

ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES



CUARTA EDICIÓN

ENRIQUE FOWLER NEWTON

LA LEY

ÍNDICE GENERAL

Prefacio.....	VII
Principales cambios en la obra a lo largo del tiempo.....	XIII
Abreviaturas y acrónimos utilizados.....	XV
Índice temático.....	XXIX

PRIMERA PARTE

CUESTIONES GENERALES

CAPÍTULO 1

LAS INFORMACIONES FINANCIERAS

1,1. Introducción	3
1,2. La información financiera	3
1,3. Continentes de información financiera.....	4
a) Estados financieros (estados contables)	4
b) Información adicional a los estados financieros	6
c) Informes de uso interno	6
1,4. La información financiera en la toma de decisiones.....	7
1,5. Datos cuantitativos y unidad de medida	8
1,6. Datos cualitativos	9
1,7. Elementos de la información financiera y estados financieros básicos donde se los muestra	10
a) Panorama.....	10
b) Algunas cuestiones importantes.....	11
1) Activos.....	11
2) Pasivos.....	13
3) Participaciones no controladoras en entidades controladas	16

	Pág.
4) Patrimonio.....	18
5) Resultado (a secas) versus "resultado integral"	19
6) ¿Un estado de resultados o dos?	22
1,8. Atributos básicos para la medición contable	22
a) Consideraciones generales.....	22
b) Atributos de activos.....	23
1) Valor corriente.....	24
Valor razonable (valor justo)	24
Valor neto de realización	27
Costo corriente del activo.....	27
Costo corriente de la capacidad de servicio del activo	28
2) Costo histórico	28
3) Costos históricos modificados.....	29
Costo histórico menos depreciación.....	29
Importe resultante de aplicar el método de la tasa efectiva	29
4) Importe nominal por cobrar.....	30
5) Valor descontado del importe nominal que se espera percibir, considerando la incobrabilidad y la mora	30
6) Valor esperado.....	31
7) "Valor patrimonial".....	32
8) Valor de uso	33
9) Importe recuperable.....	33
c) Atributos de pasivos	35
1) Valor razonable (valor justo)	35
2) Costo de cancelación.....	36
3) Importe original	36
4) Importe resultante de aplicar el método de la tasa efectiva	37
5) Importe nominal por pagar.....	37
6) Valor esperado.....	37
d) Atributos de otros objetos de reconocimiento contable.....	37
1,9. Normas contables.....	38
1,10. Políticas contables	40
1,11. Informes de exámenes de estados financieros	40
1,12. Soporte físico y XBRL	43

	Pág.
1,13. Estados financieros reales.....	44
1,14. Resumen.....	45
1,15. Preguntas y ejercicios	47
1,16. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	48

CAPÍTULO 2

EL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

2,1. Introducción	51
2,2. Análisis e interpretación	51
2,3. Actividades en las que el análisis es esencial	53
a) Evaluación del riesgo de crédito	53
b) Evaluación de inversiones	54
c) Evaluación de la gestión	54
d) Calificación de riesgos	54
e) Evaluación del "riesgo de auditoría"	54
f) Actividades de supervisión.....	55
g) Otras actividades	55
2,4. Análisis externo e interno	56
2,5. Técnica	57
2,6. Informes	60
2,7. Perfil deseable de un analista	60
2,8. Problemas que condicionan las conclusiones del análisis	62
2,9. Normas para el cálculo de indicadores.....	63
2,10. Resumen.....	63
2,11. Preguntas y ejercicios	66
2,12. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	66

CAPÍTULO 3

PROBLEMAS COMUNES Y ADECUACIÓN DE LA INFORMACIÓN POR ANALIZAR

3,1. Introducción	69
3,2. Problemas vinculados con las políticas contables del emisor...	70
a) Información financiera no representativa	71
1) Políticas contables contrarias a las normas contables	71

	Pág.
2) Políticas contables mal aplicadas.....	73
3) Normas contables insatisfactorias	73
4) Reglas alternativas insatisfactorias.....	75
b) Información representativa que el analista prefiere adecuar.....	75
3,3. Problemas de comparabilidad	75
a) Comparabilidad entre emisores.....	75
b) Comparabilidad entre períodos.....	76
3,4. Algunas cuestiones especiales.....	77
a) Efectos de la inflación no reconocidos.....	78
b) Estados expresados en monedas de poder adquisitivo distinto	80
c) Activos y pasivos no reconocidos.....	81
d) Clasificación de las participaciones no controladoras.....	81
e) Hechos posteriores.....	83
3,5. Resumen.....	84
3,6. Preguntas y ejercicios	86
3,7. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	87

CAPÍTULO 4

PROCEDIMIENTOS DE ANÁLISIS

4,1. Introducción	89
4,2. Lectura de la información financiera.....	90
4,3. Lectura de informes de contadores públicos	94
a) Consideraciones generales.....	94
b) Informes de auditoría	94
c) Informes de revisión	96
d) Informes de compilación.....	97
e) Certificaciones.....	97
4,4. Lectura de otros elementos.....	97
4,5. Adecuación, redondeo y resumen de datos	98
4,6. Cálculo de variaciones entre importes absolutos.....	100
a) Comparaciones entre datos históricos.....	101
b) Comparaciones con datos presupuestados	102
4,7. Cálculo de razones.....	104

	Pág.
a) Cuestiones generales	104
b) Análisis vertical.....	107
c) Razones que relacionan flujos y saldos	107
1) Consideraciones generales.....	107
2) Flujos por considerar	110
3) Saldo por considerar	111
4) Cálculos directos a partir de los mayores	114
5) Días corridos versus días hábiles.....	115
6) Limitaciones.....	116
d) Análisis de tendencias.....	117
4,8. Análisis de regresión y correlación.....	119
a) Concepto y utilidad	119
b) Fórmulas de regresión	120
c) Fórmula de correlación.....	121
d) Ejemplo	121
4,9. Comparaciones con estándares y con datos de otros emisores de estados financieros.....	125
4,10. Evaluación global.....	129
4,11. Resumen.....	129
4,12. Preguntas y ejercicios	132
4,13. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	134

SEGUNDA PARTE

CUESTIONES PARTICULARES

CAPÍTULO 5

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL

5,1. Introducción	141
5,2. Solvencia	142
a) Consideraciones generales.....	142
b) Indicadores de uso habitual	142
1) Consideraciones generales.....	142
2) Impacto de las políticas contables aplicadas	144

	Pág.
3) Adecuaciones previas de los datos por analizar	145
Activos sin valor de cambio individual	145
Créditos que no se convertirán en efectivo	146
Pasivos subordinados	146
Refinanciaci3nes posteriores a la fecha de los estados financieros	147
Aportes de capital no integrados	147
Participaciones no controladoras en patrimonios de controladas.....	147
Dividendos decididos o posibles	147
4) Análisis vertical del activo	148
5) Razones que no consideran los momentos en que vencen los pasivos.....	148
Razón de solvencia.....	149
Razón de endeudamiento	149
Razón del patrimonio al activo	150
Razón del activo al pasivo	151
6) Razones que consideran los momentos en que vencen los pasivos.....	152
Razón de liquidez (corriente) tradicional	153
Razón de liquidez (corriente) modificada	155
Prueba "del ácido"	155
Razón del efectivo al pasivo corriente.....	157
Desagregación de la razón de liquidez (corriente).....	157
Razón del capital corriente al activo	158
c) Análisis del capital corriente	158
d) El "puntaje Z" de Altman	158
e) El modelo de riesgo crediticio "ZETA"	162
f) Consideración de presupuestos financieros	162
5,3. Inversión en activos no corrientes	163
a) Razón de inmovilización	163
b) Financiación de la inversión inmovilizada	164
c) Antigüedad y vida útil restante de los elementos de propiedad, planta y equipo.....	166
5,4. Análisis de tendencias.....	168
5,5. Consideración de riesgos	168

	Pág.
a) Aspectos generales	168
b) El caso de los activos y pasivos monetarios	169
1) Atributos	169
2) El riesgo de modificación de los tipos de cambio	171
5,6. Resumen.....	172
5,7. Preguntas y ejercicios	174
5,8. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	175

CAPÍTULO 6

ANÁLISIS DEL CAPITAL CORRIENTE

6,1. Introducción	179
6,2. Adecuaciones previas de los datos por analizar.....	180
6,3. El importe y el signo del capital corriente	180
6,4. Análisis del pasivo corriente	181
a) Análisis vertical.....	181
b) Plazo de cancelación total o período de acumulación.....	181
6,5. Análisis del activo corriente.....	185
a) Análisis vertical.....	185
b) Efectivo y colocaciones corrientes.....	186
c) Créditos por ventas	187
d) Créditos diversos	190
e) Existencias de bienes de cambio.....	191
1) Cuestiones generales	191
2) Cálculos separados por componente.....	193
Mercaderías disponibles para la venta.....	193
Productos en proceso	196
Materias primas	198
3) Cálculo basado en la medida contable total del rubro	200
4) Propuestas con las que discordamos	202
f) Otras existencias.....	203
6,6. Comparación entre los plazos medios de realización del activo corriente y de cancelación del pasivo corriente	203
6,7. Análisis de tendencias.....	207
6,8. Resumen.....	208
6,9. Preguntas y ejercicios	209

6.10.	Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	Pág. 212
-------	--	-------------

CAPÍTULO 7

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS Y DEL RESULTADO INTEGRAL

7.1.	Introducción	219
7.2.	Adecuaciones previas de los datos por analizar	220
	a) Resultados diferidos	221
	b) Participaciones no controladoras en resultados de controladas	221
	c) Ajustes de resultados de ejercicios anteriores	222
	d) Reclasificaciones de partidas	222
	e) Aportes no integrados	223
7.3.	Cuestiones que merecen consideraciones especiales	224
	a) Hechos cuya repetición futura no se espera	225
	b) Actividades discontinuadas, en discontinuación y nuevas ..	226
	c) Revaluaciones de elementos de propiedad, planta y equipo (bienes de uso)	226
	d) Costo de financiación del pasivo	228
	e) Resultados de la actividad principal y de actividades secundarias	229
	f) Cálculos de promedios del patrimonio, del activo y del pasivo	230
	g) Participaciones no controladoras	232
	h) Impuesto sobre las ganancias	232
	i) Análisis por segmentos	233
	j) Análisis de estados intermedios	233
7.4.	Indicadores que nos parecen útiles	235
	a) Rentabilidad del patrimonio	236
	b) Orígenes del resultado	240
	c) Costo de financiamiento	241
	d) Rentabilidad del activo	244
	e) Rentabilidad de componentes del activo	248
	f) Diferencial por apalancamiento	251
	g) Cobertura de cargos financieros	252
	h) Porcentajes sobre ventas	253

	i) Puntos de equilibrio	Pág. 257
	j) Márgenes de seguridad	262
7.5.	Indicadores que nos parecen inútiles o engañosos	263
	a) La EBIT	263
	b) La EBITDA	264
	c) Rentabilidad de la "inversión permanente"	267
	d) Razones de apalancamiento	268
	e) Porcentajes sobre ventas	268
	f) Razones de rotación	269
	g) La fórmula de Du Pont	270
7.6.	Análisis de variaciones	271
7.7.	Análisis de tendencias	273
7.8.	Resumen	273
7.9.	Preguntas y ejercicios	276
7.10.	Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	279

CAPÍTULO 8

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

8.1.	Introducción	283
8.2.	Factores que limitan la utilidad del estado	286
	a) Valor predictivo insuficiente	286
	b) Presentación de cobros y pagos por su importe neto	287
	c) Clasificación de los pagos por la adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación	288
8.3.	Adecuaciones previas de los datos por analizar	288
	a) Pagos por la adquisición de activos no corrientes empleados en las actividades de operación	289
	b) Partidas inusuales	289
	c) Descubiertos bancarios	289
	d) Otras reclasificaciones	290
8.4.	Algunos indicadores de posible utilización	290
	a) Comparación entre ventas cobradas y devengadas	290
	b) Porcentajes sobre ventas cobradas	291
	c) Razones de generación de efectivo	292
	d) Ratios de suficiencia o cobertura	293

	Pág.
e) Comparaciones con deudas	296
f) Otras propuestas	297
8,5. Análisis de variaciones	298
8,6. Análisis de tendencias	299
8,7. Consideraciones finales	299
8,8. Resumen	299
8,9. Preguntas y ejercicios	301
8,10. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	302

CAPÍTULO 9

INFORMES

9,1. Consideraciones generales	305
9,2. Elementos básicos	306
a) Individualización de la información financiera analizada ...	306
b) Identificación de los adecuaciones de datos efectuadas	306
c) Moneda	307
d) Explicación del propósito del trabajo	309
e) Información sobre limitaciones a la ejecución del trabajo...	309
f) Conclusiones	310
g) Fecha	311
h) Identificación del analista	311
9,3. Redacción	311
9,4. Inserción de gráficos	312
a) Análisis	312
b) Ejemplos	312
9,5. Estructura	318
9,6. Resumen	319
9,7. Preguntas y ejercicios	321
9,8. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	322

CAPÍTULO 10

MISCELÁNEA

10,1. Introducción	325
10,2. Análisis de estados financieros de entidades especializadas.....	325

	Pág.
10,3. Publicación de indicadores por los emisores de estados financieros.....	326
a) Consideraciones generales	326
b) Resultados por acción ordinaria	327
c) La EBIT y la EBITDA	331
d) El "documento de práctica" emitido por el IASB en 2010	332
e) Normas argentinas	333
1) Reseñas informativas de las entidades con cotización....	333
2) Memorias de sociedades por acciones fiscalizadas por la IGJ.....	334
10,4. Utilización de ratios calculados por terceros	335
10,5. Análisis para decidir sobre la suscripción, la compra, la retención o la venta de acciones	337
a) Evaluación de la solvencia y la rentabilidad	337
b) Ratios publicadas por el emisor de los estados financieros .	337
c) "Valor patrimonial" por acción	338
1) Esquema general de cálculo.....	338
2) Consideración de emisiones futuras ineludibles	340
3) Consideración de opciones existentes	342
d) Comparaciones entre importes por acción ordinaria.....	343
1) Valor patrimonial versus precio	343
2) Ganancia versus precio	345
3) Ganancia versus valor patrimonial.....	347
e) Indicadores relacionados con los dividendos.....	348
1) Resultados distribuibles por acción	348
2) Resultados distribuibles sobre precio	349
3) Razón de dividendos sobre ganancias	349
f) La "capitalización bursátil"	351
10,6. Algunas publicaciones argentinas que contienen indicadores .	351
a) Bolsa de Comercio de Buenos Aires.....	351
1) "Ratios de mercado"	352
2) "Ratios patrimoniales"	354
3) "Ratios de liquidez"	356
4) "Ratios de ciclo operativo"	357
5) "Ratios de rentabilidad"	358
6) Consideraciones finales.....	361

	Pág.
b) Banco Central de la República Argentina.....	361
c) Superintendencia de Seguros de la Nación	364
10,7. El proyecto “Central de balances” del BCRA	364
10,8. Comparaciones y análisis de tendencias.....	366
10,9. Resumen.....	366
10,10. Preguntas y ejercicios	369
10,11. Soluciones propuestas a las preguntas y ejercicios	372