

ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES



QUINTA EDICIÓN

ENRIQUE FOWLER NEWTON

THOMSON REUTERS
LA LEY

Fowler Newton, Enrique
Análisis de Estados Contables / Enrique Fowler Newton. -
5a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires: La Ley, 2021.
416 p.; 24 x 17 cm.

ISBN 978-987-03-4057-7

1. Estados Contables. I. Título.
CDD 657.3

1ª edición 1983
2ª edición 1996
3ª edición 2002
4ª edición 2011
5ª edición 2021

© Enrique Fowler Newton, 2021
© de esta edición, La Ley S.A.E. e I., 2021
Tucumán 1471 (C1050AAC) Buenos Aires
Queda hecho el depósito que previene la ley 11.723

Impreso en la Argentina

Todos los derechos reservados
Ninguna parte de esta obra puede ser reproducida
o transmitida en cualquier forma o por cualquier medio
electrónico o mecánico, incluyendo fotocopiado, grabación
o cualquier otro sistema de archivo y recuperación
de información, sin el previo permiso por escrito del editor y el autor.

Printed in Argentina

All rights reserved
No part of this work may be reproduced
or transmitted in any form or by any means,
electronic or mechanical, including photocopying and recording
or by any information storage or retrieval system,
without permission in writing from the publisher and the author.

Tirada: 600 ejemplares

ISBN 978-987-03-4057-7

SAP 42876585

Las opiniones personales vertidas en los capítulos de esta obra son privativas de quienes las emiten.

ARGENTINA

PREFACIO

Esta es la quinta edición de *Análisis de Estados Contables*. Las anteriores se publicaron en 1983, 1996, 2002 y 2011. Han existido reimpressiones.

Aunque la expresión “estados financieros” (que indica la naturaleza de la información que ellos contienen) está desplazando a “estados contables” (que refiere a la fuente de la mayoría de su contenido), he mantenido el título tradicional de la obra para que quede en claro que se trata de una nueva edición de ella.

En este libro, los informes financieros se toman como elementos dados, así que no me refiero in extenso a su elaboración. Sin embargo, dedico un capítulo (el primero) a resumir las cuestiones contables fundamentales y otro (el tercero) al destaque de las que merecen una atención especial por parte de los analistas.



En mis libros, las cuestiones de reconocimiento, medición y exposición contable se tratan en *Cuestiones Contables Fundamentales* (sexta edición, La Ley, 2020), *Contabilidad Superior* (octava edición, La Ley, 2020) y *Contabilidad con Inflación* (quinta edición, La Ley, 2019), obras en las que trato esas cuestiones conceptualmente e identifico las disposiciones referidas a ellas, que contienen:

- a) las Normas Internacionales de Información Financiera (*NIIF*);
- b) la “NIIF para las PYMES”;
- c) los tres juegos de “normas contables profesionales” elaborados por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (*FACPCE*).

Como el análisis de estados financieros requiere el relacionamiento de datos contenidos en ellos mediante ratios (razones, cocientes) y como éstos son numerosos, me ha parecido práctico presentarlos mediante “fichas” en las que resumo:

- a) cómo se determinan su numerador y su denominador;
- b) el significado general del cociente;
- c) los comentarios que me parecen pertinentes en el caso.

Para un ejemplo, ver la ficha 5.1 en la página 155.

ESTRUCTURA DE LA OBRA

La estructura de esta quinta edición es la que sigue:

Principales cambios en la obra a lo largo del tiempo

Acrónimos utilizados

Índice temático

Primera parte - Cuestiones generales

Cap. 1. Resumen de algunas cuestiones contables fundamentales

Cap. 2. El análisis de estados financieros

Cap. 3. Problemas comunes y adecuaciones de la información financiera por analizar

Cap. 4. Procedimientos de análisis

Segunda parte - Cuestiones particulares

Cap. 5. Análisis de la situación patrimonial

Cap. 6. Análisis del capital corriente

Cap. 7. Análisis de los estados de resultados y del resultado integral

Cap. 8. Análisis de los flujos de efectivo

Cap. 9. Informes

Cap. 10. Miscelánea

EJEMPLOS DE APLICACIÓN DE CONCEPTOS

Para facilitar su rápida localización, cada ejemplo de aplicación de conceptos aparece intercalado en un recuadro, como este párrafo.

MATERIAL DE EJERCITACIÓN

Al final de cada uno de los capítulos he incluido preguntas o ejercicios (en total, 87) y las correspondientes soluciones propuestas.

ÍCONOS

Para facilitar el manejo de la obra, utilizo los íconos que reproduzco a continuación, junto con la explicación de su significado:



Cuestión que considero especialmente importante para el lector.



Observación o comentario sobre cuestiones de terminología.



Cuestión de interés especial para lectores argentinos.



Sugerencia al lector.



Referencia a un lugar anterior del libro.



Referencia a un lugar posterior del libro.



Referencia a los "complementos" indicados en la siguiente sección de este Prefacio.



Referencia a otros trabajos de mi autoría.



Referencia a una publicación que brinda información adicional sobre la cuestión bajo consideración.

COMPLEMENTOS DEL LIBRO

Este libro se complementa con un conjunto de materiales que el lector podrá encontrar en mi sitio <http://www.fowlernewton.com.ar>. Incluyen, principalmente:

- a) vínculos a estados financieros reales;
- b) un "superíndice" que:
 - 1) permite realizar búsquedas temáticas en varios libros de mi autoría a la vez;

- 2) es actualizado por mí cuando aparecen nuevas obras o cuando (como ocurre en este caso) se publica una nueva edición de una obra existente.



Oportunamente, iré agregando las erratas de las que tomare conocimiento.

PRINCIPALES CAMBIOS EN LA OBRA A LO LARGO DEL TIEMPO

Se resumen a partir de la página XI.

UTILIZACIÓN DE LA OBRA PARA EL APRENDIZAJE DE DISCIPLINAS CONTABLES



Me permito sugerir que quienes lean esta obra como parte del proceso de aprendizaje de disciplinas contables:

- a) tengan en cuenta que la fecha de este prefacio es la que marca el momento hasta el cual pude actualizar la obra;
- b) intenten contestar las preguntas y resolver los ejercicios que se presentan al final de cada capítulo, para evaluar si han apprehendido los conceptos desarrollados en él;
- c) lean juegos reales de estados financieros;
- d) utilicen, para la realización de búsquedas, el índice temático o el “superíndice” al que me referiré de inmediato.

UTILIZACIÓN DE LA OBRA COMO ELEMENTO DE CONSULTA

Las búsquedas de temas pueden hacerse con el índice temático incluido a partir de la página XXIX o con el “superíndice” accesible desde la hoja de complementos del libro.

PALABRAS FINALES

Espero que este libro sea útil a profesionales, gerentes, analistas de riesgo crediticio, inversores, asesores bursátiles, calificadores de riesgo, periodistas, docentes, alumnos universitarios y otras personas interesadas en el análisis de los estados financieros.

Buenos Aires, 2 de enero de 2021

Enrique Fowler Newton

<http://www.fowlernewton.com.ar>

PRINCIPALES CAMBIOS EN LA OBRA A LO LARGO DEL TIEMPO

TEMARIO GENERAL

<i>Cuestiones</i>	<i>Ediciones</i>				
	<i>1 (1983)</i>	<i>2 (1996)</i>	<i>3 (2002)</i>	<i>4 (2011)</i>	<i>5 (2021)</i>
Cuestiones generales	✓	✓	✓	✓	✓
Análisis de la estructura patrimonial, del capital corriente, de los resultados y de los flujos de efectivo	✓	✓	✓	✓	✓
Preparación de informes	✓	✓	✓	✓	✓
Análisis de estados contables e inversión bursátil		✓	✓	✓	✓
Normas de organismos reguladores sobre presentación de indicadores por parte de los emisores de estados financieros				✓	✓
Preguntas y ejercicios, con sus soluciones propuestas	✓	✓	✓	✓	✓

CAMBIOS ESPECÍFICOS

<i>Edición</i>	<i>Algunos temas cuyo análisis se agregó o se profundizó sustancialmente</i>
2 (1996)	El “puntaje Z” de Altman para la predicción de quiebras
3 (2002)	Inclusión de indicadores en los estados financieros Índices referidos a la antigüedad y a la vida útil de los elementos de propiedad, planta y equipo (bienes de uso) La EBIT y la EBITDA Clases de resultados a considerar para el estudio de la rentabilidad

<i>Edición</i>	<i>Algunos temas cuyo análisis se agregó o se profundizó sustancialmente</i>
4 (2011)	<p>Análisis general de los problemas que comúnmente afectan al análisis de estados financieros y sugerencias para encararlos</p> <p>Tratamiento de las participaciones no controladoras en los patrimonios y en los resultados de entidades controladas</p> <p>Atributos empleados en la medición contable de activos y pasivos</p> <p>Análisis vertical del pasivo corriente</p> <p>Cuestiones que merecen consideraciones especiales cuando se analizan los resultados</p> <p>Efectos de las revaluaciones de elementos de propiedad, planta y equipo (bienes de uso)</p> <p>Consideración de la calidad del resultado del período</p> <p>Limitaciones del valor predictivo del estado de flujos de efectivo</p> <p>Elementos básicos de los informes de análisis de estados financieros</p> <p>El documento de práctica del IASB sobre comentarios de la gerencia, emitido en 2010</p> <p>Normas de la Comisión Nacional de Valores y de la Inspección General de Justicia sobre presentación de indicadores por parte de los emisores de estados financieros</p> <p>Indicadores publicados regularmente por el Banco Central de la República Argentina y la Superintendencia de Seguros de la Nación</p>
5 (2021)	<p>Resumen de algunas cuestiones contables fundamentales</p> <p>Empleo, a los fines de calcular razones de rotación, de cifras presentadas en estados de flujos de efectivo que muestran en forma directa los provenientes de las actividades de operación</p>

Desde la segunda edición (1996), los ratios de análisis se presentan mediante fichas.

ACRÓNIMOS UTILIZADOS

En este libro, los acrónimos originados en expresiones escritas en español y no incorporados al léxico común se emplean tanto para objetos singulares como plurales. Por ejemplo, el acrónimo *NC* puede significar “norma contable” o “normas contables”, dependiendo del contexto en que se lo emplee.

En cambio, los acrónimos originados en expresiones escritas en inglés referidos a objetos plurales aparecen seguidos de una “s” minúscula.

<i>Acrónimo</i>	<i>Significado</i>
AEF	Análisis de estados financieros
AREA	Ajuste de resultados de ejercicios anteriores
BCRA	Banco Central de la República Argentina
CDLG	Comentario de la gerencia
CENCYA	Consejo Elaborador de Normas de Contabilidad y Auditoría de la FACPCE
CNV	Comisión Nacional de Valores
CPCE	Consejo Profesional de Ciencias Económicas
DLE	Diccionario de la Lengua Española
EBIT	Earnings before interest and taxes (ganancia antes de intereses e impuestos)
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (ganancia antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización)
EC	Estándar contable
EEF	Emisor de estados financieros
EFE	Estado de flujo de efectivo
FACPCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas

<i>Acrónimo</i>	<i>Significado</i>
IASB	International Accounting Standards Board (Junta o Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad) de la IFRS Foundation
IASC	International Accounting Standards Committee (Comité de Normas Internacionales de Contabilidad)
ICI	Informe contable interno
IFAC	International Federation of Accountants (Federación Internacional de Contadores)
IGJ	Inspección General de Justicia
IR	Importe recuperable
IVA	Impuesto al valor agregado
JG	Junta de Gobierno de la FACPCE
LGS	Ley General de Sociedades (ley argentina 19.550)
MC	Marco conceptual
MD	Mesa Directiva de la FACPCE
MTE	Método de la tasa efectiva
NC	Norma contable
NCL	Normas contables legales
NCP	Normas contables profesionales
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
ORI	Otro resultado integral
ORIA	Otro resultado integral acumulado
PNC	Participación no controladora
RECPAM	Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda
RT	Resolución técnica de la FACPCE
SSN	Superintendencia de Seguros de la Nación
TIR	Tasa interna de retorno
VC	Valor corriente

<i>Acrónimo</i>	<i>Significado</i>
VD	Valor descontado
VNR	Valor neto de realización
VP	Valor patrimonial
VR	Valor razonable
VU	Valor de uso
XBRL	eXtensive Business Reporting Language (Lenguaje Extendido de Información de Negocios)

ÍNDICE GENERAL

Prefacio.....	VII
Principales cambios en la obra a lo largo del tiempo.....	XI
Acrónimos utilizados	XIII
Índice temático.....	XXIX

PRIMERA PARTE **CUESTIONES GENERALES**

CAPÍTULO 1

RESUMEN DE ALGUNAS CUESTIONES **CONTABLES FUNDAMENTALES**

1,1. Introducción.....	3
1,2. Características generales de los sistemas contables y de la información financiera	4
1,3. Cualidades de la información financiera útil.....	7
1,4. La moneda de medición.....	9
1,5. Estados financieros e informes acompañantes	11
1,6. Objetos de reconocimiento y medición contable.....	14
1,7. Atributos básicos para la medición contable.....	18
a) Consideraciones generales	18
b) Atributos de activos	20
1) Valor corriente	20
2) Costo histórico.....	24
3) Costos históricos modificados	25
4) Importe nominal por cobrar.....	26
5) Valor descontado del importe nominal que se espera percibir, considerando la incobrabilidad y la mora	27

	Pág.
6) Valor esperado	27
7) “Valor patrimonial”	28
8) Valor de uso.....	29
9) Importe recuperable	29
c) Atributos de pasivos	30
1) Valor razonable (valor justo)	30
2) Costo de cancelación	31
3) Importe original.....	31
4) Importe resultante de aplicar el método de la tasa efectiva	31
5) Importe nominal por pagar	31
6) Valor esperado	31
d) Atributos de otros objetos de reconocimiento contable.....	31
1,8. Bases contables	32
1,9. Políticas contables.....	33
1,10. Normas y estándares contables	34
1,11. Marcos conceptuales	36
1,12. Estándares internacionales	38
a) Las NIIF.....	39
b) La “NIIF para las PYMES”	39
1,13. Normas contables argentinas.....	40
1,14. Informes contables internos	45
1,15. Preguntas y ejercicios.....	46
1,16. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios.....	47

CAPÍTULO 2

EL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

2,1. Introducción.....	51
2,2. Análisis e interpretación.....	51
2,3. Propósitos	53
2,4. Actividades en las que el análisis es esencial.....	54
a) Evaluación del riesgo de crédito.....	54
b) Evaluación de inversiones.....	54
c) Evaluación de la gestión.....	55
d) Calificación de riesgos.....	55
e) Evaluación del “riesgo de auditoría”	55

	Pág.
f) Actividades de supervisión estatal	55
g) Otras actividades.....	56
2,5. Análisis externo e interno	56
2,6. Procedimientos	57
2,7. Informes.....	61
2,8. Perfil deseable de un analista.....	61
2,9. Problemas que condicionan las conclusiones del análisis.....	62
2,10. Regulaciones.....	63
a) Consideraciones generales	63
b) Normas para el cálculo de indicadores.....	64
2,11. Resumen	64
2,12. Preguntas y ejercicios.....	67
2,13. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios.....	68

CAPÍTULO 3

PROBLEMAS COMUNES Y ADECUACIONES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA POR ANALIZAR

3,1. Introducción	71
3,2. Problemas vinculados con las políticas contables del emisor.....	72
a) Información financiera no representativa	73
1) Políticas contables que no respetan las normas contables que el emisor de los estados financieros debería haber aplicado.....	73
2) Políticas contables mal aplicadas	75
3) Normas contables insatisfactorias	76
4) Reglas alternativas insatisfactorias	77
b) Información representativa que el analista prefiere adecuar ..	77
3,3. Problemas de comparabilidad	77
a) Comparabilidad entre emisores	77
b) Comparabilidad entre períodos	78
3,4. La falta de reconocimiento contable de los efectos patrimoniales de la inflación	79
a) Cuestiones generales.....	79
b) El caso particular de los componentes financieros implícitos.	82
c) Impacto sobre los estados financieros básicos.....	83

	Pág.
1) Estado de situación patrimonial	83
2) Estado de resultados o estado del resultado integral	85
3) Estado de cambios en el patrimonio neto	85
4) Estado de flujos de efectivo (y sus equivalentes)	86
d) Impacto sobre el análisis de estados financieros	86
3,5. Otras cuestiones	87
a) Estados expresados en monedas de poder adquisitivo distinto	87
b) Activos y pasivos no reconocidos	88
c) Clasificación contable de las participaciones no controladoras	89
d) Hechos posteriores	90
3,6. Resumen	91
3,7. Preguntas y ejercicios.....	93
3,8. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	94

CAPÍTULO 4

PROCEDIMIENTOS DE ANÁLISIS

4,1. Introducción	97
4,2. Lectura de la información financiera	98
4,3. Lectura de informes de contadores públicos.....	102
a) Consideraciones generales	102
b) Informes de auditoría	103
c) Informes de revisión	104
d) Informes de compilación	105
e) Certificaciones de estados financieros.....	105
4,4. Lectura de otros elementos	105
4,5. Adecuación, redondeo y resumen de datos.....	105
4,6. Cálculo de variaciones entre importes absolutos.....	108
a) Comparaciones entre datos históricos.....	108
b) Comparaciones con datos presupuestados.....	110
4,7. Cálculo de razones	112
a) Cuestiones generales.....	112
b) Análisis vertical	115
c) Comparaciones de flujos con saldos.....	115
1) Consideraciones generales.....	115
2) Flujos por considerar	118

	Pág.
3) Cálculos directos a partir de los registros contables.....	119
4) Saldos por considerar.....	120
5) Días corridos versus días hábiles	121
6) Limitaciones	122
d) Análisis de tendencias	122
4,8. Análisis de regresión y correlación	124
a) Concepto y utilidad	124
b) Fórmulas de regresión.....	125
c) Fórmula de correlación	126
d) Ejemplo.....	126
4,9. Comparaciones con estándares y con datos de otros emisores de estados financieros.....	131
4,10. Evaluación global	134
4,11. Resumen	134
4,12. Preguntas y ejercicios.....	138
4,13. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	140

SEGUNDA PARTE

CUESTIONES PARTICULARES

CAPÍTULO 5

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

5,1. Introducción	147
5,2. Solvencia.....	148
a) Consideraciones generales	148
b) Indicadores de uso habitual.....	149
1) Consideraciones generales.....	149
2) Impacto de las políticas contables aplicadas	150
3) Adecuaciones previas de los datos por analizar	151
4) Análisis vertical del activo.....	154
5) Razones en cuyo cálculo no se consideran los momentos en que vencen los pasivos.....	155
6) Razones en cuyo cálculo se consideran los momentos en que vencen los pasivos.....	158
c) Análisis del capital corriente.....	165

	Pág.
d) Consideración de presupuestos financieros	165
5,3. Inversión en activos no corrientes	166
a) Razón de inmovilización	166
b) Financiación de la inversión inmovilizada	167
c) Antigüedad y vida útil restante de los elementos de propiedad, planta y equipo	170
5,4. Análisis de tendencias	171
5,5. Consideración de riesgos	172
a) Aspectos generales	172
b) El caso de los activos y pasivos monetarios	173
1) Atributos	173
2) El riesgo de modificación de los tipos de cambio	174
5,6. Resumen	176
5,7. Preguntas y ejercicios	178
5,8. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	179

CAPÍTULO 6

ANÁLISIS DEL CAPITAL CORRIENTE

6,1. Introducción	183
6,2. Adecuaciones previas de los datos por analizar	184
6,3. El importe y el signo del capital corriente	184
6,4. Análisis del pasivo corriente	185
a) Análisis vertical	185
b) Plazo de cancelación total o período de acumulación	185
6,5. Análisis del activo corriente	190
a) Análisis vertical	190
b) Efectivo y colocaciones corrientes	190
c) Créditos por ventas	192
d) Créditos no originados en ventas	195
e) Existencias de bienes de cambio	195
1) Cuestiones generales	195
2) Cálculos separados por componente	198
3) Cálculo basado en la medida contable total del rubro	206
4) Propuestas con las que discordamos	208
f) Otras existencias	208

	Pág.
6,6. Comparación entre los plazos medios de realización del activo corriente y de cancelación del pasivo corriente	209
6,7. Análisis de tendencias	213
6,8. Resumen	213
6,9. Preguntas y ejercicios.....	214
6,10. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios.....	217

CAPÍTULO 7

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS Y DEL RESULTADO INTEGRAL

7,1. Introducción	225
7,2. Resultados por considerar	226
7,3. Adecuaciones previas de los datos por analizar	227
a) Resultados no reconocidos como tales.....	227
b) Participaciones no controladoras en resultados de controladas	228
c) Ajustes de resultados de ejercicios anteriores.....	230
d) Reclasificaciones de partidas.....	230
e) Aportes no integrados	231
7,4. Cuestiones que merecen consideraciones especiales	231
a) Resultados producidos por hechos o actividades cuya repetición futura no se espera.....	232
1) Resultados de operaciones discontinuadas o en proceso de discontinuación.....	233
2) Resultados inusuales o infrecuentes (“partidas extraordinarias”).....	233
b) Resultados de actividades nuevas.....	234
c) Revaluaciones de elementos de propiedad, planta y equipo (bienes de uso).....	235
d) Costo de financiación	236
e) Resultados de la actividad principal y de actividades secundarias.....	238
f) Cálculos de promedios del patrimonio, del activo y del pasivo	238
g) Impuesto sobre las ganancias	240
h) Análisis por segmentos.....	241
i) Análisis de estados financieros intermedios	241
7,5. Indicadores que nos parecen útiles.....	243

	Pág.
a) Rentabilidad del patrimonio.....	243
b) Orígenes del resultado.....	247
c) Costo de financiamiento	249
d) Rentabilidad del activo.....	251
e) Rentabilidades individuales de componentes del activo	255
f) Diferencial por apalancamiento.....	258
g) Cobertura de cargos financieros.....	259
h) Porcentajes sobre ventas	261
i) Puntos de equilibrio	264
j) Márgenes de seguridad	269
7,6. Indicadores que nos parecen inútiles o engañosos.....	270
a) Porcentajes sobre ventas	270
b) La EBIT.....	271
c) La EBITDA	272
d) Rentabilidad de la “inversión permanente”	276
e) Razones de apalancamiento	277
f) Razones de rotación	277
g) La fórmula de Du Pont	279
7,7. Análisis de variaciones.....	280
7,8. Análisis de tendencias	282
7,9. Resumen	282
7,10. Preguntas y ejercicios.....	285
7,11. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios.....	288

CAPÍTULO 8

ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

8,1. El estado de flujos de efectivo y su limitado valor predictivo	293
8,2. Factores que limitan la utilidad del estado	296
a) Valor predictivo insuficiente	296
b) Presentación de cobros y pagos provenientes de las actividades de operación	297
c) Clasificación de los pagos por la adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación.....	297
8,3. Adecuaciones previas de los datos por analizar	298
a) Pagos por la adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación	299

	Pág.
b) Pagos o cobros por conceptos cuya repetición futura no se espera	299
c) Descubiertos bancarios.....	299
d) Otras reclasificaciones.....	299
8,4. Algunos indicadores de posible utilización	300
a) Comparación entre ventas cobradas y devengadas.....	300
b) Porcentajes sobre ventas cobradas.....	301
c) Razones de generación de efectivo	301
d) Razones de suficiencia o cobertura.....	303
e) Comparaciones con deudas.....	306
f) Otras propuestas	307
8,5. Análisis de variaciones.....	308
8,6. Análisis de tendencias	309
8,7. Consideraciones finales.....	309
8,8. Resumen	310
8,9. Preguntas y ejercicios.....	311
8,10. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios.....	312

CAPÍTULO 9

INFORMES

9,1. Consideraciones generales.....	315
9,2. Elementos básicos.....	316
a) Identificación de la información financiera analizada.....	316
b) Adecuaciones de datos efectuadas.....	317
c) Moneda.....	317
d) Propósito del trabajo	319
e) Limitaciones a la ejecución del trabajo.....	320
f) Fórmulas empleadas	320
g) Conclusiones.....	320
h) Fecha.....	321
i) Identificación del analista	321
9,3. Estructura.....	322
9,4. Redacción	324
9,5. Inserción de gráficos	324
a) Análisis.....	324

	Pág.
b) Ejemplos	325
9,6. Resumen	330
9,7. Preguntas y ejercicios.....	331
9,8. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios.....	333

CAPÍTULO 10

MISCELÁNEA

10,1. Introducción.....	337
10,2. El “Puntaje Z” de Altman para la predicción de quiebras.....	337
10,3. Análisis de estados financieros de entidades especializadas	341
10,4. Análisis para decidir sobre la compra, la retención o la venta de acciones	342
a) Evaluación de la solvencia y la rentabilidad.....	342
b) Razones publicadas por el emisor de los estados financieros .	343
c) “Valor patrimonial” por acción.....	343
1) Concepto.....	343
2) Esquema general de cálculo	343
3) Consideración de emisiones futuras ineludibles.....	345
4) Consideración de opciones existentes	347
d) Comparaciones entre importes por acción ordinaria	348
1) “Valor patrimonial” versus precio.....	348
2) Ganancia versus precio.....	351
3) Ganancia versus “valor patrimonial”	352
e) Indicadores relacionados con los dividendos	353
1) Resultados distribuibles por acción.....	353
2) Resultados distribuibles sobre precio.....	354
3) Razón de dividendos sobre ganancias.....	355
f) La “capitalización bursátil”	356
10,5. Indicadores publicados por los emisores de estados financieros .	357
a) Consideraciones generales	357
b) Resultados por acción ordinaria.....	358
c) La EBIT y la EBITDA	359
d) Medidas de rendimiento e indicadores incluidos en el “comentario de la gerencia” cuya publicación promueve el IASB	359
e) Normas argentinas.....	361

	Pág.
1) Reseñas informativas de las entidades con cotización ...	361
2) Memorias de sociedades por acciones fiscalizadas por la IGJ	362
10,6. Indicadores publicados por terceros	363
a) Consideraciones generales.....	363
b) Indicadores publicados por el BCRA	364
c) Indicadores publicados por la SSN	365
10,7. Comparaciones y análisis de tendencias	365
10,8. Resumen	366
10,9. Preguntas y ejercicios.....	368
10,10. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	372

ÍNDICE TEMÁTICO



Las referencias a indicadores que normalmente se expresan como razones comienzan con la palabra “razón”.



Sugerencia: para efectuar búsquedas temáticas en dos o más obras del autor utilice el “superíndice” al que puede accederse desde la hoja “libros” de <http://www.fowlernewton.com.ar>.

A

- Acciones
- de emisión futura ineludible: 345
 - emitidas debido a la adquisición de un negocio: 32
 - propias retiradas de circulación: 344
- Accionistas no controladores de sociedades controladas: ver *participaciones no controladoras*
- Acta de Tucumán de 2013: 45
- Actividad principal: 238
- Actividades
- cuya repetición futura no se espera: 232
 - discontinuada: 233
 - en discontinuación: 233
 - nuevas: 234
 - secundarias: 238
- Activo
- corriente: 190
 - promedio: 238
- Activos: 14
- monetarios: 173
 - no reconocidos contablemente: 88
 - sin valor de cambio individual: 152
- Adecuaciones de datos previas al análisis: 71, 105, 151, 184, 227, 298, 317
- Adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación: 297, 299
- Ajustes de resultados de ejercicios anteriores: 230
- Análisis
- de estados financieros: 51
 - de entidades especializadas: 341
 - externo: 56
 - intermedios: 241
 - interno: 56
 - para actividades de supervisión estatal: 55
 - para decidir sobre la suscripción, la compra, la retención o la venta de acciones: 342
 - de la situación patrimonial: 147
 - de presupuestos financieros: 165
 - de regresión y correlación: 124
 - de tendencias: ver *tendencias*
 - de variaciones: ver *variaciones*
 - del activo corriente: 190
 - del capital corriente: 165, 183
 - del estado de flujos de efectivo: 293
 - del estado de resultados: 225
 - del estado del resultado integral: 225
 - del pasivo corriente: 185

- por segmentos: 241
 vertical: 115
 del activo: 154
 corriente: 190
 del estado de resultados: 261, 270
 del pasivo corriente: 185
 Analista de estados financieros: 61
 Anexos a los estados financieros: 12
 Apalancamiento: 258, 277
 Aportes no integrados: 153, 231
 Atributos básicos para la medición contable: 18
 de activos: 20
 de elementos que no son activos ni pasivos: 31
 de pasivos: 30
- B**
- Balance: ver *estado de situación patrimonial*
 Bases contables: 32
 Bienes
 de cambio: 195
 de uso: ver *propiedad, planta y equipo*
- C**
- Calidad del resultado: 248
 Calificación de riesgos: 55
 Capital corriente: 165, 183
 Capitalización bursátil: 356
 Certificaciones de estados financieros: 105
 Ciclo de operaciones: 149
 Circulares de adopción de las NIIF: 40
 Cobertura de cargos financieros: 259
 Cobros inusuales: 299
 Colocaciones
 corrientes: 190
 temporarias: 190
 Comentario de la gerencia propuesto por el IASB: 359
- Comparabilidad
 entre emisores: 77
 entre períodos: 78
 Comparaciones
 con datos de otros emisores de estados financieros: 131
 con datos presupuestados: 110
 con estándares: 131
 entre datos financieros históricos: 108
 entre flujos y saldos: 115
 entre ganancias, valores patrimoniales y precios por acción ordinaria: 348
 Componentes financieros implícitos: 82
 Compromisos asumidos por la adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación: 303
 Comunicados de prensa: 98, 316
 Conclusiones del analista: 62, 320
 Conversión de los componentes del activo corriente en efectivo o en otro activo más líquido: 190
 Correlación: 124, 126
 Costo
 amortizado: 26
 corriente
 de la capacidad de servicio de un activo: 24
 de un activo: 23
 de cancelación: 31
 de financiación: 236, 249
 histórico: 24
 menos depreciación: 25
 modificado: 25
 Créditos
 no originados en ventas: 195
 por ventas: 192
 que no se convertirán en efectivo: 152
- D**
- Déficit: 18
 Descubiertos bancarios: 299

Días corridos versus días hábiles: 121
 Diferencial por apalancamiento: 258
 Dividendos: 154, 353
 Documento de práctica del IASB de 2010: 367
 Documentos que acompañan a los estados financieros: 263

E

EBIT: 271, 359
 EBITDA: 272, 359
 Edad media de los elementos de propiedad, planta y equipo sujetos a depreciación: 170
 Efectivo: 190
 Efectos patrimoniales de la inflación no reconocidos contablemente: 79
 Endeudamiento: 155
 Enfoque
 de la entidad: 17, 89
 del propietario: 17, 89
 Entidades especializadas: 341
 Equivalentes al efectivo: 191, 293
 Estado
 de cambios en el patrimonio neto: 85
 de evolución del patrimonio neto: ver *estado de cambios en el patrimonio neto*
 de flujos de efectivo: 86, 293
 de resultados: 85, 225
 de situación
 financiera: ver *estado de situación patrimonial*
 patrimonial: 83, 147
 del resultado integral: 85, 225
 Estados
 contables: ver *estados financieros*
 financieros: 5, 11
 básicos: 11
 consolidados: 5
 expresados en monedas de distinto poder adquisitivo: 87

falsos: 13, 14
 individuales: 316
 intermedios: 241
 no ajustados por inflación: 79
 separados: 316

Estándares

contables: 34
 de la FACPCE: 40
 internacionales: 38

Estructura del informe del analista: 322

Evaluación

de inversiones: 54
 de la gestión: 55
 del riesgo
 de auditoría: 55
 de crédito: 54
 global de los indicadores calculados en un análisis de estados financieros: 134

Existencias

de bienes de cambio: 195, 206
 diversas: 208

F

Fecha del informe del analista: 321
 Financiación de la inversión inmovilizada: 167
 Flujos
 de efectivo: 293
 ocasionados por las actividades de operación: 297
 provenientes de las actividades de operación: 297
 por considerar en el cálculo de razones: 118
 Fórmula de Du Pont: 279
 Fórmulas empleadas en el informe del analista: 320

G

Ganancia: 18
 por acción

básica: 366
 diluida: 366
 Gastos inusuales o infrecuentes: 234
 Gráficos en el informe del analista: 324

H

Hechos

cuya repetición futura no se espera: 232
 inusuales o infrecuentes: 233, 299
 posteriores a la fecha de los estados financieros: 90

I

Identificación

de la información financiera analizada: 316
 del analista en su informe: 321

Importe

nominal
 por cobrar: 26
 por pagar: 31
 original de un pasivo: 31
 recuperable: 29
 resultante de aplicar el método de la tasa efectiva: 25, 31

Importes por acción ordinaria: 348

Impuesto sobre las ganancias: 240

Incobrabilidad: 27

Indicadores publicados

por el BCRA: 364
 por la SSN: 364
 por los emisores de estados financieros: 357
 por terceros: 363

Índice: ver *razón*

Inflación: 79

Información

complementaria: 12
 financiera: 4

no representativa: 73
 representativa que el analista prefiere adecuar: 77
 útil: 7

Informe del analista: 61, 315

Informes

acompañantes de los estados financieros: 5, 11
 contables internos: 45
 de auditoría de estados financieros: 103
 de compilación de estados financieros: 105
 de contadores públicos: 102
 de revisión de estados financieros: 104

Ingresos inusuales o infrecuentes: 234

Interpretación de estados financieros: 51

Interpretaciones de la FACPCE: 40

Inversión en activos no corrientes: 166

Inversiones temporarias: 190

L

Lectura

de la información financiera: 98
 directa de registros contables: 119

Limitaciones

al trabajo del analista: 320
 de las razones de rotación: 122
 de los estados financieros: 7

Liquidez: 160

corriente: 159
 inmediata: 163
 rápida: 163
 seca: 163

M

Marcos conceptuales: 36

Márgenes de seguridad: 269

Materias primas: 197, 203

Memorandos de discusión y análisis: 12
 Memorias: 12, 98, 362
 Mercaderías disponibles para la venta:
 197, 198
 Método de la tasa efectiva: 25, 31
 Moneda
 de medición: 9
 de presentación: 12
 empleada en el informe del analista: 317
 extranjera: 173
 funcional: 11
 Mora: 27

N

Negocios nuevos: 234
 NIIF para las PYMES: 38, 39
 Normas
 argentinas sobre publicación de indica-
 dores financieros: 361
 contables: 34
 argentinas: 40
 insatisfactorias: 76
 legales: 35
 profesionales: 35
 Internacionales de Información Finan-
 ciera (NIIF): 38, 39
 para el cálculo de indicadores: 64
 Notas a los estados financieros: 12

O

Objetos de reconocimiento y medición
 contable: 14
 Obligaciones: 14
 Opción del valor razonable: 150
 Opciones: 347
 Operaciones
 discontinuadas: 233
 en proceso de discontinuación: 233
 Orígenes del resultado: 247

Otro resultado
 integral: 15, 16
 acumulado: 16

P

Pagos
 inusuales: 299
 o cobros por conceptos cuya repetición
 futura no se espera: 299
 por la adquisición de activos no corrien-
 tes empleados en las actividades de
 operación: 297, 299

Participaciones

de accionistas no controladores en socie-
 dades controladas: ver *participaciones
 no controladoras*
 no controladoras: 17, 89, 153, 228

Partidas extraordinarias: 233

Pasivo

corriente: 149, 185
 promedio: 238

Pasivos: 14

monetarios: 173
 no reconocidos contablemente: 88
 subordinados: 152

Patrimonio neto: 14

promedio: 238

Pérdida: 18

por acción diluida: 366

Perfil deseable del analista: 61

Período de acumulación del pasivo co-
 rriente: 185

Perspectiva

de la entidad: 17, 89
 del propietario: 17, 89

Plazo

de cancelación del pasivo corriente
 medio: 186, 209
 total: 185

Políticas contables: 33, 72, 150

insatisfactorias: 76
 mal aplicadas: 75
 que no respetan las normas contables: 73
 Porcentajes sobre ventas: 261, 270
 cobradas: 301
 Predicción de quiebras: 337
 Presupuestos financieros: 165
 Price-earnings ratio: 351
 Problemas comunes de la información financiera por analizar: 71
 Procedimientos de análisis de estados financieros: 57, 97
 Productos en proceso: 197, 201
 Promedios: 238
 Propiedad, planta y equipo (bienes de uso): 170, 235
 Propósitos del análisis de estados financieros: 53
 Prueba
 ácida: ver *prueba del ácido*
 del ácido: 162
 severa: ver *prueba del ácido*
 Publicación de indicadores por los emisores de estados financieros: 357
 Puntaje Z de Altman: 337
 Punto
 crítico: 264
 de empate: 264
 de nivelación: 264
 muerto: 264
 Puntos de equilibrio: 264

R

Ratio: ver *razón*

Razón
 de adecuación del flujo de efectivo: 308
 de cobertura de cargos financieros: 259
 de costos financieros al pasivo: 249
 de dividendos sobre ganancias: 355
 de endeudamiento: 155

de financiación de la inversión inmovilizada: 168
 de inmovilización de los activos: 166
 de las existencias de bienes de cambio
 a las ventas: 208
 al costo de las mercaderías vendidas: 206
 al pasivo corriente: 208
 de las existencias disponibles para la venta al costo de las mercaderías vendidas: 199
 de las materias primas a sus consumos: 204
 de las ventas cobradas a las devengadas: 300
 de liquidez
 corriente
 desagregada: 164
 modificada: 161
 tradicional: 159
 inmediata: 165
 rápida: 162
 seca: 162
 de los créditos por ventas a las ventas o a los cobros de un período: 193
 de los productos en proceso al costo de los productos terminados: 201
 de rentabilidad
 de la inversión permanente: 276
 de un componente del activo: 256
 del activo
 extraordinaria: 254
 ordinaria: 254
 total: 252
 del patrimonio
 extraordinaria: 246
 ordinaria: 246
 total: 243
 de rotación
 de las existencias de bienes de cambio
 en días: 208
 en veces: 207
 de las existencias disponibles para la venta

- en días: 200
- en veces: 200
- de las materias primas
 - en días: 204
 - en veces: 205
- de los créditos por ventas
 - en días: 195
 - en veces: 194
- de los productos en proceso
 - en días: 201
 - en veces: 202
- del pasivo corriente
 - en días: 189
 - en veces: 188
- de solvencia: 155, 158
- del activo al pasivo: 157
- del capital corriente al activo: 165
- del efectivo al pasivo corriente: 163
- del efectivo generado por las operaciones ordinarias
 - a los compromisos asumidos
 - por actividades de inversión: 303
 - por la adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación: 304
 - a los costos financieros: 304
 - a los dividendos a las acciones ordinarias: 305
 - al pasivo: 306
 - corriente: 307
- del pasivo corriente a las compras o a los pagos de un período: 186
- del patrimonio al activo: 156
- del plazo medio de realización del activo corriente al de cancelación del pasivo corriente: 209
- del total del efectivo libre: 308
- rápida: 162
- Razones: 112
 - de apalancamiento: 277
 - de flujos de efectivo a deudas: 306
 - de generación de efectivo: 301
 - de rotación: 277
 - de ventas: 278
 - de suficiencia o cobertura de los flujos de efectivo: 303
 - del efectivo a flujos de operaciones: 191
 - que relacionan flujos con saldos: 115
- Reciclado: 17
- Reclasificaciones previas al análisis: 230, 298
- Redacción del informe del analista: 324
- Redondeos de medidas monetarias: 105
- Refinanciaciones posteriores a la fecha de los estados financieros: 153
- Reglas alternativas insatisfactorias: 77
- Regresión: 124, 125
- Regulaciones: 63
- Rentabilidad
 - de la inversión de los propietarios: 283
 - de la inversión permanente: 276
 - del activo: 251
- Rentabilidades individuales de componentes del activo: 255
- Reseñas informativas: 98, 316, 361
- Resoluciones técnicas de la FACPCE: 40
- Resultado: 14, 225
 - abarcador: ver *resultado integral*
 - comprensivo: ver *resultado integral*
 - de actividades secundarias: 238
 - de la actividad principal: 238
 - de la utilización del activo: ver *resultado del activo*
 - integral: 16, 225
 - total: ver *resultado integral*
- Resultados
 - de actividades nuevas: 234
 - diferidos: 226
 - distribuibles por acción: 353, 354
 - extraordinarios: 234
 - inusuales o infrecuentes: 234
 - no reconocidos como tales: 226, 227

por acción ordinaria: 358, 366
 producidos por hechos o actividades cuya repetición futura no se espera: 232
 Resumen de la información por analizar: 105
 Revaluaciones de elementos de propiedad, planta y equipo (bienes de uso): 235
 Riesgo de modificación de los tipos de cambio: 174
 Riesgos relacionados con activos y pasivos: 172
 monetarios: 173

S

Saldo de revalúo o de revaluación: ver *superávit de revaluación*
 Saldos por considerar en el cálculo de razones: 120
 Segmentos: 241
 Sistemas contables: 4
 Situación patrimonial: 83, 147
 Solvencia: 148
 Superávit: 18
 de revaluación: 235

T

Tendencias: 113, 122, 171, 213, 282, 209, 309, 365
 Transacciones con los propietarios: 14

U

Umbral de rentabilidad: 264
 Unidad de cuenta: 19

V

Valor

corriente: 20
 de uso: 29
 descontado de un importe nominal por percibir: 27
 esperado: 27, 31
 justo: ver *valor razonable*
 neto de realización: 23
 patrimonial: 28
 por acción: 343
 predictivo del estado de flujos de efectivo: 296
 razonable: 20
 de un pasivo: 30
 recuperable: ver *importe recuperable*
 Variaciones: 280, 308, 365
 del patrimonio puramente cualitativas: 14
 entre cifras reales y datos presupuestados: 110
 entre importes absolutos: 108
 Vida
 media de los elementos de propiedad, planta y equipo sujetos a depreciación: 170
 media restante de los elementos de propiedad, planta y equipo sujetos a depreciación: 171