



Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Buenos Aires

ESCUELA DE POSGRADO

MAESTRIA EN CONTABILIDAD INTERNACIONAL

TESIS DE MAESTRÍA

Tema: Detección de crisis estructurales en las Corporaciones a través de la información contable proyectada.

Director de Tesis: Mario Biondi

Maestrando: Juan Manuel Gallego Tinto

Octubre de 2008

INDICE

I - INTRODUCCIÓN

II - MARCO TEÓRICO

II – 1. TEORÍA CONTABLE

II – 2. INFORMACIÓN PROYECTADA

II – 3. CRISIS EN LAS CORPORACIONES

II – 4. ARTICULACIÓN DEL MARCO TEÓRICO

III – ESTUDIO DE CASOS PRÁCTICOS

IV – CONCLUSIONES

V - BIBLIOGRAFÍA

I - INTRODUCCIÓN

La empresa es un ente dinámico, donde las transacciones y los hechos económicos - financieros originados en ella y en su contexto, generan cambios respecto de la situación anterior. Para la detección y comunicación de estos cambios se requiere un sistema de información que partiendo de datos particulares, y mediante un procesamiento, análisis y clasificación de dichos datos, logre un ordenamiento general y lo exponga de un modo sintético y claro. A la contabilidad como “lenguaje de los negocios” le esta reservada esta función de sistema de información y / o de comunicación.

La contabilidad no es un fin en si misma. A partir la década del ´70 es considerada un sistema de información útil para la toma de decisiones, actuando en un contexto económico, político y social organizado, en donde las entidades generan bienes y servicios en cantidades limitadas, que son intercambiables en un mercado, donde compradores y vendedores determinan conjuntamente los precios y cantidad a intercambiar.

En la historia de la humanidad todo crecimiento en la actividad comercial y económica, desde los Fenicios pasando por la aparición del capitalismo hasta nuestro tiempo, fueron seguidos y acompañados por el avance de la disciplina contable, ya sea mediante las primeras anotaciones cuneiformes, la aparición de la partida doble o, en la actualidad, donde se la llegó a llamar el “lenguaje de los negocios” dando a entender que mediante la contabilidad se logra conocer lo que ocurre en el ente y la relación de este con el contexto.

Luego de la segunda guerra mundial se forman dos grupos económicos y políticos encontrados. Por un lado se encuentra el Capitalismo (encabezado por Estados Unidos) y por el otro el Socialismo (encabezado por la Unión Soviética). En la década del ´90 se produce la disolución de la Unión Soviética desencadenando importantes cambios económicos y políticos en le mundo, en donde la globalización de la economía y la apertura de los mercados crecen exponencialmente. Este escenario demanda (y necesita) nuevos avances de nuestra disciplina para dar respuesta a estos importantes cambios económicos y comerciales.

Como mencionamos anteriormente, la Contabilidad ha ido acompañando al desarrollo del comercio y de la economía durante toda la historia, siendo de gran necesidad para el desarrollo económico en las diferentes etapas. Sin embargo esta evolución no ha sido al ritmo de los cambios que se produjeron en otras disciplinas, al punto que algunos autores destacan que es el momento “más crítico” de la disciplina, debido a que esta no supo adaptarse a las nuevas necesidades de la sociedad.

Información contable Proyectada

Si bien los estados contables históricos (Estados Contables tradicionales) revelan acontecimientos que, cuantitativamente, han influido en la expresión de la evolución del ente a que pertenecen, circunstancia necesaria pero no suficiente para conocer

la verdadera situación en que el mismo se encuentra, la incertidumbre de los acontecimientos por ocurrir pueden tornar más limitada de lo que, en realidad es, los documentos contables históricos.

Históricamente la Contabilidad se basó en el pasado, mediante los llamados estados contables históricos, aunque hace poco tiempo, con las nuevas necesidades de los usuarios de la información contable y el contexto cambiante, junto con la aplicación de la presupuestación, el costeo standard y el análisis insumo – producto, apareció un mayor interés y orientación hacia futuro.

Por otro lado, para demostrar la continuidad de la empresa en el mercado (empresa en marcha), es necesaria una proyección del ente, o sea que existen posibilidades de subsistencia con los recursos generados o a generar por su propia actividad, incluso la gerencia de un ente, a través de la Contabilidad Gerencial, observa el negocio con proyección en el tiempo.

Debido a que la contabilidad tradicional no estaría brindando a los usuarios de la contabilidad la información suficiente para la toma de decisiones, comienzan a surgir otras contabilidades paralelas como ser la Contabilidad Gerencial que como lo dice su nombre brinda información a la gerencia interna del ente para la toma de decisiones relacionadas con el negocio. Esta contabilidad para informes internos posee un significativo avance en información proyectada. Héctor Bértora¹ destaca que “la falta de adecuación a la realidad circundante obligó a crear una contabilidad mas en consonancia con las necesidades de información de empresas, y así nació la Contabilidad Gerencial”, en donde es mas “atrevida” y se anima a realizar información “prospectiva” e informar sobre el futuro a través de balances y estados de resultados proyectados aprovechando los aportes brindados por la teoría y técnica contable.

Crisis empresariales

A fines del siglo pasado (SXX) y principios de este (SXXI) surgieron varias crisis empresariales en diferentes partes del mundo, colocando en cuestionamiento la utilización de la contabilidad como sistema de información, donde la sociedad se interrogó si esta seguía siendo el “lenguaje de los negocio” o si debería ser reformulada en su contenido y/o en sus principios, o incluso si esta debería ser remplazada.

Una organización está en crisis cuando se hace manifiesta su incapacidad para prosperar (generar ganancia) y/o mantener su actividad, o sea el curso habitual de sus negocios. En este último caso se afectaría el principio de empresa en marcha, sería un ente en donde pelagra la continuidad de sus negocios.

Se puede decir que la primera manifestación de la crisis es la iliquidez del ente. Esta iliquidez puede ser solucionada (ya sea mediante reorganizaciones, aportes de los accionistas, entre otras) o puede desembocar en insolvencia (escasez de recursos

¹ Bértora, Héctor R. Teoría de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1975.

para hacer frente a las obligaciones del ente) y consecuentemente, en una crisis definitiva (quiebra del ente). Para detectar tempranamente los problemas estructurales de insolvencia se requiere tanto de información histórica como de información prospectiva, para poder anticipar los posibles problemas económicos – financieros del ente. O sea que creemos que es necesario pero no es suficiente la información contable del pasado.

Si este enfoque es validado, se deberá actuar en la búsqueda de condiciones, indicadores y variables que permitan detectar, con la mayor anticipación posible, las crisis empresariales y de esta forma preverlos.

Planteamiento del problema

Actualmente existe una necesidad de planear y presupuestar la actividad económica de los entes. Esto abre un nuevo territorio para la investigación contable (y de otras disciplinas como ser la Economía y la Administración, entre otras). La Contabilidad debe dar soluciones a estas nuevas inquietudes, brindando información proyectada a los usuarios (tanto internos como externo), adaptándose rápidamente a los nuevos tiempos y a sus demandas.

La empresa constituye un proyecto de inversión por excelencia y es necesario desarrollar una trayectoria de la empresa en el tiempo por venir. No es necesario que esta sea exacta, pero si que los usuarios de la información contable puedan tener una visión futura del ente, y que sea ajustada constantemente.

Actualmente las Corporaciones requieren que la información contable contribuya a prever crisis estructurales, y poder solucionar a tiempo sus falencias y no actuar luego de lo acontecido, cuando generalmente es tarde y es poco probable evitar la crisis en el ente.

No estamos buscando conocer el futuro, sino estamos buscando herramientas que nos permitan pronosticar algunos elementos que nos ayudan a prever inconvenientes financieros para el ente, y entendemos que la contabilidad posee las herramientas necesarias para lograrlos.

II – MARCO TEÓRICO

II – 1. TEORÍA CONTABLE

Introducción

Para iniciar con el desarrollo de la Teoría Contable vamos a conceptuar lo que se entiende por Teoría. Siguiendo a Mario Bunge¹ “La investigación científica, como la curiosidad infantil arranca con preguntas; pero, a diferencia de las preguntas infantiles, culmina con la construcción de sistemas de ideas muy compactas, a saber, las teorías”.

O sea que las teorías son sistemas de ideas muy compactas, y menciona el Doctor García Casellas² que “hablar de teorías es hablar de reflexión acerca de algo, con criterio crítico y procurando resolver o solucionar un problema de la realidad a través de hipótesis o soluciones alternativas y mediante la determinación de leyes y regularidades”.

Continuando con Tua Pereda³, “Se entiende por Teoría General de la Contabilidad el conjunto de elementos y conceptos comunes que están presentes en todos los sistemas contables (yo diría en toda la actividad contable) que de este modo se convierten en aplicaciones; es decir manifestaciones extraídas de la misma, de la Teoría General”.

Concluye García Casella que “la teoría contable se ocupa del conjunto de principios que orientan a las técnicas que se utilizan para diseñar sistemas contables, que producen procesos que derivan en información contable”. Estos principios deben ser considerados como pautas o reglas generales que de alguna forma condicionen la información financiera a brindar.

El profesor Mario Biondi⁴ remarca esta importancia diciendo que “la teoría contable es la fuente de inspiración y el sustento de las aplicaciones prácticas. La norma se nutre de la teoría. Por eso es imprescindible conocer profundamente la teoría, para estar en condiciones de interpretar cualquier hecho de la realidad contable”.

Antes de comenzar con un breve repaso de la evolución de la Teoría Contable queremos mencionar a Ricardo Mattesich⁵ que destaca en la introducción de su libro Contabilidad y Métodos Analíticos que “únicamente mediante la abstracción es posible adaptar la realidad a los límites de nuestra mente, solamente sacrificando las particularidades podemos crear lo general y extraer la esencia”.

¹ Bunge, Mario, La Investigación Científica: su estrategia y su filosofía Editorial Ariel, Barcelona 1969.

² García Casella, Carlos Luis. Curso Universitario de Introducción a la Teoría Contable. Editorial Economizarte, Buenos Aires, Argentina, 2000.

³ Tua Pereda, Jorge, Lecturas de Teoría e Investigación Contable – Centro Interamericano Jurídico – Financiero – Medellín, Colombia – 1995.

⁴ Biondi, Mario. Teoría de la Contabilidad. El ABC de su fascinante mundo. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1999.

⁵ Mattesich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.

Como vemos los autores arriba mencionados nos indican que sin un buen sustento teórico, la práctica es vacía.

Evolución de la teoría contable

Muchos autores han analizado los distintos períodos de la evolución de la contabilidad, entre ellos podemos mencionar a Montesinos Julve, Vlarmmick, Joseph, López de Sá, Mario Biondi, Carlos Luis García Casellas, entre otros. Tomaremos a Mario Biondi¹ para realizar la división de los períodos de la evolución de la teoría contable.

De esta forma podemos mencionar los siguientes períodos de la evolución de la Teoría Contable:

- a) Período de arte empírico,
- b) Período de divulgación del arte,
- c) Período crítico – científico,
- d) Período normativo,
- e) Período contemporáneo.

A continuación desarrollaremos brevemente cada uno de ellos para poder ubicar en que situación se encuentra actualmente la Contabilidad.

1. Período de arte empírico.

El período de arte empírico va desde la antigüedad hasta la aparición de la obra de Luca Pacioli², que representa la *sistematización* de la registración por partida doble y su divulgación. Según Montesinos Julve³ este período se caracteriza por la “inexistencia de sistemas contables completos, limitándose a la representación, sin preocuparse por lograr una coordinación entre las distintas anotaciones”.

2. Período de divulgación del arte.

Este período comprende desde la aparición de la obra de Pacioli hasta mediados del siglo XIX. En esta etapa se divulgan los principios de la partida doble y se avanza sobre la utilización de conceptos contables como ser resultado periódico, valoración de inventarios, entre otros.

3. Período crítico – científico.

A partir del siglo XIX comienza el Período crítico – científico en donde predominan los autores italianos, dando nacimiento a la *escuela europea continental*. En esta escuela se realiza un análisis detallado de la teoría contable. En esta etapa nacen

¹ Biondi, Mario. Teoría de la Contabilidad. El ABC de su fascinante mundo. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1999.

² Pacioli, Luca. Tractatus XI, De Computis et Scripturis. Ediciones UADE. Buenos Aires – Argentina, 1995.

³ Montesinos Julve, Vicente. Formación Histórica, Corrientes Doctrinales y Programas de Investigación de la Contabilidad.

varias corrientes de opinión como ser: contismo, personalismo, controlismo, aziendalismo y patrimonialismo.

4. Período normativo.

Después de la primera guerra mundial el eje de los negocios pasa de Inglaterra a los Estados Unidos, y nace la llamada *escuela anglosajona*, y con esta lo que llamamos el Período Normativo en donde los autores se preocupan por encontrar soluciones prácticas a los problemas existentes y no se profundiza en investigaciones sobre teoría contable.

Luego de la crisis de la bolsa de Nueva York de 1929 se realizaron grandes críticas a la información contable brindada por las empresas, aludiendo que no informaban la situación económica – financiera real de las mismas, ya que comenzaron a ingresar en cesación de pagos y sus estados contables no reflejaban dicha situación de crisis.

El problema básico era que las empresas que cotizaban en bolsa estaban utilizando una amplia gama de métodos de contabilidad y de presentación de informes, variando incluso en la misma empresa en diferentes ejercicios. Los organismos de control buscaron la alternativa de mejorar la información brindada por dichos entes y la primera medida tomada fue que los entes elijan los métodos a utilizar pero que lo apliquen en forma *uniforme* durante los diferentes ejercicios, a fin de lograr la comparabilidad de las cifras contables.

A medida que fue avanzando el Siglo XX, los organismos de control fueron emitiendo normas contables que debían cumplir las empresas en la emisión de sus estados contables.

Haremos referencia a dos informes emitidos por la American Accounting Association (AAA)¹, uno en 1966 y otros diez años después, donde brinda información hasta ese momento sobre el estado de la teoría contable.

El primero de ellos, en 1966 denominado informe ASOBAT, sigla en inglés equivalente a “A Statement of Basic Accounting Theory” cuyo objetivo fue desarrollar una declaración integrada sobre teoría contable básica que sirva como base para educadores, profesores y otros interesados en contabilidad.

Dicho informe plantea que la contabilidad tiene como objetivo el proporcionar información para:

1. Tomar decisiones relativas a la utilización de recursos limitados, incluyendo la identificación de áreas de decisión cruciales y la determinación de objetivos y metas.

¹ La American Accounting Association (Asociación Americana de Contabilidad) fue fundada en 1916 como la Asociación Americana de Instructores en Contabilidad. Su nombre actual fue adoptado en 1936. La asociación es una organización voluntaria de personas interesadas en la educación y la investigación de la contabilidad. Su función es promover, a nivel mundial, la educación, la investigación y la práctica contable.

2. Dirigir y controlar eficazmente los recursos humanos y materiales de una organización.
3. Mantener e informar sobre la custodia de los recursos.
4. Facilitar funciones y controles sociales.

O sea que en este informe es redefinido el enfoque de la contabilidad hacia la idea de generar información útil para la toma de decisiones de los diferentes usuarios involucrados, ya que anteriormente la finalidad de la contabilidad era conocer el resultado de las operaciones que realiza el ente.

Indica además, que la contabilidad no tiene por que limitarse a proporcionar información sobre recursos económicos, siendo posible que como "proceso de medición y comunicación" pueda ser aplicada a una variedad de temas, ampliando de esta forma el campo contable.

También este informe señala la importancia de la “contabilidad predictiva”, destacando que la demanda de información contable, aunque se trate de información histórica, es para la toma de decisiones y éstas casi siempre se orientan al futuro. Como vemos ya en esta época se habla de la necesidad de que la contabilidad brindara herramientas para “predecir” el futuro.

Terminando el informe habla de algunas “áreas” en las cuales se están produciendo cambios, a saber:

1. Conocimiento sobre los procesos de decisión
2. Conocimiento sobre el comportamiento humano
3. Tecnología de computación y diseño de sistemas
4. Técnicas de medición y teoría de la información

Luego pronostican una contabilidad para los próximos años (posterior a 1966) mas normativa y menos descriptiva.

El segundo informe al que haremos referencia fue publicado en 1977 donde la AAA continuó con sus estudio sobre Teoría Contable y el producto fue un nuevo informe cuyo tema abordado fue la “Teoría Contable y la Aceptación que merece esa Teoría” (SOATATA)¹, donde se realiza análisis de los pensamientos corrientes en la Teoría Contable. A continuación resaltaremos los puntos más relevantes del informe, ya que es un resumen de la teoría contable a ese momento.

El informe indica que al existir diferentes abordajes teóricos, todos ellos resultan imperfectos desde la perspectiva de otro abordaje diferente. Esto es resultado de la contabilidad como ciencia Multi - paradigmática, y por no existir una Teoría Única,

¹ Las siglas corresponden al nombre del informe en ingles: Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance (SOATATA).

aceptada por todos. En lugar de esto, existe una colección de teorías contables que apuntan a los diferentes usuarios y que dependen de cada contexto. Es por todo esto que el estudio de la AAA en 1977, sin tener una posición firme sobre alguna de estas teorías, realiza un trabajo **acerca de** las teorías contables, describiendo cada una de ellas, tratando de especificar sus defectos y virtudes, determinando que una Teoría será buena cuando abarque a una gran variedad de usuarios, y que de esta forma va a ayudar a la elaboración de políticas contables.

El informe realiza el desarrollo de las diferentes teorías existentes hasta ese momento, a saber:

1. Modelos Clásicos:

- Escuela Normativa Deductiva
- Escuela Inductiva

2. Utilidad para la decisión:

- Modelos Decisorios
- Tomadores de Decisiones

3. Economía de la información:

- Demanda individual
- Demanda de múltiples individuos

A continuación se desarrolla brevemente cada una de estas Teorías:

a) Modelos Clásicos

Se basan en la teoría económica neoclásica, importando términos como “ingreso” y “riqueza”, y tratan de hacerlos operativos en el contexto contable, existiendo diferencias en la traducción de estos conceptos abstractos a recomendaciones pragmáticas, según la percepción acerca de la accesibilidad de los datos como puede ser del mercado o del capital. Aseguran que los usuarios buscan información en los precios corrientes para tomar decisiones económicas.

Dentro de este ámbito, la Escuela Normativa Deductiva busca formular modelos contables de aplicación global (la verdad sobre el ingreso), mientras que la Escuela Inductiva trata los problemas que están implícitamente ubicados en la práctica, intentando racionalizar y justificar dichas prácticas.

b) Utilidad para la decisión

Se basan en el reconocimiento explícito del objetivo de utilidad, en donde la Escuela de los Modelos Decisorios busca aislar la información relevante para de estos modelos, determinando ciertos parámetros normativos. Por otro lado, la Escuela de los Tomadores de Decisiones, centran su atención en los usuarios, sus reacciones ante los datos alternativos, para determinar inductivamente las preferencias en los

diferentes informes contables. Como se estableció anteriormente, esta conducta de los usuarios puede ser estudiada desde una perspectiva individual o agregada. Hay que tener en cuenta que esta última no es la extensión o sumatoria simple de las conductas individuales.

c) Economía de la información

Esta escuela trata a la información como un artículo económico – convencional, en donde su adquisición constituye un problema de elección económica, estableciendo costos y precios a la información. Este estudio se lleva a cabo tanto desde el punto de vista de una demanda individual específica de la información, como de un estudio de múltiples individuos heterogéneos que poseen diferentes necesidades de información. Es importante destacar que esta Escuela provee los medios necesarios para examinar si la intervención regulatoria es deseable.

Ninguno de estos abordajes de la Teoría Contable ha alcanzado una posición de preeminencia en el pensamiento contable, ninguna ha sabido refutar contra – argumentos y críticas de otros teóricos, confirmando la inexistencia de una Teoría Contable aceptada universalmente, ya que todas son parciales e incompletas.

Por otro lado el informe plantea ciertos conflictos existentes en estas Teorías Contables antes descritas que en la actualidad no han sido resueltos:

1. Problema entre teoría y práctica

Este conflicto lleva a que si se pretende que una teoría reconozca todas las alternativas de la práctica, se vuelva extremadamente compleja, y que una teoría simple no permite su aplicación real en la práctica. Este problema es mencionado por García Casellas (Proyecto UBACYT E016 2001 – 2004)¹ en su estudio de investigación de modelos contables, donde puntualiza la falta de comunicación entre práctica y teoría.

Debemos reconocer que estamos frente a casos extremos, ya que es necesaria una teoría que sea aplicada a una amplia actividad práctica, sin caer en la complejidad y sin tratar de solucionar todos los problemas que se pueden presentar. Creemos que los analistas prácticos son muy exigentes en cuanto a la necesidad de teorías completamente aplicables en todos los casos que se les pueda presentar, sin justificar algunos abordajes teóricos que se alejan completamente de la realidad, salvo que no se pretenda, en principio, su aplicación práctica².

2. Problema de la asignación

Esto implica tanto la asignación de depreciaciones (costo distribuido a través del tiempo) como la de asignar costos entre cuentas, entre períodos, entre departamentos, etc.

1 García Casella, Carlos Luis. Modelos Contables con Método Científico. Instituto de Investigación Contable de la Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas. Proyecto UBACYT E016 2001 – 2004.

2 Esta aclaración se debe a que se puede pretender el estudio de ciertos aspectos de la contabilidad como abordaje doctrinario y no práctico.

Analizando el problema de las depreciaciones, existe incontable literatura sobre diferentes formas de asignar estos costos a través del tiempo, pero en la práctica es poco probable encontrar otras formas de asignación que no sea a través del método de la línea recta. Esto puede ser producto de la problemática entre la práctica y la teoría contable que describimos en el punto anterior.

3. Problema de patrones normativos

Algunas de las teorías de los informes de uso externos incorporan posiciones normativas que proveen una base de selección de información a ser incluida en dichos informes. Sin embargo estos no se deducen de las preferencias personales de los usuarios, ya que al no tener claro a que usuarios va dirigida la información, no se puede determinar que principios debe cumplir esta. Caemos en el problema de si se apunta a un usuario individual o a un conjunto de usuarios. Además hay que considerar que una “decisión típica” para la cual es apropiado un patrón normativo específico, no se puede esperar que permanezca estable ante cambios en el contexto. Ya que pretender esta estabilidad dentro de la Teoría Contable es no aceptar los cambios vertiginosos del medio que rodea a la profesión. No estamos a favor de un *constante cambio* (a veces sin fundamento)¹ en la normativa contable, pero si somos concientes de que la normativa debe adaptable a los cambios del contexto, y esto se logra a través de la dinámica normativa.

Consideramos que es un poco ambicioso pretender lograr una normativa que satisfaga a la totalidad de los usuarios de la contabilidad financiera. Sin embargo a través de la historia de la contabilidad se fueron estableciendo diferentes principios mínimos que debe contener la información financiera. También hay que tener en cuenta que estos no deben ser estáticos, si no que deben ser actualizados según las nuevas necesidades de los usuarios y teniendo en cuenta los cambios que se puedan producir en el contexto.

Actualmente la normativa contable se encuentra muy desarrollada y con permanentes cambios tanto a nivel mundial como a nivel de cada país. Los actuales principios (normas) vigentes en nuestro país nacieron como consecuencia de la tarea encomendada a un comité creado en la Primera Convención Metropolitana de Graduados de Ciencias Económicas en 1949, al que se le encomendó, entre otras tareas, la preparación de “normas mínimas para la confección de balances” que el comité dio a conocer mediante una tesis presentada en la IV Conferencia Interamericana de Contabilidad, realizada en Chile en 1957 (Biondi 1996). Actualmente se esta migrando a las sociedades públicas reguladas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a la utilización de Normas Contables Internacionales.

4. Problemas en la investigación de la conducta de los precios de los títulos valores

La inexistencia de mercados perfectos de información hace que la observación de las reacciones del mercado no siempre sea útil para resolver ciertas controversias en

¹ Un cambio normativo sin fundamento sería aquel que se lleva a cabo cuando existe una crisis económica y debido a ella se realizan cambios normativos permanentes, cuando sabemos que toda crisis es temporaria.

cuanto a diferentes alternativas contables. Los mercados perfectos son una de las simplificaciones de los Teóricos que lleva a una dificultosa aplicación práctica de sus recomendaciones.

5. Problema de la relación costo – beneficio en las teorías contables

En toda información contable a brindar hay que tener en cuenta que los beneficios de utilizar esta información superen a los costos incurridos para proporcionarla. En ocasiones existen dificultades para el cálculo de los costos de la información a brindar, al igual que establecer los beneficios que va a producir, y a quien va a beneficiar esta. Podemos vincular este tema con la relación entre teóricos y prácticos, ya que si los teóricos lograran establecer todas las pautas necesarias para la confección de información útil para una amplia gama de usuarios, es posible que su costo sea lo suficientemente alto como para impedir su utilización en la práctica.

6. Problema de la expansión de los datos

La pregunta básica de este problema es si más información es preferible a menos información. La primera respuesta que se nos viene a la mente es que no, ya que no toda información puede ser de utilidad para el usuario. Aunque en algunos casos, como por ejemplo cuando es dificultoso determinar si algún rubro debe ser valuado a su costo histórico o a su costo corriente, se podría establecer que uno de estos valores se exponga en nota, para que el usuario disponga de ambos datos. Pero esta expansión de los datos trae resistencias psicológicas, limitaciones del proceso cognitivo y problemas de eficiencia económica.

Estos son algunos de los cuestionamientos que deben enfrentar todas las teorías contables, tanto en el 1977 como en la actualidad.

Las diferentes investigaciones contables han pretendido formular teorías económicas, y estas a través de una perspectiva evolucionista por un proceso de argumentación y contra - argumentación se promovieran soluciones a debates teóricos. Introduciendo el concepto de paradigma, Khun sostiene que los cambios en el proceso de teorización parecen ser más revolucionarios que evolucionistas.

Entre los teóricos contables no existe un paradigma compartido, sino que poseen diferentes percepciones acerca del mundo, destacando diferentes cuestiones como las más importantes. De esta forma siempre van a existir autores que consideran cuestiones destacadas por otros como triviales. A través del punto de vista revolucionario de Khun pareciera muy dificultoso el consenso, ya que el siguiente ciclo: 1) Aceptación de un paradigma; 2) Trabajo dentro del paradigma como ciencia; 3) Insatisfacción con ese paradigma; 4) Búsqueda de un nuevo paradigma; 5) Aceptación de un nuevo paradigma; pareciera eliminar los logros de los autores anteriores.

Consideramos que esto es incorrecto, ya que la ciencia contable ha sufrido una evolución a través del tiempo, en donde los aportes doctrinarios han servido de base para nuevos estudios, y consideramos que el consenso entre autores es muy

difícil porque cada uno apunta a fines diferentes y a usuarios particulares, por lo que ninguno es superior al otro, sino que es útil para una finalidad determinada.

Luego del análisis de las teorías y sus dificultades, el informe destaca que un consenso de investigación es extraordinariamente arduo. Además es de destacar que la aceptación de un paradigma es semejante a un cambio en el estructuralismo o sea un cambio en los puntos de vista del mundo, no pudiendo determinar si un paradigma es superior a otro, ya que esto depende del lugar que un científico pueda o no ver el nuevo paradigma.

Al tener diferentes alternativas es necesario examinar la consistencia lógica y las implicancias empíricas de cada alternativa, ya que todas las teorías son incompletas y ningún punto de vista puede ser per se “correcto e incorrecto”, si no que debe ser evaluado en conjunto con los factores del contexto y las preferencias personales. Consideramos que todas esas teorías son correctas, pero siempre para un uso particular y para un usuario específico.

Para concluir el informe de la AAA establece que, las implicancias de este trabajo es tener un impacto en los futuros investigadores y las futuras actividades de investigación. También invocan que una teoría logra ser aceptada porque demuestra eficacia durante un tiempo.

Finalmente establece que la utilidad de las Teorías Contables para las decisiones de política es parcial por la falta de consenso unánime en la doctrina.

5. Período contemporáneo.

Luego de la segunda guerra mundial, se formaron dos grupos económicos y políticos encontrados, dando nacimiento al Período Contemporáneo. Por un lado se encuentra el Capitalismo (encabezado por Estados Unidos) y por el otro el Socialismo (encabezado por la Unión Soviética). En esta época nacen diferentes bloques regionales, como ser la Comunidad Europea.

Durante este período hubo un importante desarrollo de las diferentes ciencias. Sin embargo según destaca Richard Mattessich¹ “el progreso en la investigación (contable) académica desde la segunda guerra mundial ha sido moderado en comparación con el que se ha producido en otros campos científicos y tecnológicos en el mismo período, no obstante ha habido considerables cambios en nuestra disciplina si comparamos el estado actual con el que hace cincuenta años”.

Mattessich señala cinco subareas en donde la investigación y la teoría han tenido impacto en la práctica contable de este período:

- (1) Introducción del flujo de fondos (estado de cambios en la posición financiera),
- (2) La aplicación del método estadístico,

¹ Mattessich, Ricardo. Academia Research in Accounting: The last 50 years. Asia – Pacific Journal of Accounting, Vol 3, N. 1, June 1996.

- TESIS DE MAESTRÍA -

- (3) La simulación y computadorización de las planillas de cálculo contables y otras modelizaciones similares,
- (4) La complementación del costo histórico con los valores corrientes de entrada en los estados de resultados (y en algunos otros estados contables) u otros procedimientos de contabilidad con inflación en varios países,
- (5) Algunos intentos por parte de organismos profesionales de contadores y otras instituciones similares para desarrollar un marco conceptual contable.

Aclara el autor que, a pesar de estos avances, aún no se ha logrado respuestas generalmente aceptadas a temas fundamentales como los relativos a valuaciones y a mediciones contables. Según menciona Mattesich¹: “todo sistema de medición que sirva no solamente a investigaciones teóricas sino también a los propósitos de la vida cotidiana, constituye un compromiso entre tres aspectos conflictivos: la exactitud, la economía y la versatilidad”.

Continúa destacando que los académicos quizá han interpretado incorrectamente la esencia de la contabilidad, o han utilizado una metodología incorrecta para abordar los problemas principales de nuestra disciplina, o que las fuerzas políticas de grupo de interés particulares desafían cualquier esfuerzo realizado por los académicos para materializar normas y sistemas contables coherentes y socialmente justos. También destaca que muchos de estos problemas surgieron en la práctica como ser el déficit fiscales crecientes, fraudes gigantescos y quiebras de empresas privadas, entre otras.

En la década del '80, se produce un crecimiento inusitado en el volumen y en la diversificación de la investigación contable, apareciendo una nueva generación de académicos con excelente entrenamiento en matemática moderna, estadística, probabilidad y teoría de la inversión. En un principio esta nueva generación de académicos contable pretendió romper con el tipo de investigación anterior, aunque luego comenzaron a revalorizar esta, y se utilizaron las investigaciones de académicos anteriores para continuar avanzando en el desarrollo de la contabilidad.

Esta época estuvo dominada por la teoría contable positiva y empírica, pero también hubo contribuciones a la axiomatización contable. También en esta época hubo un renacimiento de la contabilidad gerencial, y con esta un mayor análisis de la presupuestación de cifras contables.

En la década del '90 se produce la disolución de la Unión Soviética, desencadenando importantes cambios económicos y políticos en el mundo, en donde la globalización de la economía y la apertura de los mercados crecen exponencialmente.

¹ Mattesich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.

Esto lleva a que exista una tendencia a armonizar las normas contables, en donde tanto países, como regiones están involucrados en el tema. Hoy existen importantes avances en la unificación normativa mundial como ser la aplicación de normas contables comunes (normas contables internacionales) en la Comunidad Europea, extendiéndose la aplicación de estas normas a empresas públicas en nuestro país en un futuro cercano.

Dentro del período contemporáneo, queremos destacar al autor Belkaoui¹ que en su libro “Accounting Theory” presenta dos abordajes para la elaboración de una teoría contable, el enfoque predictivo y el positivo, en donde destaca la posibilidad de proyectar cifras contables. A continuación describiremos brevemente ambos enfoques por considerarlo de gran aporte para nuestro estudio:

Enfoque predictivo

Este enfoque busca la capacidad predictiva de las cifras contables. Cuando existen métodos contables alternativos y teniendo en cuenta que las medidas contables de cada método podrían ser diferentes, el enfoque predictivo optará por aquel método cuyas cifras contables cuenten con mayor capacidad predictiva.

La aplicación práctica de este enfoque posee algunas complicaciones, ya que será considerado más apropiado el método que puede predecir determinados eventos o sucesos que son considerados de interés para el usuario de modo mas apropiado que otros métodos alternativos. Por lo tanto, el enfoque encuentra dificultad en la definición de cuáles son los hechos de interés cuya predicción debe ser analizada. Asimismo, considerando que las cifras contables deben servir a sus usuarios para la toma de decisiones, es difícil identificar los modelos decisorios que deben ser utilizados.

Las investigaciones empíricas llevadas a cabo desde este enfoque se han centrado principalmente en la capacidad de las cifras contables para explicar y predecir: 1) sucesos económicos y 2) reacciones del mercado ante nueva información disponible. A continuación des los describiremos brevemente:

- Predicción de hechos económicos:

En este caso, la contabilidad debe brindar información para predecir hechos económicos. O sea que cuando existan cifras contables alternativas, se optará por aquellas que presenten mayor capacidad para predecir tales hechos económicos. Para ello, desde esta línea de investigaciones, se recurrió principalmente a las siguientes herramientas:

- *Series temporales*: recurre a las estadísticas a lo largo del tiempo, infiriendo que los datos del pasado nos permiten predecir sucesos futuros.
- *Las proyecciones de ingresos*: son muy utilizadas por los usuarios que operan en el mercado de capitales. Cuenta con un importante consenso, ya que las

¹ BELKAOUI, Ahmed Riahi “Accounting Theory” 3° edition, 1993, Harcourt Brace Jovanovich, Orlando, Florida, USA

cifras pronosticadas por esta herramienta son aproximaciones a la realidad. Pueden ser elaboradas tanto por la gerencia de la empresa, como por analistas, incluso también a partir de modelos estadísticos.

- *La predicción de problemas financieros:* a través de comprobaciones empíricas se intentan detectar las variables que permiten identificar cuando una empresa cuenta con problemas financieros. A partir de estos estudios se llega a la determinación de ciertos ratios que se consideran apropiados para predecir problemas financieros. Estos indicadores han demostrado ser de suma utilidad en las tareas de auditoria.

- *La predicción sobre el resultado de los bonos:* identifica algunas variables que pueden afectar a los bonos y que permiten explicar los diferentes grados de riesgo que estos presentan. Estas variables se refieren principalmente a datos históricos de la empresa y en menor medida a las características del mercado donde operan los bonos.

- *La explicación sobre el comportamiento de las reestructuraciones corporativas:* a partir de estudios anteriores y posteriores a las reestructuraciones, se identifican ratios que permitirían predecir cambios de control de las empresas.

- Predicción de la reacción del mercado

Bajo la óptica del enfoque predictivo, la observación de la reacción del mercado de capitales puede ser utilizada como una guía para la elección entre cifras contables alternativas. En definitiva, se favorece la adopción de las cifras contables que demuestren una asociación mayor con los precios del mercado.

Este enfoque está basado en la teoría de la eficiencia del mercado, donde una eficiencia perfecta implica que el mercado está en continuo equilibrio, por eso los precios de las acciones responden a su valor intrínseco.

Las investigaciones contables basadas en la reacción del mercado pueden ser clasificadas según las siguientes categorías:

- *Estudios de contenidos de información:* correlaciona la contribución que las nuevas cifras contables producen en la determinación de los beneficios marginales.

- *Cambios en técnicas contables:* estudia el impacto que produce la modificación de una técnica contable en los usuarios de tales datos. Busca identificar la capacidad de los inversores en detectar los cambios en las cifras contables, producto de un cambio en una técnica contable. Asimismo, estas investigaciones intentan distinguir si las diferencias involucran consecuencias financieras.

- *Consecuencias de las regulaciones contables*: intentan conocer la reacción del mercado ante los cambios en la regulación contable. Estos estudios se han centrado principalmente en las industrias del gas y petróleo.

Enfoque Positivo

Por otro lado el autor desarrolla el enfoque positivo, que centra su interés en la explicación de los hechos, en contraposición a un lineamiento normativo que indique como deben ser estos.

El mayor aporte de un enfoque positivo en contabilidad consiste en explicar y predecir las elecciones de una determinada práctica contable, a través del estudio de sus costos y beneficios en relación con un método alternativo. Este enfoque se basa en la premisa de que la gerencia, los accionistas, los reguladores son racionales y tienden a maximizar sus beneficios. En definitiva, la idea central del enfoque positivo consiste en desarrollar hipótesis sobre los factores que afectan a todo el sistema contable y probar empíricamente la validez de tales hipótesis.

Los hallazgos del enfoque positivo en contabilidad pueden dividirse en:

- *Hipótesis de “Income-Smoothing”*: definido un nivel normal de ingresos para una determinada empresa, esta hipótesis plantea que la gerencia intentará mantenerlo y procurará evitar cualquier fluctuación que pudiese presentarse. Esta uniformidad se plantea en una dimensión contable, cuando se utilizan prácticas contables que permitan modificar la presentación de las cifras contables, y en una dimensión real, cuando se modifican las decisiones operativas para alcanzar la cifra de ingresos deseada.

El motivo de tales prácticas puede ser explicado por la intención de la gerencia de reducir la incertidumbre proveniente de las fluctuaciones en los ingresos, y para mantener la credibilidad del mercado respecto de las predicciones realizadas. Es decir, la gerencia intenta neutralizar la incertidumbre y controlar las fluctuaciones que se presentan en los ciclos de las operaciones.

- *Elecciones de las prácticas contables*: a diferencia de la hipótesis anterior, este planteo centra su análisis en los flujos de efectivo y no en los beneficios contables, y basan sus investigaciones en la hipótesis de que los precios de las acciones dependen de los flujos de efectivo y no de los beneficios contables.

Siguiendo esta línea argumental, se intenta determinar en que medida las prácticas contables afectan a los flujos de efectivo y por lo tanto, cuales son los determinantes en la elección de ciertos procedimientos contables por parte de la gerencia.

Como vemos en los diferentes enfoques planteados, el autor habla de una contabilidad que posibilita la predicción de ciertas cifras económicas.

Como para concluir con el breve el análisis de las teorías contables, podemos destacar dos grandes grupos de teorías contables:

- **Teoría Contable Doctrinaria:** se basa en la opinión e investigación sin importar su aplicación práctica, en donde se considera a la contabilidad una ciencia.
- **Teoría Contable Normativa:** se interesa en las normas para su posterior aplicación práctica, en donde se considera a la contabilidad una técnica.

Hay que tener en cuenta que mayormente existen teorías que se encuentran entre estos dos polos extremos.

Reseña final sobre las teorías contables

Según destaca Héctor Bértora en su libro sobre Teoría Contable¹ del año 1975 “...la teoría contable no evolucionó dinámicamente al ritmo de los cambios que se produjeron en otras disciplinas...la contabilidad no sintió la necesidad de ir elaborando una teoría que se mantuviera al día con tales cambios, introduciendo las modificaciones que hubieran correspondido”. También el autor mencionaba en la década del '70 la necesidad de cambiar el enfoque de ese momento de los contadores, en donde solo se preocupan de solucionar problemas prácticos, logrando soluciones fragmentarias que brindan respuestas a cuestiones específicas y no al problema de fondo.

Por otro lado, treinta años después, Ricardo Mattessich² menciona que “la situación actual de la Contabilidad, es decir, su práctica, su teoría y su enseñanza, es un espectáculo desalentador para muchos expertos”. Distinguiendo tres tipos de crisis en la disciplina contable:

- a) Una crisis legalista y social;
- b) Una crisis moral y espiritual y
- c) Una crisis académica.

Como anticipa Mattessich “una disciplina que no marche al ritmo de sus vecinas, pronto será reemplazada”.

Debido a esta crisis en la disciplina contable los autores proponen concebir a la Contabilidad de una manera menos técnica y específica pero más general y científica, remarcando la necesidad de desarrollar una Teoría General Contable. Héctor Bértora³ en la década del '70 ya mencionaba “la necesidad de dedicar esfuerzos a la elaboración de esa teoría, para lo cual será necesario cambiar el enfoque actual de los contadores que solo se preocupan de afrontar, con criterio

¹ Bértora, Héctor R. Teoría de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1975.

² Mattessich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.

³ Bértora, Héctor R. Teoría de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1975.

práctico, los problemas que se plantean a diario, logrando así soluciones fragmentaria que resuelven la cuestión específica”.

La disciplina contable ha buscado soluciones a sus problemas en la práctica contable, descuidando la Teoría General Contable tal vez sin lograr comprender la importancia que posee esta. Mario Biondi¹ remarca esta importancia diciendo “la teoría contable es la fuente de inspiración y el sustento de las aplicaciones prácticas. La norma se nutre de la teoría. Por eso es imprescindible conocer profundamente la teoría, para estar en condiciones de interpretar cualquier hecho de la realidad contable”.

En cualquier disciplina es necesario contar con una buena base teórica, para luego realizar su correcta aplicación práctica. Precisamente no es lo que realizó la disciplina contable en el último siglo, y es uno de sus principales defectos, ya que a través de la práctica fue dando soluciones “parches” a problemas que les planteaban los diferentes usuarios descuidando la teoría. En las palabras de Mario Biondi² “es necesario contar con una buena base teórica para poder perfilar un tema, definir un problema, encuadrarlo dentro de lineamientos básicos, que nos conducirán sin duda a las fuentes. Para luego si, a través de ellas, poder buscar la solución”.

Como mencionamos en la introducción, la Contabilidad actúa en un medio o contexto económico, político y social organizado, donde la actividad continuada de determinadas entidades en el campo económico y financiero genera, en cantidades limitadas, bienes y servicios. El entorno en el que se mueven las empresas en la actualidad es muy dinámico, y los usuarios deben tener las herramientas necesarias para lograr tomar decisiones con la menor incertidumbre posible, y para esto se requiere información tanto histórica como futura. En esta necesidad de brindar información para la toma de decisiones la Contabilidad se encuentra en condiciones de brindarla, pero siempre con un sustento Teórico que le permita fundamentarla.

Hoy la contabilidad se esta enfocando en aspectos prácticos legales y comerciales, dejando de lado los aspectos científicos en la enseñanza, de esta forma se crean tantas contabilidades como necesidades existan, sin contar con una teoría contable general aplicable para todas las necesidades de los usuarios. Esto no quiere decir que luego no contemos con aplicaciones prácticas específicas pero siempre inmersas en esa teoría general. Esto lleva al dilema que se encuentra la contabilidad que fuera planteado por Mattesich en donde nuestra disciplina se encuentra enfrentada entre dos alternativas:

- (1) Adquirir un conocimiento mas producto de aspectos de jurisprudencia y convertirla en un saber puramente legalista y dogmático,
- (2) Capacitarse en el uso de métodos analíticos cuantitativos y mantener el status de la más importante herramienta de la práctica económica.

¹ Biondi, Mario. Teoría de la Contabilidad. El ABC de su fascinante mundo. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1999.

² Biondi, Mario. Teoría de la Contabilidad. El ABC de su fascinante mundo. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1999.

Como vemos nos toca transitar una época de crisis para nuestra disciplina y en donde nosotros como profesionales somos los responsables de brindar soluciones a dichos problemas, logrando satisfacer las nuevas necesidades de los usuarios de la información contable.

II – 2. INFORMACIÓN PROYECTADA

Introducción

Como mencionamos en la introducción, los estados contables históricos principales revelan acontecimientos que, cuantitativamente, han influido en la expresión de la evolución del ente a que pertenecen, circunstancia necesaria pero no suficiente para conocer la verdadera situación en que el mismo se encuentra, la incertidumbre de los acontecimientos por ocurrir pueden tornar más limitada de lo que, en realidad es, la unidad de los mencionados documentos contables históricos.

Siempre la Contabilidad se basó en el pasado, pero hace poco tiempo comenzó a nacer mayor interés y orientación hacia futuro, hacia la proyección económica – financiera de las cifras contables. Ricardo Mattessich¹ destaca que “en las próximas décadas, el centro de gravedad de la contabilidad podría desplazarse del ángulo descriptivo – legalista, al analítico – predictivo”.

La profesión contable realiza investigaciones con el fin de dar respuestas a requerimientos realizados por diferentes usuarios de la información contables, sean estos propietarios, inversores actuales y futuros, operadores internos o externos, y todos aquellos usuarios que esperan algo de la entidad.

Actualmente los modelos contables, dentro de la Contabilidad Patrimonial apuntan, principalmente a hechos ocurridos en el pasado o como mucho ocurridas en el presente. Cuando se expone información posterior al cierre, esta se encuentra relacionada con contingencias o hechos posteriores que pueden alterar la valuación del patrimonio o los resultados del ejercicio ya finalizado, pero no hacen referencia a los resultados proyectados del ente.

De todos modos, el sistema de información contable puede organizarse, u esta en condiciones de atender los requerimientos necesarios de la técnica presupuestaria, cuyo objeto es anticipar las acciones y medir los efectos que podrían causar en el patrimonio de la sociedad. Cuando la proyección se presenta periódicamente y se compara lo realizado con lo proyectado, estamos frente a la técnica presupuestaria, que permite sumergirnos en el futuro del ente.

La utilización de técnica de presupuesto se encuentra ampliamente difundida, principalmente en la llamada Contabilidad de Gestión y en la Contabilidad Gubernamental.

La Contabilidad de Gestión, se ocupa de procesar la información que tiene como objetivo facilitar la planificación de la actividad de la entidad y el control de gestión, para permitirles a los *usuarios internos*, responsables de la conducción de la empresa, decidir sobre las acciones que deben ejecutarse para obtener beneficios futuros o simplemente para mantener los beneficios presentes, pero siempre con la mirada en el futuro del ente y su negocio.

¹ Mattessich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.

Por otro lado la Contabilidad Gubernamental “es una disciplina que es parte de la Contabilidad, por lo que a partir de postulados e hipótesis deriva modelos conceptuales alternativos sobre la base de los cuales se dictan normas enmarcadas en una estructura legal predefinida, que orientan a captar, clasificar, resumir, y exponer la actividad económica, financiera, patrimonial, *presupuestaria* y gerencia del gobierno, permitiendo emitir opinión sobre su condición financiera”¹. Como vemos dentro de la información a ser brindada por la Contabilidad Gubernamental, se encuentra los presupuestos de gobierno, en donde se proyectan los ingresos y gastos futuros del estado.

La falta de una planificación adecuada a largo plazo puede ser causa de una reestructuración financiera y, en algunos casos a provocar los fracasos empresariales. La planeación a largo plazo será un medio de visualizar sistemáticamente el futuro y anticipar los posibles problemas antes de que estos se presenten (y por supuesto para visualizar nuevas oportunidades de negocio).

La planeación es un proceso que, en el mejor de los casos, nos evita tropezar con el futuro, obligándonos a pesar en las metas que posee el ente. Como menciona Ross, Stephen A. y otros², “uno de los propósitos de la planificación es evitar sorpresas y desarrollar planes sujetos a contingencias”, concluyendo que “el resultado mas importante del proceso de planeación es que obliga a la administración a pensar en las metas y a establecer prioridades”. Los autores indican que en definitiva la administración posee una meta y el área de planificación deberá realizar un plan factible para cumplir dichas metas, que pasos debe seguir el ente, a fin de lograr aquello establecido por la administración. A esto lo llaman el enfoque “Procrustes”, debido a que en la mitología griega, este personaje era un gigante que capturaba viajeros y los amarraba en una cama de hierro, y posteriormente, los estiraba o les cortaba las piernas según fuera necesario para hacer que se ajustaran al tamaño de la cama.

Las diferentes técnicas presupuestarias utilizadas tanto en la Contabilidad Gerencial como en la Gubernamental, realizan los aportes necesarios para la elaboración de los estados contables proyectados de uso externo. Por supuesto que la finalidad de estos estados contables es diferente pero la técnica para su confección es exactamente la misma, y su alcance con respecto a los usuarios de la información es más amplio.

También hay que tener en cuenta, como mencionamos anteriormente, que para demostrar la continuidad de la empresa en el mercado (empresa en marcha), es necesaria una proyección del ente, o sea que existen posibilidades de subsistencia con los recursos generados o a generar por su propia actividad. Cuando las entidades emiten sus estados contables históricos parten de la premisa de la continuidad de las operaciones del ente, por lo que es necesaria la proyección económica y financiera de las actividades del ente para poder conocer su situación,

¹ Comisión especial para el estudio de normas contables gubernamentales. Informe-Opinión-Propuesta. Junio 1997.

² Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W. y Jordán, Bradford D. Fundamentos de finanzas corporativas. McGraw – Hill. Quinta Edición. Buenos Aires, Argentina, 2000.

y de esta forma determinar que no posee problemas de continuidad de sus operaciones. En los casos que el ente posee problemas de empresa en marcha se utilizarán otros métodos contables para la valuación de los diferentes rubros, donde en principio se valúan los bienes a valores corrientes. De esta forma vemos que la información proyectada es necesaria incluso para determinar los métodos contables a utilizar en la emisión de estados contables históricos.

Presupuestación en la Contabilidad Gerencial

Como se mencionó anteriormente, debido a que la contabilidad tradicional no les brindaba a los usuarios de la contabilidad la información necesaria para la toma de decisiones, comienzan a surgir otras contabilidades como ser la Contabilidad Gerencial, que como lo dice su nombre brinda información a la gerencia interna del ente. Héctor Bértora¹ destaca que “la falta de adecuación a la realidad circundante obligó a crear una contabilidad mas en consonancia con las necesidades de información de empresas, y así nació la Contabilidad Gerencial”, en donde la Contabilidad Gerencial es mas “atrevida” y se anima a confeccionar información “prospectiva” e informar sobre el futuro a través de balances y estados de resultados proyectados, aprovechando la teoría y técnica contable.

La información prospectiva puede alertar a los administradores sobre posibles ingresos, costos y utilidades que surjan de nuevas oportunidades, así como prever posibles problemas económicos y/o financieros.

Según Horngren, Charles T., Foster, George y Datar Strikant² “un presupuesto es una expresión cuantitativa de un plan de acción y una ayuda para la coordinación e implantación de ese plan”. Hay que remarcar que prácticamente todas las Corporaciones realizan el presupuesto de sus operación al menos a un año.

La confección del presupuesto, generalmente, parte de la presupuestación de las ventas, ya que la producción (costos) y los niveles de inventarios van a depender del nivel de ventas proyectado.

Según Horngren, Charles T., Foster, George y Datar Strikant³, la función final del presupuesto es la preparación de un estado de resultado proyectado, para el que es necesaria la preparación de los siguientes presupuestos:

1. Presupuesto de ventas o ingresos
2. Presupuesto de producción en unidades
3. Presupuesto del uso de los materiales directos y de compras de materiales directos

¹ Bértora, Héctor R. Teoría de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1975.

² Horngren, Charles T., Foster, George y Datar Strikant. Contabilidad de Costos. Un enfoque empresarial. Prentice-Hall Hispanoamericana AS. 1996

³ Op. Cit. en 2.

4. Presupuesto de mano de obra directa en la fabricación
5. Presupuesto de gastos generales de fabricación
6. Presupuesto de inventario terminado
7. Presupuesto de costo de bienes vendidos
8. Presupuesto de investigación y desarrollo
9. Presupuesto de costo de mercadotecnia
10. Presupuesto de costo de servicio al cliente
11. Presupuesto de costo administrativo.

La preparación de este presupuesto es similar a la preparación de estados contables financieros, con la principal diferencia que el presupuesto trata con datos futuros esperados en lugar de datos históricos.

Como dijimos anteriormente, se encuentra ampliamente desarrollada la utilización de presupuestos en la Contabilidad Gerencial que puede ser utilizada por la contabilidad patrimonial para la confección de información contable proyectada. Incluso los presupuestos son realizados conforme a *diferentes escenarios posibles* a fin de conseguir las metas propuestas.

Presupuestación en la Contabilidad Gubernamental

Ya en los inicios de la corona inglesa se realizaban los presupuestos de los ingresos y gastos del reino. Hoy prácticamente todos los Estados realizan la presupuestación de sus recursos y gastos al menos a un año.

Actualmente en nuestro país, con la profunda reforma de la administración financiera del Estado Nacional realizada en los últimos años, el Sistema de Presupuesto Público se inscribe como uno de los pilares del proceso de transformación de las finanzas públicas que encontramos en la ley 24.156 sancionada el 30 de septiembre de 1992, donde se describe la formulación, ejecución y evaluación del presupuesto público, a fin de presentar un presupuesto público idóneo como instrumento de gestión y de información de las políticas públicas previstas en el corto y mediano plazo, y el grado de efectividad y eficiencia en su cumplimiento.

El sistema de presupuesto es un subsistema dentro del sistema de administración financiera pública, cuyo objetivo es la elaboración de un presupuesto general de la administración nacional. La elaboración del presupuesto es un proceso de programación en función de las políticas y objetivos contemplados en los programas de gobierno.

Las actividades presupuestarias responden al ciclo de la administración del Sector Público cuyas etapas sucesivas son:

1. Formulación (o programación)
2. Aprobación (o autorización)
3. Distribución Administrativa
4. Programación de la Ejecución
5. Modificación del Presupuesto
6. Ejecución
7. Control y Evaluación

El presupuesto debe entenderse como una visión anticipada de los que va a ocurrir en un período determinado, lo cual se expresa en un documento aprobado.

Las actividades del sector públicas requieren la ejecución de acciones que derivan en transacciones económicas y financieras, las cuales son volcadas oportuna y sistemáticamente en el presupuesto.

En el pasado se sostenía la idea que "el presupuesto es la expresión, en términos financieros, de lo que el gobierno pretende llevar a cabo en un período determinado, por regla general, un año". En su concepción moderna, el presupuesto adquiere *carácter integral*, en donde el presupuesto no es sólo la expresión financiera del programa del gobierno, sino que también es una expresión más amplia y explícita del mismo, siendo un *instrumento útil* para la programación económica y social, al reflejar la política presupuestaria para el sector público.

Desde esa perspectiva, el presupuesto público es, básicamente, un instrumento de programación económica y social, de gobierno, de administración y necesariamente un acto legislativo.

Como vemos actualmente existe una amplia experiencia presupuestaria en la Contabilidad Gubernamental, tanto en nuestro país como en el mundo entero, que debemos tener en cuenta, y nutrirnos de ella, para la confección de información contable proyectada.

Breve desarrollo de los antecedentes en el uso de Información Contable Proyectada¹

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Primer Informe 2001.

Con respecto al ámbito internacional, uno de los precursores en destacar la importancia de la información contable proyectada fue Gran Bretaña, en los años 1969 y 1972, principalmente en el ámbito bursátil, donde establece la necesidad de presentar ciertas cifras provisionales relacionadas con:

- Cifras del negocio,
- Resultados antes de impuestos,
- Impuestos,
- Resultados después de impuestos,
- Beneficios por acción.

Luego en 1975 el ASSC (Accounting Standards Steering Committee) señaló las necesidades de brindar información contables proyectadas a lo fines que los usuarios de la información puedan realizar:

- La evaluación de la capacidad de la entidad para llevar a cabo futuras resignaciones de sus recursos, con propósito económicos o sociales o de ambos tipos,
- La estimación de las perspectivas futuras de la entidad, incluyendo su capacidad para satisfacer dividendos, remuneraciones y otras salidas de caja, y la predicción de niveles futuros de inversión, producción y empleo

Como vemos los datos que deben presentar las empresas públicas son principalmente informar sobre la situación económico - financiera futura, para que el usuario externo pueda conocer la situación proyectada del ente a fin de no tomar decisiones erróneas.

En Estados Unidos de América, luego de la crisis del '30 se creó, en 1934, la Comisión de Valores y Cambios (Securities and Exchange Commission - SEC)¹, que tomando una postura muy prudente, prohibió hasta 1972 a las sociedades publicar Información Prospectiva, provocando desigualdades entre aquellos usuarios externos con poderes suficientes para solicitar información proyectadas de aquellos que no estaban en esta posición.

En 1973 la SEC levantó la prohibición y de esta forma eliminó las asimetrías de información, exigiendo a las sociedades públicas emitir información sobre ventas y beneficios proyectados en un período razonable de tiempo, información que era depositaba en el organismo de control y no se hacía pública. Luego en 1978 reforzó esta postura recomendando a las empresas la publicación de esta información prospectiva, ya no solo para los documentos depositados en el organismo sino para terceros, en donde la información debería contener:

¹ La SEC es un organismo gubernamental cuasi-judicial independiente y fue el instrumento para establecer el marco de los PCGA de Estados Unidos. Es responsable por regular las operaciones con títulos-valores en ese país con el objeto fundamental, en materia contable, de asegurar una exposición completa y razonable.

- Las hipótesis subyacentes de la información prospectiva
- Información prospectiva vinculada con:
 - Ventas o ingresos por servicios prestados,
 - Resultado neto,
 - Beneficio por acción.

Luego en 1979 la SEC estableció reglas para limitar la responsabilidad de las empresas que presentan información prospectiva, admitiendo posibles errores en la confección de este tipo de información.

Por otro lado, el Instituto de Contadores Públicos de los Estados Unidos (American Institute of Certified Public Accountants - AICPA) publicó en 1986 un documento limitando la responsabilidad de los auditores sobre la presentación de información proyectada.

En Canadá, el Instituto Canadiense de Contadores Certificados (CICA)¹ publicó en 1980 un estudio acerca de la presentación de información financiera sobre el futuro, donde reconocen la reticencia de las empresas a brindar este tipo de información. En 1983 este organismo publicó un documento dirigido a los entes públicos, en donde señala que no deben formular opinión sobre información prospectiva y que debe tenerse mucho cuidado al presentar esta información, ya que es un riesgo para la toma de decisiones por parte de terceros.

Por su parte en Francia se establece la obligación legal de presentar información prospectiva, en donde debe contener:

- Cuentas de resultados provisionales,
- Plan de financiación provisional.

Esta información debe ser acompañada de un anexo en donde se describa los principios contables, métodos e hipótesis utilizadas para la confección de dicha información prospectiva.

En línea con los países miembros la Federación Internacional de Contadores (IFAC) redactó en 1989 una Guía de Auditoría donde indica que la información proyectada puede incluir:

- Estados Financieros,
- Una o más partes de los mismos.

¹ Canadian Institute Of Chartered Accountants (CICA) es una organización sin fines de lucro, que en cooperación con los institutos provinciales, trabaja para asegurar el adecuado posicionamiento de la profesión contable frente a los desafíos actuales y para capitalizar las oportunidades que le presenta el mercado.

Con respecto a los antecedentes en la República Argentina, encontramos que desde el año 1972, la Ley de Sociedades Comerciales establece en su artículo 66 la obligación a los administradores de las empresas a revelar las perspectivas futuras de sus entes.

Por otro lado, las recomendaciones de los organismos internacionales y los criterios empleados por la calificadoras de riesgos de reconocido prestigio, están influyendo en el dictado de normas por parte de los organismos de control con respecto a información prospectivos. El Banco Central de la República Argentina ha establecido obligaciones que deben cumplimentar las entidades financieras para clasificar su cartera de créditos, en donde incluye estados contables proyectados. Por otro lado la Comisión Nacional de Valores (CNV) obliga a las entidades que realizan oferta pública a presentar estados contables proyectados.

Como vemos desde 1970, que justamente es la década donde se modifica el paradigma de la contabilidad, los organismos de control y los emisores de normas contables nacionales e internacionales, comenzaron a requerir cierta información contable proyectada debido a la importancia de la misma para la toma de decisiones por parte de los usuarios externos. Sin embargo aún no se ha logrado que las empresas brinden un juego de estados contables proyectados que permita una mayor información para la toma de decisiones de estos usuarios, sino que brindan información prospectiva parcial.

Información y variables a tener en cuenta en la confección de información proyectada

A continuación vamos a analizar brevemente, algunos temas que deben ser considerados a la hora de confeccionar información proyectada. Se analizarán los siguientes temas que consideramos de mayor relevancia:

1. Áreas del Conocimiento Involucradas en la Confección de Información Proyectada,
2. Principales variables a tener en cuenta: información necesaria.
 - a) Variables endógenas
 - b) Variables exógenas
 - c) Análisis de la situación financiera y económica del ente.
 - d) Índices del comportamiento empresario
3. Métodos a Aplicar para la Confección de Información Proyectada,
4. Análisis de escenarios y su sensibilidad,
5. Comparación de la información proyectada con la histórica (real).

1. Áreas del Conocimiento Involucradas en la Confección de Información Proyectada

En la actualidad ningún área del conocimiento se desarrolla en forma aislada, sino que se encuentran influenciadas por otras disciplinas, ya sea en mayor o menor medida, pero no podemos aislar un área del conocimiento.

En nuestro caso no podemos aislar la contabilidad de las matemáticas, de la economía, de la administración, de la sociología, de la psicología, solo para mencionar algunas de las áreas que poseen influencia en la contabilidad.

Por esto para la confección de información contable proyectada debemos considerar todas estas ramas del conocimiento, ya que por ejemplo la confección de información proyectada sin considerar por ejemplo la economía resultaría inútil, ya que con el solo hecho de no considerar la inflación en un país que posee este tipo de economías invalidaría toda proyección.

A continuación y siguiendo el trabajo realizado por el profesor Mario Biondi¹ antes mencionado, vamos a considerar las siguientes áreas operativas y áreas de apoyo:

- *Áreas operativas:* Contabilidad, Administración, Áreas específicas vinculadas con la actividad del ente.
- *Áreas de apoyo:* Sociología de la organización, Matemáticas y Economía

Por supuesto que al ser una tarea contable la contabilidad lideraría el trabajo sobre información proyectada. Para mayor información remitirse al informe mencionado anteriormente.

2. Principales variables a tener en cuenta: información necesaria

En la preparación de información contable proyectada es necesario considerar información no solo interna (endógenas) de la empresa sino también externa (exógenas). Mario Biondi² destaca que “una cifra aislada es una información parcialmente apropiada” y que dentro de un contexto cobra importancia y permite un mejor análisis de las cifras contables para luego ser utilizados para “tomar el rumbo mas apropiado para futuras acciones”.

Hay que conocer las características propias de la empresa, su situación económica – financiera, su situación con respecto al mercado, las causas que determinaron esta situación, etc. La información contable es necesaria pero no suficiente para este análisis se requiere también de información extracontable, y de información no solo cuantitativa sino también cualitativa.

a) Variables endógenas:

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Primer Informe 2001.

² Biondi, Mario. “Interpretación y Análisis de Estados Contables” - Capitulo: 8 - Estados Contables Proyectados.- 1996.

- Información Extracontable:
 - Historia
 - Forma Jurídica
 - Organización y procedimiento
 - Personal
 - Comercialización
 - Producción y producto
 - Compras
 - Finanzas
 - Rentabilidad

- Información Contable:
 - Hechos económicos
 - Normas contables profesionales
 - Juicio Profesional

b) Variables exógenas:

- Sistema económico mundial
- Sistema económico nacional
- Sistema del ramo o la industria
- Sistema legal e impositivo

c) Análisis de la situación financiera (corto y largo plazo) y económica del ente

d) Índices del comportamiento empresario

A continuación se desarrollan cada uno de estas variables a fin de ser utilizadas en el caso de análisis práctico:

a) Variables endógenas:

Las variables endógenas son aquellas que dependen de la voluntad de la empresa o que surge de información brindada por la misma, que como dijimos puede ser contable o extracontable. Dentro de la información extracontable que es necesaria tener en cuenta para la proyección de información contable, podemos mencionar:

➤ Historia:

La explicación de donde se encuentra hoy la empresa es consecuencia de los hechos del pasado, y la situación futura será causada por estos y por los hechos presentes, por lo que debemos conocerlos y analizarlo.

Dentro de este análisis podemos mencionar los fundadores del ente, su constitución, las etapas de su desarrollo, las diferentes actividades desarrolladas, la ubicación geográfica, los mercados en los que operó a lo largo de su historia, entre otros.

➤ Forma jurídica:

Se debe conocer el tipo de organización jurídica del ente, o sea, si es una sociedad anónima, una sociedad de responsabilidad limitada, asociaciones sin fines de lucros etc. Estos elementos permiten determinar la responsabilidad de los socios sobre el patrimonio del ente.

La forma jurídica del ente también influye en el tratamiento impositivo.

➤ Organización y procedimiento:

El modo en que esta organizada una empresa y la eficiencia con la que lo ha logrado permiten conocer la estructura del ente. Debemos distinguir la organización formal que surge del organigrama, de la real. La existencia de manuales de procedimientos con definiciones de puestos, tareas y responsabilidades, nos permite comprender el funcionamiento administrativo interno del ente.

➤ Personal:

La organización y los procedimientos funcionan a través del personal, que es el protagonista principal de la actividad del ente.

Del personal se pueden realizar algunos estudios estadísticos de utilidad para la proyección de saldos como ser la cantidad de personal por categoría, remuneraciones, edad del personal, rotación del personal, entre otras.

Dentro del personal se encuentra la dirección de la empresa, que maneja las políticas del ente.

➤ Comercialización:

Se debe realizar un análisis de los diferentes aspectos de la comercialización de los productos o servicios que presta el ente.

Dentro de este aspecto debemos analizar que tipo de competencia poseemos en el mercado, que participación tienen la empresa en el mercado, que clientela posee, cuales son los canales de distribución, que política publicitaria posee y finalmente un análisis exhaustivo de las ventas (tipos, cantidades, destinos, etc.). Dentro de este último punto debemos considerar la evolución histórica de las ventas, que tendencia posee y si existen ventas estacionales.

➤ Producción y producto:

Es necesario conocer la capacidad utilizada y ociosa de la empresa, ya que incide en los costos indirectos, los efectos que puedan tener los ciclos económicos y si la empresa va a poder satisfacer un incremento en las ventas con la capacidad de producción o va a requerir nuevas inversiones para dicha producción.

Debe analizarse el tipo de producto que vende la sociedad. No es lo mismo proyectar la venta de un commodity como puede ser los cereales, el petróleo, etc., que la venta de inmuebles, por lo que debemos conocer el producto o las categorías de estos.

➤ Compras:

En este caso debemos analizar la estructura de costos de los productos comercializados, que tipo de materia prima utiliza, a que distancia de la empresa se encuentra o en caso que sean servicios cuales son sus principales costos. Hay que considerar si las principales materias primas son nacionales o deben ser importadas, y si son importantes de que países provienen, en que moneda se realizan, etc.

➤ Finanzas:

Una organización puede financiarse con dos tipos de capital: propio o ajeno. La manera que adopte el ente depende de algunos factores, como el riesgo asumido, el control sobre la empresa que esa nueva financiación produce, la maniobrabilidad que surge de las diferentes estructuras de financiación, el efecto sobre las utilidades, las facilidades crediticias del mercado y el plazo de la deuda.

Con respecto al capital ajeno puede ser de corto, mediano o largo plazo (Pasivo). Con respecto al capital propio puede obtenerse a través de la retención de utilidades o de nuevos aportes de los socios (Patrimonio Neto).

La manera en que la empresa determina su estructura de capital va a depender del riesgo y el grado de maniobrabilidad. El riesgo lo da la relación pasivo / patrimonio neto, mientras mas pasivo posea la sociedad, es esperado un mayor riesgo y va perdiendo el control de la sociedad, y esto impacta en el grado de maniobrabilidad que posea la dirección de la empresa para determinar su propia estructura de capital.

También hay que tener en cuenta el costo de estos financiamientos, si el financiamiento externo a la empresa esta a costos elevados, es probable que la empresa opte por el capital propio, o sea que la estructura del capital va a variar a través del tiempo.

➤ Rentabilidad

La apreciación de la consecución de los objetivos de una empresa con fines de lucro (como ser una Sociedad Anónima) se logra a través de la rentabilidad que será el resultado del ejercicio sobre el patrimonio del ente. Nos dará una visión de su posible problema de empresa en marcha en caso que es sucesivos ejercicios presente rentabilidad negativa.

Dentro de la información contable interna podemos mencionar al menos:

➤ Hechos Económicos

Algunos de los hechos económicos que son reflejados por la contabilidad y que afectan al patrimonio de la sociedad son la existencia de dinero en el banco, bienes de cambio en un depósito, facturas a cobrar a clientes (créditos por ventas), bienes de uso que sufren un desgaste por el uso. Como sabemos la aplicación de la contabilidad logra una aproximación a la realidad de estos hechos económicos, no la realidad misma.

➤ Normas contables profesionales

Las normas contables profesionales utilizadas para la confección de información contable constituyen la estructura conceptual de la información contable, que define la manera en que la contabilidad mide los hechos económicos a efectos de registrarlos, resumirlos e informarlos. Esta estructura en nuestro país se forma con las resoluciones aprobadas por los consejos profesionales de ciencias económicas, que ponen en vigencia las resoluciones técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que actualmente se forma de 23 Resoluciones Técnicas.

➤ Juicios Profesional

El contador debe aplicar su criterio profesional en la confección de información contable tanto histórica como proyectada, ya que no todos los casos que se presentan en la realidad del ente se encuentran detallados en las normas contables profesionales.

b) Variables exógenas:

Dentro de las pautas exógenas vamos a describir las siguientes:

➤ Sistema económico mundial:

Para estudiar la situación de una empresa y poder realizar información contable proyectada es importante analizar en que grado y debido a que factores puede estar el ente sujeto a impactos originados en la economía mundial.

En los últimos años, el fenómeno que ha afectado a la mayor parte de los países es la globalización, que es acompañada de la caída de barreras arancelarias e incluso culturales. La cultura de los países dominantes está influenciando la cultura local e incluso la esta modificando. Esta globalización es también financiera, ya que las transacciones se hacen en forma electrónica desde cualquier parte del mundo, y las decisiones pueden tomarse desde miles de kilómetro de distancia. Por otro lado las industrias cambian de país en país buscando ventajas comparativas.

Esto lleva a que decisiones fuera de nuestro país puedan tener gran influencia en nuestras empresas, hasta incluso llevarlas a la quiebra, como ocurrió en la década del '90 con la crisis del tequila en México que provocó la quiebra de varias empresas argentinas.

➤ Sistema económico nacional:

Las distintas etapas que conforman el ciclo económico de un país (prosperidad – estancamiento – depresión) afectan a las empresas, así como los cambios que ocurren en la política económica y que son tan fuertes en nuestro país.

La situación económica del país comprende el desarrollo de la actividad industrial, las facilidades del sistema financiero y de crédito, la inflación, el efecto de los ciclos económicos antes mencionados y la influencia del sector externo.

Para esto nos valemos de la economía, pero no hace falta que seamos economistas ya que no nos interesan las causas de una determinada situación económica, sino la influencia que pueda tener en el ente, y medir el impacto actual y *futuro* en la situación de la empresa, para poder proyectar la situación económica – financiera del ente.

Por ejemplo en estos momentos que los estados contables no están siendo ajustados por inflación en nuestro país por una decisión política, en la proyección de la información contable es un dato de suma importancia que afecta a los valores proyectados.

➤ Sistema del ramo o la industria:

El sistema del ramo o la industria, caracterizado por una determinada actividad y compuesto por todas las empresas que la desarrollan, es un marco de referencia que ofrece la posibilidad de efectuar comparaciones y mediciones que resultan de gran importancia.

La situación del ramo puede ser diferente de la economía en su conjunto. Hay que tener en cuenta la posible estacionalidad de las ventas dentro de la industria en que opere el ente.

➤ Sistema legal e impositivo

El marco legal se encuentra formado por la legislación general (civil, comercial, penal, etc.) que establece los límites de la acción de los individuos de una sociedad, y la legislación particular que afecta a la empresa debido a su organización jurídica, lugar de desarrollo de su gestión, tipo de actividades, relación con el estado, etc., representa un sistema de información que debe tenerse en cuenta para comprender las condiciones generadas por las normas establecidas.

La legislación impositiva es parte del sistema legal, pero debido a su gran impacto económico sobre las empresas debe ser analizado por separado, ya que tiene incidencia directa sobre el resultado económica del ente.

c) Análisis de la situación financiera y económica del ente

Dentro del análisis de la situación financiera y económica del ente debemos considerar las siguientes:

- Situación Financiera:
 - Largo Plazo
 - Corto Plazo

- Situación Económica

La situación financiera se refiere a la suficiencia del patrimonio para cumplir con la finalidad del ente. Implica la capacidad del ente para proveer recursos necesarios para su funcionamiento, afrontar sus obligaciones y de esta forma poder continuar como empresa en marcha.

El patrimonio en el largo plazo esta formado por todos los recursos puestos a disposición del ente, por que se corresponde con el patrimonio neto.

El capital a corto plazo es aquel necesario para el cumplimiento normal del ciclo operativo, o sea el capital de trabajo.

La situación económica se refiere fundamentalmente al análisis de los resultados del ente.

Situación Financiera a largo plazo

Siguiendo al profesor de la Universidad Nacional de Córdoba Escribano Martínez¹ el análisis de la situación financiera a largo plazo comprende el estudio de la estructura de financiación, de la política de inversión y de la capacidad de autofinanciamiento de un ente:

➤ Estructura de Financiación

Las actividades de financiación del ente tienen la finalidad de proveer los fondos necesarios para que desarrolle su actividad operativa, las que se deben obtener de los propietarios y / o también de los terceros, según se concreten estas financiaciones surgirá una estructura de financiación.

La estructura de financiación refleja el modo en el que están conformadas las fuentes de los fondos que posee el ente, conociendo que parte corresponde al capital propio (Patrimonio Neto) y cuanto al capital de terceros (Pasivo). A su vez nos muestra que porción de estos son a corto plazo y cuales a largo plazo

➤ Política de inversión

En este caso debemos analizar la inmovilización y reposición de los bienes de uso del ente. La inmovilización del activo consiste en determinar que parte de los recursos del ente están invertidos a largo plazo, y por lo tanto estarán inmovilizados en la coyuntura (corto Plazo). En cuanto a la reposición de bienes de uso es necesario analizar el aumento o disminución de la capacidad de servicio residual de

¹ Escribano Martínez, Florencio. Notas de Cátedra de Sistemas de Información Contable V. Asociación Cooperadora de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, 1999.

los bienes de uso, si el ente va a requerir de mayor inversión en activos fijos para mantener o incrementar su capacidad productiva para hacer frente a la demanda de sus clientes.

➤ Autofinanciación

En este caso debemos analizar la relación entre la rentabilidad del ente y su situación financiera, la capacidad de incrementar su patrimonio neto y de esa forma autofinanciarse, o sea si el ente esta en condiciones de generar recursos a través de la actividad operativa de la empresa. En caso de no poder autofinanciarse, deberá solicitar financiación a terceros (Pasivo), y debemos evaluar el impacto de esta en el futuro del ente.

Situación Financiera a corto plazo

El análisis de la situación financiera a corto plazo tiene por objeto estudiar la suficiencia del capital corriente para el funcionamiento del ente, y enfrentar las obligaciones de corto plazo del mismo. Debemos analizar ciertos índices que se mencionan en la sección siguiente como ser índice de liquidez, índice de endeudamiento, plazos de cobranzas y pagos, etc.

De este modo se analizar el monto de capital corriente que posee el ente (Activo Corriente menos Pasivo Corriente) para saber si este puede hacer frente a sus obligaciones corrientes (un año), y conocer los cambios en el capital corriente, cuales fueron las causas de esta variación.

Situación Económica

Corresponde a realizar un análisis de los resultados de la empresa, para determinar la capacidad de generar utilidades y en que medida ha cumplido con sus objetivos de rentabilidad, determinando las causas.

En este caso también recurrimos a índices, como ser la tasa de rentabilidad que nos muestra cuanto es la rentabilidad del ente por cada peso invertido. Estos índices también son analizados en la siguiente sección.

d) Índices del comportamiento empresario

Los índices son relaciones entre componentes o grupos de componentes de los estados contables con respecto a otros componentes, ya sean de los estados contables o datos externos al ente. El uso de estos índices elimina el problema del tamaño de los entes, porque las dimensiones quedan expresadas en forma relativa. Estos nos permiten comprender mejor algunos aspectos de la actividad de la empresa, de su estructura patrimonial y financiera.

Para realizar el análisis de los ratios, vamos a realizar una división según sean indicadores de la situación financiera a corto plazo, a largo plazo o de la situación económica como venimos describiendo anteriormente:

Situación Financiera a Largo Plazo	Situación Financiera a Corto Plazo	Situación Económica
Análisis vertical o de estructura	Liquidez corriente	Rentabilidad del patrimonio neto
Análisis horizontal o de tendencia	Liquidez seca	Rentabilidad Operativa
Inmovilizado	Plazo promedio de cobranzas	Rentabilidad del capital permanente
Endeudamiento	Antigüedad de los inventarios	Leverage o efecto palanca
Solvencia	Plazo promedio de pago de deudas	Fórmula de Dupont
Relación del Patrimonio Neto con el Activo		Punto de equilibrio
Rotación de Activo		
Reposición de bienes de uso		

Índices sobre Situación Financiera a Largo Plazo:

a) Análisis vertical o de estructura:

El análisis vertical consiste en medir la *importancia relativa* de los componentes de una estructura, sea esta estructura patrimonial, de los resultados o de los fondos.

Las principales herramientas del análisis vertical son el Balance general en porcentaje, el Estado de resultado en porcentajes, y otros índices.

b) Análisis horizontal o de tendencia:

El análisis horizontal consiste en observar los valores que asumen los componentes de los estados contables a través del tiempo, con el objeto de descubrir las relaciones que los vinculan, y las diferencias y semejanzas entre dichos valores. Como vemos es una técnica dinámica ya que tiene implícito el tiempo en los valores comparados.

La situación de un ente en un momento determinado es la consecuencia de su desempeño en el pasado, y por ende el futuro estará influenciado por el pasado y el presente del ente. Si un ente continuamente incrementa sus ventas en un 10%, podemos esperar que este incremento se mantenga en el futuro, siempre analizando otras variables que puedan influir en dicho rubro.

Dentro del análisis horizontal tenemos los estados contables comparativos, las tendencias y los estados de variaciones entre otros.

c) Inmovilizado:

➤ Inmovilizado del Activo

El índice de inmovilizado del activo consiste en determinar que parte de los recursos del ente están invertidos a largo plazo y, por tanto, inmovilizado en la coyuntura.

A continuación se adjunta la fórmula para el cálculo:

$$\frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Activo}}$$

El valor que se obtiene indica que proporción del activo está inmovilizado en el corto plazo.

➤ Inmovilizado del Patrimonio Neto

El índice de inmovilizado del patrimonio neto es una fórmula de medir la política de financiación de los activos no corrientes.

A continuación se adjunta la fórmula para el cálculo:

$$\frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El valor que se obtiene indica el grado en el que el activo no corriente está financiado por fondos propios.

d) Endeudamiento:

Mide la participación de propietarios y terceros en la financiación de la inversión total, poniendo en relieve el grado de dependencia respecto de terceros.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El índice indica cuantos pesos de terceros hay invertidos en la empresa por cada peso aportado por los propietarios.

Conforme a sanas políticas financieras que se destacan en la doctrina, la participación de acreedores en la financiación de la inversión total no debería superar a la de los propietarios, por lo que se estima como nivel máximo de endeudamiento 1 (uno).

e) Solvencia:

El índice de solvencia consiste en comparar el activo con los fondos prestados por terceros, que son utilizados para financiar los activos que la empresa requiera para su actividad.

El índice tiene por finalidad medir la estructura de financiación de un ente y reflejar el grado de cobertura de los acreedores del riesgo de desvalorización de los activos liquidados.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

Indica cuantos pesos de activo hay en el ente por cada peso de los terceros.

f) Relación del Patrimonio Neto con el Activo:

El índice consiste en comparar los fondos propios con el total de los recursos invertidos en la empresa. Ofrece una forma de medición de la estructura financiera del ente, dirigido a expresar que parte de los fondos han sido provistos por los propietarios.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo}}$$

A medida que aumenta el índice, nos indica que aumenta el grado de financiación del activo con recursos propios.

g) Rotación del Activo

Es la relación entre las ventas y el volumen de recursos invertidos (Activo). En general se analiza dividiendo los activos corrientes de los no corrientes.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo tanto para la rotación del activo corriente como del no corriente:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Corriente}} \qquad \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo No Corriente}}$$

h) Reposición de bienes de uso:

El índice nos permite obtener una medición directa de la política de inversión de la empresa en activos productivos fijos, analizando la relación entre la inversión neta del ejercicio en bienes de uso, que corresponde a la diferencia entre las compras y las bajas de bienes de uso, con respecto a las amortizaciones del mismo ejercicio.

A continuación se adjunta la formula de cálculo:

$$\frac{\text{Inversión neta en Bienes de Uso del ejercicio}}{\text{Amortización de Bienes de Uso}}$$

En caso que el coeficiente sea mayor a uno, nos está indicando que el ente además de reponer los bienes de se desgastan, ha incrementado su potencial de servicio. En caso que sea menor a uno estaría reduciendo su potencial de servicio.

Índices sobre Situación Financiera a Corto Plazo:

a) Liquidez corriente:

El índice de liquidez corriente tiene por objeto medir la capacidad del activo corriente para hacer frente a las deudas corrientes del ente, o sea mide la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas en el corto plazo sin presiones indebidas. Nos informa cuantos pesos de activo corriente se posee por cada peso de pasivo corriente que el ente deberá pagar.

A continuación se adjunta la formula de cálculo:

$$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Si el índice excede la unidad, existe un margen para cubrir en el próximo año los pasivos corrientes del ente sin peligro de incobrabilidad para los acreedores.
- Si el índice es uno significa que al realizar el activo corriente se cubre exactamente el pasivo corriente.
- Sí el índice es menor a uno, el defecto indica en que medida es insuficiente el activo corriente para hacer frente al pasivo corriente poniendo el peligro de cobrabilidad de los créditos de los acreedores a corto plazo.

b) Liquidez seca:

El índice de liquidez seca es un complemento del índice de liquides corriente y al considerar a los bienes de cambio como el activo corriente menos líquido se lo elimina del cálculo.

El objetivo del índice es medir la capacidad de pago de las obligaciones a corto plazo con los recursos más líquidos del ente.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Activo Corriente – Bienes de cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

c) Plazo promedio de cobranza:

Este índice tiene como objeto determinar la velocidad con se realizan en efectivo los créditos por ventas del ente:

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Créditos Promedios}}{\text{Ventas}} \times 365 = \text{N Días}$$

El índice nos indica la cantidad de días en que el ente hace líquido sus ventas a créditos.

d) Antigüedad de los inventarios:

El índice mide el tiempo promedio que lo bienes de cambio (inventario) permanecen en la empresa desde que son comprados (y se mantienen en stock) hasta que estos son vendidos, o sea su tiempo promedio de almacenamiento.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Bienes de Cambio Promedios}}{\text{Costo de Mercadería Vendida}} \times 365 = \text{N Días}$$

El índice nos indica la cantidad de días que permanecen los bienes de cambio en los almacenes del ente.

e) Plazo promedio de pago de deudas:

Este índice tiene como objeto determinar la velocidad con que el ente cancela sus deudas:

A continuación se adjunta la formula de cálculo:

$$\frac{\text{Deudas Promedios}}{\text{Compras de Bienes y Servicios}} \times 365 = \text{N Días}$$

El índice nos indica la cantidad de días en que el ente paga sus deudas a sus proveedores. Mientras más extenso es el plazo de pago mayor financiación se obtiene por parte de los proveedores.

Índice sobre Situación Económica:

La importancia de la rentabilidad del ente no es solo por los valores absolutos sino fundamentalmente por la relación con el capital invertido, o sea cual es la capacidad que tiene el ente para satisfacer los intereses de los inversores del capital.

a) Rentabilidad del Patrimonio Neto:

El objeto de la determinación de esta tasa de rentabilidad es la medición de la eficiencia con que se administra la empresa, estableciendo el grado en que obtiene su objetivo de maximización de utilidades. Como vemos mide el desempeño de la gerencia.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El índice nos indica cuanto es la utilidad neta del ejercicio por cada unidad invertida por los propietarios (Patrimonio Neto).

b) Rentabilidad operativa:

Es similar al índice anterior pero computando solo la utilidad operativa.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Utilidad Operativo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El índice nos indica cuanto es la utilidad operativa del ejercicio por cada unidad aportada por los propietarios.

c) Rentabilidad del capital permanente:

Se considera capital permanente tanto al Patrimonio neto como al pasivo a largo plazo.

Se utiliza para decidir sobre la incorporación de financiación a largo plazo, según la relación comparativa de la tasa de interés y el rendimiento medio de la empresa.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Utilidad antes de intereses a largo plazo e impuestos}}{\text{Patrimonio Neto + Pasivo No Corriente}}$$

d) Leverage o efecto palanca:

El Leverage o efecto palanca es un índice que se aplica para analizar la situación económica y la situación financiera a largo plazo del ente, ya que compara la rentabilidad de la organización, con el costo de su financiación.

Esta es utilizada tanto para analizar situaciones pasadas, presentes y para decidir si a *futuro* es preferible tomar pasivos adicionales para la financiación del ente.

La finalidad del efecto palanca es evaluar la conveniencia económica del endeudamiento, es decir la ganancia o pérdida por mantener fondos de terceros para financiar los activos de la empresa.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Rentabilidad del Patrimonio Neto}}{\text{Rentabilidad Económica}}$$

Siendo la rentabilidad del Patrimonio Neto:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Siendo la rentabilidad económica:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos}}$$

En caso de ser el valor mayor a uno significa que la rentabilidad del patrimonio neto es mayor a la rentabilidad económica, por lo que hay un beneficio de utilizar fondos de terceros. En caso de ser menor a uno no sería conveniente la utilización de fondos de terceros.

e) Fórmula Dupont:

La fórmula Dupont es una apertura en sus componentes de la rentabilidad sobre el capital.

A continuación se adjunta la fórmula de cálculo:

$$\begin{aligned} \text{Rentabilidad sobre el Capital} &= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio Neto}} \\ \text{Rentabilidad sobre el Capital} &= \text{Margen de Utilidad} \times \text{Rotación de los activos} \times \text{Multiplicador del capital} \end{aligned}$$

Como vemos descompone la rentabilidad sobre el capital en:

- Margen de utilidad: eficiencia operativa
- Rotación de los activos: eficiencia en el uso de los activos
- Multiplicador del capital: apalancamiento financiero

Como vemos las fallas en la eficiencia operativa o en el uso de los activos aparecería como una disminución en el rendimiento de los activos, provocando una disminución en la rentabilidad sobre el capital.

f) Punto de equilibrio:

El punto de equilibrio es el punto donde la utilidad neta (Ventas = Costo Fijo + Costo Variable) es igual a cero. De esta forma se puede conocer las cantidades y los precios de venta necesarios para cubrir los costos totales.

Utilización de los índices del comportamiento empresario

A través de la utilización de los índices arriba detallados (y de otros existentes) podemos llegar a conocer con más detalle la situación económica - financiera del ente para luego determinar donde se encuentran los problemas que nos pueden indicar posibles crisis en las corporaciones.

Hay que aclarar que los índices no hay que tomarlos en forma aislada, sino que se deben utilizar junto a otros indicadores y formando parte de un análisis completo del ente.

3. Métodos a Aplicar para la confección de Información Proyectada

Siguiendo la investigación desarrollada por el Instituto de Investigaciones Contables de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires sobre las “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva”¹, nos parece importante mencionar brevemente los métodos para la confección de información proyectada que son presentadas por los investigadores.

Destacan al menos dos métodos posibles para la confección de información contable proyectada, a saber:

- Desarrollo progresivo: Esquema presupuestario (a/z)
- Desarrollo global: Esquema de objetivos básicos (z/a)

Desarrollaremos brevemente cada una de estas:

- a) El desarrollo progresivo - Esquema presupuestario (a/z) consiste en partir desde las bases de las actividades del ente, partiendo de las ventas y continuando con las políticas de inventario, compras, producción, gastos, inversiones, flujo de fondos, etc., y concluyendo con los estados contables proyectados.
- b) El desarrollo global - Esquema de objetivos básicos (z/a) es el denominado método global ya que parte de los objetivos que posee el ente, o sea de lo

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT).

general y luego se proyecta cada una de sus actividades a fin de llegar al objetivo global establecido.

El segundo método fijaría con claridad los objetivos del ente, pero hay que tener en cuenta que “querer no es poder” por lo que puede llevar a confusiones. El primer método es menos complejo (y el más utilizado en la práctica) pero es posible que no refleje los objetivos del ente.

Los autores se inclinan por el segundo método por ser mas completo, sin embargo reconocen las dificultades del mismo.

4. Análisis de escenarios y su sensibilidad

Como vimos en el punto 2 (Principales variables a tener en cuenta: información necesaria) es necesario realiza un análisis de las variables Macro-económicas y Micro-económicas que afectan y van a afectar en el futuro al ente. Teniendo en cuenta la ponderación de estas variables, este sería el escenario o los escenarios posibles donde se va a realizar la proyección de la información contable.

Según un trabajo de investigación realizada por el profesor Mario Biondi¹ se define escenario como “el conjunto de variables macroeconómicas y macroeconómicas, debidamente ponderadas, que influyen en el horizonte de prospección”.

Continúa el trabajo diciendo que la ponderación incidental de cada una de las variables no puede generalizarse, por lo que se asignan cifras arbitrarias, ponderando un 30% a las variables macro y un 70% a las variables micro. Esta ponderación es imprescindible para el análisis de sensibilidad de variables específicas ente cambios en el escenario.

Siguiendo con la investigación se destaca que el análisis de sensibilidad “indica en forma exacta la magnitud en la que cambiará una variable dependiente (por ejemplo el resultado del ejercicio), como respuesta a un cambio dado en una variable de input (como unidades vendidas, precio de venta, costos, u otras), manteniéndose constantes las demás. Con estos resultados pueden obtenerse gráficas que, a través de sus pendientes, facilitan la observación de indicios acerca del grado de riesgo”².

Estas variables, con sus ponderaciones, fueron incluidas en un “Tablero de Control” a fin de “obtener las cifras de la prospección de los diferentes estados contables estimados (para mayor información dirigirse al trabajo de investigación mencionado donde se incluye un ejemplo del trabajo de control).

Luego a través de simulaciones y utilizando el “tablero de control” (y por supuesto ayudados por la informática) podemos determinar la sensibilidad de una variable dependiente (significativa) ante cambios de otras variables, siempre con el supuesto

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos “Los efectos de los cambios de escenarios sobre las bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto de Investigación E017 Informe Final Programación Científica 2004/2007 UBACyT)

² Ob. Cit 1

de que algunas variables se mantienen constantes, y también estimar diferentes escenarios con los que se puede topar las sociedades.

5. Comparación de la información contable proyectada con la histórica (real).

Una vez que hemos confeccionado información contable proyectada debemos compararla con la información real (Estados Contables Históricos) y realizar un análisis de las diferencias detectadas, comenzando lo que denominamos ciclo de la información contable proyectada, cuyos pasos serían:

- (1) Confección de información contables proyectada a un año,
- (2) Comparación con la información contable histórica (real),
- (3) Analizar las diferencias detectadas entre la información contable proyectada y real.
- (4) Confeccionar nuevamente información contable proyectada, tomando en cuenta la retroalimentación y nuevos cambios en las condiciones tanto internas como externas.

Reseña final sobre la información proyectada

Hay que tener en cuenta que la información contable proyectada puede ir sufriendo modificaciones en la medida que se conozcan nuevos hechos que hagan modificar nuestras primicias. O sea que no es una proyección estática sino que puede (y debe) sufrir modificaciones periódicas a fin de adecuar la información según los nuevos hechos conocidos.

Como expone el profesor Juan José Gilli¹ en su exposición en el programa “Bases Teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” antes mencionada, no es importante que la información contable proyectada sea igual (o similar) a la información contable real, sino lo importante es el aprendizaje de las diferencias que existan, que deberán ser analizadas o justificadas en su caso, y al realizar nuevas proyecciones se tendrán en cuenta el nuevo aprendizaje obtenido de la comparación anterior.

Continúa el profesor Juan José Gilli en su exposición diciendo que “el principal producto de la acción de planificar es el aprendizaje... lo importante no es acertar con el plan, sino es lo que se aprende a partir de la acción de planificar”.

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Primer Informe 2001.

II – 3. CRISIS EN LAS CORPORACIONES

Introducción

Una crisis supone una ruptura de una regularidad, que impide prever anticipadamente los eventos futuros, lo cual es imprescindible para la supervivencia de un ente. La crisis es la consecuencia de una modificación inesperada, provocando un estado de desequilibrio e incertidumbre en la organización. La crisis, generalmente, se desencadena por una sucesión de cambios que compromete el campo de las interacciones de la organización.

Para producirse una crisis confluyen tanto causas externas (contexto económico, contexto político, entre otros) y como causas internas (ineficiencias en la administración, inversiones erróneas, entre otras). Muchas veces el impacto externo afecta al sistema organizacional produciendo la emergencia de conflictos que antes permanecían controlados internamente por el ente.

Como es mencionado en el informe de avance del primer año del proyecto dirigido por el Doctor Mario Biondi¹ “una organización se encuentra en crisis (crisis empresarial), una vez que se hace manifiesta su incapacidad para prosperar (generar ganancia) y / o mantener su actividad”, de esta forma se estaría poniendo en riesgo lo que se denomina el “principio de empresa en marcha”.

Continúa el informe indicando que la “primera manifestación de la crisis es la iliquidez del ente”, y que la misma puede ser solucionada con alguna reestructuración en el ente o puede desembocar en la insolvencia y, consecuentemente, en una crisis definitiva que lleva a la venta, la absorción por otro ente, su presentación a concurso de acreedores o incluso su quiebra final.

La insolvencia o cese generalizado en el pago de los créditos, con independencia de la causa que genera la imposibilidad de pago, afecta no sólo a todos los acreedores del ente cuyos créditos se ven insatisfechos o que no reciben el total de su pago, sino también al deudor común y a todos los que están de algún modo vinculados con la empresa como ser los trabajadores, los socios, las entidades de crédito, el estado y por ende la sociedad en su conjunto.

La cesación generalizada de los pagos, motivada por la imposibilidad de hacer frente a los mismos con los recursos con los que cuenta el ente, exige que se realice un procedimiento concursal, ya sea un concurso de acreedores o directamente una quiebra en el que se facilite el pago ordenado de los créditos, teniendo en cuenta que, en la mayor parte de los casos, la liquidación del patrimonio del deudor no alcanza para satisfacer todos los créditos del ente. La finalidad del procedimiento concursal es la satisfacción colectiva de los acreedores de un deudor insolvente, este objetivo puede alcanzarse con la liquidación del patrimonio del deudor (para,

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Primer Informe 2001.

con su producto, pagar los créditos) o a través de un convenio que permita la continuación de la empresa (convenio de acreedores).

Clasificación, diferencias y características de las crisis

Dentro de las crisis que pueden presentarse en un ente, podemos realizar una clasificación según los plazos en los que se prolonga:

- Crisis coyunturales o de corto plazo.
- Crisis estructurales o de largo plazo.

La principal diferencia entre las crisis estructurales y las crisis coyunturales son, además del plazo en que se prolonga, la profundidad de la misma. Las sociedades en muchas ocasiones sufren crisis financieras de corto plazo que luego de algunas decisiones de la gerencia, como ser toma de préstamos a corto plazo o aportes de capital, son superadas. Pero cuando hablamos de crisis estructurales en donde la estructura organizativa se encuentra en problemas, es necesario para sobrevivir reestructuraciones profundas de casi la totalidad del ente, y que muchas sociedades no están en condiciones o no poseen las herramientas necesarias para lograrlo, provocando la quiebra de las mismas.

Hay que tener en cuenta que una crisis coyunturales o de de corto plazo que no es resuelta puede llevar a crisis estructurales o de largo plazo.

También queremos mencionar que generalmente una empresa no entra en crisis en forma repentina, o sea que hay una transformación lenta, pasando por una serie de etapas hasta que se llega finalmente a la crisis estructural del ente. Es por esto que proponemos la utilización de información contable proyectada para que nos prevea sobre posibles crisis estructurales que podrían ser evitadas, y que los entes se preparen correctamente para ellas.

Para detectar tempranamente los problemas estructurales de insolvencia se requiere información prospectiva con una proyección en el tiempo, para poder anticipar los posibles problemas económicos – financieros del ente (y que son de público conocimiento), y que no es suficiente con información contable del pasado.

Es importante resaltar que la información contable histórica siempre es utilizada para la realización de la proyección, ya que mediante información contable histórica podemos determinar causas que nos permitan detectar posibles problemas futuros en el ente, y buscar a tiempo las soluciones.

Lo que tenemos que determinar es que indicadores y variables nos permiten detectar, con la mayor anticipación posible, las crisis empresariales y de esta forma preverlos, intentando detectar regularidades en los fenómenos que acontecen e impactan al ente para poder predecir información contable proyectada,

Causas de crisis estructurales

A continuación mencionaremos algunas causas que pueden llevar a los entes a crisis estructurales, dividiendo estas en internas y externas:

- Internas:
 - Ineficacia de la dirección
 - Conflicto de intereses dentro de la gerencia
 - Estrategias equivocadas
 - Sistemas de operación empresaria ineficiente
 - Excesivo endeudamiento y altas tasas de interés
 - Final del ciclo del producto
 - Inversiones erróneas

- Externas
 - De mercado:
 - Competencia excesiva
 - Caída de la demanda
 - Inconvenientes con los proveedores

 - Del entorno económico - social:
 - Fase depresiva del ciclo económico
 - Políticas económicas del gobierno
 - Cambios sociales de significación

Hay que tener en cuenta que estas generalmente se presentan en forma concurrente, o al presentarse una desencadena los problemas que pueden llegar a generar las restantes causas.

Grandes escándalos financieros de los últimos años

Como mencionamos en la introducción, a fines del siglo pasado (SXX) y principios de este (SXXI) surgieron varias crisis empresariales en diferentes partes del mundo, colocando en cuestionamiento la utilización de la contabilidad como sistema de información, si esta seguía siendo el “lenguaje de los negocios” o si debería ser reformulada en su contenido y en sus principios, o incluso si debería ser remplazada.

Consideramos importante mencionar brevemente algunos de estos casos emblemáticos, ya que nos ayudará a lograr identificar denominadores comunes en estos grandes escándalos. Para esto utilizaremos un artículo realizado por los profesores María del Carmen Rodríguez de Ramírez y Marcelo Caneti denominado “Las irregularidades contables como disparadores de un debate conceptual profundo”, presentado en la XXVI Conferencia Interamericana de Contabilidad realizada entre el 23 y el 26 de octubre de 2005 en Salvador de Bahía, Brasil.

El escándalo mas conocido y emblemático fue el caso Enron Corp, empresa de suministro, transporte y generación de productos y servicios relacionados con gas natural, electricidad y comunicaciones a clientes mayoristas y minoristas de los Estados Unidos (también operaba en otros países). En octubre de 2001 se dio a conocer que había incrementado artificialmente sus ganancias y ocultado pasivos. La firma multinacional de auditoria Arthur Andersen fue acusada por obstruir la acción de la justicia, al destruir papeles de trabajo que constituían evidencias útiles para esas investigaciones, esto provocó el cese de la firma de Auditoria en agosto de 2002.

La caída de Enron Corp. desenmascaró toda una maraña de operaciones contables tendientes a mantener la apariencia “saludable” de sus estados financieros, con el fin de obtener recursos para financiar su plan de expansión sin que su propiedad accionaria se diluyera ni su calificación crediticia disminuyera.

En junio de 2000 Xerox fue acusada por falsificación de los estados contables que tuvo que re-emitir sus estados contables desde el 1997.

En Marzo de 2002 fue acusada la empresa de telecomunicaciones WordCom, Inc por sobreestimar sus resultados y flujo de fondos, al registrar gastos operativos como activos.

Luego tenemos casos de empresas Europeas como ser el caso Parmalat El ente se declaró en quiebra en diciembre del 2003, luego de decir que no tenía dinero para realizar pagos como parte de su deuda a acreedores, revelando una carga morosa de 18.000 millones de dólares (14.000 millones de euros), ocho veces más que lo que la compañía había informado previamente en sus estados contables.

En un principio se señaló que el problema era las normas contables estadounidenses (cuyas siglas en ingles es US-GAAP), pero al ocurrir en otros continentes con normas diferentes se extendió el cuestionamiento a la *contabilidad* en su conjunto, ya que no se trata de “un fenómeno circunscripto a un país o a un modelo de regulación contable particular”¹, sino que afecta a todos sin diferenciar las normativas vigente.

En la búsqueda de un común denominador los autores destacan cierta flexibilidad en las normas contables para exponer una situación financiera que atraiga a inversores y parámetros de crecimiento diferenciales de corto plazo, junto con gobiernos corporativos con concentrado poder.

Estos casos actuaron como detonantes para que los interesados en la información contable efectuaran presiones para hacer más confiables dicha información. Esto dio nacimiento a la Ley Sarbanes-Oxley en 2002, donde no solo apunta a modificaciones en la normativa contable (obligando a realizar un estudio sobre las mismas), sino a la conducta de los actores dentro (Gobiernos Corporativos) como fuera (Empresas de Auditoria) del ente.

¹ Rodríguez de Ramírez, M. del C y Marcelo Caneti. Las irregularidades contables como disparadores de un debate conceptual profundo, XXVI Conferencia Interamericana de Contabilidad; 23 al 26 de octubre de 2005; Salvador de Bahía; Brasil.

Dentro de la emisión de normativa contable, y a fin de lograr un juego de estados contables unificado a nivel mundial, los dos organismos más importantes en la emisión de normas contables se encuentran en un proceso de convergencia de sus normas. Esta comenzó el 18 de septiembre de 2002, donde la IASB¹ y la FASB² mediante el *Acuerdo de Norwalk* se comprometieron a esforzarse por:

- a) Compatibilizar totalmente sus normas contables tan pronto como sea posible;
- b) Coordinar sus planes de trabajo futuros para mantener la compatibilidad que se logre.

Para cumplir con estos objetivos, se acordó:

- 1) El desarrollo de un proyecto de corto plazo para eliminar diferencias individuales entre las NIIF y los USGAAP;
- 2) La eliminación de las diferencias que queden al 1/01/2005 mediante la coordinación de programas futuros;
- 3) La continuidad de proyectos conjuntos existentes;
- 4) El impulso de la coordinación entre las actividades de sus cuerpos de interpretaciones.

Denominadores comunes

Del análisis de los escándalos financieros podemos identificar los siguientes denominadores comunes:

- Incremento artificial de ganancias,
- Operaciones con sociedades relacionadas no consolidadas,
- Ocultamiento de pasivos,
- Registro de gastos como activos,
- Flexibilidad normativa

Finalmente podemos mencionar que a partir de los escándalos financieros surgieron nuevas normativas y la búsqueda de la unificación de la normativa contable a nivel mundial.

¹ Junta de Normas Internacionales de Contabilidad, Organismo emisor de Normas Contables Internacionales (NIIF).

² Junta de Norma de Contabilidad Financiera, Organismo emisor de Normas Contables Estadounidenses (US-GAAP).

Breve reseña sobre crisis en las corporaciones

Como mencionamos anteriormente, en la segunda mitad del siglo XX nuestra disciplina entró en crisis y los usuarios comenzaron a poner en cuestionamiento su utilidad. A esto se le sumó los escándalos financieros de principios del siglo XXI, donde entraron en crisis las normas contables (para información contable histórica) de los principales organismos emisores del mundo, el FASB emisor de Normas Contables Norteamericanas (US GAAP) y el IASB emisor de las normas contables internacionales (NIC/NiIF). De esta forma caen (o se debilitan) dos iconos de la contabilidad histórica, que ahora se encuentran analizando la posible unificación de las normas emitidas por ellos.

Creemos que un campo más amplio de la Contabilidad es necesario ser estudiado, este campo es el de la información contable proyectada, que no ha sido, hasta la actualidad muy utilizada, que esperamos con este trabajo ampliar brevemente su estudio.

II – 4. ARTICULACIÓN DEL MARCO TEÓRICO

Como destacamos en el índice del presente trabajo, el Marco Teórico se conforma de tres secciones a saber:

- **Teoría Contable:** análisis histórico de las diferentes teorías contables, su evolución y avance hasta llegar a la situación actual de la contabilidad, destacando teorías contemporáneas que tratan sobre la información contable proyectada
- **Información Proyectada:** análisis de información contables proyectada, destacando la necesidad e importancia de confeccionarla. Análisis de ratios que nos permiten conocer la situación económica – financiera de los entes, y su posible proyección en un plazo al menos de un año.
- **Crisis en las corporaciones:** análisis de las crisis en las corporaciones y la importancia (y utilidad) de contar con información contable proyectada para la detección temprana de crisis estructurales en las corporaciones, a fin de poder solucionarlas a tiempo.

A través de la presente articulación de estas tres secciones del marco teórico, pretendemos resaltar los principales aspectos de las mismas y buscar, de alguna manera, los conectores que nos permitan realizar un análisis en conjunto a fin de lograr el objetivo planteado en el presente trabajo.

Siendo la finalidad del presente trabajo la “Detección de crisis estructurales en las Corporaciones a través de la información contable proyectada”, es necesario conocer la evolución de la teoría contable hasta llegar a su estado actual, a fin de poder utilizarla para confeccionar información contables proyectada, y finalmente con esta información sobre la situación económica – financiera del ente, detectar tempranamente crisis estructurales en las corporaciones.

Por supuesto que a cualquier disciplina debemos observarla y analizarla dentro del contexto en el que se desarrolla, contexto que cada vez es más dinámico en el tiempo que nos toca transcurrir, donde decisiones en lugares aparentemente sin relación con un país o una región, tienen un importante impacto y puede modificar la información a desarrollar y arribar a conclusiones totalmente diferentes. Es por esto que también desarrollamos un análisis de los principales factores externos e internos que afectan a un ente y a la información que proviene del mismo.

Destacados autores mencionan, desde hace aproximadamente 30 años, la existencia de una crisis en la situación actual de la contabilidad, de la cual la profesión no puede salir. Esto se debe principalmente a que la teoría contable no logró evolucionar al ritmo de los cambios del resto de las disciplinas, quedando la misma rezagada, y hasta algunos destacan una amenaza de ser remplazada por otras disciplinas de no avanzar al ritmo requerido por el mercado, lo que creemos una exageración, pero si entendemos que es un llamado de atención a la profesión contable.

Los autores resaltan la necesidad de concebir a la contabilidad de una manera menos técnica y más científica, resaltando la necesidad de elaborar una Teoría General Contable. Para esto remarcan la importancia de un buen sustento teórico a fin se sustenten las aplicaciones prácticas. En los últimos años se buscaban soluciones prácticas a nuevos casos, dejando de lado el sustento teórico, que es nada menos que el marco donde debemos desarrollar nuestras aplicaciones prácticas y no algo inconexas con la práctica.

A esta crisis de la contabilidad, de su falta de un fuerte sustento teórico que mencionan algunos autores, debemos sumarle los grandes escándalos financieros de principios de siglo XXI (como ser el caso Enron Corp, Worldcom, Parmalat, entre otros), que colocan en mayor cuestionamiento a nuestra disciplina, debido a que los estados contables no muestran la realidad económica – financiera de las empresas, ya que las empresas se declaran en cesación de pagos o en quiebra, cuando los estados contables firmados por contador independiente no reflejaban tales problemas.

Como menciona la Profesora María del Carmen Rodríguez de Ramírez¹ en la revista Enfoques Contabilidad y Administración, “la relevancia de la compleja red de relaciones entre individuos y grupos que interactúan en los mercados se ha hecho evidente como objeto de análisis para la disciplina contable, con una intensidad inusitada, a partir de los grandes escándalos corporativos que impactaron profundamente en la opinión pública desde el año 2001”.

Como mencionamos reiteradas veces, los estados contables históricos (Estados Contables Tradicionales) revelan principalmente información sobre hechos contables ya ocurridos, circunstancia necesaria pero no suficiente para conocer la verdadera situación en que el ente se encuentra.

La contabilidad tradicional se basa en el pasado, pero hace poco tiempo comenzó a nacer mayor interés y orientación hacia futuro. En la década del '70, y con el cambio de paradigma en la contabilidad, observamos que los organismos de control comienzan, tímidamente, a solicitar información proyectada. En un primer momento solo para ser utilizada por los organismos de control, o sea sin trascendencia a terceros, pero luego se invitó a las empresas a hacer pública dicha información sobre el futuro del ente.

También el destacado profesor Ricardo Mattessich² destaca que “en las próximas décadas, el centro de gravedad de la contabilidad podría desplazarse del ángulo descriptivo – legalista, al analítico – predictivo”. O sea que nuestra disciplina va a (y debería) dejar de ser utilizada solo para dar cumplimiento a normativas legales, sino que va a ser información relevante para realizar análisis predictivos de la situación financiera – económica del ente.

¹ Rodríguez de Ramírez, M. del C. Globalización, armonización y regulación contable, Enfoques Contabilidad y Administración, La Ley N 9, Julio. Buenos Aires, Argentina, 2002.

² Mattessich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.

La falta de una planificación adecuada a largo plazo, puede ser causa de una reestructuración financiera y, en algunos casos puede llegar a provocar fracasos empresariales (cesación de pagos o quiebras). Una crisis supone una ruptura de una regularidad, que impide prever anticipadamente los eventos futuros, lo cual es imprescindible para la supervivencia de un ente.

Consideramos que el sistema de información contable puede organizarse, o esta en condiciones de atender los requerimientos necesarios de la técnica presupuestaria, cuyo objeto es anticipar las acciones y medir los efectos que podrían causar en el patrimonio de la sociedad. Como vimos en el presente trabajo, la utilización de técnica de presupuesto se encuentra ampliamente difundida, principalmente en la llamada Contabilidad de Gestión (aquella que el profesor Héctor Bértora llamó mas una contabilidad mas “atrevida”) y en la Contabilidad Gubernamental (aquella que cada año los Estados y / o gobiernos utilizan a fin de confeccionar sus presupuestos ya sea anuales o quinquenales).

Para finalizar con esta articulación del Marco Teórico queremos resaltar dentro de los estudios de teoría contable al autor Belkaoui¹ que en su libro “Accounting Theory”, del año 1993, presenta dos abordajes para la elaboración de una teoría contable, el enfoque predictivo y el positivo, en donde destaca la posibilidad de proyectar cifras contables. Como vemos dentro de la teoría contable hay estudios actuales relacionados con los enfoques predictivos.

¹ BELKAOUI, Ahmed Riahi “Accounting Theory” 3º edition, 1993, Harcourt Brace Jovanovich, Orlando, Florida, USA

III – ESTUDIO DE CASOS PRÁCTICOS

Introducción

La finalidad de este breve análisis de información contable histórica es la de demostrar la utilidad de contar con información contable proyectada y revisar ciertos índices, a fin de anticiparnos a posibles crisis estructurales en las corporaciones. No es el objeto de este trabajo realizar un análisis exhaustivo de la información contable histórica, ni un estudio detallado de los índices financieros.

Para esto se llevará a cabo un análisis de los siguientes indicadores que fueron mencionados anteriormente en forma conceptual en el presente trabajo (para la revisión conceptual de los mismos, ver sección anterior):

Índice	Forma de Cálculo
Liquidez corriente	AC/PC
Endeudamiento	P/PN
Solvencia	A/P
Inmovilizado del activo	ANC/A
Inmovilizado del Patrimonio neto	ANC/PN
Relación del PN con el Activo	PN/A
Rotación del activo - Corriente	Vtas/AC
Rotación del activo – No Corriente	Vtas/ANC
Rentabilidad del PN	Util neta/PN
Rentabilidad Operativa	Util operativa/PN
Rentabilidad económica	Util neta/A
Leverage o efecto palanca	Rent PN/Rent econ

Siglas utilizadas

AC: Activo Corriente

PC: Pasivo Corriente

P: Pasivo Total

PN: Patrimonio Neto

ANC: Activo No Corriente

Vtas: Ingresos por ventas

Util neta: Utilidad Neta

Util operativa: Utilidad Operativa

Rent PN: Rentabilidad del Patrimonio Neto

Rent econ: Rentabilidad Económica

Metodología utilizada

Para la revisión de la información brindada por los diferentes ratios mencionados en la presente tesis, se llevó a cabo un análisis de los estados contables anuales de cuatro sociedades públicas (sus acciones u obligaciones negociable cotizan en la Comisión Nacional de Valores (CNV)), que tuvieron en algún momento o tienen en la actualidad problemas financieros, y que se encuentran dentro del negocio papelerero, a fin de unificar los impactos que pudieran tener del entorno micro y macro económico. Por supuesto a cada ente le impacta de manera diferente su entorno pero la finalidad es que al menos posean un negocio similar a fin de disminuir las

diferencias de los posibles impactos. Se realiza un breve análisis del entorno y de la industria.

Las empresas seleccionadas fueron las siguientes:

Empresa	Actividad Principal	Cierre contable
Massuh S.A.	Fabricación de Celulosa y Papel	30/06
Papel Prensa S.A.I.C.F. y de M.	Fabricación de Papel Prensa	31/12
Celulosa Argentina S.A.	Fabricación de Celulosa y Papel	31/05
Ledesma S.A.A.I.	Ingenio azucarero, destilería de alcohol, fábrica de papel y cuadernos, productor de frutas y jugos y de jarabes edulcorantes	31/05

Para la adquisición de la información utilizada en el presente análisis se obtuvo los últimos cinco balances de estas sociedades publicados en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar) a fin de poder realizar un breve análisis de los ratios y la evolución de los mismos, sin ser una revisión profunda de los estados contables, ya que la finalidad del presente trabajo es otra.

También se utilizaron las páginas web de cada uno de los entes seleccionados a fin de obtener información de sus negocios, que se adjuntan a continuación:

Empresa	Página Web
Massuh S.A.	www.papeleramassuh.com.ar
Papel Prensa S.A.I.C.F. y de M.	www.papelprensa.com.ar
Celulosa Argentina S.A.	www.celulosaargentina.com.ar
Ledesma S.A.A.I.	www.ledesma.com.ar

El breve análisis de cada una de las empresas arriba detalladas fue dividido en los siguientes temas:

- Breve descripción de la empresa
- Análisis de números e índices financieros
- Observaciones y conclusiones

Finalmente se realiza una conclusión de la revisión realizada de las cuatro empresas a fin de poder analizar la posible utilización de la información contable prospectiva para la detección de crisis estructurales en las empresas.

Queremos aclarar que no hemos utilizado formulas de proyecciones financieras, sino que simplemente hemos utilizado información histórica y hemos realizado

observaciones sobre dichas cifras, a fin de probar la importancia de contar con este análisis pero con información contable proyectada, emitida directamente por las sociedades.

Breve análisis del entorno y de la industria¹

Luego de una larga recesión y crisis desarrollada entre 1999 y 2002, la economía argentina llevó a cabo un proceso expansivo en donde el producto bruto anual, siendo desde el siguiente:

AÑO	PBI
2003	8,8%
2004	9,0%
2005	9,2%
2006	8,5%
2007	8,0%

Como vemos la recuperación lleva cinco años, con un crecimiento promedio del producto bruto del 8,5%. Durante los primeros meses del 2008 se puede observar una disminución en el porcentaje del crecimiento del PBI.

Entre los motores de este desenvolvimiento se encuentra el incesante fomento al consumo interno y la excepcional situación de precios y demanda internacional de los productos agropecuarios y sus derivados. En este contexto, la política implementada por las autoridades de mantener un tipo de cambio competitivo en términos reales, ha favorecido el incremento de la productividad en la mayoría de los sectores económicos, al mismo tiempo que generó mejoras en todos los indicadores sociales.

Por otro lado, son factores preocupantes la evolución creciente de la tasa de inflación y la incertidumbre sobre su verdadero nivel, y la crisis de abastecimiento de energía, que se ha manifestado en cortes de gas, restricciones al uso de energía eléctrica y costos muy altos de fuentes alternativas, menos eficientes y menos amigables con el medio ambiente, como el fuel-oil. A esto debe sumarse cierta discrecionalidad en la aplicación de los necesarios ajustes en los precios, que incluyen subsidios para ciertos sectores, aportes para obras futuras y recargos en los precios del sector industrial, etc. En este marco resulta difícil la toma de decisiones que impliquen inversiones de largo plazo o que requieran de aprovisionamiento energético en cantidad y precio razonables.

Con respecto a la inflación, el gobierno ha logrado mantener la inflación anual en un dígito, pero permanecen las dudas respecto del desempeño futuro de los precios. Los datos del INDEC indican que el aumento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) pasó de 12,3% en 2005 a 9,8% en 2006. En este aspecto, el Índice de Precios Mayoristas, que había registrado un alza del 10,7% en 2005, mostró una suba de 7,1% en 2006.

¹ La información proviene principalmente de las Memorias del Directorio de las sociedades analizadas.

Con respecto a la crisis energética, que preocupa especialmente al sector industrial, corresponde al déficit energético que enfrenta el país, producto de una demanda que crece a un ritmo similar o superior al de la economía, y una oferta estancada o declinante (como es el caso del gas) o que crece más lentamente, como la energía eléctrica. En este sentido, cabe mencionar que las bajas temperaturas registradas en los meses de mayo y junio produjeron restricciones energéticas que afectaron a las diferentes industrias, y no puede descartarse la repetición de estos hechos en el futuro.

Por otro lado el desempleo, que llegó al 20,4% (26,6% sin planes sociales) en el primer trimestre de 2003, se ubicó en 9,8% (11,1% sin planes sociales) en el mismo período del año 2007. Sin embargo, a pesar del crecimiento del empleo y de los esfuerzos realizados para su regularización, el empleo no registrado sigue siendo endémico. En este marco, continúa en debate en el Congreso Nacional una serie de proyectos de reformas legislativas que aumentarían la rigidez del mercado laboral argentino, dificultando la creación de empleo y aumentando los incentivos a la informalidad.

Los niveles de pobreza e indigencia también continúan retrocediendo desde los altísimos niveles del segundo semestre de 2002, en el que un 57,5% de las personas eran pobres y un 27,5% indigentes. En el segundo semestre de 2006, según datos del INDEC, la pobreza alcanzaba a 26,9% y la indigencia a 8,7% de las personas, estos valores tuvo una leve baja en el 2007.

En lo que hace específicamente al sector industrial, el salario real se incrementó un 32% entre 2001 y el tercer trimestre de 2006, continuando su incremento durante el 2007.

La conflictividad social continuó siendo canalizada, en parte, a través de cortes de rutas, lo cual vulnera la ley y afecta la libertad de movimiento de las personas y la actividad productiva de las empresas.

Con respecto a la inserción de la Argentina en el mundo, el comercio exterior argentino siguió creciendo. En cuanto a la composición de las exportaciones, nuevamente aumentaron más que el total las exportaciones de productos manufacturados. Las importaciones, por su parte, volvieron a tener un aumento mayor al de las exportaciones durante el 2006 y el 2007. En cuanto a su composición, cabe mencionar que tanto los bienes de capital como sus piezas y accesorios aumentaron a un ritmo mayor que las importaciones totales, pero el rubro de mayor crecimiento fue el de bienes de consumo.

Igual que en años anteriores, Argentina tuvo saldos comerciales positivos con todas las zonas económicas menos con el MERCOSUR. Argentina importa desde ese bloque fundamentalmente bienes de capital, piezas y accesorios para bienes de capital y bienes intermedios, mientras que exporta principalmente productos primarios, combustibles y energía.

En cuanto a las negociaciones comerciales internacionales, existen grandes protecciones sobre la agricultura y manufacturas de origen agropecuario, en

subsidios (Estados Unidos) y aranceles (Unión Europea y Japón), lo que perjudica a las exportaciones de productos locales.

El crecimiento de la economía continúa afectando positivamente al sector fiscal. También debe recalcar como positivo el hecho de que los impuestos no tradicionales (derechos de exportación y sobre débitos y créditos) siguen disminuyendo su importancia sobre el total recaudado.

Por lo que podemos observar el sector agropecuario, y sus derivados, se encuentra en una buena situación económica a nivel mundial, por el incremento en los precios de sus productos y con respecto al mercado local también se observa un incremento en el consumo interno. Con respecto a la situación de Argentina, observamos un incremento durante los últimos cinco años del PBI, pero podemos observar que el país posee algunos temas pendientes como ser la inflación y la crisis energética que preocupan a la industria, y que durante el 2008 se esta desacelerando el crecimiento del PBI en nuestro país.

Análisis de la información de las sociedades seleccionadas

A continuación se realiza el análisis de la información contable histórica de las sociedades seleccionadas, que como mencionamos anteriormente se divide en:

- Breve descripción de la empresa,
- Análisis de números e índices financieros,
- Observaciones y conclusiones

Massuh S.A.

Breve descripción de la empresa

Massuh es una empresa de capitales argentinos que opera en el campo específico de la producción de celulosa y papel. Fue fundada en 1957 con el nombre de Fabril Papelera S.A. por Amín Massuh, ubicando su primera planta en Quilmes, Provincia de Buenos Aires.

En 1971, buscando una mayor integración industrial, se instala la división Celulosa y Papel también en Quilmas, una planta de celulosa semiquímica sin blanquear, agregándose en 1973 un proceso de blanqueo con agua oxigenada, logrando obtener celulosa de alto rendimiento con menor uso de insumos forestales.

En 1978, se adquiere la Sociedad C. Della Penna S.A., elaboradora de productos escolares y comerciales. En 1980, se incorpora la división de papeles especiales. En 1988, se pone en marcha la sociedad vinculada Brillapel SA, en el parque industrial de San Luis, para la fabricación de papeles y cartulinas.

En 1997, se pone en marcha en la planta de Quilmes, la reforma de la máquina de papel para la fabricación de papel Liner White-top y la máquina Hill para la producción de resinas de papel para la impresión y la escritura para uso de fotocopiadoras, computadoras y duplicadoras.

A continuación se presenta la producción anual por producto que actualmente posee Massuh S.A.:

Producto	Producción anual
Pasta Celulósica	50.000 tn
Papeles para la impresión y Escritura	45.000 tn
Papeles Encarpados	30.000 tn
Papeles para embalaje	40.000 tn
Productos de Papelería Escolar y Comercial	5.500 tn

Actualmente el ente posee cuatro plantas industriales, ubicadas dos en Quilmas, Provincia de Buenos Aires y dos en el parque industrial de la provincia de San Luis, ocupando aproximadamente a 850 personas.

Análisis de números e índices financieros

A continuación se adjunta un resumen de los saldos patrimoniales expresado en miles de pesos argentinos:

	RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
PATRIMONIO	Activo corriente	70.838	73.325	64.193	59.592	47.090
	Activo no corriente	390.063	444.247	413.672	402.609	384.900
	Total Activo	460.901	517.572	477.864	462.200	431.991
	Pasivo corriente	141.057	102.575	87.784	73.969	50.028
	Pasivo no corriente	131.387	181.533	145.299	164.053	209.115
	Total Pasivo	272.444	284.108	233.083	238.022	259.143
	Participación Minoritaria	-	-	-	-	0
	Patrimonio Neto	188.457	233.464	244.781	224.178	172.848
	Total Pasivo, PM y PN	460.901	517.572	477.864	462.200	431.991

Como se puede observar, la compañía posee en promedio activos que rondan los \$ 500 millones de pesos de los cuales aproximadamente \$ 400 millones corresponden a activos no corrientes, que principalmente se debe a bienes de uso en donde se incluyen las plantas industriales de Quilmes y San Luis.

La disminución de los activos no corrientes en el 2007 se debe a la venta de la Planta San Justo que se concretó en marzo de 2007, debido a un proceso de reestructuración de la compañía. Con los fondos de esta operación se realizó la cancelación de pasivos de la compañía.

Este activo se encuentra financiado tanto por capitales propios (patrimonio neto) como de terceros (pasivo), fluctuando la relación de este financiamiento en los diferentes ejercicios analizados, pero se puede observar que mas de un 55% se encuentra financiado por capitales de terceros.

- TESIS DE MAESTRÍA -

Una observación importante, que luego se verá reflejada en los índices a analizar, es que el activo corriente fue insuficiente en los últimos cinco años para hacer frente a las obligaciones de corto plazo (pasivo corriente), lo que implica que, en principio, los proveedores de corto plazo no vieran canceladas sus deudas corrientes.

A continuación se adjunta un resumen de los saldos de resultado expresado en miles de pesos argentinos:

	RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
RESULTADO	Ventas netas	232.644	226.484	221.643	184.044	172.834
	Costo de los productos vendidos	-199.108	-191.036	-180.349	-148.777	-126.194
	Resultado Bruto	33.536	35.448	41.294	35.267	46.641
	Gastos de comercialización y administración	-30.726	-26.999	-24.737	-19.274	-17.130
	Resultado Operativo Ordinario	2.810	8.449	16.557	15.993	29.511
	Resultados financieros y por tenencia	-45.970	-2.238	-5.898	-9.372	10.313
	Resultado de inversiones permanentes	-	-	-	565	-2.044
	Otros ingresos y egresos	1.686	-3.291	-866	-496	-7.333
	Resultado neto ordinario	-41.474	2.920	9.794	6.690	30.447
	Resultado participación de terceros	-	-	-	-	-0
	Resultados Extraordinarios	-	-	-	-	-
	Resultado antes de IG	-41.474	2.920	9.794	6.690	30.447
	Impuesto a las Ganancias	-3.533	-	5.772	-	-
Resultado Neto (Pérdida) Ganancia	-45.007	2.920	15.566	6.690	30.447	
	Margen bruto	14%	16%	19%	19%	27%
	Margen Operativo	1%	4%	7%	9%	17%

Como se puede observar las ventas se fueron incrementando en los últimos cinco años, con un incremento en ese período del 34%, pero el incremento en los costos fue superior en todos los ejercicios (58% aproximadamente), provocando una disminución en el margen bruto del 27% en el 2003 al 14% en el 2007.

Más preocupante es la disminución del margen operativo del 17 % en el 2003 hasta llegar al 1% en el 2007, debido al incremento de gastos comerciales y administrativos del 79%. Lo que indica que actualmente la operatoria del ente no está dejando ganancias a sus accionistas.

Luego vemos que la sociedad cuenta con grandes costos financieros, lo que provocó que en 2007 la pérdida sea excesiva.

En la memoria del ejercicio 2007, firmada por el presidente de la compañía el 10 de septiembre de 2007, nos informa que:

La empresa, por su parte, ha encarado durante los últimos años un difícil proceso de reorganización y reingeniería de sus actividades industriales y comerciales, proceso que ha avanzado mucho durante el ejercicio comentado y los primeros meses del actual. Uno de sus principales objetivos es concentrar sus actividades en la Planta Quilmes. Esta planta produce celulosa y papel, partiendo de la madera y llegando hasta el producto final resmitas, es decir, es una eficiente e integrada unidad de producción.

...Por otra parte, cabe destacar las convulsiones sufridas por el mercado financiero internacional, motivadas originalmente por la crisis de las hipotecas subprime en los Estados Unidos, que provocaron una suba generalizada de las tasas de interés internacionales y una caída en los precios de los activos considerados de mayor riesgo buscando refugio en activos de mayor calidad. Esta situación provocó un considerable aumento en la tasa de interés del mercado financiero local y, lo que ha resultado peor para nuestra empresa, una seria disminución de la liquidez en los mercados a los que tiene acceso, con el consecuente salto explosivo en el costo financiero.

Es así como los resultados financieros alcanzaron la suma de 36.600 miles de pesos, frente a los 10.000 miles del ejercicio anterior.

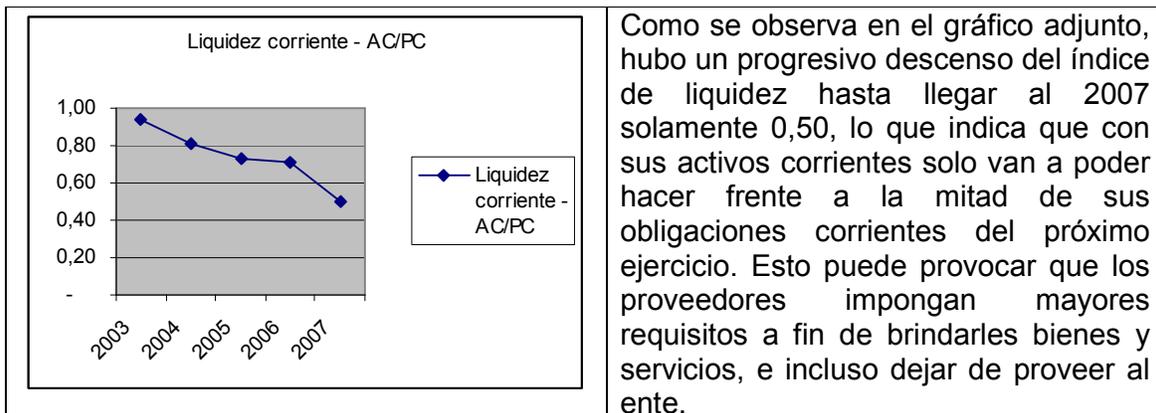
Como vemos las variaciones macroeconómicas han producido un incremento en los costos tanto operativos como financieros del ente, provocando una crisis estructural que el ente debe enfrentar en los próximos ejercicios.

A continuación se realiza un análisis de los principales índices:

Liquidez Corriente

RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
Liquidez corriente - AC/PC	0,50	0,71	0,73	0,81	0,94

Como remarcamos anteriormente, se puede observar que por los últimos cinco años la sociedad ha poseído un índice de liquidez inferior a 1, lo que indica que en esos años no ha podido hacer frente a sus obligaciones de corto plazo (pasivo corriente) con sus activos de corto plazo, por lo que ha tenido que liquidar activos no corrientes, realizar aportes de los socios o simplemente no cancelar sus deudas con proveedores, con los problemas financieros y operativos que esto genera.



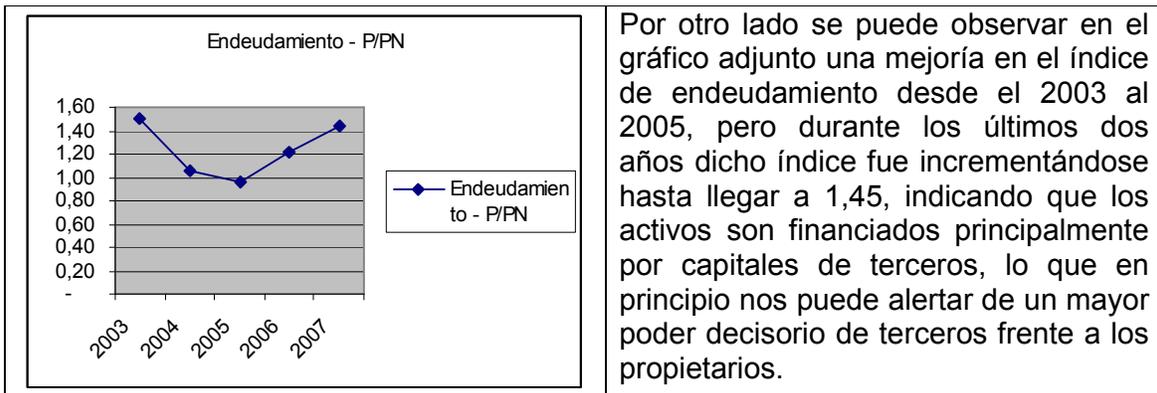
Endeudamiento

RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
Endeudamiento - P/PN	1,45	1,22	0,95	1,06	1,50

- TESIS DE MAESTRÍA -

En primer lugar se puede observar que, salvo en el 2005, en todos los años el índice de endeudamiento fue superior a uno, lo que indica que por cada peso de los propietarios hay mas de un peso de tercero, o sea que el pasivo es superior al patrimonio neto.

Conforme a sanas políticas financieras que se destacan en la doctrina, la participación de acreedores en la financiación de la inversión total no debería superar a la de los propietarios, por lo que se estima como nivel máximo de endeudamiento 1 (uno), y como vemos el ente no lo estaría cumpliendo, salvo en un solo ejercicio que fue el año 2005.

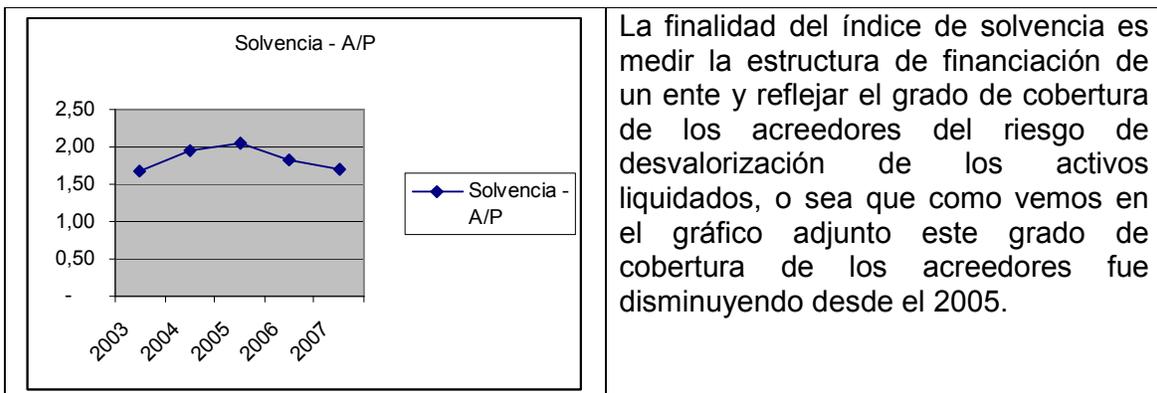


Por otro lado se puede observar en el gráfico adjunto una mejoría en el índice de endeudamiento desde el 2003 al 2005, pero durante los últimos dos años dicho índice fue incrementándose hasta llegar a 1,45, indicando que los activos son financiados principalmente por capitales de terceros, lo que en principio nos puede alertar de un mayor poder decisorio de terceros frente a los propietarios.

Solvencia

RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
Solvencia - A/P	1,69	1,82	2,05	1,94	1,67

En primer lugar, y en relación con el índice de endeudamiento analizado anteriormente, se observa una disminución progresiva en el índice de solvencia desde el 2005.



La finalidad del índice de solvencia es medir la estructura de financiación de un ente y reflejar el grado de cobertura de los acreedores del riesgo de desvalorización de los activos liquidados, o sea que como vemos en el gráfico adjunto este grado de cobertura de los acreedores fue disminuyendo desde el 2005.

Inmovilizado

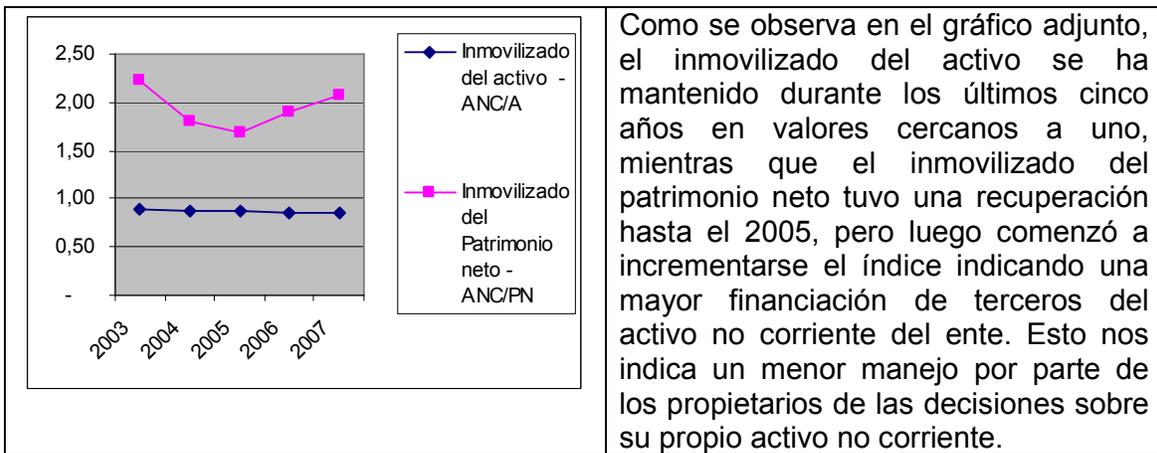
RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
-------	------------	------------	------------	------------	------------

- TESIS DE MAESTRÍA -

Inmovilizado del activo - ANC/A	0,85	0,86	0,87	0,87	0,89
Inmovilizado del Patrimonio neto - ANC/PN	2,07	1,90	1,69	1,80	2,23

Como vemos se puede observar un elevado índice de inmovilizado del activo, que se mantiene en un promedio de 0,87, lo que nos indica que el 87% de los activos se encuentra inmovilizado al ser no corriente. Esto se debe principalmente a un elevado monto de bienes de uso que incluye las cuatro plantas industriales antes mencionadas.

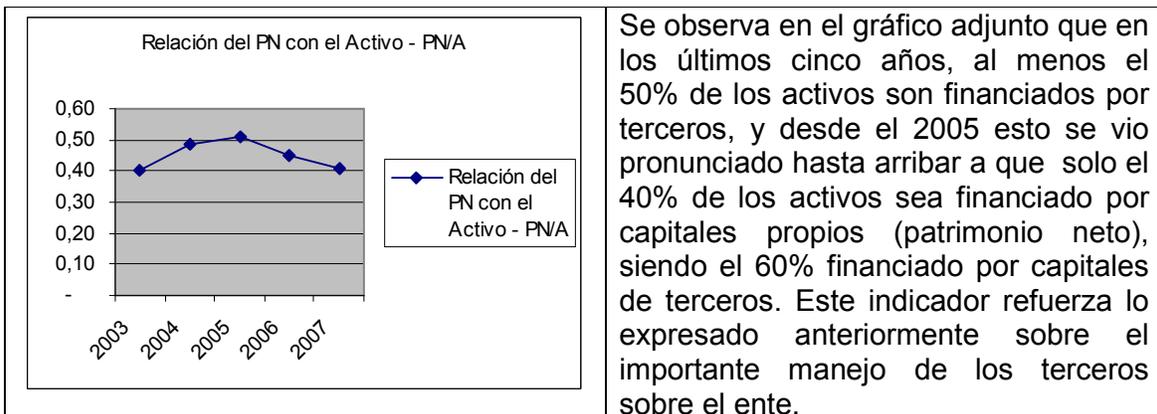
Por otro lado, el inmovilizado del patrimonio neto que mide la política de financiación de los activos no corrientes, presenta una fluctuación que va de 2,23 en 2003 a 2,07 en 2007, indicándonos que el activo no corriente es financiado al menos el 50% con capital propio, siendo el resto financiado con capital de terceros (pasivo).



Relación del PN con el Activo - PN/A

RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
Relación del PN con el Activo - PN/A	0,41	0,45	0,51	0,49	0,40

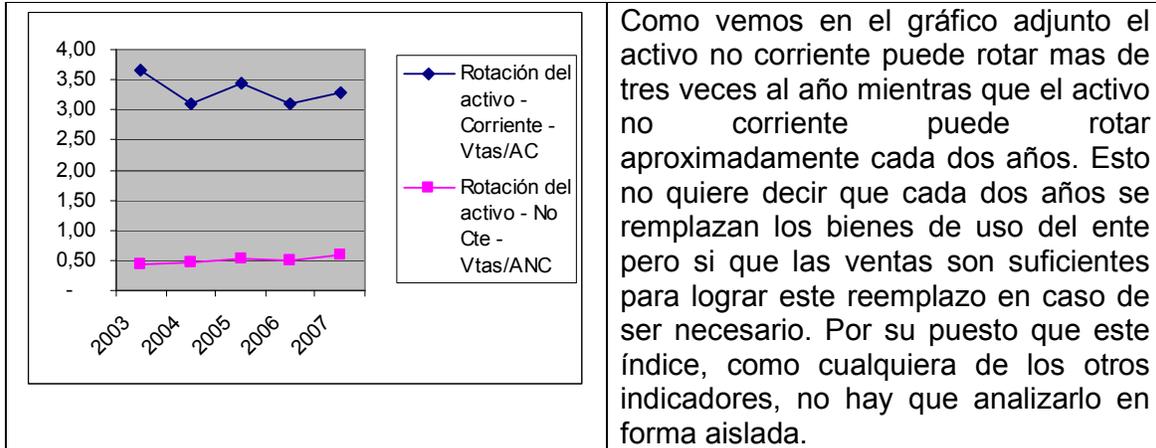
Relacionado con los índices de inmovilizado analizados anteriormente, este indicador ofrece una medición de la estructura financiera del ente, dirigido a expresar que parte de los fondos han sido provistos por los propietarios.



Rotación del activo

RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
Rotación del activo - Corriente - Vtas/AC	3,28	3,09	3,45	3,09	3,67
Rotación del activo - No Cte - Vtas/ANC	0,60	0,51	0,54	0,46	0,45

Los índices de rotación del activo indican la relación entre las ventas de un ejercicio y el volumen de recursos invertidos (Activo) en ese mismo ejercicio, dividiendo el activo en corriente y no corriente.



Rentabilidad del PN, Operativa y Económica - Leverage o efecto palanca

RUBRO	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2003
Rentabilidad del PN - Util neta/PN	-0,24	0,01	0,06	0,03	0,18
Rentabilidad Operativa - Util operativa/PN	0,01	0,04	0,07	0,07	0,17
Rentabilidad económica - Util neta/A	-0,10	0,01	0,03	0,01	0,07
Leverage o ef. palanca - Rent PN/Rent econ	2,45	2,22	1,95	2,06	2,50

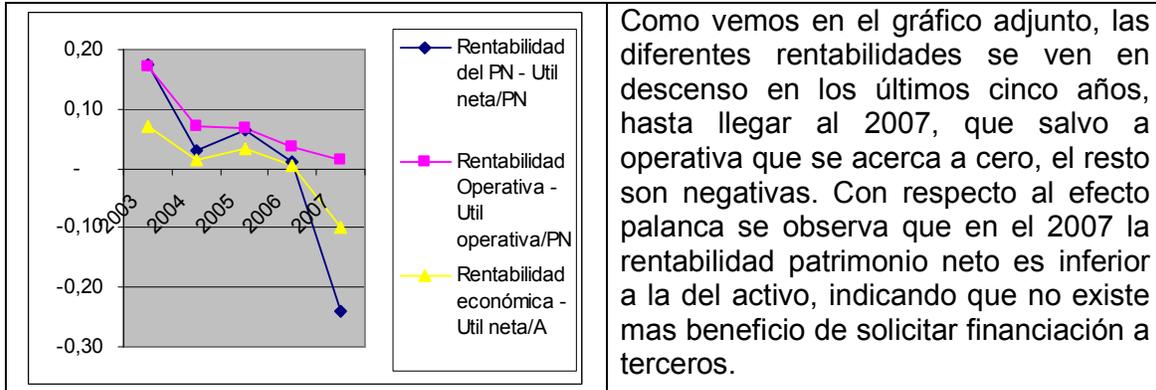
Como vemos la empresa posee una rentabilidad operativa baja, durante los últimos cinco años, que incluso en el 2007 se acerca a cero, y una rentabilidad económica menor a cero en ese ejercicio.

Por otro lado el Leverage o efecto palanca es un índice que se aplica para analizar la situación económica y la situación financiera a largo plazo del ente, ya que compara la rentabilidad de la organización, con el costo de su financiación.

La finalidad del efecto palanca es evaluar la conveniencia económica del endeudamiento, es decir la ganancia o pérdida por mantener fondos de terceros para financiar los activos de la empresa.

En caso de ser el valor mayor a uno, significa que la rentabilidad del patrimonio neto es mayor a la rentabilidad económica, por lo que hay un beneficio de utilizar fondos de terceros. En caso de ser menor a uno no sería conveniente la utilización de fondos de terceros.

En el caso de Massuh, salvo en el 2007, nos indica que la rentabilidad del patrimonio neto es mayor que la rentabilidad económica reflejando un beneficio al utilizar fondos de terceros, pero como dijimos en el 2007 se reversa esta tendencia por lo que es más beneficioso utilizar fondos propios.



Como vemos en el gráfico adjunto, las diferentes rentabilidades se ven en descenso en los últimos cinco años, hasta llegar al 2007, que salvo a operativa que se acerca a cero, el resto son negativas. Con respecto al efecto palanca se observa que en el 2007 la rentabilidad patrimonio neto es inferior a la del activo, indicando que no existe mas beneficio de solicitar financiación a terceros.

Observaciones y conclusiones

Como se puede observar en los últimos cinco años los indicadores nos informan sobre una situación de crisis financiera estructural en el ente, donde los márgenes vienen disminuyendo progresivamente y donde la rentabilidad tiende a cero o incluso negativa en el último ejercicio.

También nos indican un alto endeudamiento y, según se informa en la memoria de los estados contables, los mercados financieros no están en condiciones de realizar préstamos a bajos costos, lo que esta provocando que el ente comience a vender sus activos fijos (plantas industriales) para financiar su negocio, y mas preocupante aún, para financiar sus pasivos corrientes.

Podemos decir que ya en el 2003 – 2004 se podía hacer proyecciones de esta crisis en el ente, ya que la rentabilidad era muy baja junto a un alto endeudamiento, lo que provoca excesivos costos financieros, ya que no se posee rentabilidad suficiente para financiar con fondos propios la operatoria del ente, salvo que los accionistas realicen aportes periódicos.

Toda proyección que se haga a partir del 2007 no es muy feliz, salvo que exista un significativo aporte de los propietarios que logre disminuir el endeudamiento, y lograr un cambio estructural en el ente (reorganización).

Papel prensa

Breve descripción de la empresa

El papel para diarios fue, por años, una gran preocupación de la industria nacional, ya que millones de dólares en divisas costaban al país las importaciones de la materia prima necesaria para la emisión de información periodística diaria.

Luego de muchas pruebas, inversiones, esfuerzos y experiencias, se pudo concretar, en 1978, un principio de solución con la creación de Papel Prensa S.A.

Papel prensa es la primera empresa nacional dedicada exclusivamente a la producción de papel para diarios.

Hoy Papel Prensa S.A. puede exhibir algunos de sus logros como ser, millones de dólares ahorrados en divisas para el país, muchas hectáreas forestadas para proteger los recursos naturales, cuantiosas cifras invertidas en perfeccionamiento tecnológico, fuentes de trabajo y valiosas contribuciones al progreso de la comunidad, entre otros.

La planta de Papel Prensa S.A., ubicada en San Pedro, provincia de Buenos Aires, se inauguró el 27 de septiembre de 1978. Hoy, bajo la conducción de los dos diarios líderes en Argentina, Clarín y La Nación, y con la participación del Estado Nacional, Papel Prensa S.A. abastece a la mayoría de los diarios del país. En su trayectoria, ya ha superado las 3.500.000 toneladas de esa vital materia prima, elaborada con tecnologías que están al nivel de las utilizadas por los países más desarrollados del mundo.

Análisis de números e índices financieros

A continuación se adjunta un resumen de los saldos patrimoniales expresado en miles de pesos argentinos:

	RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
PATRIMONIO	Activo corriente	152.872	153.969	146.491	129.974	96.846
	Activo no corriente	253.681	251.703	257.902	268.388	289.717
	Total Activo	406.552	405.672	404.393	398.362	386.563
	Pasivo corriente	67.869	60.464	54.560	43.575	39.777
	Pasivo no corriente	-	-	-	-	-
	Total Pasivo	67.869	60.464	54.560	43.575	39.777
	Participación Minoritaria	-	-	-	-	-
	Patrimonio Neto	338.683	345.208	349.833	354.787	346.786
	Total Pasivo, PM y PN	406.552	405.672	404.393	398.362	386.563

Como se puede observar la compañía posee activos que rondan los \$ 400 millones de pesos, de los cuales unos \$ 250 millones corresponden a activos no corrientes (inmovilizados) que, principalmente corresponde a bienes de uso que incluyen la planta industrial de San Pedro.

Este activo se encuentra financiado tanto con capitales propios (patrimonio neto) como por capitales de de terceros (pasivo), fluctuando la relación de este financiamiento, pero se puede observar que mas de un 80% se encuentra financiado por capitales propios.

Una observación importante es que la sociedad no posee pasivo no corriente lo que indica que no posee préstamos (financiación) a largo plazo. Esto no quiere decir que una buena política de financiamiento sea soportar toda la actividad del ente con capital propio, pero en casos de inestabilidades macroeconómicas, y la existencia de

- TESIS DE MAESTRÍA -

altos endeudamiento que pueden provocar elevadas tasas de interés, la sociedad se mantendría al margen de estos inconvenientes.

A continuación se adjunta un resumen de los saldos de resultado expresado en miles de pesos argentinos:

	RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
RESULTADO	Ventas netas	255.858	222.134	205.779	175.435	176.161
	Costo de los productos vendidos	-223.888	-175.765	-155.729	-140.159	-118.949
	Resultado Bruto	31.969	46.369	50.051	35.276	57.212
	Gastos de comercialización y administración	-36.921	-30.932	-25.080	-20.594	-21.298
	Resultado Operativo Ordinario	-4.951	15.437	24.971	14.682	35.914
	Resultados financieros y por tenencia	14.639	8.041	5.649	6.188	2.576
	Resultado de inversiones permanentes	-	-	-	-	-2.222
	Otros ingresos y egresos	-2.144	-2.842	-2.986	-3.992	
	Resultado neto ordinario	7.543	20.636	27.633	16.877	36.268
	Resultado participación de terceros	-	-	-	-	-
	Resultados Extraordinarios	-	-	-	-	-
	Resultado antes de IG	7.543	20.636	27.633	16.877	36.268
	Impuesto a las Ganancias	-4.068	-10.261	-12.587	-8.876	-15.274
	Resultado Neto (Pérdida) Ganancia	3.475	10.375	15.046	8.001	20.995
	Margen bruto	12%	21%	24%	20%	32%
	Margen Operativo	-2%	7%	12%	8%	20%

Como vemos en el cuadro adjunto, los ingresos por ventas se fueron incrementando en lo últimos cinco años, siendo de un total acumulado del 45% en ese período, pero el incremento en los costos fue superior, siendo del 88% en ese mismo período, provocando una disminución en el margen bruto del 32% en el 2003 al 23% en el 2007.

Más preocupante es la disminución del margen operativo del 20% en el 2003 hasta llegar al 2% negativo en el 2007, lo que indica que actualmente la operatoria del ente no esta dejando ganancias a sus accionistas.

Luego del resultado operativo se observa una ganancia generada principalmente por el resultado por tenencia de los bienes de cambio y de los resultados de las inversiones.

Finalmente posee un resultado negativo de otros ingresos y egresos que fueron disminuyendo en los últimos años.

El resultado final posee un alarmante descenso en los últimos cinco años que va de \$ 20 millones a \$ 3 millones.

En la memoria del ejercicio 2007 el directorio nos informa sobre el incremento sufrido en los costos, mencionando como principales generadores de tal comportamiento a la crisis energética, la escasez de madera, el incremento en los costos industriales y en los sueldos.

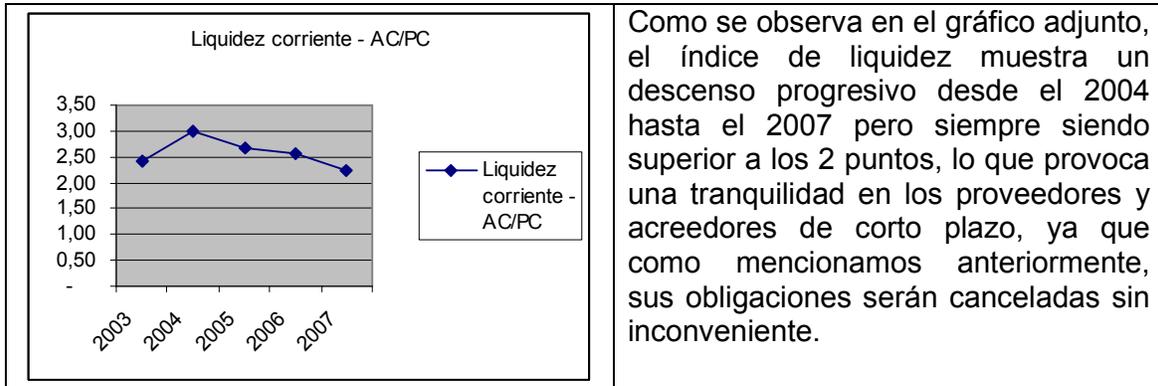
A continuación se realiza un análisis de los principales índices:

Liquidez Corriente

- TESIS DE MAESTRÍA -

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Liquidez corriente - AC/PC	2,25	2,55	2,68	2,98	2,43

En primer lugar se puede observar que por los últimos cinco años la sociedad ha poseído un índice de liquidez mayor a 2, lo que indica que durante este período la sociedad ha podido hacer frente a sus obligaciones de corto plazo (pasivo corriente) con sus activos de corto plazo sin ningún tipo de inconvenientes.

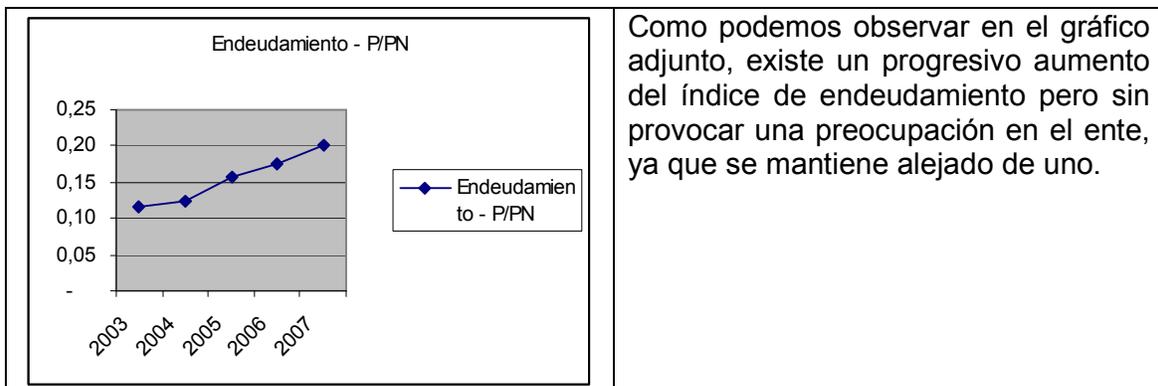


Endeudamiento

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Endeudamiento - P/PN	0,20	0,18	0,16	0,12	0,11

En primer lugar se puede observar que en todos los años el índice fue muy inferior a uno, lo que indica que por cada peso de los propietarios hay un valor muy inferior de pasivo.

La participación de acreedores en la financiación de la inversión total no debería superar a la de los propietarios según sanas políticas financieras, por lo que se estima como nivel máximo de endeudamiento 1 (uno). Como vemos la empresa se encuentra en una buena posición con respecto a este indicador financiero.

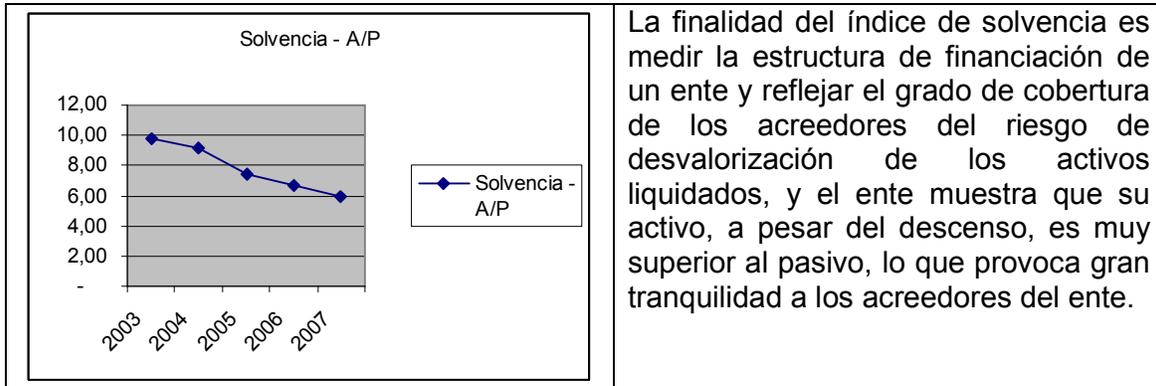


Solvencia

- TESIS DE MAESTRÍA -

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Solvencia - A/P	5,99	6,71	7,41	9,14	9,72

En primer lugar, y en relación con el índice de endeudamiento analizado anteriormente, se observa una disminución progresiva en el índice desde el 2005. De todos modos se puede observar que el indicador en todos los años es superior a los seis puntos, lo que indica que por cada peso de pasivo hay en promedio 6 pesos de activo.



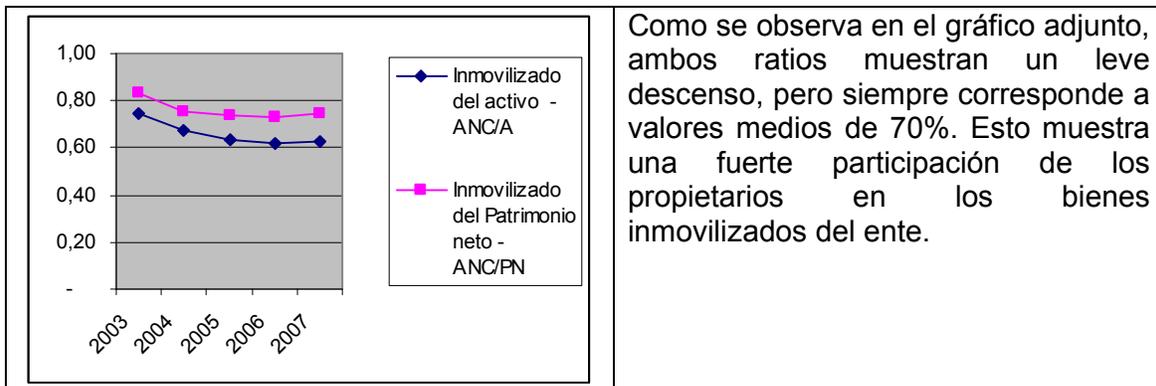
La finalidad del índice de solvencia es medir la estructura de financiación de un ente y reflejar el grado de cobertura de los acreedores del riesgo de desvalorización de los activos liquidados, y el ente muestra que su activo, a pesar del descenso, es muy superior al pasivo, lo que provoca gran tranquilidad a los acreedores del ente.

Inmovilizado

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Inmovilizado del activo - ANC/A	0,62	0,62	0,64	0,67	0,75
Inmovilizado del Patrimonio neto - ANC/PN	0,75	0,73	0,74	0,76	0,84

Se puede observar un índice de inmovilizado del activo alrededor del 0,65, lo que nos indica en promedio que el 65% de los activos se encuentra inmovilizado al ser no corriente, esto se debe principalmente a los bienes de uso que incluye a la planta industrial de San Pedro antes mencionadas.

Por otro lado el inmovilizado del patrimonio neto que mide la política de financiación de los activos no corrientes presenta en promedio del 0,75, indicando que el 75% de los activos no corrientes son financiados por fondos propios.



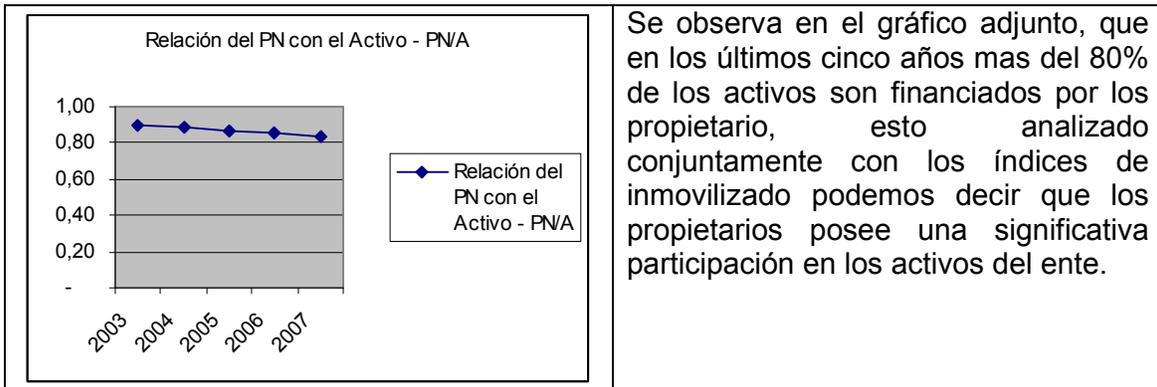
Como se observa en el gráfico adjunto, ambos ratios muestran un leve descenso, pero siempre corresponde a valores medios de 70%. Esto muestra una fuerte participación de los propietarios en los bienes inmovilizados del ente.

Relación del PN con el Activo - PN/A

- TESIS DE MAESTRÍA -

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Relación del PN con el Activo - PN/A	0,83	0,85	0,87	0,89	0,90

Relacionado con los índices de inmovilizado analizados anteriormente, este indicador ofrece una medición de la estructura financiera del ente, dirigido a expresar que parte de los fondos han sido provistos por los propietarios.

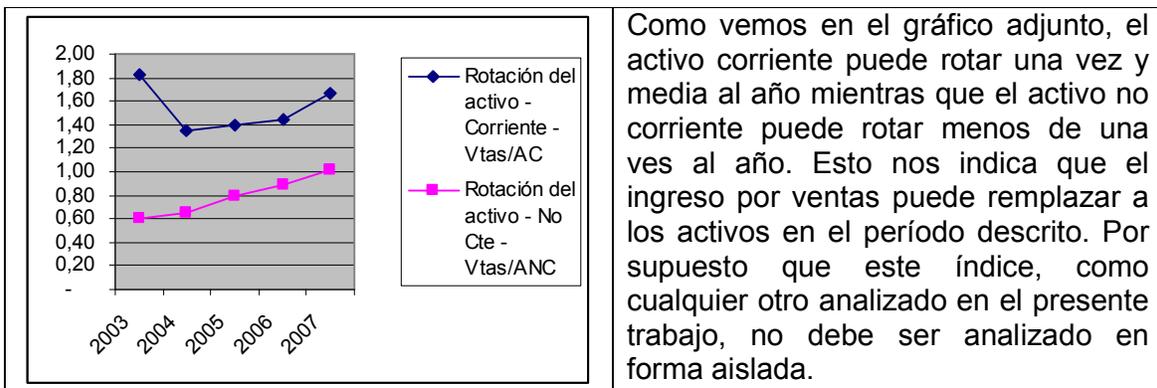


Se observa en el gráfico adjunto, que en los últimos cinco años mas del 80% de los activos son financiados por los propietario, esto analizado conjuntamente con los índices de inmovilizado podemos decir que los propietarios posee una significativa participación en los activos del ente.

Rotación del activo

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Rotación del activo - Corriente - Vtas/AC	1,67	1,44	1,40	1,35	1,82
Rotación del activo - No Cte - Vtas/ANC	1,01	0,88	0,80	0,65	0,61

Los índices de rotación indican la relación entre las ventas y el volumen de recursos invertidos (Activo), dividiendo el activo en corriente y no corriente.

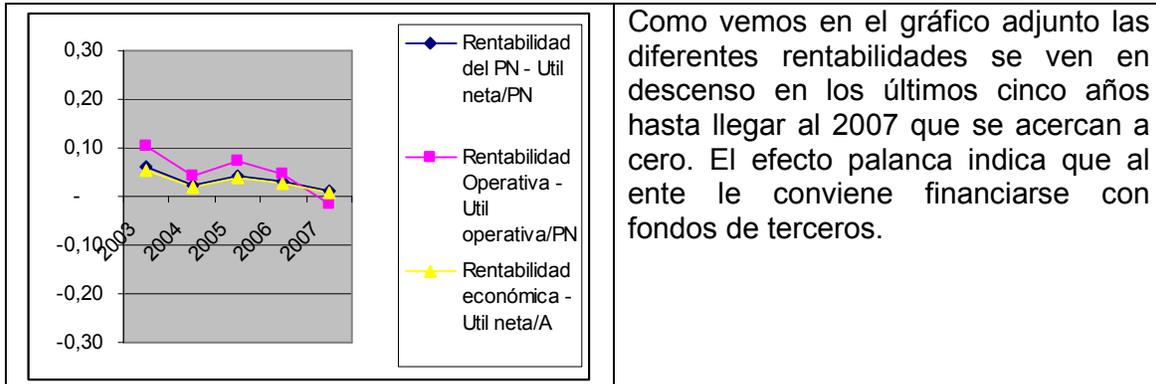


Como vemos en el gráfico adjunto, el activo corriente puede rotar una vez y media al año mientras que el activo no corriente puede rotar menos de una vez al año. Esto nos indica que el ingreso por ventas puede remplazar a los activos en el período descrito. Por supuesto que este índice, como cualquier otro analizado en el presente trabajo, no debe ser analizado en forma aislada.

Rentabilidad del PN, Operativa y Económica - Leverage o efecto palanca

RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Rentabilidad del PN - Util neta/PN	0,01	0,03	0,04	0,02	0,06
Rentabilidad Operativa - Util operativa/PN	-0,01	0,04	0,07	0,04	0,10
Rentabilidad económica - Util neta/A	0,01	0,03	0,04	0,02	0,05
Leverage o ef. palanca - Rent PN/Rent econ	1,20	1,18	1,16	1,12	1,11

Como vemos la empresa posee una rentabilidad operativa baja, que incluso en el 2007 es negativo y una rentabilidad económica cercana a cero en ese ejercicio. Por otro lado el efecto palanca nos indica que la rentabilidad del patrimonio neto es mayor que la rentabilidad económica reflejando un beneficio al utilizar fondos de terceros.



Como vemos en el gráfico adjunto las diferentes rentabilidades se ven en descenso en los últimos cinco años hasta llegar al 2007 que se acercan a cero. El efecto palanca indica que al ente le conviene financiarse con fondos de terceros.

Observaciones y conclusiones

En los últimos cinco años los indicadores informan sobre grandes participaciones de los propietarios en el ente, con muy poca participación de terceros, ya que no posee pasivo no corriente y el pasivo en su conjunto es bajo con respecto al patrimonio neto.

Hay que tener en cuenta que poseer bajos pasivos no siempre es un buen indicador financiero, ya que en algunos períodos el financiamiento de terceros es más beneficioso que el propio. Incluso como muestran los ratios analizados, el ente posee un endeudamiento muy bajo e indican que en términos financieros es más beneficioso obtener fondos de terceros. De todos modos la finalidad que tiene el ente de proveer papel prensa a los diferentes diarios del país, y siendo sus accionistas mayoritarios los diarios de mayor tirada de la Argentina, el ente por sí solo no tiene por finalidad la obtención de altas rentabilidades sino la de proveer dicha materia prima.

Toda proyección que se haga a partir del 2007 no es positiva en cuanto al resultado bruto, operativo y neto del ente, pero al poseer una gran participación de los propietarios y según lo analizado en el párrafo anterior, no parecería poseer problemas estructurales ni de empresa en marcha en el futuro. También queremos remarcar que el objetivo principal del ente es la provisión de materia prima a los principales diarios (y accionistas) del país, y no la distribución de ganancias a sus accionistas.

Celulosa Argentina S.A.

Breve descripción de la empresa

Celulosa Argentina S.A. es una empresa de capitales argentinos, que integra desde un desarrollo forestal hasta la fabricación, comercialización y distribución de productos del sector foresto-industrial, colocando sus productos en el mercado local e internacional.

Con actividades en Argentina y Uruguay, Celulosa Argentina se consolida como una empresa regional integrada. Desarrolla actividades dentro de las siguientes unidades de negocios:

- Papel
- Pasta Celulósica
- Forestal
- Madera

El área forestal cuenta con 21.000 hectáreas administradas.

La empresa opera dos aserraderos y una planta de compensados, el Centro Industrial Virasoro, y el Centro Industrial San Charbel, ambos se encuentran ubicados en la Provincia de Corrientes, Argentina. Estos centros se especializan en el cultivo y procesamiento de madera principalmente de eucalipto y pino. Los aserraderos poseen una capacidad de producción anual de 118.000 m³ y la planta de compensados de 48.000 m³. Los principales productos son compensados de alto valor, pisos, decks, machimbres, tirantes y molduras.

Con respecto al negocio de la celulosa, cuenta con dos plantas de fabricación de pulpa y tres plantas de fabricación de papel, ubicadas en las localidades de Capitán Bermúdez (Provincia de Santa Fe, Argentina), Zárate (Provincia de Buenos Aires, Argentina) y Juan Lacaze (República Oriental del Uruguay), respectivamente. La capacidad de producción anual es de 217 mil toneladas de pulpa y 205 mil toneladas de papel. Los principales productos terminados son papeles para impresión y escritura, y papeles para packaging.

Celulosa Argentina posee una cadena de distribución que le permite abastecer el mercado nacional y a los principales mercados regionales. Posee distribuidoras propias en Argentina, Uruguay y Chile.

La empresa emplea actualmente a más de 2.000 empleados.

Análisis de números e índices financieros

A continuación se adjunta un resumen de los saldos patrimoniales expresado en miles de pesos argentinos:

- TESIS DE MAESTRÍA -

	RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
PATRIMONIO	Activo corriente	176.565	142.879	118.416	99.387	74.514
	Activo no corriente	488.444	454.083	394.437	351.482	341.995
	Total Activo	665.009	596.962	512.853	450.869	416.509
	Pasivo corriente	175.639	137.362	118.259	105.270	56.767
	Pasivo no corriente	130.074	124.273	82.481	68.915	102.676
	Total Pasivo	305.713	261.635	200.740	174.185	159.443
	Participación Minoritaria	2.314	1.584	-	-	-
	Patrimonio Neto	356.982	333.743	312.113	276.684	257.066
	Total Pasivo, PM y PN	665.009	596.962	512.853	450.869	416.509

Como se puede observar, la compañía posee activos que rondan, en promedio de los últimos cinco años, los \$ 600 millones de pesos, los cuales se fueron incrementando de \$ 416 millones en 2003 a \$ 665 millones en 2007, de los cuales unos \$ 400 millones en promedio corresponden a activos no corrientes. Estos activos principalmente corresponden a bienes de uso, que incluyen las plantas industriales, tanto los aserraderos como las de celulosa y papel.

Este activo se encuentra financiado con capitales propios (patrimonio neto) y de terceros (pasivo), en donde en 2003 el financiamiento de terceros era aproximadamente del 38%, pasando a ser del 46% en el 2007, lo que indica un incremento en la participación de terceros en la financiación del ente durante los últimos años.

A continuación se adjunta un resumen de los saldos de resultado expresado en miles de pesos argentinos:

	RUBRO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
RESULTADO	Ventas netas	482.457	405.580	368.093	291.649	241.899
	Costo de los productos vendidos	-353.278	-294.827	-262.839	-216.373	-189.503
	Resultado Bruto	129.178	110.753	105.254	75.276	52.396
	Gastos de comercialización y administración	-76.939	-62.852	-53.611	-37.735	-26.135
	Resultado Operativo Ordinario	52.240	47.901	51.643	37.541	26.261
	Resultados financieros y por tenencia	-8.990	-12.946	-1.879	-4.221	32.390
	Resultado de inversiones permanentes	-	-	-	-	-
	Otros ingresos y egresos	-2.716	-1.112	-549	82	-6.367
	Resultado neto ordinario	40.534	33.843	49.215	33.402	52.284
	Resultado participación de terceros	-698	-222	-	-	-
	Resultados Extraordinarios	-	-	-	-	-
	Resultado antes de IG	39.836	33.621	49.215	33.402	52.284
	Impuesto a las Ganancias	-16.597	-11.991	-13.786	-13.782	-14.394
	Resultado Neto (Pérdida) Ganancia	23.239	21.630	35.429	19.620	37.890
	Margen bruto	27%	27%	29%	26%	22%
	Margen Operativo	11%	12%	14%	13%	11%

Como vemos las ventas se fueron incrementando en los últimos años junto con los costos, manteniendo tanto el margen bruto (27%) como el margen operativo (12%) en valores positivos y estables.

La sociedad posee resultados financieros y por tenencia que fueron negativos en los últimos tres años, siendo más elevados en los últimos dos años, debido al financiamiento del ente.

Los otros ingresos y egresos han sido negativos en los últimos cinco años, con excepción del ejercicio 2004.

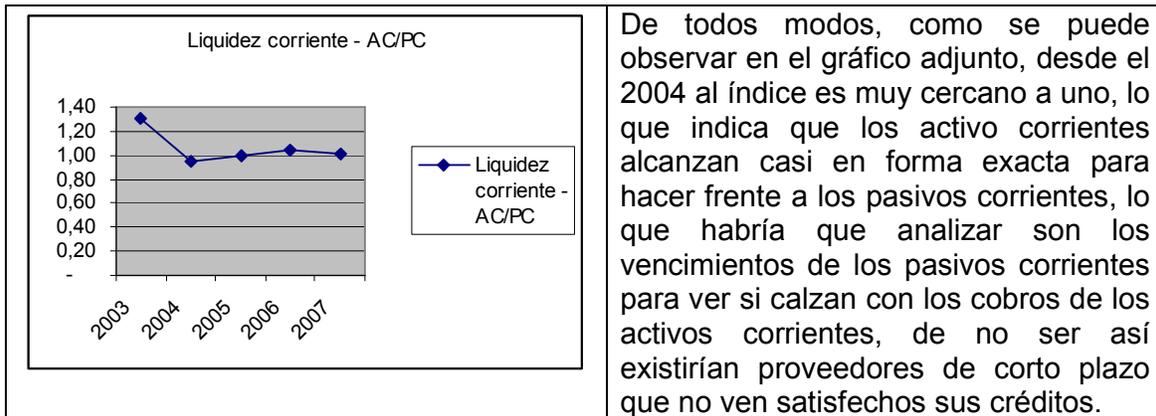
En los últimos cinco ejercicios la sociedad ha tenido resultados positivos después de impuesto.

A continuación se realiza un análisis de los principales índices:

Liquidez Corriente

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Liquidez corriente - AC/PC	1,01	1,04	1,00	0,94	1,31

Se puede observar que durante los cinco años analizados, excepto 2004, la sociedad ha contado con los fondos suficientes para hacer frente a las obligaciones de corto plazo.



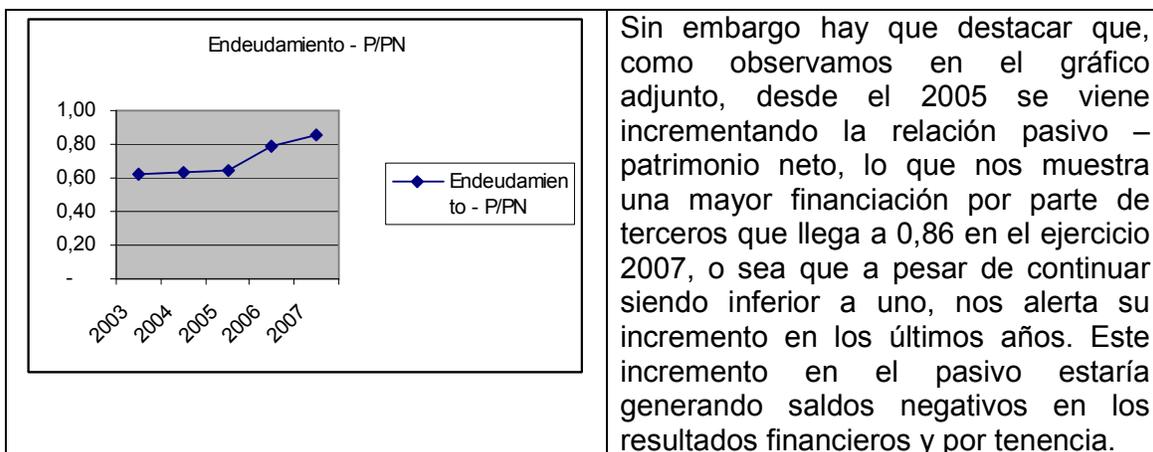
Endeudamiento

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Endeudamiento - P/PN	0,86	0,78	0,64	0,63	0,62

En primer lugar se puede observar que en todos los ejercicios el índice de endeudamiento es inferior a uno o sea que la sociedad posee mayor financiamiento propio que de terceros.

Como mencionamos anteriormente, conforme a sanas políticas financieras que se destacan en la doctrina, la participación de acreedores en la financiación de la inversión total no debería superar a la de los propietarios, por lo que se estima como nivel máximo de endeudamiento 1 (uno), lo que indicaría que el ente lo estaría cumpliendo sin inconvenientes.

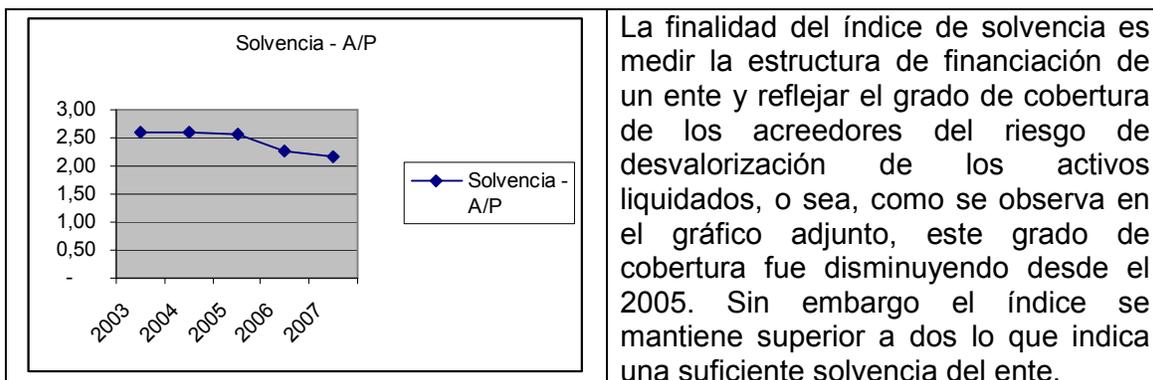
- TESIS DE MAESTRÍA -



Solvencia

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Solvencia - A/P	2,18	2,28	2,55	2,59	2,61

En primer lugar, y en relación con el índice de endeudamiento analizado anteriormente, se observa una disminución progresiva en lo últimos cinco años, en el índice de solvencia.



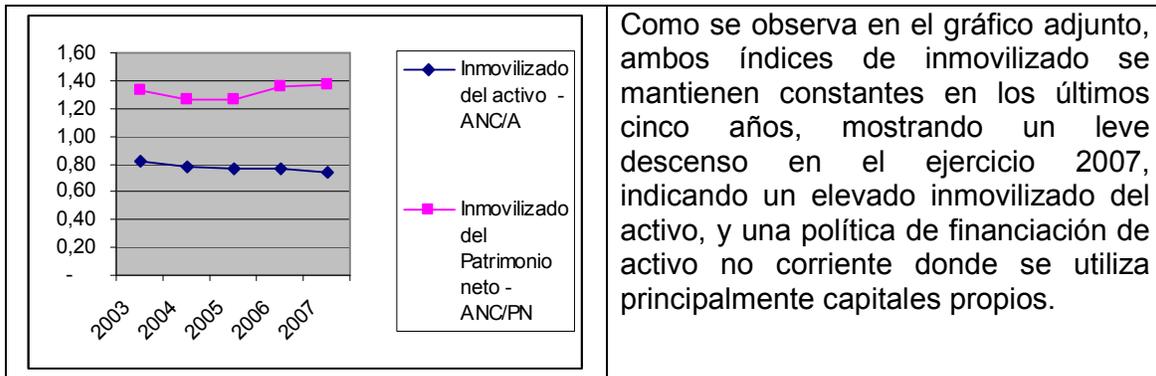
Inmovilizado

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Inmovilizado del activo - ANC/A	0,73	0,76	0,77	0,78	0,82
Inmovilizado del Patrimonio neto - ANC/PN	1,37	1,36	1,26	1,27	1,33

Se puede observar un elevado índice de inmovilizado del activo, que se mantiene en un promedio de 0,75, lo que nos indica que el 75% de los activos se encuentra inmovilizado al ser no corriente, esto se debe principalmente a un elevado monto de bienes de uso que incluye a las plantas industriales mencionadas anteriormente.

Por otro lado el inmovilizado del patrimonio neto que mide la política de financiación de los activos no corrientes se mantiene en un promedio de 1,30, siendo siempre superior a uno, indicándonos que el activo no corriente es financiado principalmente con capitales propios.

- TESIS DE MAESTRÍA -

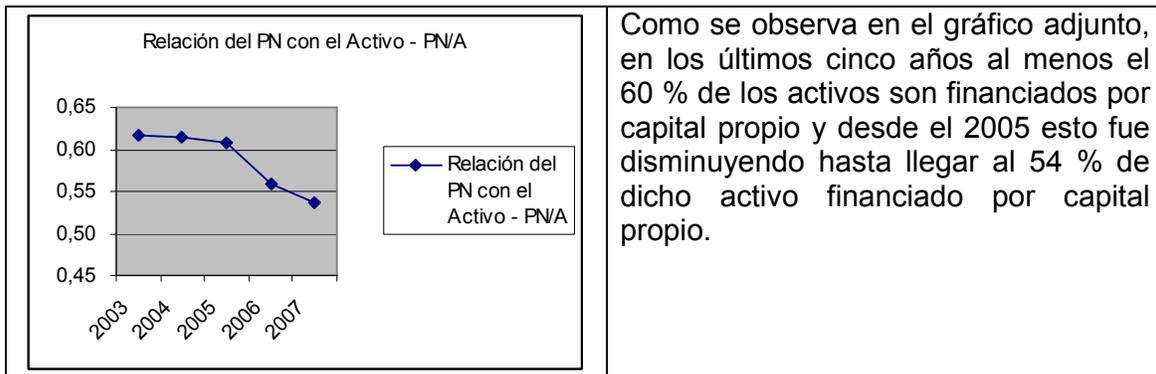


Como se observa en el gráfico adjunto, ambos índices de inmovilizado se mantienen constantes en los últimos cinco años, mostrando un leve descenso en el ejercicio 2007, indicando un elevado inmovilizado del activo, y una política de financiación de activo no corriente donde se utiliza principalmente capitales propios.

Relación del PN con el Activo - PN/A

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Relación del PN con el Activo - PN/A	0,54	0,56	0,61	0,61	0,62

Relacionado con los índices de inmovilizado analizados anteriormente, este indicador ofrece una medición de la estructura financiera del ente, dirigido a expresar que parte de los fondos han sido provistos por los propietarios.



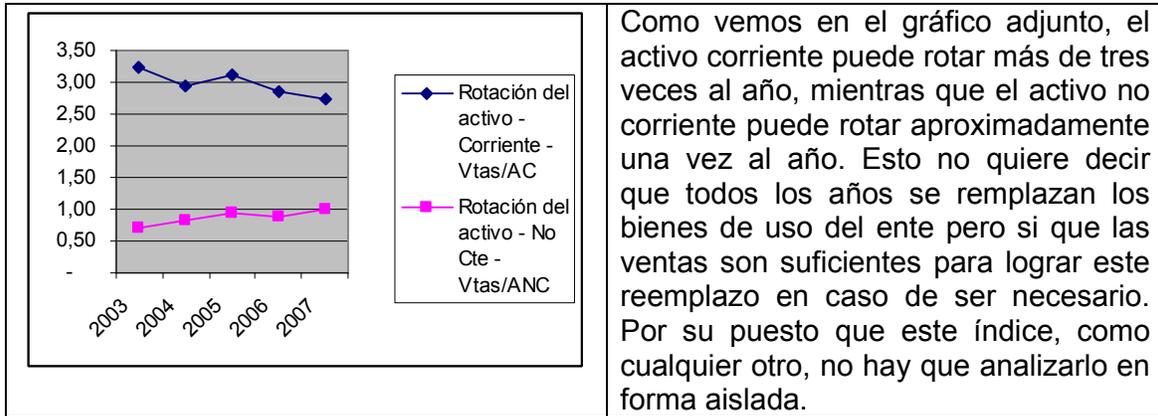
Como se observa en el gráfico adjunto, en los últimos cinco años al menos el 60 % de los activos son financiados por capital propio y desde el 2005 esto fue disminuyendo hasta llegar al 54 % de dicho activo financiado por capital propio.

Rotación del activo

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Rotación del activo - Corriente - Vtas/AC	2,73	2,84	3,11	2,93	3,25
Rotación del activo - No Cte - Vtas/ANC	0,99	0,89	0,93	0,83	0,71

Los índices de rotación indican la relación entre las ventas y el volumen de recursos invertidos (Activo), dividiendo el activo en corriente y no corriente.

- TESIS DE MAESTRÍA -

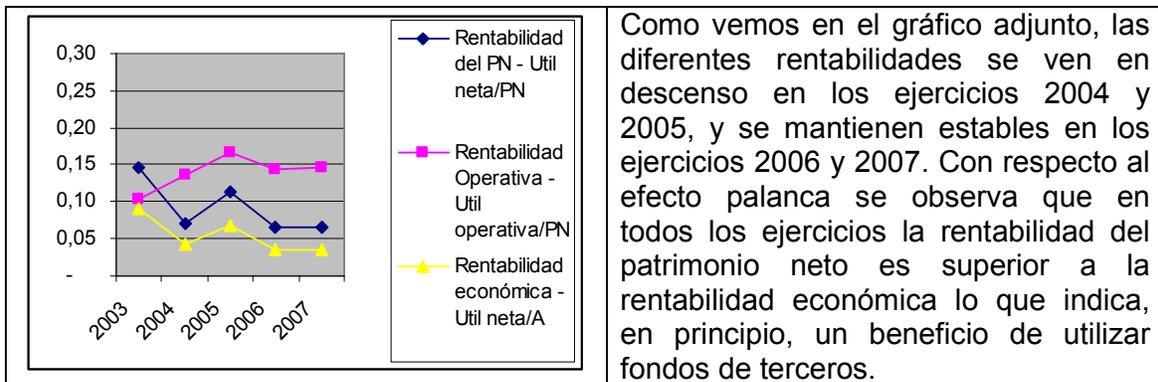


Como vemos en el gráfico adjunto, el activo corriente puede rotar más de tres veces al año, mientras que el activo no corriente puede rotar aproximadamente una vez al año. Esto no quiere decir que todos los años se reemplazan los bienes de uso del ente pero si que las ventas son suficientes para lograr este reemplazo en caso de ser necesario. Por su puesto que este índice, como cualquier otro, no hay que analizarlo en forma aislada.

Rentabilidad del PN, Operativa y Económica - Leverage o efecto palanca

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Rentabilidad del PN - Util neta/PN	0,07	0,06	0,11	0,07	0,15
Rentabilidad Operativa - Util operativa/PN	0,15	0,14	0,17	0,14	0,10
Rentabilidad económica - Util neta/A	0,03	0,04	0,07	0,04	0,09
Leverage o ef. palanca - Rent PN/Rent econ	1,86	1,79	1,64	1,63	1,62

Como vemos la empresa posee una rentabilidad operativa promedio del 15%, y una rentabilidad económica que viene bajando desde el 2005, llegando al 3% en el 2007, que como vimos en el estado de resultados se debe principalmente a un incremento en los costos financieros.



Como vemos en el gráfico adjunto, las diferentes rentabilidades se ven en descenso en los ejercicios 2004 y 2005, y se mantienen estables en los ejercicios 2006 y 2007. Con respecto al efecto palanca se observa que en todos los ejercicios la rentabilidad del patrimonio neto es superior a la rentabilidad económica lo que indica, en principio, un beneficio de utilizar fondos de terceros.

Observaciones y conclusiones

Como se puede observar en los últimos cinco años la sociedad posee ratios que indican una buena estructura financiera, ya que no posee una dependencia de fondos de terceros que pueda provocar una pérdida del control de las decisiones por parte de los propietarios del ente. Hay que remarcar que el índice de liquidez es muy cercano a uno, lo que puede provocar que los proveedores de corto plazo no vean canceladas la totalidad de sus créditos.

Por otro lado, los índices de rentabilidad, en menor medida el de rentabilidad operativa, muestran un descenso en los últimos años. Si continúa el descenso de

estos índices en los próximos ejercicios, el ente va a necesitar financiamiento, ya sea propio o de terceros para continuar con su operatoria habitual.

Para concluir con el análisis de Celulosa Argentina, podemos decir que el ente posee una estructura de financiación adecuada, pero que los últimos dos años comenzó a deteriorarse provocando un incremento en los costos financieros, por lo que el ente debe prestar atención en los próximos ejercicios a estos indicadores.

Ledesma

Breve descripción de la empresa

La "Compañía Azucarera Ledesma" (como se llamó desde 1908) fue adquirida en 1911 por Enrique Wollmann y Carlos Delcassé. Su nombre actual lo posee desde el año 1956.

A mediados de 1923 se incorporó el Ingeniero Herminio Arrieta. Durante su presidencia (1945-1970) se multiplicó por más de tres veces la producción, y se montó una moderna planta de celulosa y papel.

A partir de la década del '80 se incorporaron la fábrica de jugos concentrados, la planta de molienda húmeda de maíz, el negocio de gas y petróleo, la planta de cuadernos y repuestos escolares y papelería comercial, y la producción agropecuaria en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos.

A continuación se adjuntan los diferentes negocios del ente:

- Azúcar, jarabe y alcohol
- Papel
- Frutas y Jugos
- Agropecuario

Estos se encuentran desarrollados en los siguientes complejos o plantas industriales:

- Complejo Agroindustrial Ledesma (Libertador General San Martín - Jujuy)
 - 35.000 hectáreas plantadas con caña de azúcar.
 - Fábricas de azúcar, alcohol, celulosa y papel.
 - 2.000 hectáreas de plantaciones de cítricos, paltas y mangos, un empaque de frutas y una planta de jugos concentrados.
 - Generación propia de electricidad de algo más de 51.000 Kw.
- Planta Glucovil (Villa Mercedes - San Luis)
 - Planta de molienda húmeda de maíz.
 - Producción de jarabe de fructosa, glucosa, almidones y otros subproductos.
 - Generación propia de electricidad de 7.500 Kw.

- Fábrica de Cuadernos y Repuestos (Villa Mercedes - San Luis)
- Planta de producción de cuadernos, repuestos escolares y papelería comercial.
- Establecimientos Agropecuarios (Buenos Aires y Entre Ríos)
- Producción de carne y granos.
- Establecimientos La Biznaga, La Bellaca, Magdala y Centella (52.000 hectáreas).
 - Finca Santa María (Concordia - Entre Ríos)
- 250 hectáreas de plantaciones de cítricos.
 - UTE- Aguaragüe (Salta)
- Participación en la exploración de petróleo y gas en el Yacimiento Aguaragüe.

Análisis de números e índices financieros

A continuación se adjunta un resumen de los saldos patrimoniales expresado en miles de pesos argentinos:

	RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
PATRIMONIO	Activo corriente	653.474	601.008	514.667	434.144	475.213
	Activo no corriente	732.955	732.512	764.524	734.354	688.532
	Total Activo	1.386.429	1.333.520	1.279.191	1.168.498	1.163.745
	Pasivo corriente	262.712	252.249	216.789	130.328	130.554
	Pasivo no corriente	61.514	39.765	36.024	32.627	29.612
	Total Pasivo	324.226	292.014	252.813	162.955	160.166
	Participación Minoritaria	13	16	15	14	14
	Patrimonio Neto	1.062.190	1.041.490	1.026.363	1.005.529	1.003.565
	Total Pasivo, PM y PN	1.386.429	1.333.520	1.279.191	1.168.498	1.163.745

Como se puede observar la compañía posee activos que rondan los \$ 1.300 millones de pesos, los cuales se fueron incrementando de \$ 1.163 millones en 2003 a \$ 1.386 millones en 2007. De estos aproximadamente \$ 730 millones en promedio corresponden a activos no corrientes que principalmente corresponde a bienes de uso que incluyen los complejos y plantas industriales.

Este activo se encuentra financiado con capitales propios (patrimonio neto) y de terceros (pasivo), en donde la participación de los propietarios es significativamente superior a la de terceros, ya que aproximadamente el 77 % de los activos es financiado por los propietarios.

A continuación se adjunta un resumen de los saldos de resultado expresado en miles de pesos argentinos:

- TESIS DE MAESTRÍA -

	RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
RESULTADO	Ventas netas	1.425.371	1.165.484	850.770	782.886	790.451
	Costo de los productos vendidos	-961.186	-742.962	-517.961	-484.746	-470.280
	Resultado Bruto	464.185	422.522	332.809	298.140	320.171
	Gastos de comercialización y administración	-332.115	-298.660	-232.394	-220.802	-177.702
	Resultado Operativo Ordinario	132.070	123.862	100.415	77.339	142.469
	Resultados financieros y por tenencia	42.112	29.750	17.829	39.059	-74.303
	Resultado de inversiones permanentes	-443	-1.230	1.747	538	-1.523
	Otros ingresos y egresos	-22.153	-8.702	-4.344	-4.036	3.443
	Resultado neto ordinario	151.586	143.680	115.647	112.900	70.086
	Resultado participación de terceros	3	-1	-1	-1	1
	Resultados Extraordinarios					
	Resultado antes de IG	151.589	143.679	115.646	112.899	70.087
	Impuesto a las Ganancias	-66.866	-64.552	-55.813	-59.932	-72.487
	Resultado Neto (Pérdida) Ganancia	84.723	79.127	59.833	52.967	-2.407
	Margen bruto	33%	36%	39%	38%	41%
	Margen Operativo	9%	11%	12%	10%	18%

Como vemos las ventas se fueron incrementando en los últimos años aproximadamente un 87% desde el 2003 hasta el 2007 (también se incluyeron nuevos negocios), pero también los costos sufrieron un aumento, que incluso fue superior (aproximadamente de un 104%) provocando un descenso del margen bruto del 41% al 33%. Hay que destacar que la compañía posee en los últimos cinco años márgenes brutos elevados.

Con respecto al margen operativo se ve un descenso significativo del 18 % en el 2003 al 9 % en el 2007, lo que nos muestra un descenso preocupante para el ente que se debe al aumento en los gastos de administración y comercialización, que se incrementaron en los últimos años un 87% aproximadamente.

Podemos observar que el ente no ha podido trasladar la totalidad de sus incrementos en los costos y gastos, a sus clientes a través de las ventas, ya que los costos se incrementaron más que las ventas.

La sociedad posee resultados financieros y por tenencias significativos que son positivos con excepción del ejercicio 2003 donde los costos financieros llevaron a que el resultado neto sea negativo.

Con respecto a otros ingresos y egresos negativos se observa un alarmante aumento en el año 2007.

Hay que destacar que en los últimos cuatro ejercicios la sociedad ha tenido resultados positivos después de impuesto.

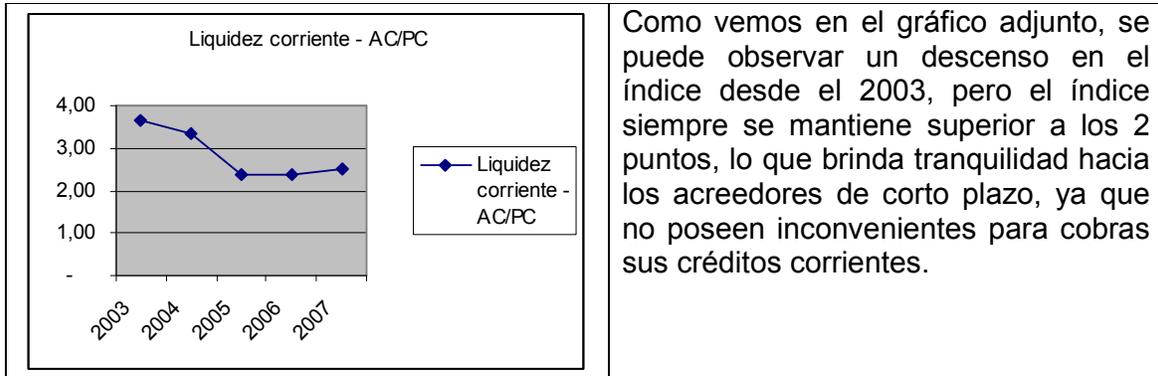
A continuación se realiza un análisis de los principales índices:

Liquidez Corriente

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Liquidez corriente - AC/PC	2,49	2,38	2,37	3,33	3,64

- TESIS DE MAESTRÍA -

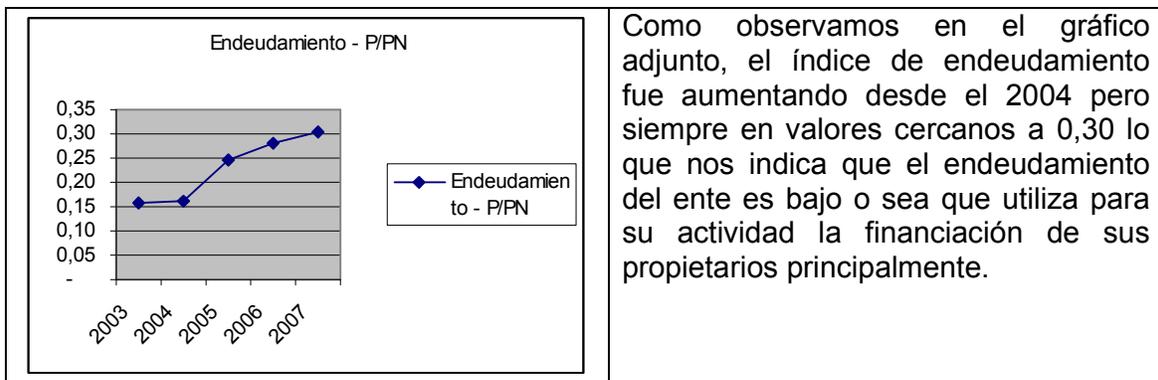
Se puede observar que durante los cinco años analizados la sociedad cuenta con fondos corrientes más que suficientes para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo (pasivos corrientes).



Endeudamiento

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Endeudamiento - P/PN	0,31	0,28	0,25	0,16	0,16

En primer lugar se puede observar que en todos los ejercicios el índice de endeudamiento es bastante inferior a uno, o sea que la sociedad posee mayor financiamiento propio que de terceros.

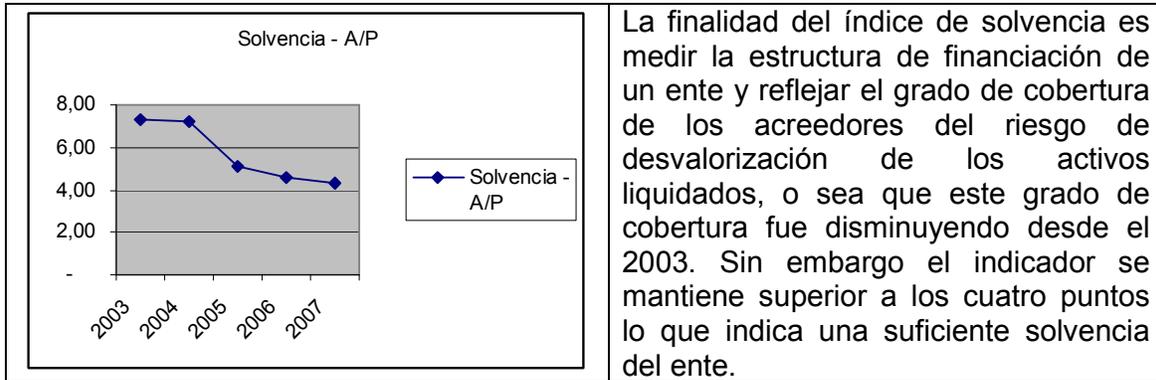


Solvencia

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Solvencia - A/P	4,28	4,57	5,06	7,17	7,27

En primer lugar, y en relación con el índice de endeudamiento analizado anteriormente, se observa una disminución progresiva en los últimos cinco años, pero el índice de solvencia continúa siendo alto.

- TESIS DE MAESTRÍA -

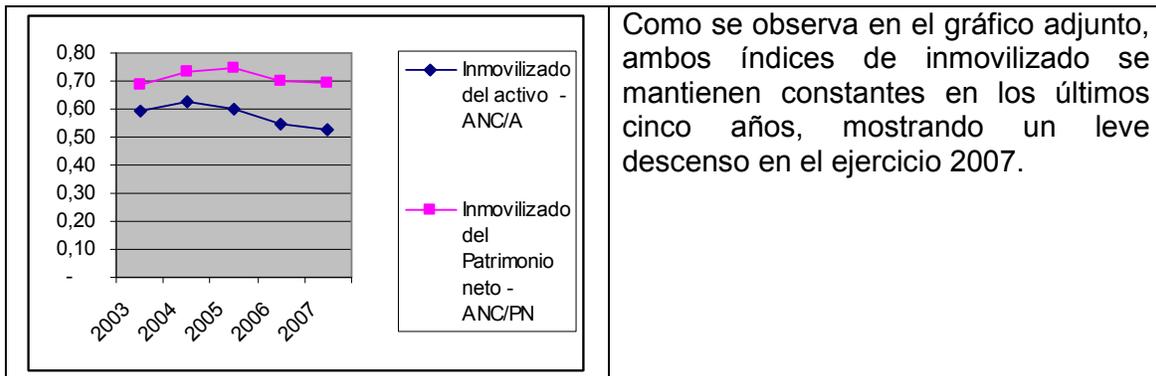


Inmovilizado

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Inmovilizado del activo - ANC/A	0,53	0,55	0,60	0,63	0,59
Inmovilizado del Patrimonio neto - ANC/PN	0,69	0,70	0,74	0,73	0,69

Como vemos se puede observar un elevado índice de inmovilizado del activo, que se mantiene en un promedio de 0,55, lo que nos indica que el 55% de los activos se encuentra inmovilizado al ser no corriente, incluyendo a las plantas industriales antes mencionadas dentro de los bienes de uso.

Por otro lado, el inmovilizado del patrimonio neto que mide la política de financiación de los activos no corrientes, se mantiene en un promedio de 0,50, siendo siempre inferior a uno, indicándonos que el activo no corriente es financiado principalmente con capitales propios.

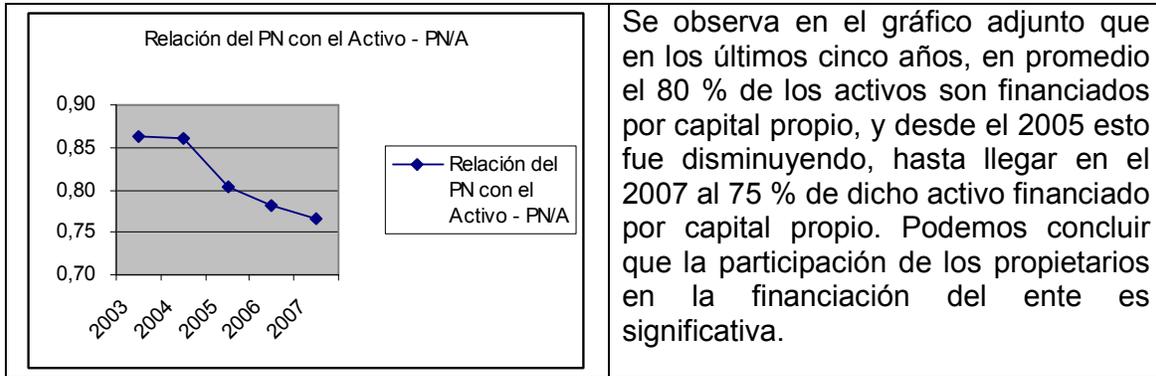


Relación del PN con el Activo - PN/A

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Relación del PN con el Activo - PN/A	0,77	0,78	0,80	0,86	0,86

Relacionado con los índices de inmovilizado analizados anteriormente, este indicador ofrece una medición de la estructura financiera del ente, dirigido a expresar que parte de los fondos han sido provistos por los propietarios.

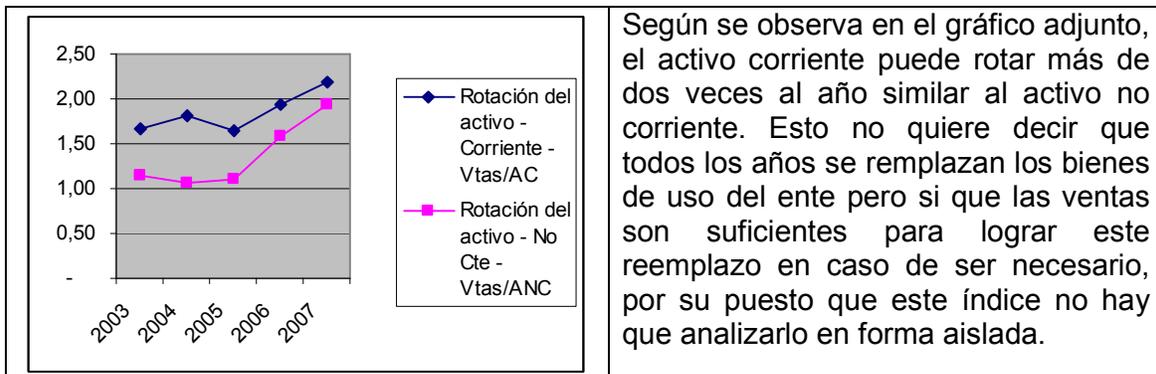
- TESIS DE MAESTRÍA -



Rotación del activo

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Rotación del activo - Corriente - Vtas/AC	2,18	1,94	1,65	1,80	1,66
Rotación del activo - No Cte - Vtas/ANC	1,94	1,59	1,11	1,07	1,15

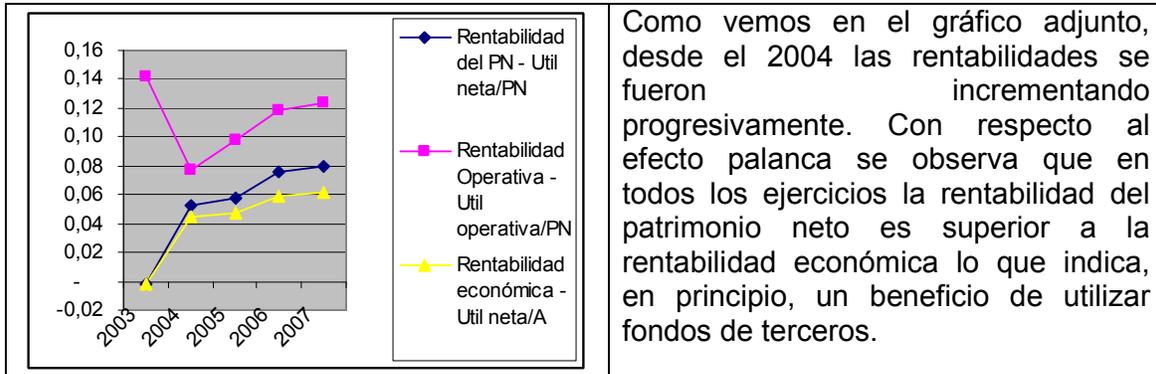
Los índices de rotación indican la relación entre las ventas y el volumen de recursos invertidos (Activo), dividiendo el activo en corriente y no corriente.



Rentabilidad del PN, Operativa y Económica - Leverage o efecto palanca

RUBRO	31/05/2007	31/05/2006	31/05/2005	31/05/2004	31/05/2003
Rentabilidad del PN - Util neta/PN	0,08	0,08	0,06	0,05	-0,00
Rentabilidad Operativa - Util operativa/PN	0,12	0,12	0,10	0,08	0,14
Rentabilidad económica - Util neta/A	0,06	0,06	0,05	0,05	-0,00
Leverage o ef. palanca - Rent PN/Rent econ	1,31	1,28	1,25	1,16	1,16

Como vemos la empresa posee, en los últimos cinco años, una rentabilidad operativa promedio del 0,10 y una rentabilidad económica promedio que se mantiene desde el 2004 en los 0,06 aproximadamente.



Observaciones y conclusiones

Como se puede observar en los últimos cinco años la sociedad posee índices que indican una buena estructura financiera, ya que no posee una dependencia de fondos de terceros que pueda provocar una pérdida del control de las decisiones por parte de los propietarios del ente.

Sin embargo hay que tener en cuenta que sostener la estructura del ente con capital propio no siempre es rentable, incluso según el indicador del efecto palanca, es más rentable para el ente utilizar fondos de terceros que los propios.

Por otro lado a pesar que los márgenes están disminuyendo, se puede observar un leve incremento en la rentabilidad operativa y económica, lo que indica que los nuevos negocios han sido rentables para el ente en su conjunto.

La sociedad no presente problemas de empresa en marcha, debido a que sus indicadores son positivos.

Observaciones del Estudio de casos prácticos

Como se puede observar a través del análisis de indicadores financieros, que se alimentan de información contable histórica, podemos conocer la situación financiera y económica del ente, su estructura de financiamiento y su situación con respecto a inconvenientes de continuar como empresa en marcha.

Nuestro análisis se basó en información contable histórica por lo que si contáramos con información contable proyectada podríamos analizar con mayor precisión la situación económica financiera del ente.

Pudimos concluir que la situación de la papelera Massuh S.A. es crítica, ya que requiere de inmediato una reestructuración, posee elevados pasivos y no está en condiciones de hacer frente a sus proveedores corrientes con los activos corrientes, por lo que en el último año tuvo que realizar la venta de una planta industrial para hacer frente a dichos pasivos.

Por otro lado, analizamos a la sociedad Papel Prensa que a pesar de la disminución de su rentabilidad, no posee problemas con los proveedores ya que posee pasivos poco significativos. Analizando a la empresa como subsidiaria de los dos principales diarios del país, donde su finalidad principal es brindar materia prima más que entregar ganancias a sus accionistas, vemos que no posee problemas económicos.

También analizamos la situación de Celulosa Argentina S.A. que dijimos que posee una estructura de financiación adecuada, pero que en los últimos años su rentabilidad fue disminuyendo, junto a problemas para hacer frente a sus pasivos de corto plazo, provocando un incremento en los costos financieros. De todos modos el ente no posee en principio problemas estructurales ni de empresa en marcha.

Finalmente analizamos la sociedad Ledesma, donde dijimos que no presenta problemas estructurales ni de empresa en marcha. Sin embargo sus márgenes están en descenso en los últimos años, pero con rentabilidades positivas que no muestran inconvenientes en los próximos años. También es importante remarcar que los nuevos negocios del ente han sido rentables.

Como mencionamos en la introducción, esto no pretende ser un análisis exhaustivo de la situación económica financiera de estos entes pero si demostrar que si contamos con información contable proyectada, se podría conocer en mayor detalle la situación del ente y sus perspectivas futuras, y que los accionistas y otros usuarios de la información contable (Proveedores, Cliente, Bancos, Gobiernos, etc.) tomen decisiones correctas.

Como breve reseña de este análisis práctico, concluimos que contar con información contables proyectada, y poder realizar diferentes análisis de dicha información, sería muy provechoso para los usuarios de los estados contables, más allá que luego esta información pueda tener desvíos con respecto a la información contable real, ya que como toda información sobre valores futuros puede ser diferentes a los valores reales.

IV – CONCLUSIONES

El objetivo general que orientó el presente trabajo de investigación versa sobre *la posibilidad de detectar crisis estructurales en las Corporaciones a través de la información contable proyectada, con el fin de contribuir a la adaptación de la Contabilidad a las nuevas necesidades requeridas por el desarrollo actual del comercio y la economía de la Sociedad.*

El trabajo fue organizado de la siguiente manera:

I – INTRODUCCIÓN: realizamos una introducción conceptual a los temas a desarrollar en el trabajo.

II - MARCO TEÓRICO: desarrollando el marco teórico histórico y actual de la contabilidad para de esta forma lograr ubicar nuestra disciplina en la actualidad. Esta se encuentra dividida en:

1. TEORÍA CONTABLE
2. INFORMACIÓN PROYECTADA
3. CRISIS EN LAS CORPORACIONES
4. ARTICULACIÓN DEL MARCO TEÓRICO

III – ESTUDIO DE CASOS PRÁCTICOS: donde realizamos el estudio de cuatro empresas que poseen o han poseído en el pasado problemas financieros, y realizamos un análisis de ratios que nos indiquen la situación económica – financiera del ente y en que casos podemos enfrentarnos ante crisis estructurales en los entes.

IV – CONCLUSIÓN

Como mencionamos en el plan de tesis, la empresa constituye un proyecto de inversión por excelencia y es necesario desarrollar una trayectoria de la empresa en el tiempo por venir. No es necesario que esta sea exacta (como tampoco lo es la Contabilidad Histórica), pero si que los usuarios de la información contable puedan tener una visión a futura del ente. (**Hipótesis 4:** *Los estados contables (históricos y proyectados) nunca son exactos, si no que se busca la razonabilidad de los mismos*).

La Contabilidad, como cualquier disciplina que desarrolla el hombre, actúa en un contexto económico, político y social organizado, donde la actividad continuada de determinadas entidades en el campo económico y financiero genera, en cantidades limitadas, bienes y servicios. Este contexto en el que desenvuelven las empresas en la actualidad es muy dinámico, y los usuarios de la información contable deben obtener las herramientas necesarias para tomar decisiones con menor incertidumbre, y para esto se requiere información tanto histórica como futura. En esta necesidad de brindar información para la toma de decisiones, la Contabilidad se encuentra en condiciones de brindarla, pero siempre con un sustento Teórico que le permita fundamentarla.

La Contabilidad fue acompañando al desarrollo del comercio y de la economía durante toda la historia, siendo de gran importancia para este desarrollo económico. Sin embargo esta evolución no fue al ritmo de los cambios que se produjeron en otras disciplinas, al punto que algunos autores destacan que es el momento “más crítico” de la disciplina contable, debido a que esta no supo adaptarse a las nuevas necesidades que le impone la sociedad. Incluso el profesor Ricardo Mattessich¹ menciona que “la situación actual de la Contabilidad, es decir, su práctica, su teoría y su enseñanza, es un espectáculo desalentador para muchos expertos”.

Esta crisis de la contabilidad se inició en la segunda mitad del siglo XX, y los usuarios (internos y externos) comenzaron a poner en cuestionamiento su utilidad. A esto se le sumó los escándalos financieros de principios del siglo XXI (como ser el caso Enron Corp, Worlcom, Parmalat, entre otros), que colocan en mayor cuestionamiento a nuestra disciplina, debido a que los estados contables no muestran la realidad económica – financiera de las empresas, ya que las empresas se declaran en cesación de pagos o en quiebra, cuando los estados contables no reflejaban tales problemas.

Esto también provocó que se cuestionaran las normas contables (para información contable histórica) de los principales organismos emisores del mundo, como ser el FASB emisor de Normas Contables Norteamericanas (US GAAP), y el IASB emisor de las normas contables internacionales (NIC/NIIF). De esta forma caen (o se debilitan) dos iconos de la contabilidad histórica.

Debido a la crisis en la disciplina contable destacados autores (Mario Biondi, Carlos García Casella, Ricardo Mattessich, entre otros) proponen concebir a la Contabilidad de una manera menos técnica y específica, pero más general y científica, remarcando la necesidad de desarrollar una Teoría General Contable.

La disciplina contable ha buscado solución a sus problemas en la práctica contable, descuidando la Teoría General, tal vez sin lograr comprender la importancia que posee esta. Actualmente la Contabilidad no resulta satisfactoria a algunas de las nuevas necesidades y requerimientos del mundo comercial, ya que no logra exteriorizar adecuadamente las situaciones que surgen de la globalización de la economía, del avance tecnológico y de las nuevas modalidades en la actividad empresaria y financiera.

Siempre la Contabilidad se basó en el pasado, los llamados estados contables históricos (tradicionales). Si bien los estados contables históricos principales revelan acontecimientos que, cuantitativamente, han influido en la expresión de la evolución del ente a que pertenecen, circunstancia necesaria pero no suficiente para conocer la verdadera situación en que el mismo se encuentra, la incertidumbre de los acontecimientos por ocurrir pueden tornar más limitada de lo que, en realidad es, la unidad de los mencionados documentos contables históricos. (**Hipótesis 1: Los estados contables históricos son necesarios pero no suficientes para la toma de decisiones de usuarios internos y externos**).

¹ Mattessich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.

En la década del '70, y con el cambio de paradigma en la contabilidad, observamos que los organismos de control comienzan, tímidamente, a solicitar información proyectada. En un primer momento solo para ser utilizada por los organismos de control, o sea sin trascendencia a terceros, pero luego se invitó a las empresas a hacer pública dicha información sobre el futuro del ente.

Por otro lado, para demostrar la continuidad de la empresa en el mercado (lo que llamamos empresa en marcha), es necesaria una proyección del ente, o sea que existen posibilidades de subsistencia con los recursos generados o a generar por su propia actividad. (**Hipótesis 3: El principio de empresa en marcha necesita, para su comprobación, de los estados contables proyectados**).

Las Corporaciones requieren que la información contable contribuya a prever crisis estructurales para poder solucionar a tiempo sus falencias, y no actuar luego de lo acontecido, cuando la cesación de pagos o la misma crisis están en la puerta de las empresas.

Como la contabilidad tradicional no les brindaba a los usuarios la información necesaria para la toma de decisiones, comienzan a surgir otras contabilidades como ser la Contabilidad Gerencia que brinda información a la gerencia interna del ente. Héctor Bértora¹ destaca que “la falta de adecuación a la realidad circundante obligó a crear una contabilidad mas en consonancia con las necesidades de información de empresas, y así nació la Contabilidad Gerencial”, en donde la Contabilidad Gerencial es mas “atrevida” y se anima a realizar información “prospectiva” e informar sobre el futuro a través de balances y estados de resultados proyectados aprovechando la teoría y técnica contable.

En las Corporaciones es necesaria la planificación de sus actividades, tanto productivas como de inversión, logrando una visión proyectada de la misma en el tiempo y en el espacio. La falta de una correcta planeación a largo plazo, se cita como una razón para la reestructuración financiera y los fracasos empresariales. A través de la planeación a largo plazo las Corporaciones logran visualizar sistemáticamente el futuro y anticipar los posibles problemas financieros antes de que estos se presenten.

En el presente trabajo hemos realizado el análisis de indicadores financieros de cuatro sociedades, que se alimentan de información contable histórica (debido a que no se cuenta con información contable proyectada), con los que podemos conocer la situación financiera y económica del ente, su estructura de financiamiento y su situación con respecto a inconvenientes de continuar como empresa en marcha. Por supuesto que este análisis incluyó el contexto en donde se desarrollan estas empresas.

A través de los ratios analizados, pudimos concluir que la situación actual de la papelera Massuh S.A. es crítica, ya que requiere de inmediato una reestructuración, posee elevados pasivos (índice de endeudamiento) y no está en condiciones de hacer frente a sus proveedores corrientes con los activos corrientes (índice de liquidez corriente), por lo que en el último año tuvo que realizar la venta de una

¹ Bértora, Héctor R. Teoría de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1975.

planta industrial para hacer frente a dichos pasivos, todo esto sumado a rentabilidades negativas en los últimos ejercicios. Estos elevados endeudamientos hacen que los costos financieros sean elevados y que provoquen que en el último año analizado (finalizado el 30 de Junio 2007) las pérdidas hayan sido considerables.

También dentro del análisis se encuentra la sociedad Papel Prensa, que a pesar que su rentabilidad se encuentra en progresivo descenso en los últimos cinco años, no posee problemas de cesación de pagos con los proveedores, ya que posee pasivos poco significativos. Analizando a la empresa como una sociedad subsidiaria de los dos principales diarios del país (La Nación y Clarín), siendo su finalidad principal brindar materia prima (papel prensa) más que entregar ganancias a sus accionistas, vemos que no posee problemas económicos, no mostrando los índices estudiados problemas financieros.

Por otro lado analizamos la situación de Celulosa Argentina S.A. que posee una estructura de financiación adecuada (índice de endeudamiento y solvencia), pero que en los últimos años su rentabilidad fue disminuyendo, junto a problemas para hacer frente a sus pasivos de corto plazo (índice de liquidez corriente), provocando un incremento significativo en los costos financieros en los últimos dos años. De todos modos el ente no posee, en principio, problemas estructurales ni de empresa en marcha, pero si los indicadores nos alertan sobre posibles problemas si el ente no revierte ciertos indicadores.

La cuarta y última empresa analizada fue la sociedad Ledesma, donde dijimos que no presenta problemas estructurales ni de empresa en marcha según nos indican los ratios estudiados. Sin embargo sus márgenes están en descenso en los últimos años, pero con rentabilidades positivas que no muestran inconvenientes en los próximos años. También es importante remarcar que los nuevos negocios del ente han sido rentables.

Nuestro análisis se basó en información contable histórica de estado público, por lo que si contáramos con información contable proyectada, o sea si los entes brindaran información contable proyectada, podríamos analizar con mayor precisión la situación económica financiera del ente mediante estos y otros índices, y de esta forma brindar a los usuarios información necesaria para la toma de decisiones y con esta información lograr anticipar crisis estructurales en las corporaciones. (*Hipótesis 2: La información contable proyectados pueden disminuir las crisis o quiebras repentinas*).

Del análisis teórico - práctico realizado en el presente trabajo, hemos concluido que contar con información contables proyectada, sería imprescindible para la toma de decisiones de los usuarios de los estados contables en función de detectar crisis estructurales en las Corporaciones, y que ampliaría su aporte al desarrollo económico y social.

Para finalizar queremos resaltar nuevamente las palabras del profesor Juan José Gilli¹ que expresa que **“el principal producto de la acción de planificar es el aprendizaje... lo importante no es acertar con el plan, sino es lo que se aprende a partir de la acción de planificar”**.

¹ Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Primer Informe 2001.

V - BIBLIOGRAFÍA

LIBROS

- Angulo, J.A. Gonzalo y Tua Pereda, J. (1988). Introducción a la contabilidad Internacional. Instituto de Planificación Contable, Colección Monográfica Nro 14. Madrid, España.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. Accounting Theory, Hartcourt Brace, Jovanovich Collage Publishers, Great Britain, 1993.
- Bértora, Héctor R. Teoría de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1975.
- Biondi, Mario. Ensayos sobre la Teoría Contable. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina, 1973.
- Biondi, Mario. Fundamentos de la Contabilidad. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina, 1975.
- Biondi Mario. Interpretación y Análisis de Estados Contables - Capitulo: 8 - Estados Contables Proyectados, 1996.
- Biondi, Mario. Tratado de Contabilidad Intermedia y Superior. Quinta Edición. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1997.
- Biondi, Mario. Teoría de la Contabilidad. El ABC de su fascinante mundo. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1999.
- Biondi, Mario. Contabilidad Financiera. Editorial ERREPAR. Buenos Aires, 2005
- Bunge, Mario. La Investigación Científica. Editorial Ariel, Barcelona 1969.
- Chávez O.A., Chyrikins H. y otros. Teoría Contable. Ediciones Macchi. Buenos Aires – Argentina, 1998.
- Escribano Martínez, Florencio. Notas de Cátedra de Sistemas de Información Contable V. Asociación Cooperadora de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, 1999.
- FRONTI, Luisa y Juan Carlos Viegas. Práctica contable del contador, Ediciones Mecchi. Tomo I y II; Buenos Aires, Argentina, 1994.
- García Cacella, Carlos Luis. Curso Universitario de Introducción a la Teoría Contable. Editorial Economizarte, Buenos Aires, Argentina, 2000.

- TESIS DE MAESTRÍA -

- García Cacella, Carlos Luis. Posibles Hipótesis y Leyes Contables. Editorial Economizarte, Buenos Aires, Argentina 2000.
- García Cacella, Carlos Luis. Y Rodríguez de Ramírez, María del Carmen. Elemento para una Teoría General de la Contabilidad. Editorial Economizarte, Buenos Aires, Argentina, 2001.
- Horngren, Charles T., Foster, George y Datar Strikant. Contabilidad de Costos. Un enfoque empresarial. Prentice-Hall Hispanoamerizacano AS. 1996.
- López de Sá, Antonio. Historia Peral e das Doctrinas de Contabilidade. Editorial Atlas S.A. Sao Paulo – Brasil, 1997.
- Mattessich, Ricardo. Contabilidad y Métodos Analíticos. Medición y Proyección del Ingreso y la Riqueza en la Microeconomía y en la Macroeconomía. Ediciones La Ley. Buenos Aires – Argentina, 2002.
- Montesinos Julve, Vicente. Formación Histórica, Corrientes Doctrinales y Programas de Investigación de la Contabilidad.
- Newton, Enrique Fowler. Cuestiones Contables Fundamentales. Cuarta Edición. Editorial La Ley, 2005.
- Newton, Enrique Fowler. Normas Contables Profesionales de la FACPCE y del CPCECABA. Editorial La Ley, 2002.
- Newton, Enrique Fowler. Contabilidad Superior, Ediciones Macchi. Buenos Aires, 2001,
- Pacioli, Luca. Tractatus XI, De Computis et Scripturis. Ediciones UADE. Buenos Aires – Argentina, 1995.
- Punturo, José Faustino. Ordenamiento Contable Uniforma. Gabinete de Práctica de la Profesión – Publicación Nro 10. Facultad de Ciencias Económicas – Universidad de Buenos Aires. Buenos Aires – Argentina, 1946.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W. y Jordán, Bradford D. Fundamentos de finanzas corporativas. McGraw – Hill. Quinta Edición. Buenos Aires, Argentina, 2000.
- Viegas, Juan Carlos y otros. “Contabilidad Presente y Futuro” Ediciones Macchi. Edición aniversario 1996.
- Vlaemminck, Joseph. Historia y Doctrinas de la Contabilidad. Editorial E.J.E.S. Madrid – España, 1961

ARTÍCULOS

- Biondi, Mario. “Estados Contables Proyectados. Lineamientos generales. Una Tarea interdisciplinaria”. Nro 14 – año 7 (Diciembre 2001). Publicación Contabilidad y Auditoría.
- Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Nro 19 – año 10 (Junio 2004). Publicación Contabilidad y Auditoría.
- Falella, María Rosa y Gñus Gustavo. “La auditoría de los estados prospectivos”, Revista Contabilidad, Administración y Comercio Exterior. Buenos Aires, Julio de 1994.
- Mattessich, Ricardo. Academia Research in Accounting: The last 50 years. Asia – Pacific Journal of Accounting, Vol 3, N. 1, June 1996.
- Rodríguez de Ramírez, M. del C. y Marcelo Caneti. Globalización, armonización y regulación contable, Enfoques Contabilidad y Administración, La Ley N 9, Julio. Buenos Aires, Argentina, 2002.
- Rodríguez de Ramírez, M. del C. Las irregularidades contables como disparadores de un debate conceptual profundo, XXVI Conferencia Interamericana de Contabilidad; 23 al 26 de octubre de 2005; Salvador de Bahía; Brasil.
- Samuelson, Paul A / Nordhaus, William D. Economía. Decimotercera edición. 1990. Editorial McGraw – Hill.
- Viegas, Juan Carlos; Rial, L; Gajst, I. “La información prospectiva: proyecciones o pronósticos”. Nro 12 – año 6 (diciembre 2000). Publicación Contabilidad y Auditoría.
- Viegas – Rial – Gajst. “Un modelo financiero y proyectado para usuarios que no se encuentran en la posición de exigir a una Empresa un Informe que satisfaga sus necesidades específicas”. XXIII Conferencia Interamericana de Contabilidad – Área 1: Investigación Contable. San Juan de Puerto Rico 1999.
- Viegas – Rial – Gajst. “Los modelos contables y los estados contables proyectados”. 12 Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas. Proyección Profesional hacia el Siglo XXI. Córdoba – 1998.
- Viegas – Rial – Gajst. “Empresa en marcha – Valor empresa” XX Jornada Universitarias de Contabilidad de Rosario. Rosario, noviembre de 1999.

- Wainstein, Mario. Análisis bibliográfico del marco conceptual del i.a.s.c., de los conceptos de EEUU. Y del borrador del marco conceptual del reino unido y de los marcos conceptuales implícitos y análisis de la doctrina que influyó en la elaboración de los marcos conceptuales explícitos e implícitos. Publicación “Contabilidad y Auditoría” Año 5 Número 10 Diciembre 1999.

INVESTIGACIONES

- Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos. “Bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto E017 Informe Final Programación Científica 2001/2003 UBACyT). Primer Informe 2001. Segundo Informe 2002. Informe final 2003.
- Biondi, Mario; Viegas, Juan Carlos “Los efectos de los cambios de escenarios sobre las bases teóricas para la preparación de la información contable proyectada o prospectiva” (Proyecto de Investigación E017 Informe Final Programación Científica 2004/2007 UBACyT)
- García Casella, Carlos Luis. Modelos Contables con Método Científico. Instituto de Investigación Contable de la Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas. Proyecto UBACYT E016 2001 – 2004.

LEYES, NORMAS E INFORMES

- Asociación Americana de Contabilidad. Informe sobre la Teoría Contable y la aceptación que merece esa Teoría. 1977.CNV – Argentina – Resolución 290/97
- Comisión especial para el estudio de normas contables gubernamentales. Informe-Opinión-Propuesta. Junio 1997.
- Comunicación A 4310 del Banco Central de la República Argentina.
- Informes sobre E/C Proyectados. CPCE Río Negro.
- ISA 810 (24) - THE EXAMINATION OF PROSPECTIVE FINANCIAL INFORMATION (El examen de información financiera futura)
- Normas del Banco Central de la República Argentina.
- Normas Contables Internacionales de Información Financiera (NIC/NIIF).
- Normas Contables Norteamericanas (US GAAP).

- Normas de la Comisión Nacional de Valores
- Ley 19.836 de Fundaciones. Artículo 26 “Estado de recursos y gastos presupuestados para fundaciones” y otros
- Ley 24.156 de Administración financiera y de los sistemas de control del sector publico nacional
- Ley de Sociedades Comerciales 19.550. Artículo 66 y otros.
- Memorando de la Secretaría Técnica FACPCE “Modelo de Informe Especial sobre Flujos de Fondos Proyectados”.
- Resolución Técnica emitidas por la FACPCE.
- Resolución 6/94 de la IGJ. Artículo 3. “Estado de recursos y gastos presupuestados para fundaciones”
- Section 301 - AT: FINANCIAL FORECASTS AND PROJECTIONS (Pronósticos y proyecciones financieras). American Institute of Certified Public Accountants” - AICPA
- Serpa, José Luis y otros. “Informe N° 27 de la Comisión de Estudios de auditoria de CPCECABA. Auditoria de Estados Proyectados”. Enero 1997
- SOP 89-3 Questions Concerning Accountants' Services on Prospective Financial Statements (Preguntas sobre los servicios contables en estados financieros proyectados) Declaraciones de Criterio (Statement of Position - SOP)
- SOP 90-1 Accountants' Services on Prospective Financial Statements for Internal Use Only and Partial Presentations (Servicios contables en estados financieros proyectados de uso interno y presentaciones parciales). Declaraciones de Criterio (Statement of Position - SOP)
- SOP 92-2 Questions and Answers on the Term *Reasonably Objective Basis* and Other Issues Affecting Prospective Financial Statements (Cuestionario sobre el término *base razonablemente objetiva* y otros temas relativos a los estados financieros proyectados) Declaraciones de Criterio (Statement of Position - SOP).

PÁGINAS WEB

- www.celulosaargentina.com.ar
- www.cnv.gov.ar
- www.consejo.org.ar
- www.fasb.org
- www.iasb.org
- www.infoleg.com.ar
- www.ledesma.com.ar
- www.mecon.gov.ar
- www.papeleramassuh.com.ar
- www.papel prensa.com.ar