# Patrimonio público y control fiscal en las empresas estatales

*Reservas, dividendos y sostenibilidad financiera*

**Juan de Jesús Reyes Rodríguez**

Primera edición digital
Octubre de 2026

# Créditos

Patrimonio público y control fiscal en las empresas estatales

Reservas, dividendos y sostenibilidad financiera

Autor: Juan de Jesús Reyes Rodríguez.

Editora: Sociedad de Estructuración, Proyectos y Consultorias, EPC S.A.S.

Sello editorial: EPC SAS.

© 2026 Juan de Jesús Reyes Rodríguez. Todos los derechos reservados.

Primera edición digital en formato PDF. Barranquilla, Colombia.

Fecha de publicación: 27 de octubre de 2026.

ISBN: 978-628-97976-1-9

Distribución gratuita para lectura y descarga.

Publicación y descarga: https://epcsas.com/publicaciones

Obra conceptual sobre el patrimonio público empresarial, las decisiones de retención y distribución de utilidades y la evidencia para su control fiscal.

Las referencias de información financiera, gobierno corporativo y auditoría pública se utilizan como fundamentos de análisis. La obra no describe un régimen jurídico particular ni sustituye la determinación de las disposiciones aplicables en cada contexto.

# Contenido

Presentación....4
1 La empresa estatal y la responsabilidad sobre el patrimonio público....5
2 El patrimonio y la lectura de la posición financiera....8
3 La utilidad y la caja en la evaluación fiscal....11
4 Las reservas y la conservación del patrimonio empresarial....14
5 Los dividendos y el interés financiero del Estado propietario....17
6 La inversión y la financiación de la continuidad empresarial....20
7 El gobierno de las decisiones patrimoniales....23
8 Los riesgos empresariales y sus consecuencias fiscales....26
9 La evidencia para el control fiscal del patrimonio empresarial....29
El cuidado fiscal de la capacidad empresarial pública....32
Conceptos para la lectura del patrimonio empresarial....33
Referencias....36
Reseña....37

# Presentación

Las decisiones financieras de una empresa estatal afectan la participación del Estado en un patrimonio, los recursos que puede recibir como propietario y las necesidades de financiación que podrían trasladarse a las finanzas públicas. Comprender esas conexiones exige distinguir conceptos: el patrimonio expresa una posición; la utilidad describe un resultado del período; la caja muestra disponibilidad y movimientos de dinero. Una reserva identifica una destinación patrimonial y no acredita por sí misma la existencia de efectivo separado.

Este libro examina esas relaciones desde la gestión y el control fiscal del patrimonio público empresarial. Su argumento es que retener o distribuir utilidades requiere un fundamento financiero y evidencia sobre las consecuencias de la elección. Un dividendo elevado no demuestra una buena administración del Estado propietario. Una retención elevada tampoco demuestra que se esté protegiendo la sostenibilidad de la empresa. La evaluación necesita conocer qué recursos existen, qué obligaciones deben atenderse y qué uso se propone para la capacidad que permanece.

El Estado puede perseguir propósitos empresariales y públicos mediante su participación patrimonial. Esa amplitud exige responsabilidades, costos y resultados reconocibles. El examen fiscal necesita apreciar esas condiciones y distinguir el resultado contable de la contribución social, conservando las responsabilidades de quienes administran y de quienes evalúan.

La exposición avanza desde la propiedad estatal y la posición financiera hacia las reservas, los dividendos y la financiación empresarial. Después relaciona el gobierno de las decisiones con los riesgos fiscales y la evidencia necesaria para evaluar el patrimonio. El recorrido permite conectar una cifra con su origen, una decisión con sus restricciones y una conclusión de control con sus fundamentos.

Se adopta un alcance conceptual, con referencias de información financiera, gobierno corporativo y auditoría pública. Su uso no presupone un régimen contable o jurídico uniforme para todas las empresas estatales. Las competencias, las condiciones de reparto y las consecuencias jurídicas dependen de las disposiciones aplicables en cada contexto. La obra ofrece criterios generales para comprender y evaluar los recursos públicos comprometidos en la actividad empresarial.

# 1 La empresa estatal y la responsabilidad sobre el patrimonio público

## El Estado como propietario

La participación estatal en una empresa representa una relación de propiedad sobre una organización que utiliza recursos para producir bienes, prestar servicios o desarrollar otras actividades económicas. El Estado puede aportar capital, asumir exposición a pérdidas y recibir rendimientos. La existencia de una finalidad pública amplía las razones para conservar esa participación, pero no elimina la necesidad de comprender su desempeño financiero. Los recursos destinados a la empresa dejan de estar disponibles para otros usos mientras permanezcan comprometidos en ella.

El propietario necesita identificar qué espera de su inversión. La expectativa puede relacionarse con la continuidad de una actividad, con una capacidad productiva o con un rendimiento financiero. Cuando esos propósitos concurren, importa conocer cómo se relacionan y qué restricciones introducen. Una empresa no puede ser evaluada de manera razonable si recibe objetivos incompatibles y después se le exige responder como si hubiera contado con una orientación inequívoca.

Las directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos destacan la conveniencia de que el Estado ejerza una propiedad informada y profesional, explique sus objetivos y permita responsabilidades reconocibles entre propietario, junta y administración. Esta referencia sitúa la claridad de propósitos y la rendición de cuentas dentro de la relación de propiedad, sin convertir al propietario en administrador de cada operación (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE], 2024).

La claridad también protege al propio Estado. Si espera recursos de la empresa para atender necesidades públicas, debe poder apreciar si esos recursos provienen de una capacidad recurrente o de decisiones patrimoniales excepcionales. Recibir dinero hoy puede coexistir con una pérdida de capacidad futura. Conservar recursos en la empresa puede tener un fundamento financiero o reflejar que no se ha revisado su necesidad. El origen y el destino permiten valorar esas alternativas.

## La empresa y el propietario como unidades diferentes

La empresa dispone de recursos y asume obligaciones dentro de una organización identificable. El Estado propietario mantiene una participación

cuyo valor depende, entre otras condiciones, de lo que ocurre en esa organización. Esta distinción impide interpretar cada activo empresarial como dinero directamente utilizable por el presupuesto público. Un bien necesario para producir y un derecho del propietario sobre la empresa corresponden a relaciones diferentes, aunque ambos puedan interesar a la gestión del patrimonio público.

Cuando el propietario recibe un dividendo, la empresa realiza una distribución hacia quien tiene derecho a participar en ella. El registro y el pago deben examinarse desde ambos extremos. La obligación empresarial de entregar un recurso, el derecho del propietario a recibirlo y el cobro efectivo pueden ubicarse en momentos distintos. Una evaluación que solo observe un extremo puede describir como disponible un dinero que todavía no ha ingresado a la entidad receptora.

La separación se vuelve más relevante cuando existen varias empresas vinculadas. Una entidad puede reconocer rendimientos de sus participaciones sin haber recibido dividendos de las organizaciones en las que invierte. Esa utilidad reconocida no constituye, por ese solo hecho, efectivo libre para repartir. Comprender el recorrido de los recursos exige identificar quién produjo el resultado, quién tiene derecho a recibir una distribución y dónde se encuentra la liquidez.

El análisis fiscal necesita conservar estas diferencias incluso cuando adopta una visión de conjunto. La lectura agregada ayuda a reconocer exposición y capacidad financiera, mientras el seguimiento por entidad permite conocer las obligaciones y las facultades de decisión. Una suma de patrimonios o utilidades no reemplaza la identificación del titular de cada derecho ni de la empresa responsable de cada compromiso.

## Los propósitos públicos y su financiación

Una empresa puede desarrollar actividades cuyos beneficios no se agotan en su rentabilidad financiera. La cuestión consiste en reconocer qué se busca y qué costo implica. Si una decisión de política pública exige una prestación que reduce ingresos o aumenta gastos, su evaluación necesita identificar esa exigencia y la forma de financiarla. Dejarla implícita dificulta distinguir entre una obligación atendida y una pérdida derivada de la gestión.

La identificación del costo no determina por sí sola si la actividad debe realizarse. Permite discutirla con conocimiento de los recursos que utiliza y de las consecuencias de sostenerla. El juicio público puede valorar un beneficio colectivo que el resultado empresarial no recoge completamente. Para hacerlo con rigor necesita, además, apreciar si la organización dispone de los medios para cumplir la tarea y si el mecanismo de financiación permite su continuidad.

La falta de compensación o de una fuente suficiente puede trasladar la presión hacia proveedores, acreedores o necesidades de capital futuras. Una actividad puede parecer financiada durante un tiempo porque aplaza pagos o consume recursos acumulados. Ese ajuste posterga la manifestación de la dificultad. La lectura del resultado debe acompañarse de información sobre la caja y sobre las capacidades que se están utilizando.

El control fiscal encuentra aquí un objeto de examen concreto: la relación entre el propósito encomendado, los recursos comprometidos y las consecuencias observadas sobre el patrimonio. La finalidad pública necesita ser comprendida para evaluar la actuación. También necesita ser delimitada, porque una referencia indeterminada al interés general no explica cualquier costo ni permite prescindir de evidencia sobre el uso de los recursos.

## El cuidado del valor a lo largo del tiempo

El patrimonio empresarial interesa por su capacidad de sostener actividades y generar beneficios. Su cuidado requiere atender el presente y reconocer lo que las decisiones dejan para el futuro. Una distribución puede estar respaldada por recursos que la empresa no necesita conservar. Puede también reducir un margen necesario para mantener activos, atender obligaciones o enfrentar interrupciones. La valoración depende de la función de esos recursos dentro de la actividad.

Retener utilidades supone dejar una capacidad financiera bajo administración empresarial. Esa decisión necesita una justificación que pueda revisarse: qué necesidad se atenderá, cuándo se requerirán los recursos y qué resultado se espera obtener. La mera permanencia de una partida en el patrimonio no demuestra que se haya conservado valor. Puede existir deterioro, pérdida de productividad o acumulación de recursos sin un uso defendible.

La perspectiva temporal obliga a considerar el costo de oportunidad. Lo que permanece invertido en una empresa no puede atender simultáneamente otro destino público. La comparación tiene que reconocer los beneficios esperados de mantenerlo y las consecuencias de retirarlo. No existe una respuesta que pueda deducirse del carácter estatal de la propiedad sin examinar las condiciones de la actividad.

La responsabilidad patrimonial consiste en poder explicar esa elección y sus efectos. El control fiscal puede examinar si la decisión contó con información suficiente, si respetó las responsabilidades aplicables y si el seguimiento permite reconocer lo ocurrido. Su contribución se relaciona con la calidad del juicio sobre los recursos colectivos, dentro del alcance de la evidencia y de las facultades que correspondan.

# 2 El patrimonio y la lectura de la posición financiera

## Los recursos y las obligaciones de la empresa

La posición financiera permite conocer qué recursos reconoce una empresa y qué derechos existen sobre ellos. Los activos y los pasivos representan relaciones diferentes; su lectura conjunta ayuda a apreciar el patrimonio. Una organización puede registrar activos cuantiosos y conservar obligaciones que absorben gran parte de su capacidad económica. El tamaño del activo, considerado de manera aislada, no describe cuánto corresponde a los propietarios ni qué disponibilidad existe para una distribución.

El resumen del Marco Conceptual del International Accounting Standards Board presenta el activo como un recurso económico controlado y el pasivo como una obligación presente de transferir recursos. El patrimonio corresponde a la participación residual después de deducir los pasivos. Estas distinciones ofrecen un punto de partida para interpretar la información, sin equiparar el patrimonio con el efectivo ni con una tasación completa del valor empresarial (International Accounting Standards Board [IASB], 2018).

La composición de los activos importa tanto como su monto. Algunos participan directamente en la producción; otros representan derechos de cobro o inversiones. Su capacidad de generar recursos y el tiempo necesario para realizarlos pueden ser diferentes. Una misma posición patrimonial agregada puede coexistir con condiciones de liquidez muy distintas. La evaluación necesita identificar qué recursos sostienen el funcionamiento y cuáles podrían movilizarse sin comprometerlo.

Las obligaciones también tienen una composición y una secuencia. Interesa conocer cuándo deben atenderse, qué condiciones pueden modificar su exigibilidad y qué recursos permitirían cumplirlas. Una obligación alejada en el tiempo no desaparece por no presionar la caja inmediata. Una obligación próxima puede originar dificultades aunque el patrimonio permanezca positivo. El análisis fiscal necesita relacionar la posición reconocida con el calendario financiero de la empresa.

## El capital y los resultados acumulados

El capital expresa aportes y decisiones de financiación patrimonial según las reglas de la organización. Los resultados acumulados recogen, bajo el marco que corresponda, efectos de la actividad y de decisiones anteriores sobre su

destinación. Ambas partidas pueden integrar el patrimonio, pero no describen el mismo origen. Confundirlas impide comprender cuánto proviene de aportes del propietario y cuánto se relaciona con resultados retenidos.

Un aporte de capital puede aumentar la capacidad financiera de la empresa sin demostrar una mejora de su operación. Para evaluar la gestión es necesario separar el recurso recibido del rendimiento que posteriormente produce. Si se atribuye todo crecimiento patrimonial a la actividad empresarial, puede quedar oculta la contribución del propietario. Si se ignoran aportes y distribuciones, la comparación entre períodos puede conducir a una lectura igualmente incompleta.

La capitalización de partidas ya existentes dentro del patrimonio requiere otra distinción. Puede modificar su composición sin introducir dinero nuevo. La denominación del movimiento no permite deducir su efecto de caja. Antes de valorar una decisión como financiación adicional, conviene determinar si hubo una transferencia efectiva de recursos o una reorganización de derechos y partidas patrimoniales.

Para el Estado propietario, la reconstrucción de esos movimientos permite identificar el esfuerzo realizado y la capacidad que permanece. Un patrimonio final resume efectos de distinta naturaleza. La rendición de cuentas mejora cuando explica qué parte de su variación proviene del resultado, de aportes, de distribuciones o de otros cambios reconocidos. Esa conciliación evita atribuir a una sola causa lo que responde a decisiones y condiciones diferentes.

## El valor contable y la capacidad económica

El patrimonio contable depende de los criterios con que se reconocen y miden activos y pasivos. Es una referencia necesaria, pero su lectura requiere conocer las bases utilizadas y las incertidumbres relevantes. El valor que aparece en los estados financieros no equivale automáticamente al precio al que podría transferirse una participación ni a los recursos que podrían obtenerse de inmediato. Cada pregunta necesita una evidencia compatible con su propósito.

La capacidad económica depende de la posibilidad de sostener beneficios y atender obligaciones. Puede verse afectada por el estado de los activos, las condiciones de la demanda, la organización del servicio y los compromisos asumidos. Un registro patrimonial necesita conservar relación con esas condiciones. La permanencia de una cifra histórica no elimina la necesidad de examinar si sigue representando una capacidad recuperable o útil.

El deterioro de un activo puede revelar que las expectativas sobre sus beneficios han cambiado. Su reconocimiento afecta la lectura del resultado y del patrimonio, aunque no implique por sí mismo un pago en ese momento. A

su vez, omitir o retrasar el reconocimiento de una pérdida puede mantener una apariencia de fortaleza. La evaluación debe apreciar el fundamento de las estimaciones y el tratamiento que reciben los cambios de información.

El examen fiscal necesita diferenciar una estimación razonable bajo incertidumbre de una afirmación carente de soporte. Una previsión puede no cumplirse aun cuando se haya formulado con información suficiente. La revisión tiene que reconstruir lo que podía conocerse, los supuestos utilizados y la respuesta ante señales posteriores. El desenlace aporta información, pero no sustituye el análisis de la calidad de la decisión original.

## Las variaciones del patrimonio y su explicación

La comparación entre posiciones inicial y final gana utilidad cuando se reconstruye el movimiento intermedio. Un aumento puede coexistir con aportes del propietario o con cambios de valoración; una disminución puede reflejar distribuciones deliberadas. El sentido económico de la variación depende de su origen. La observación de un saldo mayor o menor es el comienzo de la explicación, no una evaluación completa del desempeño.

También importa distinguir los cambios que pasan por el resultado del período de aquellos que se reconocen de otra manera dentro del patrimonio. Esta diferencia responde al marco de información aplicable y debe mantenerse visible en la interpretación. Presentar toda variación como utilidad puede alterar la lectura del rendimiento y generar expectativas de reparto que no cuentan con una base suficiente.

La trazabilidad patrimonial requiere conservar documentos que expliquen los movimientos. Los estados financieros ofrecen la representación; las notas, los soportes y las decisiones de los órganos competentes ayudan a conocer su fundamento. Cuando las denominaciones cambian entre informes, la conciliación necesita mostrar qué se reclasificó y qué se modificó efectivamente. Una diferencia de presentación no debe confundirse con una creación o una pérdida de recursos.

La protección del patrimonio público depende en parte de esta capacidad de reconstrucción. Permite reconocer lo que el Estado aportó, lo que recibió y lo que conserva expuesto a la actividad empresarial. También ofrece una base para examinar si las decisiones de distribución o retención utilizaron información consistente. El patrimonio deja de ser un saldo aislado y se convierte en una relación explicable entre recursos, obligaciones y actuaciones.

# 3 La utilidad y la caja en la evaluación fiscal

## El resultado corresponde a un período

La utilidad permite interpretar ingresos y gastos reconocidos durante un período bajo un marco contable. Su significado depende de qué se reconoce, cuándo se reconoce y cómo se mide. Una cifra positiva informa sobre esa relación, pero no demuestra que toda la utilidad se haya convertido en efectivo ni que pueda distribuirse sin restricciones. La evaluación debe conservar la diferencia entre reconocer un resultado y disponer de dinero.

El reconocimiento por acumulación permite registrar hechos económicos aunque su cobro o pago ocurra en otro momento. Esa característica hace posible describir la actividad con una perspectiva diferente de la caja. También exige comprender las partidas que explican la distancia entre ambas lecturas. Una venta reconocida, un gasto estimado o un cambio de valoración pueden afectar el resultado sin producir simultáneamente una entrada o salida equivalente de dinero.

El resultado de un período puede incorporar efectos recurrentes y hechos que no se espera repetir. La distinción interesa para valorar la capacidad futura de la empresa y las expectativas del propietario. Una distribución apoyada en una ganancia excepcional puede ser razonable bajo ciertas condiciones, pero no ofrece por sí misma fundamento para proyectar ingresos públicos recurrentes. La naturaleza del resultado tiene que acompañar su monto.

El análisis fiscal necesita ubicar la cifra en el horizonte al que pertenece. La aprobación de un reparto, su exigibilidad y su pago pueden corresponder a momentos distintos del período en que se generó la utilidad. Si se mezclan esas fechas, la empresa y el propietario pueden aparentar resultados o disponibilidades que no son comparables. El orden temporal permite identificar qué ocurrió y qué permanece pendiente.

## La información sobre los flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo muestra cambios en el efectivo y sus equivalentes, diferenciando actividades de operación, inversión y financiación. Esa organización permite apreciar de dónde provienen los recursos y qué tipos de decisiones los utilizan. La presentación general de la NIC 7 ofrece esta perspectiva complementaria de la posición financiera y del resultado (IFRS Foundation, s. f.).

La generación de caja de la operación interesa porque permite apreciar cómo la actividad contribuye a financiar su continuidad. Sin embargo, una entrada o una salida necesita interpretarse con conocimiento de su origen. El cobro de derechos anteriores puede mejorar la caja sin corresponder a un aumento del ingreso corriente. El aplazamiento de pagos puede preservar liquidez durante un tiempo mientras acumula presión para períodos posteriores.

Los flujos de inversión muestran usos y recuperaciones relacionados con capacidades e inversiones. Una salida puede responder al mantenimiento de la actividad, a su expansión o a una decisión patrimonial diferente. Conocer esa finalidad ayuda a evaluar la relación con la estrategia y con las necesidades futuras. El hecho de que el movimiento se clasifique como inversión no acredita que el beneficio esperado se vaya a producir.

La financiación permite interpretar recursos obtenidos de propietarios y acreedores y las salidas que corresponden a sus derechos, según la clasificación aplicable. Un aumento de caja financiado con deuda no equivale a generación operativa. Su utilidad debe relacionarse con el destino del préstamo, el costo y la capacidad de atenderlo. La liquidez observada necesita explicarse junto con los compromisos que la hicieron posible.

## La calidad de la conversión del resultado en recursos

La distancia entre resultado y caja puede responder al ciclo normal de la actividad o indicar dificultades que necesitan atención. Su interpretación exige examinar la antigüedad y la recuperabilidad de los derechos de cobro, las condiciones de pago y otros movimientos que afectan la disponibilidad. Una diferencia persistente merece explicación, pero no admite una conclusión única sin conocer sus componentes.

La utilidad reconocida por participaciones en otras empresas exige particular cuidado. Puede expresar una parte del resultado de una entidad vinculada y no un cobro recibido. La capacidad de convertir ese reconocimiento en dinero depende de decisiones y condiciones adicionales. Una evaluación del reparto tiene que distinguir el rendimiento registrado por la empresa receptora de los dividendos que efectivamente puede cobrar.

La calidad de los recursos disponibles también depende de sus restricciones de uso. Un saldo de efectivo puede estar comprometido, sujeto a condiciones o necesario para pagos próximos. Su mera existencia no prueba que todo pueda retirarse sin afectar la actividad. El examen de la liquidez tiene que reconocer las obligaciones y los límites que reducen la disponibilidad práctica.

Para el propietario público, estas diferencias cambian la lectura del aporte empresarial. El resultado permite evaluar una dimensión del rendimiento; la

caja y su disponibilidad permiten apreciar las condiciones para recibir una transferencia efectiva. El análisis pierde precisión si utiliza una de esas dimensiones para responder todas las preguntas. Su relación aporta una imagen más útil de lo que la empresa produce y de lo que puede entregar.

## El derecho al dividendo y el ingreso del propietario

La decisión de distribuir utilidades puede dar lugar a un derecho del propietario y a una obligación de la empresa, de acuerdo con las condiciones aplicables. El cobro efectivo constituye otro momento. La gestión de los ingresos públicos necesita seguir ese recorrido y reconocer las diferencias entre una expectativa, una decisión adoptada y un pago recibido. Confundirlos puede trasladar incertidumbre a la programación de los recursos del Estado.

El seguimiento del dividendo requiere conocer a quién corresponde, cuándo debe pagarse y qué parte sigue pendiente. Cuando participan varios propietarios, el total distribuido por la empresa no coincide necesariamente con el monto que pertenece al Estado. El examen debe identificar los beneficiarios y la participación de cada uno antes de interpretar el movimiento como ingreso público.

La postergación de pagos puede modificar la relación entre empresa y propietario aun cuando el dividendo ya se haya reconocido. Interesa conocer su fundamento, las condiciones pactadas y el efecto sobre la disponibilidad de ambas partes. Una decisión que preserva liquidez empresarial puede reducir la capacidad financiera inmediata del receptor. Esa consecuencia necesita quedar visible para evaluar el resultado conjunto.

El control fiscal puede examinar la consistencia de la información entre los registros de la empresa y del propietario, dentro del alcance que corresponda. La conciliación permite reconocer diferencias justificadas de momento y detectar partidas que carecen de explicación suficiente. Su finalidad consiste en comprender el recorrido del recurso público y sostener las conclusiones con evidencia sobre el derecho, la obligación y el pago.

# 4 Las reservas y la conservación del patrimonio empresarial

## El significado de una destinación patrimonial

Las reservas permiten identificar, dentro del patrimonio, destinaciones de resultados u otras partidas según el marco aplicable. Su existencia debe interpretarse a partir del origen, la decisión que las constituye y las condiciones que rigen su utilización. El nombre de una reserva puede indicar un propósito, pero no demuestra que se haya ejecutado una actividad ni que exista dinero separado para atenderla. La destinación patrimonial y la disponibilidad financiera requieren comprobaciones diferentes.

Cuando se apropia una parte del resultado a una reserva, puede cambiar la composición del patrimonio sin que se produzca una entrada adicional de efectivo. La empresa conserva recursos que ya formaban parte de su posición financiera, sujetos a la decisión adoptada. Su materialización puede encontrarse en activos y derechos de naturaleza diversa. Por eso, el monto reservado no debe utilizarse como sustituto de una evaluación de liquidez.

El alcance de cada reserva depende de sus condiciones. Algunas responden a exigencias del régimen aplicable; otras se relacionan con decisiones de los órganos de la empresa. Esta diversidad impide deducir una facultad de distribución a partir de una definición general. La lectura financiera necesita conocer la restricción pertinente, mientras la valoración jurídica requiere examinar las reglas concretas que gobiernan la partida.

Desde la perspectiva del patrimonio público, interesa conocer qué capacidad se busca preservar. Una reserva puede acompañar una previsión de inversión, una cobertura frente a pérdidas o una decisión de financiación. El examen fiscal debe conservar la relación entre el propósito declarado y la información que permite sostenerlo. El registro ofrece una referencia de seguimiento; la evidencia sobre necesidades y usos permite evaluar su fundamento.

## Las reservas históricas y el resultado corriente

Una reserva acumulada puede provenir de resultados generados en períodos anteriores. Su permanencia en el patrimonio no significa que vuelva a producirse esa utilidad en cada cierre. Si posteriormente se modifica su destinación, el origen histórico debe mantenerse visible. De otra manera, la organización puede presentar como rendimiento reciente una capacidad que fue acumulada a lo largo del tiempo.

La liberación de una reserva, cuando resulte procedente, puede ampliar la base considerada para una nueva decisión de distribución o destinación. El efecto necesita distinguirse de la generación de utilidad corriente. La partida deja una clasificación y pasa a otra o queda disponible bajo condiciones diferentes; no por ello aparece una nueva ganancia de la operación. La conciliación debe mostrar el movimiento y el saldo que le dio origen.

Cuando se mezclan resultados del período con reservas anteriores, el total considerado para decidir representa una base patrimonial de composición diversa. Una proporción calculada sobre esa base responde a una pregunta diferente de la que se formula sobre la utilidad corriente. El análisis del reparto necesita identificar el denominador y explicar por qué se utiliza. Una operación aritmética correcta puede resultar insuficiente si se interpreta como respuesta a otra pregunta.

La consistencia temporal protege la lectura fiscal. Permite distinguir el rendimiento reciente, la utilización de capacidad acumulada y la recomposición de destinaciones previas. La evaluación del Estado propietario debe reconocer esas diferencias antes de concluir cuánto se retuvo de la ganancia del período o cuánto se extrajo de recursos históricos. Cada afirmación requiere una base que conserve el origen de sus componentes.

## La relación entre reservas e inversión

Una reserva cuyo propósito se relaciona con inversión expresa una decisión patrimonial orientada hacia un uso. La ejecución de ese uso requiere actuaciones posteriores: definir la necesidad, escoger una alternativa, disponer de financiación y realizar la actividad. La existencia de la reserva no acredita que esos pasos se hayan cumplido ni que el proyecto produzca el beneficio esperado. El seguimiento tiene que conectar la destinación con hechos verificables.

La necesidad de inversión también puede cambiar. Una previsión inicial puede perder vigencia si se modifica la demanda, la tecnología o la estrategia empresarial. Conservar una reserva sin revisar esas condiciones puede mantener inmovilizada una capacidad que tendría otro uso razonable. La continuidad de la destinación necesita una explicación actual, especialmente cuando se utiliza para fundamentar decisiones posteriores de retención.

El examen debe considerar cómo se financiará la inversión. Una reserva puede coexistir con activos poco líquidos, de modo que la empresa necesite generar caja, obtener deuda o realizar otros recursos para ejecutarla. La disponibilidad patrimonial no resuelve por sí sola el calendario de pagos. La valoración fiscal gana precisión cuando reconoce tanto el propósito de conservar utilidades como los medios que permitirían convertirlo en actividad.

La evidencia más útil acompaña el recorrido completo: la necesidad que justificó la reserva, la decisión adoptada, los recursos utilizados y la capacidad obtenida. Una desviación no demuestra automáticamente una actuación incorrecta; puede responder a cambios razonables. Lo que necesita evaluarse es si esos cambios se identificaron, se justificaron y recibieron el tratamiento correspondiente. La reserva debe conservar una relación explicable con la gestión que pretende apoyar.

## La revisión de saldos y restricciones

La lectura de las reservas requiere conocer sus movimientos entre períodos. Una apropiación bruta puede incluir la reposición de una reserva liberada y una destinación adicional del resultado corriente. Si ambas operaciones se presentan como nueva retención, puede exagerarse la capacidad que efectivamente permanece por decisión reciente. La comparación necesita separar lo que se recompone de lo que se agrega.

La revisión también debe identificar si una partida tiene respaldo en decisiones vigentes y documentos suficientes. Un saldo sin explicación puede dificultar el seguimiento de restricciones y facultades. La falta de trazabilidad no permite afirmar cualquier uso indebido, pero constituye una limitación para evaluar el patrimonio. El análisis tiene que precisar qué información falta y qué conclusión queda impedida por esa ausencia.

Las restricciones deben apreciarse junto con la sustancia económica. Cambiar la denominación de una partida no hace desaparecer una obligación ni convierte un recurso no realizable en efectivo. La interpretación responsable atiende las condiciones reales que determinan su utilización. El registro y la documentación deben permitir reconocer tanto el movimiento formal como sus efectos sobre la capacidad financiera de la empresa.

El cuidado fiscal del patrimonio empresarial se beneficia de una explicación que pueda mantenerse entre informes. Las reservas iniciales, las modificaciones y las destinaciones finales deben poder seguirse sin depender de interpretaciones personales de quien preparó cada documento. Esa continuidad permite evaluar el uso de la capacidad acumulada y evita que cambios de presentación alteren la comprensión de las decisiones públicas.

# 5 Los dividendos y el interés financiero del Estado propietario

## El reparto como decisión sobre recursos

El dividendo distribuye recursos hacia los propietarios bajo las condiciones que resulten aplicables. Su valoración financiera necesita relacionar la base susceptible de distribución con las obligaciones y los usos de la empresa. La existencia de utilidad no resuelve automáticamente cuánto conviene entregar. También importa qué recursos se requieren para operar, atender compromisos y sostener capacidades que producen beneficios futuros.

El Banco Mundial relaciona la política de dividendos de las empresas estatales con la rentabilidad, las necesidades de capital y la asignación de recursos entre la empresa y el Estado. Su análisis reconoce que mayores dividendos pueden reducir fondos necesarios para invertir y que la retención necesita una disciplina que permita examinar la calidad de los usos internos. Este planteamiento ofrece un fundamento para valorar ambas decisiones mediante sus condiciones financieras (Banco Mundial, 2014).

El interés del propietario incluye recibir un rendimiento y conservar una participación capaz de producir beneficios. Ambas dimensiones pueden entrar en tensión cuando existe presión por disponer de dinero de inmediato. La decisión necesita explicar el efecto de retirar recursos hoy y la alternativa de mantenerlos bajo administración empresarial. La valoración debe reconocer que una necesidad presupuestal del propietario no demuestra, por sí sola, capacidad de pago de la empresa.

El interés empresarial tampoco justifica cualquier retención. La administración necesita mostrar qué uso dará a los recursos y por qué ese uso es defendible frente a otras alternativas. Conservar utilidades sin una necesidad identificable puede reducir la capacidad pública de atender prioridades fuera de la empresa. El juicio sobre el reparto requiere examinar la oportunidad de distribuir y el costo de permanecer invertido.

## La base de distribución y el significado de las proporciones

Una decisión de reparto puede considerar componentes patrimoniales que no coinciden con la utilidad corriente. Antes de interpretar su intensidad, importa precisar qué integra la base: resultado del período, capacidad acumulada u otras partidas que puedan entrar en la decisión conforme a las reglas

correspondientes. El análisis debe evitar que una denominación resumida oculte esa composición.

La relación entre dividendos y utilidad corriente ayuda a apreciar cuánto representa el reparto frente al resultado del período. La relación con una base patrimonial más amplia describe qué parte de ese conjunto se distribuye. Las dos lecturas pueden ser útiles, pero no son intercambiables. La evaluación tiene que conservar la pregunta que responde cada proporción y explicar las restricciones que afectan su interpretación.

Una base que incorpora reservas históricas puede hacer que el reparto parezca reducido frente al total considerado, aunque represente una parte importante del resultado reciente. La diferencia no exige un error de cálculo: surge del significado de las cantidades comparadas. El control fiscal necesita examinar si la conclusión utiliza una referencia pertinente y si la presentación permite al lector reconocer esa referencia.

La misma precaución se aplica a las comparaciones entre empresas. Organizaciones con bases de composición distinta pueden presentar proporciones que no expresan una diferencia equivalente de política financiera. La comparación necesita atender el origen de las partidas, el período y las condiciones de la actividad. Ordenar empresas por un cociente sin conservar esos elementos puede producir una clasificación clara y una interpretación débil.

## La retención y la sostenibilidad como hipótesis

Una retención puede apoyar la sostenibilidad cuando permite conservar recursos necesarios para operar, invertir o responder a riesgos. Para sostener esa interpretación se necesita evidencia sobre la necesidad, el destino y la suficiencia de los recursos. La proporción que permanece en la empresa no demuestra por sí misma el propósito del propietario ni el efecto futuro de la decisión. La relación debe examinarse por empresa y bajo sus condiciones.

La sostenibilidad financiera supone una capacidad de mantener la actividad y atender compromisos a lo largo del tiempo. Una reserva puede contribuir a esa capacidad, pero también puede coexistir con inversiones deficientes, pérdidas operativas o activos que no generan los recursos esperados. El análisis necesita observar qué ocurre después de retener y cómo se relaciona con la justificación presentada al decidir.

El reparto puede ser compatible con la sostenibilidad si la empresa conserva medios suficientes y no tiene usos internos que justifiquen mantener una capacidad adicional. La evaluación requiere información sobre sus necesidades y restricciones. Entregar recursos al propietario no constituye, por definición,

un deterioro patrimonial injustificado; puede responder a una asignación razonable de la capacidad financiera disponible.

La conclusión responsable es condicionada. Una política puede ser adecuada en unas circunstancias y requerir revisión cuando cambian la operación, los compromisos o las oportunidades de inversión. El seguimiento debe mantener visible esa dependencia. La sostenibilidad no funciona como una etiqueta que resuelva la decisión, sino como una condición que necesita ser demostrada mediante información sobre la empresa y sus perspectivas.

## El rendimiento público y los beneficiarios del reparto

La distribución total de una empresa no equivale necesariamente al ingreso que corresponde al Estado. Cuando existen otros propietarios, una parte de los dividendos les pertenece según sus derechos. La lectura fiscal tiene que identificar el beneficiario y el monto atribuible a la participación pública antes de sumar recursos esperados. La propiedad estatal puede ser relevante sin abarcar la totalidad del capital.

La asignación de un dividendo dentro de un grupo empresarial agrega otra relación. Un pago a una entidad propietaria puede permanecer invertido en ese grupo o distribuirse posteriormente hacia otra entidad. El recorrido necesita distinguirse de la transferencia final que podría recibir un presupuesto público. Sumar todos los movimientos internos como nuevos ingresos del conjunto exageraría los recursos efectivamente generados.

La evaluación del rendimiento también debe considerar lo que el Estado aporta. Recibir dividendos mientras se realizan aportes, transferencias o apoyos de otra naturaleza exige una lectura conjunta. Cada operación tiene una finalidad y un tratamiento que deben conservarse, pero su examen aislado puede ocultar la relación financiera neta entre las partes. La transparencia consiste en mostrar las conexiones sin eliminar las diferencias entre instrumentos.

El control fiscal puede valorar si la información permite reconocer esa relación, si el reparto cuenta con fundamento y si su ejecución corresponde a lo aprobado. La capacidad de recibir recursos debe apreciarse junto con el cuidado de la inversión pública. Así se evita evaluar la propiedad empresarial únicamente por el dinero entregado en un cierre o por el tamaño del patrimonio que permanece registrado.

# 6 La inversión y la financiación de la continuidad empresarial

## Los recursos retenidos tienen un costo de oportunidad

La financiación con recursos generados por la empresa puede ofrecer continuidad y reducir dependencia de aportes o de acreedores. También deja una capacidad bajo decisiones internas que necesita evaluación. Que los recursos ya estén disponibles dentro de la organización no los vuelve gratuitos desde el punto de vista económico. Mantenerlos invertidos supone renunciar temporalmente a otras posibilidades de uso.

La decisión requiere comparar lo que se espera obtener al conservar los recursos con la alternativa de entregarlos al propietario o de utilizarlos para reducir obligaciones. Esa comparación no puede basarse solo en que existe un proyecto. Un uso necesita un propósito identificable, una estimación defendible de sus beneficios y una apreciación de los riesgos y compromisos que genera. La facilidad de financiar una actuación no demuestra su conveniencia.

En una empresa estatal, el costo de oportunidad tiene una dimensión pública. Los recursos que permanecen no pueden atender simultáneamente otros destinos del Estado. Esto no significa que deban retirarse siempre que exista una necesidad presupuestal. Significa que la decisión de mantenerlos debe poder explicar su contribución y las consecuencias de la alternativa. El origen público del patrimonio hace más necesaria esa rendición de cuentas.

La evaluación fiscal gana utilidad cuando conserva esa comparación en términos comprensibles. Puede examinar si se identificó una necesidad, si se revisaron alternativas y si el resultado esperado guarda relación con los recursos comprometidos. La apreciación debe reconocer los límites de la información disponible y evitar atribuir certeza a proyecciones que dependen de condiciones todavía inciertas.

## El mantenimiento y la expansión de capacidades

Parte de la inversión permite conservar la capacidad que la empresa ya utiliza. Otra parte busca ampliarla o transformarla. La diferencia interesa porque una actividad puede generar caja mientras posterga gastos necesarios para mantener sus activos. Esa disponibilidad inmediata puede aparentar una capacidad de distribución mayor de la que resulta compatible con la continuidad del servicio o de la producción.

El mantenimiento tiene una relación con el estado de los bienes y con la intensidad de su utilización. Posponerlo puede reducir salidas de caja en el presente y aumentar necesidades futuras. Su valoración exige conocer qué capacidad se deteriora y qué consecuencias tendría dejarla sin atención. El examen no debe presumir que toda inversión propuesta es indispensable ni que todo aplazamiento representa una mejora financiera.

La expansión agrega otras condiciones. Puede requerir activos, capital de trabajo, conocimientos y compromisos que continúan después de la inversión inicial. Una valoración limitada al desembolso de adquisición puede subestimar el esfuerzo necesario para operar la nueva capacidad. La decisión necesita reconocer los recursos que se requerirán durante su puesta en funcionamiento y el tiempo hasta obtener beneficios.

La pertinencia pública de la expansión tampoco sustituye la revisión de sus medios. Una actuación puede perseguir un objetivo valioso y presentar una alternativa financiera deficiente. Evaluar propósito y ejecución permite distinguir esas dimensiones. El cuidado del patrimonio requiere apreciar si la forma de realizar la decisión conserva una relación razonable entre lo que se compromete y lo que se espera obtener.

## El capital de trabajo y las necesidades de liquidez

La continuidad empresarial utiliza recursos antes de que algunas operaciones se conviertan en cobros. Los inventarios, los derechos por cobrar y las obligaciones asociadas a la actividad participan en esa secuencia. Su gestión puede liberar recursos o aumentar necesidades de financiación. Una utilidad positiva no elimina el tiempo que transcurre entre producir, reconocer un ingreso y recibir su pago.

La lectura de liquidez debe considerar la calidad y el momento de los cobros previstos. Un derecho reconocido puede tener recuperación incierta o un horizonte que no coincide con las obligaciones próximas. La empresa puede necesitar financiación aun cuando sus estados financieros muestren activos suficientes en conjunto. La evaluación debe relacionar la posibilidad de realización con el momento en que se requieren los recursos.

Conservar una disponibilidad de efectivo puede ser una decisión razonable frente a variaciones del ciclo operativo. Su suficiencia depende de los pagos, la estabilidad de las entradas y las alternativas de financiación. Un saldo amplio puede responder a riesgos identificados o a una acumulación que no se ha revisado. La valoración requiere una explicación de su función, en lugar de deducir calidad financiera de su tamaño.

El control fiscal puede examinar si las decisiones de distribución consideraron esas necesidades y si la administración presentó información compatible con el calendario operativo. La pregunta es qué capacidad quedaba después de repartir y bajo qué supuestos se la consideró suficiente. Esa reconstrucción permite valorar el fundamento sin convertir cualquier dificultad posterior en prueba automática de que la decisión original fue incorrecta.

## La deuda y la estructura de financiación

La deuda permite utilizar recursos de terceros y agrega obligaciones que necesitan atención. Su conveniencia depende del destino, del costo, de las condiciones y de los recursos que permitirían pagarla. Una posición patrimonial favorable no elimina el riesgo de vencimientos concentrados ni la dependencia de renovar financiación. La evaluación debe comprender el perfil de los compromisos y la capacidad de responder ante cambios.

El uso de deuda para sostener una distribución requiere una explicación especialmente clara. Puede modificar quién financia la entrega de recursos y trasladar exigencias hacia la actividad futura. La existencia de liquidez obtenida con un préstamo no demuestra que el reparto provenga de excedentes operativos disponibles. El análisis tiene que conservar el vínculo entre la fuente de financiación, la salida al propietario y las obligaciones que quedan en la empresa.

La financiación patrimonial tampoco resuelve todos los problemas. Un aporte puede atender una necesidad temporal o acompañar una reorganización viable; también puede postergar el reconocimiento de una actividad que consume recursos de manera persistente. Para evaluar su conveniencia se necesita conocer qué condición busca modificar y cómo se comprobará el resultado. El instrumento financiero debe relacionarse con el problema que pretende atender.

La estructura de financiación tiene consecuencias para el Estado propietario. Puede modificar el valor de su participación, los dividendos esperados y la exposición a apoyos futuros. Su examen fiscal requiere observar los compromisos que se crean y la capacidad que se conserva. La cuestión consiste en apreciar si la financiación sostiene una actividad defendible y si sus riesgos son conocidos, distribuidos y revisados con información suficiente.

# 7 El gobierno de las decisiones patrimoniales

## Los objetivos y las responsabilidades

La decisión financiera necesita un gobierno que permita reconocer quién define objetivos, quién propone alternativas, quién decide y quién responde por la ejecución. La falta de claridad puede producir instrucciones contradictorias y dificultar la atribución de responsabilidades. Una misma cifra puede recibir interpretaciones distintas si el propietario espera ingresos inmediatos mientras la administración actúa bajo una expectativa de expansión que no fue acordada de manera suficiente.

La orientación del propietario debe conservar una relación con las condiciones de la empresa. Una expectativa de reparto requiere información sobre las necesidades financieras; una expectativa de retención requiere criterios para evaluar el uso de lo que permanece. La claridad no consiste en fijar una decisión invariable para todas las circunstancias, sino en identificar qué se busca y con qué fundamentos se revisará la actuación.

Las responsabilidades de dirección y administración necesitan medios compatibles con lo que se exige. Si la organización no cuenta con información confiable, capacidades técnicas o facultades suficientes, la rendición de cuentas encontrará restricciones que deben ser reconocidas. Esas limitaciones no eliminan la responsabilidad de advertir problemas y actuar dentro de las posibilidades existentes. Permiten apreciar qué parte del resultado depende de la gestión y qué parte requiere decisiones adicionales.

El control fiscal se beneficia de una distribución comprensible de responsabilidades, porque puede relacionar actuaciones y evidencia con las funciones pertinentes. Un resultado agregado no permite atribuir por igual todas sus consecuencias a cada participante. La revisión necesita reconstruir las decisiones relevantes, su oportunidad y la capacidad de intervención que tenía quien actuó. El juicio debe guardar proporción con lo que puede establecerse.

## La junta y la calidad de la información para decidir

Un órgano de dirección necesita recibir información que permita comprender las consecuencias de una decisión patrimonial. El reporte debe explicar el resultado, la composición de los recursos y las necesidades que justifican repartir o conservar. Una presentación que solo muestre la propuesta final puede dificultar la discusión de sus fundamentos. La calidad de la deliberación

depende de que las alternativas y las restricciones sean visibles antes de decidir.

El conocimiento técnico ayuda a distinguir una variación contable de una modificación de capacidad financiera. También permite reconocer cuándo una comparación usa períodos o conceptos incompatibles. La dirección necesita poder preguntar por el origen de la base, los compromisos de caja y la evidencia sobre los usos previstos. Una información extensa puede ser insuficiente si no permite reconstruir esas relaciones.

Las directrices de la OCDE vinculan la calidad del gobierno de las empresas estatales con las capacidades y responsabilidades de sus órganos de dirección y con la divulgación de información relevante. Su orientación combina transparencia y rendición de cuentas con una actuación empresarial que mantenga responsabilidades definidas. Esta referencia ayuda a situar la información financiera dentro de la relación entre dirección, propietario y partes interesadas (OCDE, 2024).

La oportunidad de la información importa. Una advertencia posterior no reemplaza el conocimiento que se necesitaba para decidir, aunque sí puede permitir corregir o ajustar la respuesta. La trazabilidad debe conservar qué se presentó, qué se discutió y cómo se resolvieron las incertidumbres relevantes. El propósito consiste en comprender el fundamento de la actuación y el tratamiento que recibió la evidencia disponible.

## Los incentivos que afectan el reparto y la retención

Los participantes pueden tener horizontes e incentivos diferentes. La administración puede preferir conservar recursos que amplíen su capacidad de actuación; el propietario puede necesitar ingresos o buscar una señal de rendimiento. Ninguna de esas preferencias demuestra por sí sola una decisión incorrecta. Lo que debe evaluarse es si la alternativa adoptada tiene un fundamento compatible con el interés de la empresa y con la responsabilidad pública de la propiedad.

Una política basada únicamente en entregar más dinero puede estimular decisiones que eleven el resultado inmediato mientras reducen mantenimiento o capacidad futura. Una política que premie solo el crecimiento patrimonial puede favorecer acumulaciones que no producen beneficios suficientes. Los criterios de evaluación necesitan reconocer cómo influyen en la conducta y qué dimensión de la gestión podrían dejar fuera.

El acceso a apoyos públicos también puede modificar los incentivos. Si se espera que cualquier dificultad será atendida por el propietario, puede disminuir la atención a algunas restricciones financieras. La existencia de una

función pública no autoriza a presumir que siempre ocurrirá ese apoyo. El examen debe reconocer cómo se financia la actividad y qué compromisos están efectivamente asumidos, distinguiéndolos de expectativas de intervención.

La respuesta de gobierno consiste en exigir razones y resultados verificables. Una propuesta de retención debe explicar necesidades y usos; una propuesta de reparto debe mostrar la capacidad que conserva la empresa. El seguimiento tiene que permitir revisar ambas justificaciones cuando aparece información nueva. La disciplina financiera adquiere sentido cuando hace comprensible la elección y evita que un interés parcial sustituya la evaluación del patrimonio público.

## La continuidad de las decisiones y su revisión

Las decisiones patrimoniales pueden producir efectos que exceden el tiempo de quienes las adoptan. Una inversión, una obligación financiera o una reserva pueden seguir condicionando la actividad después de cambios de administración. La continuidad requiere conservar memoria de las razones, las restricciones y los compromisos. Sin esa información, cada nueva decisión puede utilizar una lectura incompleta de lo que ya se encuentra comprometido.

La revisión periódica permite reconocer cambios de circunstancias. Mantener un criterio no exige conservar una respuesta que perdió fundamento. Una necesidad de inversión puede modificarse; una obligación puede volverse más exigente; una fuente de ingresos puede resultar menos estable. La decisión responsable explica qué cambió y cómo ese cambio afecta el destino de los recursos.

La rendición de cuentas necesita esa continuidad para evaluar la gestión a lo largo del tiempo. No basta con presentar cada decisión como un episodio aislado. El seguimiento debe relacionar la previsión inicial, los ajustes y los efectos observados. Esa reconstrucción permite distinguir una adaptación razonable de una modificación que carece de justificación suficiente y ofrece evidencia para el examen fiscal del patrimonio empresarial.

# 8 Los riesgos empresariales y sus consecuencias fiscales

## La relación financiera entre empresa y Estado

La participación estatal conecta la actividad empresarial con las finanzas públicas por distintas vías. El Estado puede recibir dividendos, realizar aportes, conceder financiación o asumir compromisos bajo determinadas condiciones. Cada relación tiene su propia naturaleza y requiere información suficiente. Su evaluación conjunta permite apreciar la exposición pública sin presentar todas las operaciones como si fueran equivalentes.

Allen y Alves señalan que la supervisión financiera de las empresas públicas debe permitir conocer su desempeño y gestionar los riesgos fiscales que pueden representar. Su planteamiento asigna importancia a la información, a las responsabilidades institucionales y a una atención proporcional a las vulnerabilidades de las entidades. Esta perspectiva relaciona el seguimiento empresarial con la capacidad del Estado para anticipar consecuencias financieras (Allen y Alves, 2016).

Una dificultad empresarial puede reducir ingresos esperados del propietario antes de originar una transferencia adicional. Si se contaba con dividendos para atender necesidades públicas, su disminución modifica el margen financiero disponible. La evaluación del riesgo necesita reconocer esa posibilidad y apreciar qué tan recurrente y estable era el rendimiento previsto. La incertidumbre sobre ingresos también forma parte de la exposición fiscal.

Otras dificultades pueden generar solicitudes de aportes, financiación o intervención. Su materialización depende de las obligaciones existentes, de las decisiones que correspondan y de las alternativas disponibles. La propiedad estatal no permite concluir que todo pasivo empresarial sea automáticamente una obligación presupuestal del propietario. Tampoco permite ignorar posibles consecuencias por el solo hecho de que la deuda figure en otra entidad.

El análisis debe mantener separadas la obligación reconocida, el compromiso condicionado y la expectativa de apoyo. Cada una exige una evidencia distinta. Una evaluación que convierta cualquier posibilidad en deuda cierta exagera la posición pública; una evaluación que omita una exposición relevante reduce la comprensión del riesgo. La precisión consiste en explicar el vínculo, la condición y el alcance de lo que puede afirmarse.

## La liquidez y la capacidad de sostener obligaciones

Una presión de liquidez aparece cuando los recursos utilizables no llegan en el momento necesario para atender pagos. Puede responder a un desajuste transitorio o revelar un problema más persistente. Para valorarla se requiere conocer su origen y los medios de respuesta. Un aporte temporal puede atender una diferencia de calendario; no resuelve por sí solo una actividad que consume recursos sin una fuente suficiente de recuperación.

La capacidad de sostener obligaciones exige una mirada más amplia que la disponibilidad inmediata. Interesa conocer los recursos que la actividad puede generar, los activos que conserva y la exigencia de sus compromisos futuros. Una empresa puede mantener caja durante un tiempo mientras pierde capacidad económica. Puede también conservar una actividad viable y enfrentar un vencimiento que necesita reorganización financiera.

La respuesta pública debe corresponder al problema identificado. Una financiación adicional puede ser razonable si existe capacidad de repago y una necesidad delimitada; una recapitalización puede atender otra condición; una revisión de la actividad puede ser necesaria cuando el problema no se resuelve mediante el instrumento financiero. Elegir una respuesta sin identificar la causa puede trasladar la dificultad hacia períodos posteriores.

El control fiscal puede examinar si el diagnóstico presentado guarda relación con la medida adoptada, qué alternativas se consideraron y qué seguimiento permite valorar sus efectos. La revisión debe distinguir entre el apoyo otorgado, el cumplimiento de sus condiciones y el resultado de la actividad. Haber transferido recursos no demuestra que se haya corregido la vulnerabilidad que justificó la decisión.

## Los cambios de condiciones y las exposiciones compartidas

Los riesgos empresariales pueden surgir de variaciones en ingresos, costos, financiación o condiciones de operación. Su relevancia fiscal depende de cómo se transmiten hacia el patrimonio del Estado, los dividendos o los apoyos requeridos. El análisis tiene que identificar el mecanismo y el horizonte. Enumerar factores de incertidumbre sin relacionarlos con recursos y obligaciones ofrece una descripción general y poca capacidad de respuesta.

Algunas exposiciones pueden afectar simultáneamente a varias empresas y al propio Estado. Una disminución de actividad económica puede debilitar ingresos empresariales mientras reduce recursos del propietario. En esas condiciones, las necesidades de apoyo podrían aumentar cuando existe menos capacidad para atenderlas. La evaluación del conjunto necesita reconocer esa

coincidencia posible y evitar suponer que los riesgos se compensarán por pertenecer a entidades distintas.

Los vínculos entre empresas también importan. Una garantía, un préstamo o una dependencia comercial pueden transmitir presión de una entidad a otra. La consolidación ayuda a apreciar relaciones internas, pero debe mantener información sobre quién enfrenta los pagos y las restricciones de movilización de recursos. La capacidad agregada no está necesariamente disponible en cualquier punto del conjunto ni en cualquier momento.

La interpretación responsable utiliza escenarios para comprender cómo podría cambiar la posición, sin presentarlos como predicciones ciertas. Lo útil es reconocer qué condición se altera, qué obligación presiona y qué respuesta sería necesaria. Esa lectura permite discutir medidas mientras existe margen para decidir y proporciona un fundamento para evaluar si la administración atendió las vulnerabilidades que podía identificar.

## La prevención y el seguimiento del riesgo fiscal

El seguimiento necesita información periódica que permita reconocer cambios en la exposición. Un indicador aislado puede ofrecer una alerta, pero requiere interpretación de sus causas y de las condiciones de la empresa. La revisión tiene que apreciar si el deterioro responde a una variación esperada, a un cambio persistente o a una debilidad del registro. La alerta gana utilidad cuando se vincula con una decisión posible.

Las medidas de prevención también utilizan recursos y pueden introducir restricciones. La selección debe relacionar la protección esperada con su costo y con las consecuencias para la actividad. No toda exposición puede eliminarse, ni la reducción de un riesgo garantiza la mejora del conjunto. La evaluación debe examinar qué capacidad se protege y qué compromisos adicionales genera la respuesta.

La rendición de cuentas requiere conservar la incertidumbre que permanece. Una intervención puede disminuir la probabilidad de una dificultad sin garantizar que nunca ocurra. Su valoración necesita reconocer el conocimiento disponible al adoptarla y lo que se observó después. Esa relación permite evaluar la gestión del riesgo fiscal sin confundir prudencia con certeza ni ausencia de pérdidas con prueba suficiente de una buena decisión.

# 9 La evidencia para el control fiscal del patrimonio empresarial

## La pregunta de evaluación y el criterio

El examen del patrimonio empresarial necesita delimitar qué pretende conocer. Puede interesar la consistencia de una base de distribución, el fundamento de una retención, la ejecución de un dividendo o el efecto de un apoyo público. Cada pregunta orienta una selección de información y permite un alcance diferente de conclusión. La precisión inicial evita reunir documentos sin una relación clara con lo que se busca establecer.

Los principios de auditoría pública de INTOSAI sitúan la evidencia, los criterios y el juicio profesional dentro de un proceso que debe sustentar sus conclusiones. También relacionan la auditoría con la rendición de cuentas sobre los recursos públicos. Estos fundamentos ayudan a distinguir una observación, una explicación y una conclusión de control, sin trasladar automáticamente a todo contexto las competencias o consecuencias propias de un régimen particular (Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores [INTOSAI], 2019).

El criterio ofrece una referencia para valorar lo observado. Puede relacionarse con obligaciones aplicables, con objetivos establecidos o con condiciones financieras pertinentes para la pregunta. Su uso necesita ser explicado y consistente con la información. Un criterio que desconoce la composición de la base o el momento del flujo puede producir una comparación aparente y una conclusión difícil de sostener.

La independencia permite que la evaluación conserve autonomía frente a los intereses de la decisión examinada. Debe acompañarse de conocimiento suficiente sobre la actividad y de disposición a contrastar explicaciones. La revisión pierde fuerza si confunde una preferencia por repartir o por retener con un criterio de evaluación. La función de control necesita comprender la elección y examinar su fundamento, dentro de las facultades que correspondan.

## La conciliación entre patrimonio y decisión de reparto

Una conciliación útil comienza por identificar la posición patrimonial y los movimientos que explican la base considerada para decidir. Necesita separar la utilidad corriente, los resultados acumulados y las reservas que se modifican, así como las deducciones y restricciones pertinentes. El propósito es

comprender qué representa el conjunto y qué parte proviene de cada origen. La suma debe poder reconstruirse sin depender de una etiqueta resumida.

El seguimiento continúa con la destinación aprobada. Conviene distinguir las partidas que se recomponen de los recursos que reciben una nueva destinación. Una reserva liberada y luego reconstituida no tiene el mismo significado que una apropiación adicional del resultado reciente. La exposición de esos movimientos permite conocer si se está describiendo una reorganización patrimonial o una modificación efectiva de la capacidad retenida.

La distribución necesita después una lectura de beneficiarios y ejecución. El total aprobado, el derecho atribuible al Estado, el calendario de exigibilidad y los pagos recibidos corresponden a aspectos diferentes. Mantenerlos relacionados permite examinar la consistencia entre empresa y propietario. También ayuda a reconocer si una expectativa pública se encuentra respaldada por una decisión y por condiciones de cobro identificables.

La conciliación no pretende eliminar toda complejidad en una sola cifra. Su utilidad consiste en conservar el recorrido de la información y hacer visibles los puntos que necesitan explicación. La nota financiera, la decisión del órgano competente y el soporte de pago pueden respaldar momentos distintos. El examen debe utilizar cada documento para la afirmación que efectivamente permite sostener.

## La empresa y el conjunto como perspectivas complementarias

La evaluación agregada permite dimensionar recursos y exposición del Estado propietario. Sin embargo, una parte importante del resultado total puede concentrarse en pocas empresas. En ese caso, el agregado describe sobre todo el peso de esas organizaciones y no necesariamente una conducta extendida. La interpretación debe identificar si se está hablando de una magnitud financiera o de un comportamiento frecuente entre entidades.

La comparación por empresa permite reconocer diferencias de actividad, madurez, financiación y restricciones. Una empresa puede distribuir mientras otra conserva recursos para necesidades identificadas. La valoración necesita examinar el fundamento de cada decisión antes de inferir una política homogénea del propietario. La diversidad no impide construir una visión pública de conjunto; exige que esa visión preserve las condiciones que explican las diferencias.

Los estados financieros consolidados y los separados responden a perspectivas que deben identificarse. El resultado de un grupo puede incluir actividad desarrollada en varias entidades; la capacidad de una empresa para efectuar

un pago depende de su propia posición y de los recursos que pueda utilizar. La lectura fiscal tiene que evitar que una magnitud consolidada se presente automáticamente como dinero disponible para repartir desde una entidad particular.

La continuidad de perímetro y de conceptos importa al comparar períodos. Una modificación de las entidades incluidas, una reclasificación o un cambio de criterio puede alterar el agregado sin que exista un cambio equivalente de la actividad. La explicación necesita reconocer esas diferencias. La comparabilidad se construye mediante definiciones y conciliaciones, no surge de la sola proximidad de cifras en un reporte.

## La evidencia y los límites de las conclusiones

Una decisión de retención puede ser consistente con una hipótesis de sostenibilidad. Para avanzar desde esa posibilidad hacia una conclusión se requiere información sobre las necesidades financieras y sobre el uso posterior de los recursos. La relación debe comprobarse en las empresas a las que se atribuye. El hecho de que otras hayan distribuido dividendos no invalida esa hipótesis para todas ni demuestra que se aplique de la misma manera a cada una.

El examen debe reconocer explicaciones alternativas. Una retención puede responder a inversión prevista, a precaución de liquidez, a restricciones o a una decisión que no fue suficientemente revisada. Una distribución puede provenir de capacidad recurrente o de recursos acumulados. La evidencia que permite distinguir esas posibilidades determina la fuerza de la conclusión. Presentar una explicación plausible como única puede exceder lo que los documentos sostienen.

La ausencia de soporte limita la evaluación y necesita un tratamiento preciso. Puede impedir reconstruir un movimiento o demostrar que falta información para justificar una afirmación. No acredita por sí sola cualquier interpretación sobre el resultado ni reemplaza las condiciones que correspondan para establecer responsabilidades. El juicio de control debe explicar qué se pudo comprobar y qué permanece sin resolver.

La gestión fiscal del patrimonio empresarial mejora cuando esa claridad influye en las decisiones posteriores. La administración puede revisar una reserva, ajustar el reparto o corregir su información a partir de lo establecido. El seguimiento permite conocer si la respuesta atendió la condición identificada y qué consecuencias produjo. La finalidad es conservar una relación verificable entre los recursos públicos, las decisiones que los comprometen y los resultados de su administración.

# El cuidado fiscal de la capacidad empresarial pública

El patrimonio público empresarial se expresa en recursos, derechos y obligaciones que cambian a través de decisiones. Una posición final resume ese recorrido, pero no lo explica por completo. Para valorar su administración es necesario reconocer lo que el Estado aportó, lo que la empresa produjo, lo que se distribuyó y la capacidad que permanece comprometida. El cuidado fiscal comienza por conservar esas diferencias y relacionarlas mediante evidencia suficiente.

La utilidad, las reservas y la caja permiten comprender dimensiones distintas de una misma organización. Su lectura conjunta evita atribuir a una partida el significado de otra. Una ganancia puede no haberse cobrado; una reserva puede no estar respaldada por efectivo disponible; una distribución aprobada puede seguir pendiente de pago. La precisión conceptual tiene consecuencias prácticas para evaluar el patrimonio y para programar los recursos que espera recibir el propietario público.

La decisión de retener o repartir necesita un fundamento que permita discutir alternativas. Conservar recursos puede apoyar necesidades de inversión y liquidez; distribuirlos puede permitir otros usos públicos. La conveniencia de una elección depende de las condiciones y de las consecuencias que puedan sostenerse con información. Ni el carácter estatal de la empresa ni una proporción aislada resuelven por anticipado esa valoración.

El control fiscal aporta un examen de la relación entre propósito, recursos y actuación. Su juicio requiere independencia, comprensión financiera y criterios pertinentes. La evaluación necesita reconocer el alcance de la evidencia y evitar que una observación descriptiva se convierta en una afirmación sobre efectos que todavía no se han demostrado. Esa disciplina permite formular conclusiones útiles y reconocer lo que exige una revisión adicional.

El Estado propietario tiene una responsabilidad que continúa después de recibir un dividendo o de aprobar una reserva. Necesita conocer qué capacidad conserva, qué riesgos asume y cómo se utilizan los recursos que permanecen en las empresas. La rendición de cuentas sobre esa relación permite apreciar el patrimonio como una capacidad pública administrada en el tiempo. Su cuidado exige decisiones explicables y una disposición constante a revisar lo que la evidencia muestra.

# Conceptos para la lectura del patrimonio empresarial

**Activo.** Recurso económico reconocido bajo el marco de información aplicable. Su lectura necesita distinguir la capacidad que representa de la posibilidad de convertirlo inmediatamente en efectivo.

**Aporte de capital.** Contribución del propietario que modifica la financiación patrimonial de la empresa. Su recepción debe distinguirse del resultado generado por la actividad.

**Base de distribución.** Conjunto de partidas considerado para una decisión de reparto o destinación bajo las condiciones aplicables. Su composición puede diferir de la utilidad corriente.

**Beneficiario del dividendo.** Propietario al que corresponde una distribución de acuerdo con sus derechos. Identificarlo permite distinguir el total repartido del monto atribuible al Estado.

**Caja.** Perspectiva que permite observar entradas, salidas y disponibilidad de efectivo. Su relación con el resultado requiere explicar diferencias de reconocimiento y momento.

**Capital de trabajo.** Relación entre recursos y obligaciones asociados al ciclo de la actividad que ayuda a comprender sus necesidades de financiación operativa.

**Capitalización.** Incorporación de recursos o partidas al capital según las reglas correspondientes. Puede involucrar un aporte efectivo o una reorganización dentro del patrimonio.

**Conciliación patrimonial.** Reconstrucción de los movimientos que explican el paso entre posiciones del patrimonio o la formación de una base utilizada para decidir.

**Control fiscal.** Examen de la gestión de recursos públicos con criterios y evidencia que permitan sustentar un juicio, dentro de las competencias y el alcance que correspondan.

**Costo de oportunidad.** Valor de una alternativa a la que se renuncia al comprometer recursos en un uso determinado. Permite evaluar la decisión de mantener capacidad dentro de la empresa.

**Deterioro.** Reconocimiento de una reducción del valor de un activo bajo el marco aplicable. Su efecto contable debe distinguirse de un pago realizado en el mismo momento.

**Dividendo.** Distribución a propietarios sujeta a las condiciones que correspondan. Su aprobación, exigibilidad y pago pueden ocurrir en momentos diferentes.

**Estado propietario.** Perspectiva desde la que el Estado ejerce derechos y responsabilidades relacionados con su participación patrimonial en una empresa.

**Estados financieros consolidados.** Información que presenta un grupo como una unidad de reporte. Su resultado no debe equipararse automáticamente con la liquidez distribuible por una entidad particular.

**Estados financieros separados.** Información que permite examinar la posición y los resultados de la entidad individual bajo el marco que corresponda. Ayuda a identificar su relación con inversiones y propietarios.

**Evidencia.** Información que respalda una afirmación y cuya utilidad depende de su pertinencia, confiabilidad y capacidad de sostener la conclusión propuesta.

**Exigibilidad.** Condición que permite identificar cuándo debe atenderse una obligación según los términos aplicables. No equivale necesariamente al momento de su pago efectivo.

**Financiación.** Obtención y utilización de recursos de propietarios, acreedores o de la actividad para sostener operaciones y decisiones de inversión, con los compromisos asociados.

**Flujo de efectivo.** Entrada o salida de efectivo y equivalentes durante un período. Su interpretación exige conocer el origen, el destino y las restricciones pertinentes.

**Gobierno corporativo.** Relaciones y responsabilidades mediante las que se orienta, administra y supervisa una empresa y se rinde cuentas sobre sus decisiones y resultados.

**Liquidez.** Capacidad de disponer de recursos utilizables para atender pagos cuando se requieren. Depende del momento y de las condiciones de realización y uso.

**Pasivo.** Obligación reconocida de la empresa bajo el marco aplicable. Su lectura debe identificar naturaleza, condiciones y recursos necesarios para atenderla.

**Patrimonio contable.** Participación residual reconocida una vez considerados activos y pasivos. No representa por sí sola efectivo disponible ni una valoración completa de la empresa.

**Patrimonio público empresarial.** Perspectiva sobre la participación y los recursos públicos comprometidos en la actividad empresarial, cuyo cuidado exige examinar valor, decisiones y exposición financiera.

**Perímetro de análisis.** Delimitación de entidades y operaciones comprendidas en una evaluación. Mantenerlo visible permite interpretar agregados y comparaciones entre períodos.

**Reserva patrimonial.** Destinación dentro del patrimonio cuyo origen, restricciones y usos deben identificarse. Su existencia no acredita por sí misma una separación equivalente de efectivo.

**Resultado corriente.** Ganancia o pérdida atribuida a un período bajo el marco de información aplicable. Debe distinguirse de resultados y reservas acumulados anteriormente.

**Retención de utilidades.** Decisión de conservar resultados dentro de la empresa bajo las condiciones pertinentes. Su justificación financiera requiere conocer necesidades y usos previstos.

**Riesgo fiscal.** Posibilidad de que condiciones relacionadas con la actividad empresarial alteren ingresos, necesidades de financiación o compromisos financieros del Estado.

**Sostenibilidad financiera.** Capacidad de mantener una actividad y atender sus compromisos a lo largo del tiempo. Necesita evidencia sobre recursos, obligaciones, riesgos y condiciones de operación.

**Trazabilidad.** Posibilidad de reconstruir el origen de una cifra, su transformación en decisiones y su relación con los registros y soportes que permiten evaluarla.

**Utilidad por participaciones.** Resultado reconocido por la inversión en otra entidad bajo el criterio aplicable. Su reconocimiento debe diferenciarse del cobro de dividendos.

# Referencias

Allen, R., y Alves, M. (2016). *How to improve the financial oversight of public corporations* (How-to Note 5). Fondo Monetario Internacional. https://doi.org/10.5089/9781475551983.061

Banco Mundial. (2014). *Corporate governance of state-owned enterprises: A toolkit.* https://doi.org/10.1596/978-1-4648-0222-5

IFRS Foundation. (s. f.). *IAS 7 Statement of cash flows.* https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-7-statement-of-cash-flows/

International Accounting Standards Board. (2018). *Conceptual framework for financial reporting: Project summary.* IFRS Foundation. https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/conceptual-framework/fact-sheet-project-summary-and-feedback-statement/conceptual-framework-project-summary.pdf

Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores. (2019). *ISSAI 100 Fundamental principles of public-sector auditing.* https://www.issai.org/wp-content/uploads/2019/08/ISSAI-100-Fundamental-Principles-of-Public-Sector-Auditing.pdf

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2024). *OECD guidelines on corporate governance of state-owned enterprises 2024.* OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/18a24f43-en

# Reseña

El patrimonio de una empresa estatal compromete recursos públicos cuyo cuidado exige comprender cómo se generan resultados, qué capacidad se conserva y qué recursos recibe el Estado propietario. La utilidad, las reservas y la caja expresan dimensiones diferentes; confundirlas puede alterar la evaluación de una decisión de reparto o retención.

Esta obra desarrolla una lectura conceptual del patrimonio público empresarial y de su control fiscal. Examina el capital, los resultados acumulados, los dividendos, la inversión y las necesidades de financiación, y los relaciona con el gobierno de las decisiones y los riesgos para las finanzas públicas. Su argumento propone evaluar cada elección mediante sus fundamentos, sus consecuencias y la evidencia que permite sostenerla.

Dirigido a lectores interesados en finanzas públicas, gestión empresarial y control fiscal, el libro ofrece criterios para interpretar la relación financiera entre la empresa y el Estado y para exigir una rendición de cuentas que conserve el origen, el destino y el uso de los recursos públicos.