



Facultad de Ciencias Económicas y de Administración  
Universidad de la República

**UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y DE ADMINISTRACION**

**TRABAJO MONOGRAFICO PARA OBTENER EL TITULO DE**

**CONTADOR PUBLICO**

**ANALISIS E INTERPRETACION DE ESTADOS CONTABLES DESDE EL PUNTO DE  
VISTA DEL SECTOR FINANCIERO**

**por**

**RODRIGO ASUAGA**

**SEBASTIAN BORCHE**

**MATEO CABRAL**

**TUTOR: WALTER ROSSI**

**Montevideo**

**URUGUAY**

**2012**

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRACION

El tribunal docente integrado por los abajo firmantes aprueba la monografía:

Título: ANALISIS E INTERPRETACIÓN DE ESTADOS CONTABLES DESDE EL  
PUNTO DE VISTA DEL SECTOR FINANCIERO

Autores: RODRIGO ASUAGA, SEBASTIÁN BORCHE, MATEO CABRAL

Carrera: CONTADOR PÚBLICO

Cátedra: TEORIA CONTABLE SUPERIOR

Puntaje:

Tribunal

Profesor:

Profesor:

Profesor:

FECHA:

### **Agradecimientos**

A nuestro tutor Walter Rossi, por haber tenido la consideración de guiarnos durante esta etapa, por su gran disposición e interés en que este trabajo se realizará de la mejor manera.

A los entrevistados, por habernos dispuesto su valioso tiempo en este trabajo y por la valiosa información brindada.

A la Universidad de la Republica, por el apoyo que nos ha otorgado en el desarrollo de nuestra carrera.

A los demás compañeros, amigos, docentes y colegas que se mostraron interesados y nos brindaron una cuota de tiempo y conocimiento.

A todas las personas que no fueron citadas pero que directa o indirectamente contribuyeron en este trabajo.

### **Abstract**

El objetivo del presente trabajo es encontrar las funciones que le brindan los Estados Contables a las instituciones financieras dentro del proceso de análisis del otorgamiento de créditos en el entorno actual.

El trabajo se llevará a cabo en 2 etapas. Primero realizaremos una profunda investigación de los riesgos existentes para los bancos al otorgar un crédito y las herramientas, procedimientos y técnicas existentes para el análisis e interpretación de Estados Contables. Posteriormente, llevaremos a cabo una serie de entrevistas a diferentes instituciones financieras con el fin de evaluar los procedimientos y tareas que efectivamente se realizan en el área.

Se encontró que los analistas de crédito entrevistados no le daban mayor relevancia a la información contable histórica, pero sin embargo esta información es utilizada por los mismos como base para sustraer información vital para el procedimiento de análisis de otorgamiento de créditos.

### **Descriptores**

Analista de riesgos; Banco Central del Uruguay; Estados Contables; Estados Contables proyectados; herramientas de análisis; Normas Contables; Normas bancocentralistas; riesgos empresariales; ratios; usuarios de Estados Contables.

## INDICE

Parte I - Introducción.....	6
Parte II - Marco Teórico .....	8
Capítulo 1 – Información Contables.....	8
1.1- Función de la contabilidad .....	8
1.2 - Proceso de la información contable.....	9
1.3- Características de la información contable.....	10
1.4- Rol de las Normas Contables .....	13
1.5- Usuarios de los Estados Contables.....	14
Capítulo 2 - Riesgos Empresariales.....	15
2.1 - Riesgo Estratégico.....	15
2.2 - Riesgo Operacional o de negocio.....	20
2.3 - Riesgos Financieros.....	24
2.4 - Relación entre los riesgos y el análisis de los Estados Contables .....	28
Capítulo 3 - Técnicas y procedimientos de análisis.....	30
3.1 - Evolución .....	30
3.2 – Definición .....	31
3.3 Índices y ratios.....	32
3.4 - Otras Técnicas de Análisis .....	52
3.5 - Procedimientos de Análisis .....	61
Parte III – Trabajo de Campo .....	69
Capítulo 1 – Objetivos del estudio.....	69
Capítulo 2 – Metodología.....	70
Capítulo 3 – Respuestas cuestionario .....	71
Parte IV – Conclusiones .....	81
Parte V – Anexos.....	88

Anexo 1 – Cuestionario .....	88
Anexo 2 – Ratios utilizados.....	90
Parte VI Bibliografía utilizada.....	93

## **Parte I - Introducción**

En el presente trabajo de investigación se pretende analizar la utilidad que brinda la información de los Estados Contables de una entidad, para la toma de decisiones de una institución financiera al momento de otorgar un préstamo. A partir de este objetivo nos vamos a plantear la siguiente pregunta de investigación: ¿Cuáles son las funciones que cumplen los Estados Contables para los Bancos en el otorgamiento de crédito?

En primer lugar, para tener un acercamiento hacia la respuesta de la pregunta de investigación, expondremos definiciones de información contable, usuarios de los Estados Contables, y características de la información.

Partiendo de las dichas definiciones, analizaremos los riesgos más importantes a los que están expuestas las empresas y que tienen que tener en cuenta las instituciones financieras en el proceso de otorgamiento de crédito. Entre ellos los riesgos operativos, estratégicos y financieros. Tendremos presente la dificultad, que en nuestra opinión tienen los bancos, de poder controlar todos los riesgos en el otorgamiento del crédito.

En este trabajo, además de plantear los posibles riesgos, estableceremos las herramientas de análisis que pueden existir para identificarlos y para disminuir su impacto.

Luego analizaremos las principales técnicas utilizadas para el análisis del otorgamiento de créditos, enfocándonos en el análisis de ratios y en la interpretación de la información que provee dicho análisis. También tendremos en cuenta las limitaciones que tiene dicha técnica.

Asimismo, profundizaremos en el análisis de Estados Contables proyectados, las comparaciones entre ratios de años anteriores con los actuales, con empresas del mismo giro o simplemente con

un ratio estándar definido con anterioridad y en el estudio del resto de la información obligatoria que deben presentar los solicitantes de créditos a los bancos.

El análisis de aspectos cualitativos por parte del Banco que puede o no exponerse en los Estados Contables también será expuesto en nuestra monografía.

Una vez analizadas las definiciones, los riesgos y las técnicas de análisis de la información que proveen los Estados Contables, plantearemos nuestra hipótesis que intentaremos responder con la pregunta de investigación anteriormente definida en nuestro trabajo de campo.

Buscaremos con nuestro trabajo comparar la información teórica recabada por nosotros, con los análisis y las técnicas utilizadas por parte de las instituciones financieras para interpretar los Estados Contables y así obtener conclusiones claras sobre la utilidad de dichos informes. El medio que utilizaremos para alcanzar nuestro objetivo serán entrevistas con importantes Bancos de la plaza financiera uruguaya a partir de un cuestionario previamente confeccionado.

Una vez analizado los datos recogidos en cada una de las entrevistas, expondremos las respuestas y las conclusiones nuestras sobre la utilidad o no de los Estados Contables en el análisis realizado por el Banco para el otorgamiento de crédito a la luz de los posibles riesgos.



## **Parte II - Marco Teórico**

### **Capítulo 1 – Información Contables**

#### **1.1 - Función de la contabilidad**

Según W. Rossi en Pascale (2009), la contabilidad brinda tres grandes funciones: el registro, el control y la información.

Rossi afirma que la función de registro tiene relación con la historia de todas las transacciones que se dieron en la organización y que se pueden valorar en dinero.

La función control tiene 2 aspectos distintos. Uno de control interno y el segundo referido al control de la gestión.

Por último la función información también tiene 2 enfoques. El primero es la información con fines internos y esta relacionado con la función de gestión. El segundo enfoque esta asociado a la información para terceros interesados en la información contable.

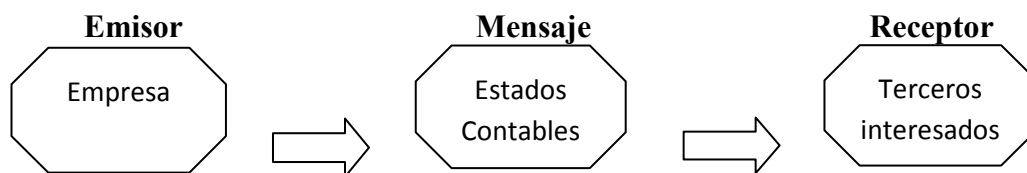
Esta última función es de suma importancia para el sistema financiero, por lo que analizaremos si la información presentada en los Estados Contables es suficiente para desarrollar un completo análisis de la situación de la empresa

## **1.2 - Proceso de la información contable**

El autor entiende que al encontrarnos en un mundo cada vez mas globalizado, las organizaciones deben aumentar la confianza de sus terceros interesados. Estos últimos tendrán que tomar decisiones en donde la situación patrimonial de la empresa, los resultados, sus flujos de fondos y su evolución a lo largo del tiempo serán factores de riesgos importantes.

El sistema financiero estará interesado en contar con la información contable de terceros para evaluar que las empresas puedan afrontar el pago de sus deudas.

Cabe aclarar que la Dirección de la empresa es la responsable de la emisión de los Estados contables y por la tanto de la información contenida en los mismos.



### **1.3 - Características de la información contable**

Según W. Rossi en Pascale (2009) las características cualitativas de la información contable son aquellos atributos que debemos exigir a la información para que el modelo contable sea útil para los usuarios.

Según el Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de Estados Contables del IASB (International Accounting Standard Board) , los principales atributos de la información contable son la comprensibilidad, relevancia, fiabilidad y comparabilidad.

El Marco Conceptual también establece que las normas contables juegan un papel importante para que se cumplan dichas características.

#### **1.3.1 - Comprensibilidad**

La información debe ser fácilmente comprensible para los usuarios, quienes deberían tener un conocimiento suficiente de las actividades económicas, del mundo de los negocios, así como de contabilidad y que tienen la intención y la voluntad de analizar la información en forma razonablemente cuidadosa.

La información que reviste complejidad y que sea necesaria para la toma de decisiones, no debe ser excluida solo porque ésta sea de muy difícil comprensión por algunos usuarios.

### **1.3.2 - Relevancia**

Para ser útil, la información debe ser relevante para las necesidades de toma de decisiones por parte de los usuarios. La información posee la cualidad de la relevancia cuando ejerce influencia sobre las decisiones económicas de los que la utilizan, ayudándoles a evaluar hechos pasados, presentes, futuros, o bien a confirmar o corregir evaluaciones realizadas anteriormente.

Como una característica derivada se habla en todos los casos de la materialidad. Los Estados Contables deben incluir discriminadamente todas las partidas que sean significativas para las decisiones de los usuarios. No existe número que defina la materialidad de una partida. Lo que debe considerarse es si su presencia o ausencia determinará cambios en los indicadores que los usuarios utilicen para su decisión.

### **1.3.3 - Fiabilidad**

La información posee la cualidad de ser fiable cuando está libre de error significativo y los usuarios pueden confiar en que es la imagen fiel de lo que pretende representar o de lo que puede esperarse razonablemente que represente.

Uno de los aspectos que puede relacionarse con la confiabilidad es la oportunidad. Los Estados Contables deben presentarse dentro de plazos que muestren la situación más próxima al momento en que se lean e interpretan.

Otros temas importantes son: sustancia antes que forma, neutralidad, prudencia e integridad. En la primera se entiende aquella en la cual ciertas formas jurídicas de transacciones eventualmente pueden apartarse de la realidad económica y financiera.

La información debe ser presentada de forma neutral, debe mostrar la realidad sin importar cuales pueden ser las consecuencias.

La prudencia se refiere al grado de subjetividad involucrado en la preparación del modelo por presentar, generalmente se aplica mucho al momento de estimar una medición.

La integridad se refiere a que es necesario incorporar todas las transacciones realizadas, teniendo como limite la materialidad y el costo de las operaciones.

### **1.3.4 - Comparabilidad**

Los usuarios deben ser capaces de comparar los Estados Contables de una empresa a lo largo del tiempo, con el fin de identificar las tendencias de la situación financiera y de sus resultados. También deben ser capaces de comparar los Estados Contables de empresas diferentes, con el fin de evaluar su posición financiera, resultados y flujo de efectivo en términos relativos. Por lo tanto, la medición y la presentación de los efectos financieros de transacciones y hechos similares, deben ser efectuadas uniformemente por la empresa de un período a otro y también de manera consistente entre diferentes empresas.

Está será una de las técnicas para el análisis e interpretación de los Estados Contables para el posterior otorgamiento de créditos. Al prestamista le ayudarán a entender las tendencias del pasado y proyectar al futuro.

#### **1.4- Rol de las Normas Contables**

Para cumplir con las características enunciadas anteriormente es importante el rol que juegan las normas contables vigentes al momento de la emisión de los Estados Contables. Una de las funciones es establecer las formas de preparación y presentación de los Estados Contables. Esta función permite la comparación de los Estados Contables de distintas empresas.

Según Fowler Newton (2002) las normas se dividen en dos grandes grupos, aquellas que hablan del reconocimiento y medición contable que suelen ser denominadas normas de valuación y las que hablan de la exposición, fijando el contenido y la forma de los Estados Contables. Las de valuación determinan la forma en que se debe valorar los activos, pasivos y resultados y el criterio de realización de la ganancia.

Para este autor, las normas de exposición determinan que requisitos debe cumplir la información para estar expuesta en los Estados Contables, que unidad de medida debe emplearse, si ajustada por inflación o no por ejemplo.

### **1.5 - Usuarios de los Estados Contables**

Los Estados Contables son preparados para proporcionar información relevante para terceros interesados, la cual variará según el vínculo que se tenga con la entidad.

A continuación se detallan los principales usuarios según Fowler Newton (2002):

- a) Directivos y administradores
- b) Inversionistas
- c) Accionistas
- d) Empleados
- e) Financistas y Entidades Financieras
- f) Proveedores y otros acreedores comerciales.
- g) Clientes
- f) Organismos públicos
- g) Auditor de Estados Contables
- h) Público en general

En el caso de las instituciones financieras, éstas están interesadas en contar con la información que brindan los Estados Contables con el fin de evaluar la capacidad de pago de los préstamos y sus correspondientes intereses, en los plazos convenidos.

## **Capítulo 2 - Riesgos Empresariales**

Los riesgos empresariales son los riesgos inherentes de las actividades empresariales, los cuales las empresas tratarán de gestionar de acuerdo a sus posibilidades. Los mismos están presentes cualquiera sea la actividad desarrollada y de su administración depende fundamentalmente el éxito de las organizaciones.

Según Ricardo Pascale (2009), los riesgos empresariales se pueden clasificar en tres tipos:

- Riesgo estratégico
- Riesgo operativo o de negocio
- Riesgo financiero

### **2.1 - Riesgo Estratégico**

Para analizar el riesgo estratégico citado por Pascale nos parece interesante considerar los aportes de Slywotzky y Drzik sobre el tema.

Para Slywotzky y Drzik (2008) la gestión de riesgos ha realizado un importante avance en los últimos años. Aún así, en la mayoría de los casos, la gestión de riesgos de las empresas se limita a la consideración de los riesgos financieros, de emergencia y operativos. Los autores consideran que existe una clase de riesgos más importantes que son los riesgos estratégicos, ya que suponen una amenaza mayor para las empresas en el sentido de que implican una probabilidad de



destrucción de valor superior. Dichos autores sostienen que estos riesgos aún no han sido enfrentados de manera sistemática por parte de las empresas, lo que supone una falla grave en el sentido de que pueden determinar de manera sustancial el fracaso o éxito de un emprendimiento.

En la misma línea, Mark L. Frigo y Richard J. Anderson (2009) afirman que el riesgo estratégico es aquel tipo de riesgo que influye sustancialmente en la capacidad de una organización para llevar a cabo su estrategia de negocios, lograr sus objetivos y generar y mantener su valor.

Para Slywotzky y Drzik existen 7 clases de riesgos estratégicos a los cuales las organizaciones están expuestas y deberán tener en cuenta.

#### Riesgo estratégico 1: Reducción extrema de los márgenes del sector

Según los autores a medida que un sector nuevo evoluciona y alcanza un mayor grado de maduración, el proceso competitivo y la estandarización de los procesos reducen los márgenes de ganancia, constituyendo una amenaza para todas las empresas del sector.

En este sentido entendemos que el analista al analizar los Estados Contables de la empresa, deberá contar con los Estados Contables de años anteriores para poder realizar una comparación histórica de la evolución de los márgenes de la empresa y con los proyectados para tener un panorama a futuro. Además, deberá contar con información de otras empresas del sector con las cuales poder comparar diferentes tipos de ratios como pueden ser márgenes de utilidad, rotación de stock, etc.

A nuestro entender con este tipo de análisis y a través del conocimiento del sector en que se mueve la empresa, el analista podrá sacar las conclusiones sobre si la empresa presenta o podrá

presentar este tipo de riesgo a futuro, lo cual haga que le sea complicado pagar la deuda contraída con la institución financiera.

### Riesgo estratégico 2: Cambio de la tecnología

Los autores establecen que la aparición de nuevas tecnologías e innovaciones en los procesos productivos así como el desarrollo de nuevos productos, suponen un riesgo para las empresas ya que amenazan con desplazar del mercado a los productos existentes.

En este caso nos parece oportuno destacar que el analista deberá analizar si en el sector en cuestión existen tecnologías que compitan por lograr la aceptación y cuáles son las probabilidades de que la tecnología de la empresa no se torne obsoleta en el corto plazo sin la adecuada renovación.

Además, consideramos que el analista deberá tener presente que actualizar las tecnologías de la empresa constantemente representará en el futuro posibles erogaciones de dinero, las cuales tendrán que ser contempladas a la hora de analizar los Estados Contables proyectados. Para pequeñas empresas este tipo de inversión puede tener altos costos y puede ser este riesgo el que lleve a tomar una posición frente al otorgamiento de un crédito.

### Riesgo estratégico 3: Erosión de la marca

Los autores mencionan que este riesgo tiene lugar cuando las marcas experimentan una disminución en su valor como consecuencia de una percepción negativa de los clientes en cuanto

a la calidad del servicio o del producto, así como la capacidad de avance e innovación, entre otros factores.

A nuestro entender, este riesgo no va a estar explícito en los Estados Contables de la empresa, pero deberá ser analizado y tenido en cuenta por el analista, ya que podrá causar inconvenientes a futuro. El deterioro de la marca puede hacer mermar las ventas y esto le ocasione a la empresa problemas de liquidez al momento de cubrir sus obligaciones.

#### Riesgo estratégico 4: Competidor fuera de serie

El riesgo competitivo más importante tiene lugar cuando aparece un competidor muy fuerte que por poseer algún tipo de ventaja competitiva especial (ya sea bajos costos, estrategia de marketing, mejor tecnología, alta calidad del producto) amenaza con quedarse con una cuota excesiva de mercado. Según Slywotzky y Drzik, lo mejor que puede hacer una empresa cuando se enfrenta a este tipo de competidor es diferenciarse sustancialmente en su estrategia de mercado e intentar ubicarse en una porción del mismo que no coincida con este.

Para nosotros sería oportuno que el analista supiera si existe un competidor que domine el mercado o que fije los precios, así como también preguntarle al cliente cuáles serán sus políticas para enfrentar este tipo de competidores.

#### Riesgo estratégico 5: Cambio de prioridades del cliente

Para los autores, el cambio en las preferencias de los clientes puede determinar el fracaso de una empresa, por lo que se necesita estudiar a la clientela constantemente, buscando identificar y

anticipar cambios en los gustos de los consumidores así como sensibilidades en cuánto a variaciones en el precio, la calidad y las características de los productos.

A nuestro entender el analista deberá tener las herramientas para poder analizar si un cambio en las preferencias de los clientes puede afectar sustancialmente a la empresa a futuro. En conclusión analizar como repercute en la liquidez para el pago del préstamo las variaciones de las unidades vendidas o de los precios fijados.

#### Riesgo estratégico 6: Fracaso del nuevo proyecto

Slywotzky y Drzik señalan que los proyectos se enfrentan siempre a la posibilidad de no atraer suficiente cantidad de clientes, de ser derrotados por la competencia o de presentar costos de desarrollo excesivamente costosos.

Creemos que para evitar este tipo de riesgo hay que analizar los proyectos previamente de la manera más exhaustiva posible, evaluando por ejemplo, datos proyectados anteriores de la propia empresa o resultados de emprendimientos similares en el pasado.

Tal como mencionamos en anteriores riesgos el analista de los Estados Contables como parte de su análisis deberá atender el sector en que se mueve la empresa y la viabilidad de sus proyectos presentes y futuros.

#### Riesgo estratégico 7: Estancamiento del mercado

Finalmente para Slywotzky y Drzik, las empresas pueden verse enfrentadas a un mercado que no crece.

Creemos que además de conocer el mercado de la empresa, el analista debe conocer y analizar cuáles serán las estrategias definidas por las empresas para enfrentar este tipo de situación.

Nos parece que en este caso el análisis de riesgo será enfocado el sobre proyecto con el cual, la empresa que presenta los Estados Contables, busca salir de este estancamiento. El análisis deberá ser similar al del punto anterior, buscando estimar la viabilidad de este nuevo proyecto y si el mismo puede mejorar o deteriorar los números de la empresa.

## **2.2 - Riesgo Operacional o de negocio**

A los efectos de considerar y definir el riesgo operacional nos basaremos en las recomendaciones del Comité de Basilea.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea fue creado en 1975 por los presidentes de los bancos centrales de los once integrantes del G-10 de aquel momento y actualmente esta integrado por representantes de las autoridades de supervisión bancaria de los bancos centrales de Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Países Bajos, Reino Unido, Suecia, Suiza y Estados Unidos, y dos países más que no son miembros del G-10, España y Luxemburgo.

Según Dieter Kerwer (2005), el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea no es una organización multilateral clásica, no tiene tratado fundacional y no promulga regulación. Su función principal es actuar como foro internacional para fomentar la mejora y la convergencia de las prácticas y normativas de supervisión bancaria.

Según el Comité de Basilea (2003) se define al riesgo operacional como “el riesgo de sufrir pérdidas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos”.

En esta definición el Comité de Basilea incluye el riesgo legal y excluye los riesgos clasificados como estratégicos y de reputación.

Según el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, los riesgos operativos surgen de fuentes internas y externas a la empresa. Las diferencias entre las fuentes internas y externas de riesgos operativos son que las segundas son independientes de la organización y la exposición es continua. Los riesgos operativos generados por fuentes internas son los que las empresas deben tratar de controlar y mitigar, mientras que los de fuentes externas deben ser siempre monitoreados intentando amortiguar su impacto.

El Comité de Supervisión Bancario de Basilea establece la siguiente clasificación:

A. Fuentes Internas:

I) Procesos Internos

Según el Comité de Basilea (2003) la posibilidad de pérdidas financieras relacionadas con el diseño inapropiado de los procesos críticos, con políticas y/o procedimientos inadecuados o inexistentes puedan tener como consecuencia el desarrollo deficiente de las operaciones y servicios.

En tal sentido, para el Comité de Basilea (2003) podrán considerarse entre otros, los riesgos asociados a las fallas en los modelos utilizados, los errores en las transacciones, la evaluación

inadecuada de contratos o de la complejidad de productos, operaciones y servicios, los errores en la información contable, la inadecuada compensación, liquidación o pago, la insuficiencia de recursos para el volumen de operaciones, la inadecuada documentación de transacciones, así como el incumplimiento de plazos y presupuestos planeados.

## II) Personas

El Comité de Basilea señala que existe la posibilidad de pérdidas financieras asociadas con negligencia, error humano, sabotaje, fraude, robo, paralizaciones, apropiación de información sensible, lavado de dinero, inapropiadas relaciones interpersonales y ambiente laboral desfavorable, falta de especificaciones claras en los términos de contratación del personal, entre otros factores.

Se puede también incluir pérdidas asociadas con insuficiencia de personal o personal con destrezas inadecuadas, mala capacitación y/o prácticas débiles de contratación.

## III) Tecnología de Información

Para el Comité de Basilea existe la posibilidad de pérdidas financieras derivadas del uso de inadecuados sistemas de información y tecnologías relacionadas, que pueden afectar el desarrollo de las operaciones y servicios que realiza la institución al atentar contra la confidencialidad, integridad, disponibilidad y oportunidad de la información

Según el Comité las instituciones pueden considerar de incluir en ésta área, los riesgos derivados a fallas en la seguridad y continuidad operativa de los sistemas TI, a errores en el desarrollo e

implementación de dichos sistemas y su compatibilidad e integración, problemas de calidad de información, inadecuada inversión en tecnología y fallas para alinear la TI con los objetivos de negocio, con entre otros aspectos.

Otros riesgos incluyen la falla o interrupción de los sistemas, la recuperación inadecuada de desastres y/o la continuidad de los planes de negocio.

#### B. Fuentes Externas

Por otra parte, el Comité de Basilea define las fuentes externas como la posibilidad de pérdidas derivadas de la ocurrencia de eventos ajenos al control de la empresa que pueden alterar el desarrollo de sus actividades, afectando a los procesos internos, personas y tecnología de información.

Entre otros factores señalan, que se podrán tomar en consideración los riesgos que implican las contingencias legales, las fallas en los servicios públicos, la ocurrencia de desastres naturales, atentados y actos delictivos, así como las fallas en servicios críticos provistos por terceros.

Para el Congreso de Basilea otros riesgos asociados con eventos externos incluyen el rápido paso de cambio en las leyes, regulaciones o guías, así como el riesgo político o del país.

#### Proceso de gestión de riesgos operativos

Por último según el Congreso de Basilea debe existir una correcta gestión de riesgos operativos. Analizados los posibles riesgos operativos, es clave que toda entidad financiera evalúe la estrategia que tiene su posible cliente frente a los riesgos operativos. La empresa deberá tener



claramente definida una estrategia para gestionarlos y minimizarlos. La gestión de los riesgos se desarrolla siguiendo las diferentes etapas:

1. Identificación de factores internos y externos que podrían afectar adversamente el logro de los objetivos institucionales y como consecuencia el no pago del crédito.
2. Evaluación de la probabilidad de ocurrencia y la vulnerabilidad de la entidad a este riesgo. Los riesgos podrán ser aceptados, mitigados o evitados.
3. Monitoreo de los riesgos encontrados con el fin de detectar y corregir rápidamente errores en las políticas, procesos y procedimientos.
4. Controlar y evaluar los riesgos cada determinado tiempo con el objetivo de evaluar si estos crecieron, descendieron o desaparecieron.

### **2.3 - Riesgos Financieros**

Según Pascale (2009) el riesgo financiero hace referencia a posibles pérdidas ocasionadas en los mercados financieros. Variables como las tasas de interés o el tipo de cambio generan riesgos para las empresas.

Para el autor cuando exista algún tipo de riesgo financiero cierto y de importancia, este debería estar explicitado en las notas a los Estados Contables. Igualmente el analista deberá conocer el contexto de la empresa para poder visualizar una posible amenaza.

Para Pascale los riesgos financieros siempre están presentes aunque no se le reconozca. Algunas empresas toman diferentes medidas para tratar de minimizarlos y otras lo aceptan pasivamente.

La actitud que tome la empresa ante este tipo de riesgo deberá ser tenida en cuenta por parte del analista de Estados Contables, quien puede sacar como conclusión la importancia que le da la organización a este tipo de riesgos.

Según Philippe Jorion (2000), las empresas se enfrentan a diferentes tipos de riesgos financieros, los cuales agrupa en riesgos de mercado, riesgo crediticio, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal. Para nuestro análisis solamente utilizaremos los primeros tres riesgos.

#### I) Riesgo de Mercado

Para Pascale (2009), el Riesgo de Mercado es generado por los cambios en los precios de activos y pasivos financieros asociados a estas cuatro variables:

- Tasa de interés

Según Pascale, para el caso del riesgo de tasa de interés, una variable a considerar será la inflación que exista en el mercado a analizar. La tasa de interés es una herramienta utilizada por los gobiernos para tratar de controlar la inflación.

Para el autor otro elemento a tener presente son las tasas sobre las cuales se puede otorgar préstamos por parte de las instituciones financieras. Si una empresa toma un crédito con una tasa variable, el riesgo aumentará dependiendo de las proyecciones que el mercado tenga sobre dicha tasa.

Según el autor se debe tener en cuenta que los Estados Contables de una empresa muestran los pasivos financieros de años anteriores y los actuales, por lo cual pueden ser comparados para

medir su evolución y determinar ante qué grado de riesgo de tasa de interés está expuesta la empresa.

- Tipo de cambio

Siguiendo el análisis de Pascale, en el caso del riesgo de tipo de cambio la coyuntura económica mundial y de la región toma una relevancia determinante. Una crisis regional, cambios en las políticas económicas del gobierno, algún hecho puntual como puede ser una catástrofe natural o un acontecimiento bélico pueden afectar las tasas de tipo de cambio frente a las monedas extranjeras.

A nuestro entender el analista tendrá que tener presente el contexto internacional a la hora de analizar los Estados Contables de una empresa. Se deberá seguir la evolución del tipo de cambio doméstico frente a las monedas extranjeras y tener en cuenta las proyecciones a futuro.

Para el autor cuando las empresas están descalzadas en monedas, existe un elevado riesgo de tipo de cambio. Esto sucede en empresas que, por ejemplo, tienen sus ingresos mayoritariamente en moneda extranjera y sus pasivos en moneda local. Si la tendencia del mercado a futuro es de apreciación de la moneda local, se tiene un riesgo de tipo de cambio elevado.

Creemos que podría darse el caso de una empresa que solicita un crédito en moneda extranjera, y tiene todos sus ingresos en moneda local y se prevé una posible devaluación de dicha moneda. La empresa correrá un alto riesgo de no poder pagar y la institución financiera de no poder cobrar, ya que sus ingresos son en moneda nacional y si no se incrementan notablemente, no serán suficientes para afrontar el repago de la deuda.

Entonces, siguiendo con nuestro análisis, él analista tendrá que tener presente la posición en moneda extranjera que tenga la empresa y así intentara identificar el grado de exposición al riesgo de tipo de cambio que tiene la misma. Deberá analizar los diferentes escenarios frente a cambios en el tipo de cambio.

- Precio de materias primas

Según Pascale, el riesgo del precio de las materias primas es de los más claros de identificar. Este riesgo se tiene siempre que se dependa de insumos que tengan una importancia determinante en el precio del producto final de la empresa.

El autor considera que si, ante el aumento directo de alguna de las materias primas la empresa debe ajustar sus precios de venta, estaremos a un claro ejemplo de riesgo de precio de materia prima.

Para explicar mejor este riesgo creemos oportuno establecer que los insumos importados, como el petróleo o el gas natural, son determinantes para la industria nacional y los servicios. Cuando el barril de petróleo aumenta, ocasiona que casi el 100% de la industria nacional tengan un aumento directo o indirecto de sus costos.

En nuestra opinión, es importante que el analista también tenga en cuenta que este riesgo existe cuando hay solo un proveedor en plaza de algún insumo. La dependencia comercial con un proveedor puede ser tal que genere un riesgo importante en caso de que el proveedor aumente sus precios o si este desaparece y haya que salir a buscar esta materia prima al exterior.

- Precio de las acciones

En nuestra opinión este riesgo deberá ser tomado en cuenta por el analista en el caso de que la empresa a estudio cotice sus acciones en bolsa de valores o sus proveedores principales o clientes lo hagan. Creemos que si el valor de las acciones de la empresa, de los proveedores o clientes baja, tendrá algún efecto indirecto sobre la liquidez de la empresa.

## II) Riesgo Crediticio

Según Jorion (2000), el riesgo de crédito es el riesgo que tiene una entidad de no poder hacer frente a sus obligaciones en el largo plazo. Su efecto se mide por el costo de reemplazar los flujos de efectivo en caso de incumplimiento de la contraparte.

## III) Riesgo de Liquidez

Según este mismo autor, el riesgo de liquidez se refiere a la incapacidad de cumplir con las obligaciones de pago en el corto plazo.

## **2.4 - Relación entre los riesgos y el análisis de los Estados Contables**

De acuerdo a lo expuesto en este capítulo entendemos que los riesgos ya sean financieros, operativos o estratégicos deben ser tenidos en cuenta por el analista al momento del análisis de los Estados Contables.

En nuestra opinión, el analista deberá evaluar la exposición a este tipo de riesgos por parte de las empresas. Esta exposición es difícil de identificar solo con la lectura de los Estados Contables. Por ello es conveniente que las instituciones financieras realicen un estudio más exhaustivo dentro de las empresas para evaluar estos riesgos, analizando el grado de relevancia que tienen para la empresa, evaluando la importancia que ésta les da y como se gestionan los mismos.

Para el caso de los riesgos estratégicos consideramos que el fracaso de la estrategia puede estar ocasionado por muchos factores, los cuales mayoritariamente no van a ser encontrados a simple vista en los Estados Contables. Por este motivo, el analista deberá interiorizarse con la empresa e investigar acerca de su entorno, su giro y sus competidores.

De los riesgos operativos entendemos que la entidad que otorga el crédito deberá mantener reuniones con su cliente constantemente con el objetivo de conocer sus políticas, sus procedimientos de trabajo, conocer el ambiente de trabajo, como por ejemplo si cuentan con manuales de ética para el personal. En definitiva tener un vasto conocimiento de la empresa que solicita el préstamo.

Entendemos que el analista deberá utilizar la mayor cantidad de herramientas y técnicas para poder analizar los riesgos financieros. Las diferentes variables como inflación, tipo de cambio, precios de materias primas, entre otros, formarán parte del análisis. Los Estados Contables expondrán la información necesaria para evaluar este tipo de riesgo.

## **Capítulo 3 - Técnicas y procedimientos de análisis**

### **3.1 - Evolución**

Según Florencio Escribano Martínez (2009) desde que se comenzaron a utilizar los informes contables, sus funciones eran brindar información útil para administrar las empresas o distribuir utilidades. En definitiva eran usados para fines internos de la empresa.

Según Escribano los acreedores fueron los primeros interesados externos de las empresas en contar con este tipo de informes, con el fin de tener una información más cercana a la realidad de la posibilidad de cobrar sus créditos.

A partir de esto, Escribano afirma que los bancos fueron los primeros en analizar los Estados Contables de las empresas con el fin de evaluar si un cliente estaba en condiciones o no de recibir determinada línea de crédito o si un préstamo otorgado a la empresa era cobrable. Como el fin era saber si los créditos iban a poder ser cobrados, el análisis era estático y con criterios conservadores.

El autor señala, que los analistas evaluaban el patrimonio de las empresas en un momento dado y sin tener en cuenta su posible evolución. Luego de la crisis del 1929, este tipo de análisis se empezó a realizar de manera más profunda y desde el punto de vista de los diferentes usuarios de la información.

Según Escribano, con el transcurso del tiempo fueron apareciendo distintos usuarios externos interesados en los Estados Contables de las empresas. Entre ellos los inversores que tenían interés en saber si la empresa era rentable y si les iba a poder distribuir utilidades a futuro. Otros fueron los empleados que tenían la necesidad de saber si la empresa va en buen camino para tener mayor seguridad de que no iban a quedar sin trabajo. Para el caso de la gerencia de una empresa este tipo de informe comienza a tener mayor importancia, ya que brinda información sobre la eficiencia de los distintos sectores operativos, gestión financiera y gestión en general de la empresa.

Por último, según Escribano los criterios de evaluación han cambiado y aparte de analizar la situación patrimonial de la empresa, se tiene en cuenta el concepto de “empresa en marcha” lo cual hace que el análisis ya no sea estático como en un primer momento.

### **3.2 – Definición**

El proceso de análisis consiste en la aplicación de un conjunto de técnicas e instrumentos analíticos a los Estados Contables para deducir una serie de medidas y relaciones que son significativas y útiles para la toma de decisiones. Para ello se emplean una serie de técnicas, las cuales comprende la comparación, el análisis estructural, empleo de números índices, el análisis mediante gráficos y la aplicación de ratios.

Florencio Escribano (2009) define la interpretación de Estados Contables como la determinación de cuál es la situación de la empresa y cuales son las causas que la definen. A partir de la interpretación se disminuye en cierto grado la incertidumbre para la toma de decisiones.



Según Escribano, a partir de la información contable se puede conocer con mayor profundidad cual es la situación de la empresa y sugerir los cursos de acción que se crean más adecuados.

Los objetivos del análisis de Estados Contables, según Escribano son los siguientes:

- Diagnosticar la situación financiera y económica del ente.
- Encontrar las causas que han determinado tal situación y el orden de importancia de las mismas.
- Proyectar la situación hacia el futuro.
- Elaborar una estrategia para repetir y acentuar los éxitos obtenidos, además de eliminar ó atemperar los fracasos.

### **3.3 Números índices o ratios**

#### **3.3.1 - Los ratios como técnica de apoyo a los algoritmos de diagnostico financiero.**

Según menciona Ricardo Pascale (2009) los ratios son un número expresado en términos de otro número, lo cual permite disminuir el material numérico por analizar y tienen como objetivo tradicional facilitar la interpretación de los Estados Contables.

En opinión del autor, los ratios vistos hoy en día no suelen dar una respuesta satisfactoria a los problemas que puedan aquejar a las empresas. Por lo tanto, los ratios serían estudios de apoyo sobre algún aspecto de la condición económica financiera de una empresa que se pretende diagnosticar.

En cuanto a la formación de los ratios, los distintos autores suelen señalar las relaciones que existen detrás de ellos, tales como que busquen conectar adecuados componentes (por ejemplo, ganancias sobre capital), que deben estar basado en elementos comunes (por ejemplo costo de ventas con inventario) y estar formados por elementos funcionalmente relacionados. Estos atributos que deben de tener los ratios en algunos casos son obvios pero en otros no siempre se pueden mantener. Lo importante no parece ser lo que un numerador y un denominador reflejen, sino la relación del ratio con algún indicador económico relevante o con algún modelo que permita avanzar en diagnóstico.

### **3.3.2 - La comparación de ratios**

Según Ricardo Pascale (2009) el análisis de los resultados de un ratio en el estudio tradicional de estos debe ser comparado contra una referencia. En general se manejan tres:

- a) Serie histórica
- b) Rama industrial
- c) Presupuesto

Según expresa el autor, el análisis de series históricas va desde observar el nuevo valor obtenido en el contexto de la serie histórica que da una tendencia, lo que puede ser de particular utilidad en algunos ratios como la razón corriente, hasta llegar a refinados métodos de series de tiempo.

Pascale menciona que, en cuanto a la comparación de ratios con los de la rama industrial, se ha pasado de lo que serían las medidas de tendencia central de distribuciones de ratios de una industria, como la media o la mediana, a la idea de un benchmark. La idea del benchmarking, que

tiene una larga historia, debe ser mirada más como una guía que como un óptimo para todas las firmas y en todos los contextos.

Por último, los ratios se pueden comparar contra lo que se conoce como presupuesto. Esta aproximación es de mayor uso por la dirección de la empresa a efectos de realizar un monitoreo de la gestión de esta. Es menos factible su uso por parte de analistas externos al contrario de los otros dos criterios de comparación.

### **3.3.3 - Conceptos Previos**

Antes de empezar con el análisis de los ratios en si mismo, encontramos necesario definir algunos conceptos que son utilizados a lo largo de este análisis.

En primer lugar conceptualizaremos las definiciones de situación económica, situación financiera y la vinculación entre ambas, descritas por Lecueder (1957).

Dada la antigüedad del texto citado, en este trabajo realizaremos algunos cambios de términos a fin de que se entienda lo explicado en una terminología más moderna.

#### **3.3.3.1 - Situación económica**

El estudio de los resultados del ejercicio con relación al capital que lo produjo es el objetivo principal del análisis de la situación económica.

En general puede distinguirse el análisis del resultado bruto y del resultado neto. El primero surge de la diferencia entre las ventas y los costos; y el segundo resulta de deducir al resultado bruto una serie de gastos que disminuyen el rédito final de la empresa.

Otro aspecto importante que señala Lecueder (1957) es la diferenciación entre beneficios o pérdidas ordinarios de los extraordinarios. Es de rigor conocer con exactitud los beneficios ordinarios que son los que en forma normal produce la empresa. Los extraordinarios son totalmente eventuales y no deben servir de base para juzgar la potencialidad de la empresa para obtener ganancias.

Encontramos necesario aclarar en este punto que a pesar de que la normativa actual no permite la utilización del rubro extraordinario para la confección de Estados Contables, se deberá entender el concepto para el estudio de ratios más allá de su denominación.

El autor señala que finalmente el estudio de la situación económica no debe concretarse al análisis de los rendimientos de un determinado ejercicio, sino que el estudio debe extenderse a la comparación de los resultados de diversos ejercicios estudiando las analogías y analizando las oscilaciones y las tendencias.

### **3.3.3.2 - Situación financiera**

Lecueder (1957) cita a los autores Toyos y Mazzeo (Contabilidad general, tomo II) en este punto.

Estos autores afirman que el análisis de la situación financiera tiene por objeto establecer según distintos grados de liquidez, la cantidad de recursos existentes para la cancelación del pasivo que

aparece en los Estados Contables, o sea la solvencia de la empresa con respecto a los compromisos adeudados a terceros. Además agregan que la liquidez es la expresión más típica de la solvencia y se mide por la relación que existe entre los recursos y las obligaciones.

### **3.3.3.3 - Vinculación entre la situación económica y la situación financiera**

Para Lecueder (1957) el aspecto económico y el financiero de las empresas son distintos. El autor señala que en verdad existe entre ellos un nexo tal que juega en un proceso de acción y reacción recíproco.

Este proceso implica que en general una buena situación económica da lugar a una holgada situación financiera y recíprocamente.

Para Lecueder, si hay ganancias, el patrimonio crece y por consiguiente habrá un aumento de riqueza. Por lo tanto, en general, habrá más medios de pago y mejorará la situación financiera.

Del mismo modo cuando hay pérdidas, se producirá una disminución de los medios de pago o un aumento de compromisos lo cual redundará en una mala situación financiera.

Según el autor, las excepciones a estos principios generales pueden manifestarse en forma transitoria. Por ejemplo una buena situación económica traerá aparejado un aumento de riqueza, pero este aumento puede aplicarse en bienes del activo fijo con lo cual no existe influencia en la situación financiera.

La recíproca, aunque más difícil, también puede presentarse, es decir que a pesar de una mala situación económica la empresa tenga una buena liquidez. Pero esto solo puede explicarse por la obtención de recursos extraordinarios como préstamos a largo plazo, realización de bienes del

activo fijo, etc. Pero si la situación económica de la empresa sigue siendo mala, como los recursos extraordinarios no pueden obtenerse siempre, a la larga nos encontraremos con una mala situación financiera.

#### **3.3.3.4 - Variables de flujos y variables de stock en ratios**

Según Pascale, las variables de flujo valen para un período, por ejemplo, un año. Ellas no valen para un instante del tiempo, sino en un período determinado.

Las de stock son variables que por el contrario valen en un momento y no en un período. Ejemplo de variables de stock son las disponibilidades, los inventarios, y las deudas o el patrimonio neto.

Hay muchos ratios que comparan variables de flujo contra variables de stock. Lo que se quiere reflejar es el producto, el cual es un flujo que en un período generó un determinado stock. Por ejemplo, de deudas, de activos o de patrimonio.

#### **3.3.4 - Algunos ratios tradicionalmente usados**

Según Pascale, los ratios se van a dividir en ratios de:

- Liquidez
- Endeudamiento
- Actividad

- Rentabilidad
- Crecimiento
- Valuación

#### **A. Ratios de liquidez**

La liquidez de una empresa, es la capacidad de esta para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo, tal y como ellas se hacen exigibles. Por lo tanto, estos ratios buscan medir la habilidad que puede tener una empresa para atender sus obligaciones en el corto plazo, tal como estaban previstas.

Los tres ratios más habituales en el análisis tradicional son:

- a. Razón corriente
- b. Prueba acida menor
- c. Prueba acida mayor

$$a) \text{ Razon Corriente} = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

Según Ricardo Pascale (2009), una razón corriente de valor dos o más era considerada aceptable, con el correr del tiempo fueron apareciendo algunas limitaciones.

El autor señala algunas consideraciones:

- La razón corriente puede ser diferente según la rama industrial que se analice, requiriendo menor razón corriente en aquellas ramas o empresas que tienen flujos de fondos más predecibles.
- La razón corriente considerada como un valor estático no es un ratio que mide la liquidez de una empresa en marcha, sino que es una medida parcial de la liquidez de una empresa en liquidación. Analizada como ratio, la evidencia empírica muestra que su contribución en términos de medición de la liquidez se daría en la tendencia más que en la de un valor aislado.

$$\text{b) Prueba acida menor} = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

Este ratio elimina del numerador los activos menos líquidos. En efecto, parte de los inventarios está compuesto frecuentemente por productos en proceso, productos que pueden ser obsoletos y que además deben ser vendidos, lo que se suele ser a crédito para luego transformarlo en efectivo.

$$\text{c) Prueba acida mayor} = \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Inv. Temp.}}{\text{Pasivos corrientes}}$$



Este es el más exigente de los tres ratios de liquidez señalados y prácticamente muestra lo que la empresa tiene para hacer frente a sus compromisos.

A nuestro entender, a pesar de sus limitaciones estos ratios son de gran utilidad para el análisis que realiza la institución financiera, ya que nos proporciona un acercamiento a su capacidad de pago de corto plazo y con esta se podrá proyectar la capacidad de pago en el futuro.

### **B. Ratios de endeudamiento**

Estos ratios tratan de mostrar la estrategia de financiamiento y la vulnerabilidad de la empresa a esa estructura de financiamiento dada.

El grado de endeudamiento es la medida del monto de la deuda en relación con alguna cifra importante del balance; sus ratios más significativos son:

$$\text{a) Endeudamiento} = \frac{\text{Deudas Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

Este ratio compara las deudas totales con los activos totales de la firma en un momento en el tiempo. Esto es, en definitiva, que proporción de los activos esta financiada con fondos de terceros. El endeudamiento es definido de la siguiente manera:

$$\text{b) Endeudamiento} = \frac{\text{Deudas Totales}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Es un ratio muy similar al primero, presentado de otra forma.

El segundo tipo de mediciones vinculadas a la deuda buscaría determinar la capacidad para atender el servicio de deudas; estas mediciones serían:

$$c) \quad \frac{\text{Veces Interés Ganado}}{\text{Intereses}} = \frac{\text{GAII}}{\text{Intereses}}$$

Este ratio mide cuantas veces las ganancias antes de impuestos e intereses cubren los pagos por interés de un año.

$$d) \quad \frac{\text{Cobertura Cargas Fijas}}{\text{Intereses + Arrendamientos + principal*(1/(1-t))}} = \frac{\text{GAII + Depreciaciones*(1/(1-t)) + Arrendamientos}}{\text{Intereses + Arrendamientos + principal*(1/(1-t))}}$$

Este ratio busca medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos fijos de obligaciones, como los pagos de intereses de préstamos, los de principal de préstamos y los de arrendamiento. Conforme al análisis tradicional, cuanto mas alto sea este ratio, al igual que el anterior, mejor será la situación de la empresa en este sentido.

Dentro de los ratios de endeudamiento consideramos los primeros nos darán un panorama de la situación financiera de la empresa y la capacidad de endeudamiento que tiene a futuro.

En cuanto al segundo tipo de ratios, entendemos que es de especial interés para realizar un análisis más profundo de la capacidad de pago de la empresa.

### C. Ratios de actividad

Los ratios de actividad buscan una aproximación a la eficiencia en el uso de ciertos recursos de la empresa.

Entre los ratios comúnmente utilizados son:

- a) Rotación de inventarios
- b) Período promedio de cobranzas de cuentas a cobrar
- c) Período promedio de cobranzas de ventas
- d) Rotación de activos fijos
- e) Rotación de capital de trabajo operativo
- f) Rotación de activos totales

$$\text{a) Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

Este ratio toma frecuentemente algún interés cuando se mide contra ratios industriales, o contra la tendencia del ratio de la empresa. Es un ratio extremadamente variable entre las ramas industriales.

$$b) \text{ Período promedio de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Cuentas a cobrar}}{\text{Ventas netas diarias}}$$

Muestra, en promedio, los días en que se cobran las ventas efectuadas a crédito; esto es, no incluye las ventas al contado.

$$c) \text{ Período promedio de cobro de ventas} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas netas diarias}^*}$$

\*Este valor mide el número de días en que se cobran las ventas, sean estas a crédito o al contado.

Este mismo tipo de ratio que se ha calculado para las cuentas por cobrar se puede determinar para las cuentas por pagar:

$$\text{Período promedio de cuentas por pagar} = \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras a crédito diarias promedio}}$$

ó

$$\text{Período promedio de cuentas por pagar} = \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras diarias promedio}}$$

$$d) \text{ Rotacion de activo fijo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo fijo promedio}}$$

Analiza la eficiencia con que la empresa está usando sus activos fijos. Debe prestarse especial atención en la valuación de los activos para no distorsionar el resultado final del ratio.

$$e) \text{ Rotacion de capital de trabajo operativo} = \frac{\text{Ventas netas promedio}}{\text{Activo corriente - ctas por pagar}}$$

Este cociente es, naturalmente, un promedio del capital de trabajo operativo.

$$f) \text{ Rotacion de activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales promedio}}$$

Mide la eficiencia con que la firma usa todos sus activos para generar ventas.

#### **D. Ratios de rentabilidad**

Este tipo de ratios permite evaluar la eficiencia de la administración de la empresa respecto de un determinado nivel de ventas, de activos y de patrimonio neto.

Para cada uno de estos enfoques los ratios son:

- Ventas:
  - a) Margen de ventas netas
  - b) Margen operativo neto
  - c) Margen operativo bruto
  
- **Activos**
  - d) Rendimiento sobre activos

- Patrimonio Neto

e) Rendimiento sobre patrimonio neto

- **Ventas**

a) 
$$\text{Margen de ventas netas} = \frac{\text{Ganancia Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

b) 
$$\text{Margen operativo neto} = \frac{\text{Beneficio operativo neto}}{\text{Ventas Netas}}$$

Este ratio mide el porcentaje de cada venta que queda después de todos los costos y gastos, sin deducir los impuestos e intereses, otros gastos financieros y otras ganancias/perdidas.

Es una medida del éxito de la empresa respecto de sus ganancias en las ventas.

c) 
$$\text{Margen operativo bruto} = \frac{\text{Beneficio operativo bruto}}{\text{Ventas Netas}}$$

Este ratio mide el porcentaje de cada venta que queda luego que los costos de ventas fueron deducidos.

Este ratio es preferible cuanto mayor sea, ya que es un mejor indicador.

- **Activos**

d) 
$$\text{Rendimiento sobre activos} = \frac{\text{Ganancia neta} + \text{Intereses}}{\text{Activo total promedio}}$$

El rendimiento sobre activos mide la eficiencia de la empresa para generar beneficios con los activos disponibles.

- **Patrimonio neto**

$$e) \text{ Rendimiento sobre patrimonio neto} = \frac{\text{Ganancia Neta}}{\text{Patrimonio neto promedio}}$$

Este ratio busca medir la rentabilidad de los recursos de los propietarios y de los accionistas de la empresa.

Generalmente cuanto mayor sea este rendimiento, en mejor estado se encuentran los propietarios.

### **E. Ratios de crecimiento**

Los ratios de crecimiento tratan de evaluar la evolución en el tiempo de alguna variable de la empresa.

### **F. Ratios de valuación**

Estos ratios tratan de mostrar la evolución que en el mercado se hace de la empresa dado que reflejan la influencia combinada de riesgo y rendimiento.

## G. Otros Ratios

Según Lecueder otros ratios a tener en cuenta son:

- **Elementos del activo**

a) 
$$\frac{\text{Activo Intangible}}{\text{Activo total}}$$

Es en efecto muy importante para el banco el estudio de la solidez del balance en lo que tiene relación con la garantía que ofrece la empresa para hacer frente al crédito que se le pueda otorgar.

Si el presente índice resultara muy alto, es decir que la proporción de intangible fuera muy grande con relación al total, la situación crediticia de la empresa va a resultar más desfavorable puesto que el capital tendrá menor cobertura.

Según Lecueder, la importancia del activo intangible, que como vemos no representa un elemento positivo para la solvencia, solo interesa entonces desde el punto de vista de la capacidad que tenga para producir ganancias. Es decir que solo los beneficios justifican la existencia de intangibles en los balances y por lo tanto, con miras a la solidez, es necesario amortizar esos bienes.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Respetando la posición de Lecueder de 1957 queremos establecer que la NIC 38 no permite la amortización de los bienes intangibles de vida útil ilimitada, sino que en estos casos hay que determinar anualmente el valor razonable de dichos activos.



- **Elementos del pasivo y capital**

a) 
$$\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Pasivo}}$$

Esta relación muestra el que porcentaje de pasivo es a corto plazo. En efecto, por analogía con el activo se denomina pasivo circulante al pasivo a corto plazo.

b) 
$$\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Capital}}$$

Índice análogo al anterior, pero considerando únicamente el pasivo a corto plazo, es decir aquel, que más apremia por su exigibilidad. Un índice alto indica una presión grande de deudas a corto plazo, lo que representa una situación financiera pesada.

Si los dos índices son altos, y predominan las deudas a corto plazo, puede originar una cesación de pagos. Si frente a un primer índice alto el segundo no lo es, indica una presión de deudas no tan apremiante por tratarse de deudas a largo plazo.

No se pueden obtener conclusiones absolutas con respecto al valor de este índice, aunque lógicamente índices inferiores a la unidad, indican una mayor fluidez financiera.

- **Elementos del activo con pasivo y capital**

a) 
$$\frac{\text{Capital}}{\text{Activo Fijo}}$$

Indica el estado de inmovilización del capital. Cuanto mayor sea el resultado mejor será la solidez, puesto que el capital no está afectado a las inmovilizaciones.

Un índice menor representa una excesiva inversión en bienes del activo inmovilizado, reduciendo el capital circulante ó perdiendo liquidez.

$$b) \frac{\text{Capital}}{\text{Activo Total}}$$

El activo total es igual al capital más el pasivo, o sea, al capital propio más el capital de terceros. Por lo tanto, la relación entre el capital y el activo total indica la proporción de capital propio dentro del total de la inversión. Cuanto más alto resulte este índice mayor será la solidez de la empresa puesto que será mayor la proporción de su capital propio.

$$c) \frac{\text{Capital circulante}}{\text{Activo total}}$$

Este índice indicará la liquidez del activo, es decir cuanto mayor sea el índice más líquido resultara el activo. Un índice bajo mostrará, en cambio, que se han efectuado inmovilizaciones excesivas en activos fijos.

$$d) \frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Pasivo Fijo}}$$

Como generalmente el pasivo a largo plazo se contrae para invertir su producido en adquisiciones de activo fijo, interesa conocer en que proporción está cubierto el pasivo a largo plazo por las inmovilizaciones.

Si el resultado de este índice fuera la unidad, implicaría que toda la inversión en activo fijo está solventada por préstamos a largo plazo. Este resultado no es inconveniente desde el punto de

vista financiero, sino todo lo contrario, pero esto debe ser el límite, puesto que si el índice resultara inferior a la unidad, estaría expresando que se contrajeron deudas a largo plazo para financiar compras de circulantes.

### **3.3.5 - Problemas del uso de los ratios**

Según Pascale, la utilización de los ratios tiene diversos tipos de problemas que es preciso tener en cuenta.

El autor señala algunos ejemplos de estos problemas son:

#### **1. Definiciones**

Con frecuencia un ratio para un analista o para alguien que efectúa diagnósticos financieros puede tener un determinado nombre y estar compuesto tanto en su numerador como en su denominador por determinados items, mientras que otro analista, un ratio del mismo nombre puede tener diferencias con el primero.

#### **2. Situaciones a comparar**

Dos empresas de la misma rama industrial y quizás del mismo tamaño pueden tener ratios muy diferentes y esto puede deberse a que, en uno de los casos, se trata de una empresa joven en pleno desarrollo y en el otro de una empresa madura.

### 3. Estática comparada

Cuando se mide una tendencia de los ratios de razón corriente o de los ratios de endeudamiento, el análisis es de estática comparada, por lo que con frecuencia se pierde mucha de la riqueza de la información intermedia para ir a un momento del tiempo.

### 4. Análisis de corto plazo:

Frecuentemente la rutina del análisis con ratios hace perder la perspectiva, en el sentido de que el poder analítico que pudieran tener, acusa una dimensión temporal corta. No solo los análisis deben ser bien cercanos al momento de las decisiones, sino que debe tenerse presente que las conclusiones obtenidas pueden tener interés por un corto período.

### 5. Cambios en los ratios

Un ratio que puede aparecer como marcando una tendencia favorable debe analizarse más globalmente, ya que esto se puede deber a una factor en particular de la situación actual, por ejemplo una reestructuración.

### 6. Porcentajes

El uso de los porcentajes en materia de ratios puede causar ciertos problemas. Los porcentajes son de relativo interés cuando la base es muy pequeña. Para una ajustada interpretación, los porcentajes deben hacer referencia a los valores absolutos involucrados.

### 7. Análisis no complejo

La construcción de un ratio y su interpretación es un análisis univariante donde se aprecia la evolución de una variable.

## 8. Problemas contables

Los problemas contables básicamente derivan de dos aspectos. El primero comprende las diferencias entre el concepto económico y contable de beneficios, y la valuación de activos y pasivos. Las diferencias de métodos contables alternativos para medir determinados elementos de la empresa suelen ser, de no tenerse presentes, fuente de problemas en las comparaciones inter-empresas.

### **3.4 - Otras Técnicas de Análisis**

#### **3.4.1 - Comparaciones**

Para Fowler Newton (2009), la utilización de las comparaciones es mucha y variada. A partir de ella se puede lograr alcanzar un mejor diagnóstico de la situación financiera de la empresa, tanto del pasado como del presente y futuro. Generalmente se concluye que los datos contables raramente significan algo si no se los compara con otros. Este autor destaca que el cumplimiento de las normas contables adecuadas juega un rol preponderante a la hora de realizar la comparación. Si hay una valuación distinta de activos en años sucesivos no se podrán comparar. Así como también, si en un año no se hace ajuste por inflación y en otro sí, el poder adquisitivo tampoco podrá ser comparable. Por ello, antes de iniciar cualquier técnica de comparación hay que analizar si se cumplen o no las diferentes normas contables.

Para Fowler Newton, las comparaciones se pueden realizar entre diferentes valores:

- Tomadas de los Estados Contables a una misma fecha. Por ejemplo activo corriente contra pasivo corriente para obtener el capital corriente.
- Tomados de Estados Contables sucesivos, ejemplo venta del ejercicio corriente y del anterior. Esta forma de comparar es utilizada para estudiar la tendencia a lo largo de los años de la entidad, si es creciente o decreciente. A partir de esto el analista se centrará en analizar los grandes cambios ya sea en la composición de activos, como de pasivos para encontrar una explicación.
- Surgidos de las comparaciones anteriores, por ejemplo capital corriente del ejercicio corriente y del anterior.
- Comparaciones entre ratios.
- Entre los Estados Contables reales con los presupuestados. Según Fowler Newton, está comparación es difícil que se lleve a cabo porque los datos presupuestados pocas veces son conocidos por el analista externo y éste no tiene elementos de juicio para evaluar su fiabilidad. En la práctica, las instituciones de intermediación financiera solicitan a sus clientes los Estados Contables proyectados y realizan distintos análisis sobre los mismos.

También se pueden realizar comparaciones de los Estados Contables de distintas empresas a una determinada fecha y con un Estado Contable estándar, definido por el banco. Algunos de los propósitos de comparación son los siguientes:

- Analizar la participación en el mercado de bienes o servicios y estudiar su posibilidad de crecimiento o estabilidad en sus ventas.

- Análisis de costos operativos, financieros, entre otros, para concluir acerca de su eficiencia y eficacia en la producción y su posibilidad o no de disminuir dichos costos para aumentar su margen de ganancias.

Estas comparaciones pueden ser realizadas mediante dos tipos de análisis:

- Horizontal: Analiza la evolución de cada elemento, para lo cual toma como base el primer año objeto de análisis. Es decir que mide los cambios de los elementos durante los ejercicios. Los porcentajes sirven al propósito de enfocar la atención sobre los cambios que han ocurrido, los más importantes serán luego investigados e interpretados a la luz de los hechos económicos.
- Vertical: consiste en calcular que porcentaje representa cada ítem respecto a las utilidades netas. Estos porcentajes no son un fin en sí mismo sino que sirven como indicadores que requieren interpretación.

### **3.4.2 - Punto de Equilibrio**

Según Pascale, el punto de equilibrio es aquel nivel de actividad en el cual los ingresos provenientes de un determinado volumen de ventas igualan al total de los costos. También se puede considerar como aquel punto en que la empresa no gana ni pierde. Será un punto de referencia a partir del cual un incremento en el volumen de ventas generará utilidades pero también un decremento ocasionará pérdidas. Por tal razón se deberán analizar algunos aspectos importantes como son los costos fijos, costos variables y las ventas realizadas.

Por otro lado, para Fowler Newton el problema consiste en obtener información sobre los costos fijos y los variables, lo cual muchas veces no es para nada fácil, por lo que los analistas se ven impedidos de utilizarlo salvo bajo supuestos elaborados según su criterio profesional.

El punto de equilibrio puede calcularse, tanto en la cantidad de unidades físicas que la empresa debe vender para absorber todos sus costos, como también en la cantidad de ingresos monetarios que debe generar para pagar todos sus costos.

Forma de cálculo:

En unidades físicas

$$\text{Punto de Equilibrio} = \frac{\text{Costos Fijos}}{\text{Mg Contribución}}$$

$$\text{Margen contribución} = \text{Precio venta} - \text{costo variable}$$

En unidades monetarias

$$\text{Punto de Equilibrio} = \frac{\text{Costos Fijos}}{\text{Razón de contribución}}$$

$$\text{Razón de contribución} = \text{Precio de venta} - \text{Costo variable} / \text{precio de venta}$$

La razón de contribución es el porcentaje del precio de venta que queda, luego de absorber los costos variables asociados a esa misma.



### **3.4.3 - Margen de Seguridad**

Según Fowler Newton, cuando es posible calcular un nivel de ventas de equilibrio, también puede determinarse la diferencia entre ese cálculo y las ventas reales. Este margen de seguridad indica el importe en el cual podrían disminuir las ventas sin que la empresa comience a perder por su actividad principal. Es por lo tanto una medida de riesgo.

Forma de cálculo

$$\frac{\text{Ventas} - \text{Nivel de equilibrio}}{\text{Ventas}}$$

### **3.4.4 - Modelo DuPont**

Este modelo mide la rentabilidad neta de la empresa sobre los fondos propios. El análisis DuPont actúa como una técnica de investigación dirigida a localizar las áreas responsables del desempeño financiero de la empresa. Es empleado como un marco de referencia para el análisis de los estados financieros y para determinar la condición financiera de la compañía.

Según Ricardo Pascale este sistema es utilizado por las empresas con el fin de analizar los Estados Contables, así como su condición en términos financieros.

El autor también menciona el sistema DuPont modificado, que combina en un mismo resumen las medidas de la rentabilidad: el rendimiento sobre activos y el rendimiento sobre el patrimonio neto.

El sistema DuPont junta el margen neto de ganancia que mide la rentabilidad de la empresa en sus ventas, con la rotación de activos totales que indica cuan eficientemente la empresa ha usado sus activos para generar ventas.

En la formula de DuPont el producto de estos dos ratios resulta en el rendimiento sobre activos, de manera que:

$$\frac{\text{Rendimiento}}{\text{Activos}} = \frac{\text{Mg Neto de Ganancia}}{\text{Ganancia}} \times \frac{\text{Rotación de Activos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

La formula de DuPont modificada relaciona el rendimiento sobre activos con el rendimiento sobre patrimonio neto, que se encuentra definido como el producto del rendimiento sobre activos por el multiplicador de leverage financiero.

Por lo tanto, siguiendo la formula de DuPont revisada se tendría que:

$$\frac{\text{Rendimiento}}{\text{Patrimonio Neto}} = \frac{\text{Rendimiento}}{\text{Activos}} \times \text{Multiplicador de Leverage Financiero}$$

El uso de este multiplicador para hacer la conversión del rendimiento sobre activos al rendimiento sobre patrimonio neto, refleja el impacto del leverage (uso de deuda) en el rendimiento de la empresa.

La ventaja que se le encuentra a este modelo sobre el sistema DuPont es que permite a la empresa convertir su rendimiento sobre patrimonio neto en un componente de la ganancia de las ventas (margen neto de ganancias), una eficiencia en el uso de los activos (rotación de activos totales) y un uso del componente de leverage (multiplicador de leverage financiero). Es útil cuando se detectan desviaciones ya que muestra de donde surgen los comportamientos diferentes y permite establecer acciones correctivas.

### **3.4.5 - Análisis de aspectos cualitativos**

Además de los aspectos cuantitativos analizados anteriormente, a la hora de otorgar un préstamo también debemos considerar los aspectos cualitativos. Muchas veces estos aspectos explican los motivos del éxito o el fracaso de una empresa. Por ello es de suma importancia conocer sus políticas, su cultura organizacional, conocer a sus empleados, sus costumbres, su entorno y también el mercado en el cual está inserta.

Para Fowler Newton, una de las formas de obtener parte de esta información es a través de las entrevistas con el personal de la empresa, abarcando distintos grados de jerarquía. A través de ellas, el analista podrá analizar si los empleados están motivados, si están trabajando al máximo de sus posibilidades, si son reconocidos tal como ellos quieren y si tienen participación dentro de la empresa, entre otros. Esta información es importante como punto de partida, ya que podemos obtener un indicio del nivel de eficiencia que tiene la empresa.

Para este autor, conocer el mercado y el entorno en el cual está inserta la entidad es también importante. Con esta información se podrá tener un panorama de si la empresa tiene posibilidad de crecimiento, si los productos que ofrece serán de larga duración o tendrán una vida útil muy pequeña, entre otros datos relevantes. En este último caso, habrá que analizar lo que la entidad invierte, tanto en horas como en unidades monetarias, a la creación de nuevos productos, al estudio de mercado y de nuevas necesidades. Además, es importante saber si hay concentración de clientes, ya que si la entidad tiene un alto porcentaje de sus ventas en un solo cliente y éste sufre una crisis, los ingresos disminuirán sensiblemente.

Otro aspecto relevante para Fowler Newton es el estudio de los proveedores. Es importante conocer su cantidad, como están compuestos, ver su procedencia (si son nacionales o

extranjeros) y las posibilidades de pago que otorgan. En caso que se trate de proveedores del exterior, se debe analizar la estabilidad económica del país al que pertenecen, ya que ante una posible crisis del país en cuestión se podrá ver afectada la producción. A través de las entrevistas se podría indagar sobre la existencia de un plan de contingencia para aplicar ante estas situaciones.

Otro aspecto de interés para el autor es conocer cuáles son las políticas económicas y tributarias del país para la actividad que desarrolla la empresa. Sabemos que hay ciertas actividades que reciben incentivos tributarios por parte del estado, que pueden materializarse en exoneraciones de tributos con el fin de alentar y fomentar su desarrollo. Sería bueno saber si la empresa cuenta con algún beneficio, tales como proyectos de inversión, beneficios por exportaciones, exoneraciones de rentas o si es una entidad usuaria de zona franca, para conocer el tratamiento que recibe.

En nuestra opinión, también es importante conocer el ciclo productivo de la empresa. Es diferente otorgar un préstamo a una empresa cuya producción se fabrica y vende rápidamente a otra que precisa un período de tiempo más extenso para tener su producto pronto para vender. Tal como detallamos anteriormente, esto se analiza mediante el cálculo de ratios, como por ejemplo el ciclo de conversión de caja.

Por último nos parece importante que, además de focalizarse en los aspectos señalados, el analista deberá estar alerta ante cualquier situación confusa que se le presente, que le resulte inusual o interesante, a la hora de estar realizando las entrevistas. Estas situaciones podrían ser, problemas de relacionamiento del personal, la tecnología utilizada, averiguar sobre el juicio que los clientes tienen de la empresa, entre otros.

### **3.4.6 - Selección de procedimientos**

En este trabajo, señalamos algunos de los métodos de análisis de Estados Contables para otorgar préstamos que pueden ser utilizados. A la hora de seleccionar procedimientos el analista los deberá conocer y saber cuáles son los que mayor y mejor información le proporcionan para disminuir o mitigar el riesgo de cumplimiento en el pago del préstamo.

Según Fowler Newton a la hora de seleccionar el procedimiento se deberá tener en cuenta tres aspectos: Costo, Calidad y Oportunidad.

Estos tres factores deben balancearse adecuadamente. Deberá tenerse en cuenta que la aplicación de procedimientos numerosos y sofisticados, puede resultar contraproducente si retrasa la emisión del informe resultante del análisis hasta el punto de hacerle perder una parte importante de su utilidad. Asimismo, el monto del préstamo determinará la profundidad o cantidad de procedimientos utilizados para el análisis. Si es un préstamo pequeño no justificará, realizar entrevistas ni análisis de entorno, sino que con un estudio de los Estados Contables será suficiente. Lo contrario acontece cuando el préstamo solicitado es relativamente grande.

Algunos analistas siguen pautas uniformes para el análisis de Estados Contables de empresas comerciales e industriales y, en consecuencia, utilizan bases de datos, hojas electrónicas o formularios manuales prediseñados. Todo esto lo analizaremos a continuación en el trabajo de campo.

### **3.5 - Procedimientos de Análisis**

De acuerdo a lo analizado en los capítulos anteriores creemos oportuno, antes de realizar nuestro trabajo de campo, definir las distintas etapas, que a nuestro criterio, debe llevar a cabo el banco para analizar e interpretar los Estados Contables y otorgar o no el préstamo a las empresas que lo solicitan. De esta manera podremos posteriormente, comparar lo que a nuestro criterio debería hacer y lo que realmente hace buscando las causas de dichas diferencias. Esta descripción la haremos teniendo presente la documentación que exige el Banco Central (BCU) a los Bancos de plaza que exijan a sus clientes cuando solicitan un préstamo.

Las etapas de dicho proceso son las siguientes:

a) Conocimiento del cliente

De acuerdo a lo que establece el BCU los bancos tienen que tener claro quién es el cliente, para ello se solicitan datos sobre el cliente, tales como nombre o denominación de la empresa, actividad económica principal, domicilio fiscal y constituido y tipificación (si es S.A, S.RL u otro tipo de sociedad).

Además el BCU en la Norma particular 3.8 (Normas para la clasificación de los riesgos), establece que los bancos deben analizar el riesgo de la actividad realizada por el cliente, para evaluar la capacidad de pago del préstamo. Se deberá analizar la tendencia de la industria, estabilidad de la empresa en el sector, nivel de competencia, sensibilidad a los cambios en la tecnología, en las regulaciones, en las condiciones macroeconómicas y políticas sanitarias y de medio ambiente.

Con respecto a esto último, creemos que los bancos deben asesorarse con consultoras o tener un área específica dentro del banco que estudie las diferentes industrias y mercados para tener alguna respuesta a los posibles cambios en cada una de las áreas.

En nuestra opinión, un banco antes de otorgar un préstamo debe conocer con la mayor profundidad posible a su futuro cliente. Las visitas, entrevistas con el personal de la empresa, referencias de otros bancos o empresas, entre otros, serán de utilidad para tener el primer acercamiento con el cliente.

Creemos que la comunicación entre el oficial de cuenta que atiende a la empresa y el analista financiero del banco debe ser fluida y buena. Por ello toda información que se pueda recabar de esta etapa acerca del cliente, debe ser informada de manera oportuna y completa al analista para el posterior análisis e interpretación de los datos contables.

En la Norma 3.8 se establece que se tiene que analizar el historial de pagos del cliente o futuro cliente. Esto significa estudiar el grado de cumplimiento de sus obligaciones en general (incluyendo las tributarias) y en particular con la institución y el sistema financiero. De este historial puede depender el otorgamiento del crédito. Para cumplir con este objetivo es importante la solicitud de declaraciones fiscales y de boletos de pago de impuestos, tal como lo exige el BCU y del informe detallado con préstamos, plazos y pagos de los diferentes acreedores de la empresa.

Por último la normativa 3.8 establece que se debe saber si las empresas tienen algún juicio, embargos o problemas legales que obstaculicen a la marcha normal de los negocios.

b) Solicitud de información necesaria

Aparte de lo ya solicitado en la primera etapa del conocimiento del cliente, el banco debe solicitar todo lo que sea conveniente, además de lo exigido por el BCU, para recabar información útil para la toma de decisiones.

La información a solicitar a nuestro criterio depende en gran medida el monto del préstamo y del tamaño de la empresa. El banco deberá tener en cuenta la proporción costo-beneficio tanto para el banco mismo como para su Cliente.

Según la normativa del BCU, se debe solicitar la presentación de los tres últimos Estados Contables con criterios técnicos de aceptación generalizada, compuesto por el Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio y Estado de Origen y Aplicación de Fondos con fondos igual efectivo y Notas sobre políticas contables.

Además se debe presentar información prospectiva por el período del préstamo, entre ellos el Estado de Situación y Resultados proyectados y el flujo de fondos del ejercicio, conteniendo lo siguiente:

- Flujos operativos y financieros
- Movimientos de capital, intereses referidos a préstamos
- Apertura de flujos operativos en costos fijos y variables
- Apertura en diferentes monedas
- Ingresos y egresos extraordinarios



Asimismo, dependiendo del porcentaje del crédito sobre la Responsabilidad Patrimonial Básica para Bancos (RPBB<sup>2</sup>), se debe solicitar al cliente los siguientes informes profesionales sobre la información histórica:

- Riesgo sistema financiera  $\leq 5$  % RPBB – Estados contables con informe de compilación.
- Riesgo sistema financiero  $\leq 15$  % RPBB – Estado contable con informe de revisión limitada emitido por profesional independiente.
- Riesgo sistema financiero  $\geq 15$ % RPBB Estados contables auditados.

Con respecto a los informes presentados por terceros (profesionales independientes a la empresa) creemos que el banco debe depositar la confianza en ellos según quien los confeccione y de la experiencia que este tenga.

Todos los profesionales, en este caso específico los Contadores Públicos, están habilitados a emitir cualquier tipo de informe, de auditoría, revisión limitada o en su defecto informe de compilación siempre y cuando realicen un trabajo específico para ello y tengan la documentación necesaria como respaldo, por lo que el banco no debería poner ningún tipo de trabas a dichos informes.

### c) Análisis de la información

La información solicitada en los puntos anteriores, será importante y útil de acuerdo a como la utilice y analice el prestamista.

---

<sup>2</sup> Responsabilidad Patrimonial Básica para Bancos equivale a 130.000.000 UI según la normativa vigente.

Según la normativa 3.8, se deberá analizar la capacidad de pago del cliente a la luz de diferentes variables y herramientas.

La capacidad de pago se define como la posibilidad del deudor de generar flujo de caja presente y futuro que le permita cumplir con sus obligaciones. Se deberá tener presente para su análisis los siguientes puntos:

- 1) Solvencia del deudor a través de variables como el nivel de endeudamiento, calidad y composición de activos, pasivos, patrimonio y contingencias del, considerando el endeudamiento comercial y financiero.
- 2) Rentabilidad y eficiencia, identificando el flujo de utilidades principales del deudor y su tendencia.
- 3) Aspectos organizacionales, operativos y estratégicos y grado de compromiso de los propietarios considerando, si corresponde, el grupo económico al cual pertenece.

Asimismo, entendemos que es útil para el dicho análisis el cálculo de determinados ratios, entre ellos el de endeudamiento y liquidez, la razón corriente y el ciclo de conversión de caja.

Además del cálculo de dichos índices es conveniente que el banco los compare con ratios de anteriores ejercicios y de otras empresas (siempre y cuando sea posible) o de un ratio estimado del sector (si es que tiene esa información) para ver su evolución y encontrar las posibles causas de los aumentos o disminuciones a lo largo del tiempo. Las comparaciones también deben ser en valores absolutos, es decir, activo con activo del ejercicio anterior, ventas con ventas de ejercicio anterior, entre otras comparaciones.

Otra variable a tener en cuenta según la normativa 3.8 es el análisis de la información proyectada. Para considerar que un deudor mantiene su capacidad de pago en el futuro se deberá verificar que:

- 1) El flujo de fondos operativo proyectado es suficiente. Dicho flujo de fondos se define como el flujo de efectivo que no se clasifique como flujo proveniente de actividades de inversión o de financiamiento. Se deberá analizar si dicho flujo es suficiente para cubrir el pago de costos financieros asociados al financiamiento obtenido por el banco.
- 2) Analizar si el patrimonio inicial y final del ejercicio económico proyectado es positivo.

Por último, la normativa 3.8 establece que se debe trabajar con la información proyectada en el análisis de diferentes escenarios. Para poder realizar esto, los bancos deberán contar con herramientas que permitan realizar reformulaciones automáticas de los flujos de fondos al introducir cambios en alguna de las variables. El análisis de escenarios permitirá determinar si el deudor mantiene su capacidad de pago en el ejercicio económico proyectado ante distintos niveles de estrés. Este análisis se realizará a partir de las proyecciones para el ejercicio económico en curso o en caso de que el análisis se efectuó en una fecha cercana a la finalización de dicho ejercicio, a partir de las proyecciones del ejercicio siguiente.

La normativa 3.8 establece que se deben realizar análisis de escenarios a dos niveles, nivel general y nivel específico. En nivel general se deberá identificar aquellas variables que afectan a la economía en su conjunto, entre ellas la tasa de depreciación doméstica y variación del Producto Bruto Interno (PBI) y en el específico aquellos factores que afectan en forma particular al deudor o al sector de la actividad donde se desenvuelve sin que los mismos impacten de igual

forma o intensidad en sectores de actividad de la economía. Dentro de los específicos se encuentran, el tipo de bien que comercializa la empresa, la distribución de ventas entre plaza y exterior, precio de venta y elasticidad del ingreso y precio de la demanda de los productos de la empresa. Creemos oportuno agregar que el precio de las materias primas indispensables para la fabricación del producto de la empresa es una variable específica á analizar.

Según la normativa, para cada nivel se deberá establecer dos escenarios, uno fuertemente adverso y otro adverso y se considerará exclusivamente las variaciones en el valor de las variables que impliquen un impacto negativo en los flujos de fondos del deudor.

A nuestro entender creemos que sí lo analizado anteriormente no aporta la información suficiente o no brinda la seguridad debida para otorgar el préstamo, el banco debería utilizar otras herramientas de análisis que tenga al alcance, como punto de equilibrio, margen de seguridad, entre otras, que tal vez puedan brindar información extra para la toma de decisiones.

Por último, es importante agregar que a nuestro entender, cada banco debería tener un procedimiento preestablecido, escrito en manuales o digitalizado y conocido por todos los analistas de créditos y por todos los que participan en el otorgamiento del crédito para realizar dicho análisis.

Este procedimiento hace que el análisis sea algo más estandarizado y más ágil para el analista. El manual debe tener en cuenta todas las herramientas establecidas anteriormente y se debe actualizar de acuerdo a lo que establezca el BCU.

d) Otorgamiento del préstamo y actualización constante

Si el banco decide otorgar el préstamo, creemos que debe seguir solicitando información semestral o anual dependiendo del monto del préstamo, para actualizar la carpeta del cliente y controlar los ratios, cuentas y proyecciones que analizó en las etapas anteriores.

Asimismo, las reuniones o entrevistas con clientes son positivas para conocer cualquier eventualidad de la empresa que pueda explicar, por ejemplo, el atraso o el no pago de alguna cuota y también el seguimiento por parte del prestamista del entorno de la empresa, competidores o nuevos competidores, empresa líder, crisis del país que provee materias primas, entre otras cosas. Tal como mencionamos anteriormente creemos importante que los bancos se asesoren con consultores que se dediquen específicamente a dicho análisis o cuenten con un sector en el propio banco que realice dicha tarea.

Por último, para corroborar que todas las etapas se cumplen correctamente, se debería comparar los Estados Contables del ejercicio con los proyectados de dicho ejercicio (una vez que transcurren 6 meses o un año) y analizar si se cumplen o no las proyecciones. Las divergencias que existan entre ellos se deben consultar al cliente y se deben analizar a través de los ratios. Las diferencias, de existir, pueden haber surgido a partir de factores externos como variaciones de la coyuntura económica, entrada de nuevos competidores o por factores internos como problemas de gestión de la empresa o sindicales del sector. Por eso la importancia del constante contacto con el cliente y con la información que lo rodea. Se deberá seguir con el análisis de la capacidad de pago del cliente a través de los diferentes escenarios, analizando las variables que lo afectan y las proyecciones realizadas.

### **Parte III – Trabajo de Campo**

#### **Capítulo 1 – Objetivos del estudio**

En vías de encontrar la respuesta a nuestra pregunta de investigación llevaremos a cabo un estudio de la realidad actual del análisis de otorgamiento crediticio de diferentes instituciones financieras.

El objetivo de este trabajo es conocer las funciones que cumplen los Estados Contables de una entidad para la toma de decisiones por parte de las instituciones financieras a la hora de otorgar un crédito.

Dichas funciones surgen de analizar e interpretar los Estados Contables, por lo tanto pretenderemos conocer las tareas y procedimientos desarrollados por las principales instituciones financieras de plaza para efectuar el análisis crediticio.

Mediante entrevistas guiadas, nuestro trabajo tratará de determinar en que grado o de que manera son utilizadas las herramientas presentadas en el marco teórico por parte de las instituciones financieras y que rol cumplen los Estados Contables en dicho análisis.

La hipótesis de nuestra investigación es que los Estados Contables son una herramienta de información indispensable e insustituible para el análisis de otorgamiento de un crédito bancario y que las instituciones financieras deben de tomar en cuenta y utilizar las diferentes herramientas expuestas a la hora de realizar el análisis crediticio, ya que las mismas brindan información de importancia e interés a dichos efectos.

## **Capítulo 2 – Metodología**

Al momento de realizar el trabajo de campo, seleccionamos tres de las instituciones más importantes de la plaza financiera local para realizar entrevistas semi estructuradas. Para desarrollar las mismas elaboramos un cuestionario pre-impreso y nos reservaremos la posibilidad de agregar preguntas en el curso de la entrevista, de manera de obtener información más profunda sobre ciertos puntos.

El cuestionario utilizado se adjunta en el capítulo de Anexos.

La selección de la muestra fue realizada tratando de tomar las entidades más representativas y con mayor participación en el mercado. Las entrevistas fueron realizadas entre el 4 y el 12 de noviembre 2011 a tres importantes bancos de plaza.

### **Capítulo 3 – Respuestas cuestionario**

1. Los tres bancos entrevistados (Banco 1, Banco 2 y Banco 3) coincidieron en que la comunicación entre el analista y el ejecutivo de cuentas es muy buena, no solo porque ambos se necesitan para otorgar el crédito sino que la mayoría de las veces trabajan en conjunto. Además, el Banco 1 afirmó que la comunicación fluida es un requisito indispensable para ambos puestos. Además confirmó que existe independencia técnica y que se respeta el ámbito de cada cargo. Todos los bancos nos comentaron que al momento de visitar un cliente tanto analista como ejecutivo trabajan juntos como equipo pero sin perder de vista sus tareas. Ambos, analista de crédito y ejecutivo de cuentas cuentan con la información oportuna ya que realizan un trabajo conjunto. También coincidieron en que el ejecutivo de cuenta es el que sabe más del cliente por lo que debe informar al analista sobre la situación del mismo. Según el banco 2, el analista cumple más que nada una función de control de calidad para el otorgamiento de préstamos.

En este caso los tres entrevistados son congruentes en sus comentarios con respecto a la comunicación entre el analista de créditos y el ejecutivo de cuentas.

2. Los tres entrevistados afirmaron que la información obligatoria es la mínima indispensable pero no es suficiente. El banco 1 comentó que, a partir de la vigencia de la Norma Particular 3.8 del Banco Central del Uruguay se exigen los últimos tres balances de la empresa, elementos fundamentales para llevar a cabo el balance proyectado. Este último será el balance utilizado para el análisis del otorgamiento del crédito. Este mismo banco nos destacó que debido a la referida norma, las empresas comenzaron a



preocuparse más por una mejor confección de sus Estados Contables. Esta mejoría se ve reflejada en informes de mejor calidad, lo que ayuda sustancialmente al trabajo del analista, quien recibe la información más real y mejor presentada que antes. Aún así, el banco 1 nos informó que hasta el día de hoy recibe informes no tan elaborados y por tanto no tan confiables.

El analista entrevistado del Banco 3 afirmó que la información que exige el BCU es la mínima que debe contener la carpeta de cliente. El analista debe recurrir a su juicio para determinar si se debe exigir información adicional tomando en cuenta la relación costo-beneficio de la misma. Los tres entrevistados concuerdan que los Estados Contables no son suficientes para tener una información global del cliente. Por esta razón, muchas veces se solicitan informes adicionales con el fin de contar con datos extras de la empresa. El banco 1 nos comentó que cada vez que se encuentra algo incoherente hay que hablarlo con el cliente.

Los tres bancos comentaron que aceptan informes de analistas externos a la empresa, aunque afirmaron que se toman en cuenta pero se miran quién los realiza.

Por último, el banco 2 nos comentó que, si bien no forma parte de la normativa del BCU, solicita Estados Contables con valores actualizados a la fecha de la solicitud del crédito, o al menos cierta información actualizada, como por ejemplo las ventas. Para el banco 2, un balance cerrado a diciembre que llega en mayo al banco es información inoportuna. Para esta institución financiera lo correcto es presentar la información vigente a la fecha de solicitud.

De las tres respuestas se desprende que existe consenso en que la información exigida por el BCU es necesaria pero no suficiente. Los 3 entrevistados afirmaron que como información complementaria recurren a fuentes externas, como informes sectoriales de consultoras privadas. Además se investiga la calificación del cliente en la central de riesgos del BCU y su situación en el clearing de informes. También se utilizan otras herramientas como referencias con terceros. Adicionalmente, existe consenso en pedir información actualizada de algunos rubros de Estado Contable por las diferencias temporarias que existen entre la fecha de cierre y la fecha de solicitud del préstamo. Esta información actualizada sirve para contrastar los supuestos de la información proyectada.

3. Los tres afirmaron que es fundamental la visita al cliente, sobre todo cuando esté es un cliente nuevo para el banco. También es relevante cuando solicita un préstamo para un proyecto. Los tres bancos coinciden en la frecuencia de visitas a sus clientes, una vez al año. Todos coincidieron en que no es sencillo poder coordinar las visitas y depende de la actividad de la empresa. En los financiamientos de proyectos de inversiones, los 3 bancos están de acuerdo en que hay que ir más seguido ya que no basta con solo una visita. Se deberá analizar el avance de las obras y si se cumple con las inversiones mencionadas al momento de solicitud del préstamo. El banco 3 nos dijo que con las visitas se busca conocer al cliente y darle vida a lo que se ve en los papeles. Este mismo entrevistado comentó que muchas veces el balance no representa la realidad o dimensión de la empresa. Asimismo el analista del Banco 1 respondió: “No hay nada mejor que ir a lugar de trabajo del cliente. El entrar a la empresa ya te da la pauta del cliente”.

El entrevistado del banco 1 nos habló de que realizaban visitas conjuntas entre analista y ejecutivo de cuenta. Estas se llevaban a cabo en los casos de: clientes nuevos, clientes que se desea volver a vincular por haber optado por canales alternativos de financiamiento y clientes con problemas económicos y/o financieros. El objetivo de estos últimos es ayudarlos a buscar una forma de refinanciación o readecuación de pagos. Esos serían los casos más importantes.

Por último, el analista del Banco 3 mencionó que se debe evaluar el tiempo que insumen las visitas y el costo-beneficio de desarrollarlas. Para este entrevistado, el caso de un cliente que desea aumentar su línea de crédito, justificaría la visita. Igualmente se estudia la situación particular y se decide en cada caso. Con clientes nuevos se puede llegar a realizar más de una visita, con la finalidad de conocer la empresa y sus Directores, aunque esto cambia si los mismos ya son cliente del banco.

En esta pregunta existe consenso en la importancia que tienen las visitas periódicas a los clientes, aunque obviamente por razones de costo y tiempo no siempre se efectúan en la medida necesaria, donde se juegan factores como la disponibilidad del analista, el monto del préstamo y el riesgo crediticio de la operación.

4. Las declaraciones juradas impositivas que se exigen son las mismas que exige la Norma Particular 3.8 del BCU. El entrevistado del banco 3 mencionó que las utiliza para medir la fiabilidad del balance. Los tres bancos verifican la coherencia entre las declaraciones juradas y los Estados Contables.

En cuanto a esta pregunta no encontramos diferencias entre los tres bancos. Los tres solicitan las declaraciones juradas fiscales anuales. Como acotación, podemos mencionar que no se piden otro tipo de declaraciones más que la fiscal exigida por el BCU.

5. El entrevistado del banco 1 respondió: “Existe el documento interno que define los diferentes procedimientos a seguir, igualmente no se debe dejar de reconocer de que cada cliente tiene una casuística que lo diferencia, y que se debe atender dentro de las políticas aceptadas por la institución”. Por otro lado, el entrevistado del banco 2 comentó que existe un manual de procedimiento que dice que información se debe solicitar a cada tipo de cliente. Este manual cuenta con la información mínima sobre el procedimiento de análisis y sus pasos a seguir. El tercer analista afirmó: “Depende del importe de la línea de crédito el procedimiento a realizar”. El banco 3 tiene dos procedimientos, uno más completo que se utiliza en clientes complejos y de grandes volúmenes de dinero y otro menos exigente para el resto de los clientes. Tiene manuales y se toma en cuenta el costo-beneficio para el análisis. Estos manuales son analizados una vez al año como mínimo.

Podemos concluir que en general existe un procedimiento preestablecido, la existencia de manuales no se da en todos los casos pero existen normas de uso general más allá de la existencia del mismo.

6. Los tres bancos coincidieron en que actualmente se le da más importancia al análisis prospectivo que al retrospectivo. El entrevistado del banco 1 afirmó que un Estado Contable es una foto de lo que paso y nadie va a otorgar un préstamo de acuerdo a datos históricos. Por el contrario, se tomaran decisiones a partir de los flujos de fondos futuros,

siempre que estos sean confiables. Dentro del análisis retrospectivo, los tres bancos mencionaron que el análisis de ratios es el preferido, porque es el que más conocido. Los ratios más relevantes son los referentes a la solvencia, rentabilidad, liquidez, política de dividendos de la empresa, capital de trabajo y endeudamiento. Todos tienen el mismo grado de relevancia pero se hará énfasis dependiendo del giro de la empresa.

El banco 3 afirmó que los ratios que más utiliza son aquellos que tienen de base el financiamiento de la empresa, por ejemplo Deuda sobre Pasivo total y patrimonio sobre GAI (Ganancias antes de intereses e impuestos). Según el entrevistado del banco 1 el uso de ratios es complementario, pero no es lo principal a analizar. Para él, una desventaja de esta herramienta es que el análisis de ratios no brinda una idea de la dimensión del negocio, de la posición competitiva de la empresa, de la etapa del ciclo de vida y no aporta información a futuro. Para el entrevistado del banco 3, un error común es extrapolar las tendencias como método de predicción.

En cuanto a este punto podemos mencionar que en general el análisis de ratios es importante para el otorgamiento del crédito, tanto aplicados a los Estados Contables históricos como a los proyectados, a pesar de las críticas a los mismos. Dentro del análisis se suelen comparar los ratios históricos y los proyectados para visualizar las diferencias que puedan surgir. A pesar de que no se puede otorgar un préstamo solo a partir de este análisis como mencionan los entrevistados, encontramos que este tipo de análisis es de gran utilidad.

7. El entrevistado del banco 1 afirmó: “El análisis de los Estados Contables es insuficiente para la estimación del riesgo crediticio. Cada vez son más relevantes los valores

intangibles para la creación de valor, los cuales no se reflejan en los Estados Contables”. Para este entrevistado las Notas a los Estados Contables deberían ser las proveedoras de esa información adicional, pero según él, el criterio general de la práctica profesional parece ser informar lo mínimo exigible por las NIIFs. En el caso del banco 3, el entrevistado afirmó: “Solo con los Estados Contables no podemos otorgar un préstamo, hay que tener un conocimiento más profundo del cliente, ir más allá de los números, conocer el destino de los fondos prestados”. Asimismo el entrevistado del banco 2 coincidió en lo afirmado por los otros dos y agrego “No es suficiente, estás mirando historia, sino no miras la película hacia adelante no tiene ningún sentido. El cliente pagará con los ingresos que genere y no con lo obtenido anteriormente” Además agrego que los Estados Contables no son completos porque no aportan información sobre análisis de mercado, conocimiento del producto, entre otros.

Los tres entrevistados concluyen que no es suficiente la información que presentan los Estados Contables, pero que lo que exige el BCU es lo correcto. Según el banco 3, lo único que se podría agregar es presentar los Estados Contables con valores actualizados a la fecha de solicitud del crédito. Esta información ya es solicitada habitualmente por las instituciones financieras a pesar de no ser obligatoria por el BCU.

En cuanto a este punto no hay mayores conclusiones que las mencionadas por los entrevistados. El análisis de los Estados Contables no es suficiente para el otorgamiento crediticio. Si bien es necesario este análisis ya que los mismos sintetizan la realidad de la empresa en un momento determinado y sirven de base informativa para el resto de los análisis, es necesario tomar en cuenta otros factores que no aparecen en los Estados Contables.

8. Los tres bancos afirmaron que analizan los aspectos cualitativos a partir del cálculo de ratios y de las comparaciones entre los balances históricos y los proyectados. El banco 2 nos citó un ejemplo para esta respuesta. “Si el cliente vendió un millón de pesos en el último período y proyecta vender tres millones en el siguiente, hay que cuestionar porque va a pasar eso. Sí afirma que las utilidades obtenidas van a ser reinvertidas en la empresa y el ratio histórico de reinversión nos dice lo contrario, hay que cuestionar el porqué del cambio de esta política”.

Por último el banco 3 respondió que generalmente las empresas del mismo giro cierran balance en el mismo período, generalmente a causa de su ciclo productivo. Es por esta razón que se podrán comparar los Estados Contables y los ratios entre ellas verificando variaciones significativas de alguna empresa con respecto al resto.

No hay mayores comentarios sobre este punto más que las expuestas anteriormente.

9. La herramienta más usada por los tres bancos es la proyección de ingresos y egresos futuros bajo distintos escenarios alternativos. Esto es, a un escenario base se lo somete a estrés hasta llegar a los puntos de equilibrio. Con esta herramienta se identifican las variables más “sensibles” y se les asigna un valor y una probabilidad de ocurrencia. Estas variables pueden ser: precio del producto, de materias primas, cantidad de unidades vendidas entre las variables utilizadas. Los escenarios contemplan la variación de la inflación, tipo de cambio y diferentes tasas de interés. El BCU lo regula en su Norma Particular 3.8 apartado 5.

Dos de los tres bancos, además de los análisis de estrés también realizan el análisis FODA<sup>3</sup> y en los tres se toman en cuenta otros riesgos de la empresa como por ejemplo concentración de clientes o proveedores vitales.

Por último, todos utilizan la central de riesgos del BCU, Clearing de Informes, información sobre operaciones de comercio exterior en portales de Internet y LIDECO (Liga de defensa Comercial) donde están los litigios pendientes o pasados de la empresa, si tiene algún juicio con algún proveedor o cliente, entre otros. No se utilizan comparaciones con Estados Contables estándares del giro de la empresa por la complejidad de su elaboración y cantidad de empresas del mercado.

Dentro de este punto destacamos que todos los entrevistados mencionaron análisis complementarios, si bien no en todos los casos eran los mismos, se encuentra algunos patrones en común como el chequeo del cliente con la central de riesgos del BCU así como el clearing de informes.

Adicionalmente, según la normativa del BCU se debe de realizar un análisis de estrés, el cual es realizado por todas las instituciones consultadas, este análisis es de mucha utilidad para el analista, ya que permite ver ante que variables se encuentra expuesto el cliente.

10. Según el banco 3, la información proyectada es una de las herramientas más importantes.

Los tres bancos solicitan los balances proyectados y en base a estos realizan el análisis de

---

<sup>3</sup> El análisis FODA es una herramienta de análisis estratégico, que permite analizar elementos internos a la empresa y por tanto controlables, tales como fortaleza y debilidades, además de factores externos a la misma y por tanto no controlables, tales como oportunidad y amenazas.



estrés. Es obligatorio por normativa del BCU presentar balances proyectados por el período del préstamo. Es importante una vez que el analista recibe los Estados Contables con valores actualizados, los compare con lo proyectado y analice si se está cumpliendo o no lo estimado, cuestionando al cliente en caso de que encuentre desvíos con lo proyectado.

Tal como mencionamos en anteriores respuestas, los tres analistas coinciden en que hoy lo más importante es lo que va a pasar y no lo que pasó, por eso se trabaja más con lo proyectado que con la información histórica. Se puede otorgar un préstamo sí la empresa tiene la capacidad de generar fondos en el futuro y no si la tuvo en el pasado. A pesar de esto, creemos que toda proyección depende de lo que paso antes, si no coincide de cierta manera lo histórico con lo proyectado, seguramente sea muy difícil para el banco otorgar el crédito. Las hipótesis sobre las cuales se fundamenta lo proyectado tienen que tener respaldo con lo histórico, por ello la importancia de la coherencia de Estados Contables históricos con los supuestos de los proyectados.

#### **Parte IV – Conclusiones**

Después de haber estudiado el marco teórico sobre el tema de investigación y haber llevado adelante las distintas entrevistas estamos en condiciones de emitir nuestras conclusiones.

Nuestra hipótesis es que los Estados Contables son una herramienta indispensable para la toma de decisiones de un banco al momento de otorgar un crédito.

En base a nuestro marco teórico y la información obtenida de las entrevistas, encontramos que nuestra hipótesis es válida y procederemos a fundar nuestras conclusiones.

Si bien todos los entrevistados opinaron que los Estados Contables solo son una parte de la información necesaria y que se solicitan debido a que es una exigencia del BCU, encontramos que son de suma importancia y que es una información que no se puede suplantar con ningún otro informe.

Encontramos que, aunque no incluye el total de la información necesaria para otorgar un crédito, los Estados Contables de una empresa pueden brindarle a una institución de intermediación financiera determinada información para medir el impacto de los riesgos del cliente sobre sus propios riesgos.

El análisis de los Estados Contables junto con otras técnicas de relevamiento de información, les brindarán a los analistas de crédito, la posibilidad de evaluar la capacidad de pago del solicitante.

Igualmente debemos tener presente que existen algunas limitaciones o insuficiencias de la información de los Estados Contables pero no por esta razón deja de ser imprescindible su análisis para el otorgamiento de un crédito.

A modo de profundizar nuestra conclusión procederemos a exponer las diferentes funciones que tienen los Estados Contables dentro del análisis del otorgamiento de créditos.

## **Funciones de los Estados Contables para el otorgamiento de Créditos**

### **Función de proyección**

Tal como establece el Marco Conceptual para la preparación de Estados Contables, una de las funciones o utilidades que tienen los Estados Contables es la de poder realizar proyecciones a partir de los mismos.

De acuerdo a las respuestas que obtuvimos de las entrevistas realizadas, las entidades financieras enfocan su análisis en los Estados Contables proyectados, los cuales son elaborados a partir de los Estados Contables históricos que las empresas les presentan.

A través de los Estados Contables proyectados y realizando sobre ellos los análisis correspondientes, las entidades tendrán la posibilidad de evaluar al potencial cliente y decidir el otorgamiento del crédito.

En definitiva, los usuarios que van a tomar decisiones económicas, puedan proyectar la capacidad que tiene la empresa de generar efectivo para afrontar el pago de la deuda en el futuro a partir de los Estados Contables históricos.

Según se desprende de las entrevistas, las entidades financieras hacen énfasis en el análisis de Estados Contables proyectados perdiendo un poco de vista la importancia de la información histórica. Pero sí el analista no contara con la misma no se podría proyectar lo que se generará en el futuro. Por ello entendemos que una de las funciones de los Estados Contables es la función de

respaldo de la información proyectada, ya que esta última se realiza en base a la información histórica y sin la misma no se podrían realizar las mismas.

### **Función de control**

Además de ser la base para realizar Estados Contables proyectados, también cumple con otra función que es la de control. El control que ejercen los Estados Contables históricos sobre los proyectados radica en validar los supuestos iniciales sobre los cuales se basa el Estado Contable proyectado. Dicho control se realiza sobre las hipótesis de lo proyectado por el cliente al momento de la solicitud del préstamo.

Estas hipótesis o supuestos no deberían generalmente alejarse mucho de la realidad histórica de la empresa, la cual está reflejada en los Estados Contables históricos. El analista deberá estudiar la razonabilidad de los supuestos utilizados y a su vez deberá indagar las razones de las variaciones significativas que se pronostican.

Tal como nos comentó un entrevistado a modo de ejemplo, si una empresa que solicita un préstamo, proyecta que va a vender mil unidades de su producto y en los Estados Contables históricos solamente llegó a vender un máximo de veinte unidades, el analista tendrá razones para cuestionarle la razonabilidad de este hecho y deberá de obtener los fundamentos del cliente. En la misma línea, si se proyecta reinvertir todas las ganancias que se obtienen y en los períodos anteriores, el ratio de reinversión de las ganancias muestra lo contrario, el analista debe cuestionar el motivo del cambio y monitorearlo constantemente.

Adicionalmente, otra modalidad de control que se puede ejercer a través de los Estados Contables es la de comparar lo proyectado anteriormente con lo efectivamente sucedido. La

posibilidad de validar la información proyectada pasada le permite al analista conocer más al cliente y darle un grado de confianza al mismo en función de lo acertado de sus proyecciones anteriores.

Sin los Estados Contables históricos estos análisis de control de la información no se podrían llevar adelante, por tanto son de vital importancia para los mismos.

### **Función de conocimiento del cliente o de primera aproximación**

La lectura de los Estados Contables es la primera aproximación que tiene el analista a la realidad económica y financiera del ente que solicita el crédito. Si bien luego se darán otras instancias donde se podrá conocer mas profundamente al mismo y la realidad que le rodea, es importante destacar la utilidad que brinda dicha primera aproximación.

Este primer contacto hace que se tenga una aproximación fría pero global del cliente. Le brindará al analista un conocimiento integral del mismo con el cual se comenzará a organizar las siguientes etapas del procedimiento de análisis. Estas se llevaran a cabo de acuerdo al tamaño y tipo de cliente, o mejor dicho de acuerdo a la clasificación que se le haya otorgado según el Estado Contable presentado.

Los entrevistados mencionaron que es a partir del primer análisis de los Estados Contables que se determina la información a solicitar al cliente y/o donde deben poner mayor énfasis en el análisis del mismo.

### **Función de herramienta de trabajo**

La información contenida tanto en los Estados Contables históricos como en los proyectados va a ser la base para realizar los diferentes cálculos de ratios, comparaciones y otros tipos de análisis por parte de la entidad financiera. Sin ellos no se tendrían los insumos para realizar este tipo de análisis.

Estas herramientas le brindan a la institución financiera información muy valiosa para su análisis. Es a partir de la misma de donde se desprenden aspectos cruciales de la realidad pasada del ente, y de la futura si son aplicados a los Estados Contables proyectados.

Los entrevistados de los tres bancos nos confirmaron que realizan como mínimo el análisis exigido por el BCU, en especial pusieron énfasis en el análisis de estrés, de proyecciones y de ratios. Esto implica que deben necesariamente contar con la información incluida en los Estados Contables. Como se expone en el anexo 3, los bancos utilizan los distintos ratios en sus análisis de Estados Contables.

Dependiendo del sector en que opere el cliente y del tipo entidad que sea, se requerirán distintos tipos de análisis, debiendo tomar en cuenta diferentes ratios para controlar y evaluar la estabilidad de las firma. La base de la información que los bancos necesitan surge de los Estados Contables. De aquí la importancia de los Estados Contables como herramienta de trabajo.

### **Limitaciones de la información contable**

Si bien concluimos que los Estados Contables son indispensables para la toma de decisiones a la hora de otorgar un crédito por parte de los bancos, nos parece interesante aclarar que existen algunas limitaciones con respecto a la información que estos brindan.

Entendemos que por más que la información histórica nos sirva de control para la información proyectada, puede existir alguna limitante que la distorsione. Por ejemplo, puede ser que determinada estacionalidad en el giro de la empresa, haga que se dificulte la realización de algunas de las funciones mencionadas o que distorsione las conclusiones a las que el analista pueda llegar.

Otra limitante es la escueta información incluida en las notas a los Estados Contables. Según nuestros entrevistados, muchas veces los Estados Contables recibidos de los clientes apenas cuentan con la información mínima exigida por las normas contables, con lo cual la información que se podría obtener de las notas no será completa. Eso minimiza la función de primera aproximación, ya que los analistas solo van a tener idea de los números fríos de la empresa y no del contexto de la misma.

Adicionalmente queremos mencionar que existe mucha información que no está reflejada en los Estados Contables. Hay elementos que son muy difíciles de valorar, como por ejemplo el capital intelectual de la empresa, así como la capacidad de negociación con proveedores o clientes, ventajas sobre los competidores, ciclo de vida de los productos, impacto en el mercado, satisfacción del personal, entre otras de gran importancia para el analista.

Como nos afirmó uno de los analistas, “los Estados Contables son una herramienta del análisis pero no la única”.

Por último, otra limitante son las diferentes políticas contables empleadas. Empresas que cuenten con políticas o criterios contables diferentes impiden que sus Estados Contables puedan ser comparados entre ellos. En estos casos, se podrán calcular los diferentes tipos de ratios, se podrán evaluar los mismos pero el resultado obtenido traerá lugar a dudas.

Finamente, consideramos que analista de crédito deberá conocer estas limitantes al momento de realizar su análisis para no caer en conclusiones equivocadas.



## **Parte V – Anexos**

### **Anexo 1 – Cuestionario**

1. ¿Cuál es el relacionamiento del ejecutivo de cuentas con el analista financiero? ¿Hay buena comunicación entre ellos? ¿Es oportuna?
2. ¿Es suficiente la información que obliga el banco central a pedir? ¿Solicitan informes externos? ¿Que confianza les dan?
3. ¿Existe alguna política establecida para realizar visitas a los clientes? ¿Con que frecuencia se realiza y cuáles son los principales objetivos de dicha visita? En caso de no realizarse, ¿cuál es el motivo de que no se haga?
4. ¿En todos los casos piden declaraciones juradas?
5. ¿Utilizan los mismos procedimientos para todas las empresas o dependiendo de la empresa aplican distintos procedimientos? ¿Existe algún manual escrito para esto?
6. Con respecto a ratios, índices, ¿cuales son los que utilizan? ¿Toda la información la obtienen de los estados contables?
7. ¿Es suficiente la información que aportan los estados contables? ¿Solamente con su análisis e interpretación se puede otorgar un préstamo? ¿Piensa que se debería agregar algún informe obligatorio a los estados contables para tener una información más completa?
8. ¿Analizan los aspectos cualitativos, como concentración de clientes, nuevos competidores, saturación de mercado, una vez que estudian la evolución de los ratios? ¿Buscan explicar las variaciones a partir de estos aspectos?

9. ¿Que otras herramientas utilizan para analizar la capacidad de pago de la empresa además de las ya mencionadas?
10. ¿Se solicita información proyectada o realiza sus propias proyecciones? ¿Qué utilidad puede brindar dicho tipo de información?

## Anexo 2 – Ratios utilizados

En esta sección de nuestro trabajo procederemos a detallar los ratios utilizados por las instituciones financieras entrevistadas con el fin de brindar apoyo a la información recabada en las mismas.

A continuación los entrevistados marcaron con “X” los ratios utilizados:

		<u>BANCO</u>		
		1	2	3
<b><u>RATIOS DE LIQUIDEZ</u></b>				
Razon Corriente	<u>Activos Corrientes</u> <u>Pasivos corrientes</u>	X	X	X
Prueba acida menor	<u>Activos Corrientes - Inventario</u> <u>Pasivos corrientes</u>	X		
Prueba acida mayor	<u>Disponibilidades + Inv. Temp.</u> <u>Pasivos corrientes</u>			X
Fluidez del circulante	<u>Activo Exigible</u> <u>Activo Realizable</u>			
Fluidez del capital	<u>Capital Circulante</u> <u>Capital Total</u>			X
<b><u>RATIOS DE ENDEUDAMIENTO</u></b>				
Endeudamiento	<u>Deudas Totales</u> <u>Activos Totales</u>	X	X	X
Endeudamiento (respecto a fondos propios)	<u>Deudas Totales</u> <u>Patrimonio Neto</u>	X	X	X
Veces Interes Ganado	<u>GAI</u> <u>Intereses</u>			X
Cobertura Cargas Fijas	<u>GAI + Depreciaciones*(1/(1-t)) + Arrendamientos</u> <u>Intereses + Arrendamientos + principal*(1/(1-t))</u>	X		X

\* GAI = Ganancia antes de intereses e impuestos

		<u>BANCO</u>		
		1	2	3
<b><u>RATIOS DE ACTIVIDAD</u></b>				
Rotacion de Inventarios	<u>Costo de Ventas</u> Inventario Promedio	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Rotación de stock de materias primas y productos en proceso	<u>Productos elaborados en el ejercicio</u> Stock Promedio de productos en proceso	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Período promedio de cuentas por cobrar	<u>Ventas netas a crédito diarias</u> Cuentas a cobrar	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Período promedio de cobro de ventas	<u>Cuentas por cobrar</u> Ventas Netas diarias	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Período promedio de cuentas por pagar	<u>Cuentas por pagar</u> Compras diarias promedio	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Rotacion de activo fijo	<u>Ventas Netas</u> Activo fijo promedio	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Rotacion de capital de trabajo operativo	<u>Ventas netas promedio</u> Activo corriente - ctas por pagar	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Rotacion de activos totales	<u>Ventas</u> Activos totales promedio	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b><u>RATIOS DE RENTABILIDAD</u></b>				
Margen de ventas netas	<u>Ganancia Neta</u> Ventas Netas	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Margen operativo neto	<u>Beneficio operativo neto</u> Ventas Netas	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Margen operativo bruto	<u>Beneficio operativo bruto</u> Ventas Netas	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Rendimiento sobre activos	<u>Ganancia neta + Intereses</u> Activo total promedio	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Rendimiento sobre patrimonio neto	<u>Ganancia Neta</u> Patrimonio neto promedio	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<b><u>RATIOS DE CRECIMIENTO</u></b>				
Crecimiento de ventas	<u><math>n\sqrt{\text{ventas}^n}</math></u> Ventas <sup>o</sup>	#	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Crecimiento de activos	<u><math>n\sqrt{\text{activos}^n}</math></u> Ventas <sup>o</sup>	#	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Crecimiento de pasivos	<u><math>n\sqrt{\text{pasivo}^n}</math></u> Pasivo <sup>o</sup>	#	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Crecimiento de ganancia	<u><math>n\sqrt{\text{ganancia neta}^n}</math></u> Ganancia neta <sup>o</sup>	#	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Otros ratios de crecimiento (por favor especificar)			<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

\*\* Los superíndices refieren a los periodos

		BANCO		
		1	2	3
<b><u>RATIOS DE VALUACION</u></b>				
Precio a ganancia	Precio			
	Ganancia neta			
Valor de mercado en libros	Valor de mercado			
	Valor en libros			
***Los valores y el precio refiere a valuaciones de las acciones de la empresa en cuestión				
<b><u>RATIOS DE DISTRIBUCIÓN DE VALORES BÁSICO</u></b>				
Elementos del activo	Activo circulante			
	Activo total	X	X	X
	Activo Fijo			
	Activo total	X	X	X
Elementos del pasivo y capital	Activo Intangible			
	Activo total			X
	Pasivo circulante			
	Pasivo	X	X	X
Elementos del activo con pasivo y capital	Pasivo			
	Capital	X	X	X
	Pasivo circulante			
	Capital			X
Elementos del activo con pasivo y capital	Capital			
	Activo fijo	X	X	X
	Capital			
	Activo total	X	X	X
	Capital circulante			
	Activo total			X
Elementos del activo con pasivo y capital	Activo fijo			
	Pasivo Fijo			
<b><u>OTROS RATIOS</u></b>				
Distribución Dividendos	Dividendos Distribuidos			
	Resultado del ejercicio	X	X	X

## **Parte VI Bibliografía utilizada**

- Biondi, M., 1992, Interpretación y análisis de estados contables, 3ra. Edición ampliada, Buenos Aires, Macchi.
- Comité de Basilea de Supervisión Bancaria: Sanas practicas para la gestión y supervisión del riesgo operativo, febrero 2003, Banco de Pagos Internacionales
- Escribano, F., Sistemas de Información Contable V, 2009, Asociación Cooperadora Facultad de Ciencias Económicas Universidad Nacional de Córdoba, Capitulo 4 y 5.
- Frigo, M., Anderson, R., “Strategic Risk Assesment”, Strategic Finance, Diciembre 2009, traducción Colegio de Contadores de México, Jorge Abenamar Suarez.
- Fowler Newton, E., “Análisis de Estados Contables” 3º edición, 2007, editorial La ley, Buenos Aires.
- Jorion, P., 2001 Value at Risk: The new benchmark for managing financial risk, 2<sup>nd</sup>, edition, Mc Graw- Hill.
- Kerwer, D., 2005, Gobierno que muchos utilizan: estándares y regulación global. Disponible en: [http://www.multilingualarchive.com/ma/enwiki/es/Basel\\_Committee\\_on\\_Banking\\_Supervision/1](http://www.multilingualarchive.com/ma/enwiki/es/Basel_Committee_on_Banking_Supervision/1) (Acceso el 9 de febrero de 2012).
- Lecueder, C., 1957, Estudio de la situación económica y financiera de las haciendas por medio de índices.
- Marco Conceptual para la Preparación y Elaboración de Estados Contables – IASB 1989
- Norma contables para empresas de intermediación financiera, Norma particular 3.8, Norma para la clasificación de los riesgos, Banco Central del Uruguay. Disponible en : [http://www3.bcu.gub.uy/autoriza/siemp/emp\\_normas.pdf](http://www3.bcu.gub.uy/autoriza/siemp/emp_normas.pdf) (Aceso el 9 de febrero de 2012).
- Pascale, R., Decisiones Financieras 6º edición, Buenos Aires, Prentice Hall - Pearson Education, 2009, Capítulos 32 y 33.
- Slywotzky, A., Drzik, J., 2005, Los siete riesgos estratégicos para las organizaciones.
- Svirsky, R., 2000, Como presentar un trabajo Científico, Editorial Fin de siglo.
- Trabajo Monográfico, Análisis de estados contables y riesgo de crédito, Montevideo 2005, autores: Álvarez Ana, Monza Natalia, Coll Pablo.