño de la economía de un país tan poderoso como lo es Estados Unidos regirá el comportamiento de los tipos de cambio de importante manera. Ante esta realidad, las compañías establecidas en México deben reconocer la forma en que se verán impactadas por la fluctuación cambiaria y actuar de tal manera que el efecto negativo sea el mínimo posible y el positivo sea maximizado para generar competitividad.

Como se mostró en los resultados obtenidos, una entidad que percibe ingresos en dólares, pudiera mitigar los efectos de esta volatilidad, siempre y cuando la demanda y precio de los bienes y servicios que vende no estén en función del valor de la moneda extranjera y sus oscilaciones. Así mismo, existe un tipo de apalancamiento referente a los gastos y costos incurridos en moneda nacional devaluada, lo cual puede traducirse en mejora de eficiencia operativa si es que los ingresos en dólares permanecen estables o incrementan por el encarecimiento del dólar.

Así mismo, el efecto de la posición financiera monetaria en cuanto a la estructura de capital, conforma una estrategia a analizar para los tiempos de volatilidad cambiaria. La captación de deuda en moneda devaluada frente a ingresos en moneda fuerte generan una posición benéfica para la entidad, depreciando los pasivos monetarios conforme el dólar va en incremento.

Por otro lado, la presentación de información a través de estados financieros en múltiples monedas también recibe su impacto. Las compañías tienen un área de oportunidad a trabajar, que consiste en expresar información cada vez más apegada a la realidad cambiaria, por lo que una reforma proveniente desde el registro contable debería proporcionar la capacidad de reportar operaciones con tipos de cambio específico del día de la transacción en cuestión, para después mostrar estados financieros específicos y al detalle de las operaciones comerciales efectuadas.

Para concluir, es importante resaltar que para poder profundizar en los análisis efectuados en este trabajo resultaría conveniente contar con información financiera más detallada de una muestra más adecuada, que permita analizar las diferentes voces de gastos

y la composición exacta de los balances monetarios, con el objetivo de fundamentar de manera generalizada los puntos expuestos y conclusiones propuestas.

6. Bibliografía.

Banco de México (2015). Tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en dólares de los EE.UU.A., pagaderas en la República Mexicana. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/portal-mercado-cambiario/index.html>, el 19 de abril de 2015.

Banco Interamericano de Desarrollo (2001). Competitividad: el motor del crecimiento. Progreso económico y social en América Latina, informe 2001, p.124. Recuperado de: <https://books.google.com.mx>, el 19 de abril de 2015.

El peso débil deja ganadores y perdedores (2015). El Informador. Recuperado de: <http://www.informador.com.mx/economia/2015/583367/6/el-peso-debil-deja-ganadores-y-perdedores.htm>, el 19 de abril de 2015.

Encinas Ferrer, C. (2009). Competitividad y tipo de cambio en la economía mexicana. Comercio Exterior, vol. 59, núm. 3, p.182. Recuperado de: http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/124/2/182_Encinas.pdf, el 19 de abril de 2015.

Fiorito, A., Guaita, N., y Guaita, S. (2015). Neodesarrollismo y el tipo de cambio competitivo. Cuadernos de Economía, p.48. Recuperado de: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=282133439004>, el 19 de abril de 2015.

Hernández Sotelo, A. (2014). ¿Por qué nos influye el tipo de cambio?. Forbes México. Recuperado de: <http://www.forbes.com.mx/por-que-nos-influye-el-tipo-de-cambio/>, el 19 de abril de 2015.

IASB, International Accounting Standards Board (2003). Norma Internacional de Contabilidad 21: Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera. IFRS. Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/21_NIC.pdf, el 19 de abril de 2015.

Jiménez, R. (2014). Peso registra devaluación de 2.55% este año. El Economista. Recuperado de: <http://eleconomista.com.mx/mercados-estadisticas/2014/10/01/peso-registra-devaluacion-255-ano>, el 19 de abril de 2015.

Mántey, G. (2013). ¿Conviene flexibilizar el tipo de cambio para mejorar la competitividad?. Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía, vol. 44, núm. 175, p.11. Recuperado de: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11828895002>, el 19 de abril de 2015.

Maudos Villarroya, J. y Fernández de Guevara Radoselovics, J. (2008). Fundación BBVA, 1a. Edición, p.151. Recuperado de: <https://books.google.com.mx>, el 19 de abril de 2015.

Quintana, E. (2015). Seis preguntas sobre la devaluación del peso. El Financiero. Recuperado de: <http://www.elfinanciero.com.mx/opinion/seis-preguntas-sobre-la-devaluacion-del-peso.html>, el 19 de abril de 2015.

Reportes Financieros FEMSA (2014). Recuperado de: <http://ir.femsa.com/mx/reports.cfm>, el 19 de abril de 2015.

Reportes Trimestrales Grupo Bimbo (2014). Recuperado de: <http://www.grupobimbo.com/ri/>, el 19 de abril de 2015.