



Escuela de Graduados
FCE - UNC

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE GRADUADOS

Carrera: Especialización en Contabilidad Superior y Auditoría

TRABAJO FINAL DE ESPECIALIDAD

**APLICACIÓN DE LAS NORMAS ARGENTINAS E INTERNACIONALES EN EL
ANÁLISIS CREDITICIO DE UNA EMPRESA SIDERÚRGICA. EL CASO DE LA
EMPRESA TENARIS S.A.**

Autora:

Lic. Cecilia Edit Serra

Tutor: Cra. Ana Robles

Córdoba, 30 de junio de 2015



APLICACIÓN DE LAS NORMAS ARGENTINAS E INTERNACIONALES EN EL ANÁLISIS CREDITICIO DE UNA EMPRESA SIDERÚRGICA. EL CASO DE LA EMPRESA TENARIS S.A. por Cecilia Edit Serra se distribuye bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

Agradecimientos:

Quiero agradecer en primer lugar a la Escuela de Graduados, que nos brinda la posibilidad y el espacio adecuado para continuar con nuestra capacitación.

A los profesionales que ofrecen generosamente su sapiencia y experiencia para nuestro desarrollo profesional.

Especialmente a aquellos que nos han proporcionado su tiempo en estos dos años de carrera y que estuvieron a disposición para nuestras consultas.

Quisiera destacar principalmente a la Cra. Robles, tutora de este trabajo, por su predisposición y consejo oportuno y al Dr. Argüello, como facilitador en las materias que competen a la confección del mismo. También a la Cra. Werbin que estuvo desde el principio a nuestra disposición para apoyarnos, motivarnos y guiarnos en este camino de la excelencia.

A todos, ¡muchas gracias!

Dedicatorias:

La decisión de continuar capacitándose es una elección que influye en nuestro círculo de relaciones. Se destina tiempo, esfuerzo y se sacrifican muchos momentos. Por ello quiero agradecer a las personas que me apoyaron en este proceso y que me acompañaron cada uno desde su lugar. Principalmente se lo dedico a mi familia, mis amigos, mis compañeros de trabajo y mis compañeros de estudio.

Resumen

El presente trabajo final pretende responder a la siguiente pregunta: la aplicación de los distintos cuerpos normativos ¿tiene impacto en la decisión de otorgamiento de créditos?

La contabilidad financiera surge para satisfacer las necesidades de información destinada a usuarios externos. Para que la información sea comparable se definen normas de registro. Entre ellas se distinguen dos cuerpos normativos, las normas locales y las internacionales. Ambas normativas son aplicables en nuestro país. De acuerdo con las RT 26 y 29 algunas firmas están obligadas a presentar información contable en base a normas internacionales. Sin embargo a los fines impositivos deben adaptar la información a normas locales o bien realizar los ajustes pertinentes y reflejarlos en notas. Hay numerosas diferencias entre ambos cuerpos normativos en cuanto a exposición, reconocimiento y criterios de medición. Esto hace que surjan incógnitas en cuanto a si la confección de estados financieros en base a normas diferentes hace que la información difiera. Las Entidades Financieras son uno de los usuarios externos de la información. Los bancos utilizan la información de los clientes para cumplir con normativas del órgano contralor (Banco Central de la República Argentina) y para analizar su aptitud crediticia. A fin de contestar la incógnita planteada en el primer párrafo, se considera el caso particular de la empresa Tenaris S.A., empresa industrial con cobertura global. Se desarrollarán a lo largo del trabajo las potenciales diferencias en la información contable en base a ambas normas. Se analizará la información financiera de Tenaris S.A. confeccionada en base a Normas Internacionales. Se estimarán en este caso en particular las potenciales diferencias en caso de usar normas locales. Se definirá si estas diferencias modificarían la aptitud crediticia de la firma. Finalmente se realizarán inferencias generales que se podrán aplicar a distintas situaciones.

Palabras clave: Normas contables Argentinas, Normas Internacionales, Análisis de Riesgo Crediticio, diferencias entre normas locales e internacionales, situación financiera, económica y patrimonial.

Abstract

The following paper aims to answer the following question: Does the application of different regulatory bodies get an impact on the decision of lending?

Financial accounting arises to meet the needs of information for external users. Registration rules are defined for the comparability of this information. Among the regulatory bodies can distinguished the International Norms and de Local Norms. Both regulations are applicable in our country. According to Technical Resolutions number 26 and 29 some firms are required to submit financial information based on international standards. However for tax purposes should tailor information to local standards or make the necessary adjustments and reflect it on notes. There are numerous differences between the regulatory bodies in terms of exposure, recognition and measurement criteria. This raises uncertainties as to whether the preparation of financial statements based on different standards makes the information differs. Financial institutions are one of the external users of the information. Banks use customer information to meet regulatory comptroller organ (Central Bank of Argentina) and analyze your credit fitness. In order to answer the mystery posed in the first paragraph, considering the particular case of the company Tenaris SA, an industrial company with global coverage. They will be developed along the working potential differences in accounting information based on both standards. Financial information of Tenaris SA will be analyzed drawn up based on International Standards. Potential differences in case of using local regulations are estimated in this case. It will define whether these differences would change the credit ability of the firm. Finally general inferences that can be applied to different situations will be undertaken .

Keywords: Argentina's Accounting Standards, International Standards, Credit Risk Analysis, differences between local and international standards, financial situation, economic and financial.

Índice

1- Introducción.....	1
2- Metodología.....	7
3- Resultado y Discusión.....	14
3.1- Evolución de las Normas contables locales e internacionales y su aplicación en Argentina. Análisis de Estados Financieros para toma de decisión en las Entidades Financieras respecto del otorgamiento de créditos.....	14
3.2- Estudio descriptivo de la empresa Tenaris S.A.....	31
3.3- Confección de ratios y análisis de Informes Financieros al 31/12/14 y 31/12/13 con NIIF en base a las variables definidas: situación Financiera, Económica y Patrimonial.....	37
3.4- Análisis de ratios e indicadores confeccionados en base a NIIF y las diferencias esperables siguiendo las normas locales, para detectar similitudes y diferencias en los criterios de decisión respecto al otorgamiento de créditos.....	41
4- Conclusiones.....	47
5- Bibliografía.....	52
Anexo.....	54

1. Introducción

El presente trabajo final pretende responder a la siguiente pregunta:

La aplicación de los distintos cuerpos normativos ¿tiene impacto en la decisión de otorgamiento de créditos?

Con este fin se presentan en este punto introductorio los principales conceptos a los que se hará referencia a lo largo del trabajo.

Contabilidad Financiera o Externa:

La Contabilidad Financiera o Externa surgió para satisfacer las necesidades de información de propósito general destinada a usuarios externos. Este tipo de usuario, no participa en la conducción de la empresa y por ello carece de acceso directo a los datos. (García N, Werbin y Quadro 2013).

Ahora bien, la información contable, si se deja librada a la discrecionalidad, puede ser manipulada. En consecuencia y para evitarlo, se han dictado cuerpos normativos, denominados “Normas Contables”. En ellos se definen normas de registro, criterios de contabilización y formas de presentación, entre otros. (Gestiopolis, 2015)

Normas Contables en Argentina:

En Nuestro país, las Normas Contables aplicables son dictadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales (FACPCE). Estas normas son creadas de acuerdo con las necesidades que se derivan de las condiciones económicas, sociales y políticas (Rodríguez de Ramírez, 2002).

Asimismo la FACPCE agrupa a los 24 Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (CPCE). Las normas, una vez aprobadas por la FACPCE, son puestas en vigencia en cada jurisdicción por los CPCE).

Normas Contables Internacionales:

Más aun, el contexto mundial y la globalización de la economía generaron un nuevo requisito: la información contable debe ser homogénea. De esta manera, cada usuario, independientemente de su origen, puede leerla e interpretarla de manera similar. (Rodríguez de Ramírez, 2002).

Con el objetivo de homogeneizar la información contable, surge la necesidad de establecer un marco conceptual a nivel global. Para ello se constituye la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), con la responsabilidad de aprobar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Consecuentemente, la adopción de estas Normas Internacionales permiten a cada país o región posicionarse en el mercado mundial, ya que las NIIF incrementan la comparabilidad y transparencia de la información y facilitan el proceso de salida al mercado de capitales en bolsas de todo el mundo (Thornton, 2014). Sin embargo, traen consigo modificaciones a los Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA) de cada país (Barth, Landsman, & Lang, 2008).

En suma, la aplicación de las NIIF posibilita una mayor calidad de la información, un incremento de la confianza de las compañías, menores niveles de discrecionalidad directiva, una mejora en la comunicación interna, una mayor transparencia en los mercados de capitales y una mayor seguridad en los inversionistas (Barth, Landsman, & Lang, 2008).

Proceso de adopción de Normas Internacionales en Argentina:

Particularmente en Argentina el proceso de adopción de normas internacionales ha venido desarrollándose en forma paulatina desde el 2009. En primer lugar se dictó la Resolución Técnica n° 26 y su posterior modificación, Resolución Técnica n° 29, luego la Resolución General 562/09 de la Comisión Nacional de Valores (García, Werbin, & Quadro, 2013) y finalmente la Comunicación 5.541 BCRA (BCRA, 2014).

En resumen, estas normas dictaminan la aplicación de NIIF en forma obligatoria a partir del 1 de enero del 2012 a las entidades del régimen de oferta pública, aunque exceptuando las Entidades Financieras. Respecto de estas últimas, el Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.), tiene la potestad de dictar las normas necesarias para la convergencia y estableció que serán incluidas a partir de los Estados Contables correspondientes a los ejercicios anuales iniciados a partir del 01/01/2018. (BCRA, Comunicación 5.541, 2014).

Paralelamente, las demás entidades fuera del alcance de la aplicación obligatoria de las NIIF completas pueden optar por el empleo de las NIIF para Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs).

Usuarios Externos de la Información Financiera:

Como ya se mencionara, la información financiera tiene como destinatarios a usuarios externos e internos. Este trabajo se ocupa en particular de dos de los usuarios externos: el fisco y las Entidades Financieras.

El Fisco como Usuario Externo:

Con respecto al fisco, la información contable debe ser base para la confección de Declaraciones Juradas impositivas. Esta información contable, en Argentina, debe ser presentada atendiendo las regulaciones de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). (San Martín, 2012)

Contrariamente a la tendencia global, el Fisco en nuestro país no permite la utilización de Estados Financieros confeccionados de acuerdo a NIIFs. De esa manera, se ha constituido en uno de los principales escollos en el camino de su implementación, particularmente en empresas con estructuras pequeñas. (San Martín, 2012)

En efecto la AFIP estimó necesario que aquellos contribuyentes sujetos a las normas NIIF, aporten nuevos elementos a sus estados financieros de publicación, de manera tal que se eviten distorsiones y se equiparen con aquellos contribuyentes que no aplican las NIIF en la preparación de sus balances (AFIP, 2012).

Las Entidades Financieras como usuario Externo:

En cuanto a las Entidades Bancarias y Financieras, la información contable de sus clientes tiene un doble propósito: el cumplimiento de normativa y la toma de decisiones. Cabe mencionar que estas Entidades se encuentran reguladas en Argentina por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). No obstante este organismo contralor no ha tomado una posición respecto a la información contable en base a NIIF.

El uso de la información contable se constituye en la base para el cálculo de diferentes requisitos técnicos establecidos por BCRA. Por caso se puede mencionar la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC), el cálculo de Graduación y el de Fraccionamiento. (BCRA, Comunicación 4.070, 2004). Otro uso, en este caso interno de la Entidad Bancaria, es la de ser base del análisis crediticio.

Análisis de Estados Contables:

A los fines del análisis crediticio, se estudian los Estados Contables de los clientes a través de un conjunto de técnicas para diagnosticar su situación económica, patrimonial y financiera. Se observa la evolución temporal (tendencia). Paralelamente se confecciona un conjunto de relaciones (índices) que luego se cotejan con estándares de aceptación generalizada. (UCC- Lic. en Economía, 2015).

El objetivo es determinar si el sujeto de crédito es apto o no. Para ello se estudia la información con el fin de identificar factores de riesgo, ya que cada operación contiene implícita o explícitamente incertidumbre. Asimismo se evalúa la razonabilidad de las solicitudes respecto de la Situación Patrimonial, Financiera y Económica del cliente. (Cardona Hernandez, 2004)

Análisis de información confeccionada con diferentes normas:

De todo lo antedicho se entiende que las empresas pueden utilizar indistintamente los dos cuerpos normativos mencionados. No obstante los criterios de reconocimiento, medición y exposición difieren. En consecuencia debe considerarse al momento del análisis, por ello es fundamental reconocer en profundidad el impacto de la adopción de distintas normativas en casos particulares.

Aplicación a un caso práctico:

Para el desarrollo del presente trabajo, se seleccionó una empresa que reúne requisitos tales que permitan observar claramente la situación problemática en cuestión. Se trata de una empresa siderúrgica con procesos productivos prolongados: Tenaris S.A.

Específicamente la empresa fabrica y provee tubos de acero, es subsidiaria de una corporación internacional y cotiza en bolsa. En consecuencia está obligada a presentar Estados Financieros de acuerdo a NIIF. Asimismo y en relación a la posición tomada por AFIP, la empresa debe presentar Estados Contables según normas locales o bien debe realizar los ajustes pertinentes y dejarlos especificados en notas.

Por tanto se propone evaluar la aptitud crediticia de Tenaris S.A. en base a la información contable confeccionada acorde a normas internacionales e indicar cuales podrían ser las diferencias en caso de haberse utilizado las normas locales.

El objetivo de este trabajo, justamente, es evaluar las implicancias de la aplicación de las normas locales e internacionales en el análisis crediticio de Tenaris S.A. a fin de evaluar su aptitud crediticia.

2. Metodología:

Este trabajo se llevó a cabo en base a los siguientes ejes temáticos:

2.1. Evolución de las Normas contables locales e internacionales y su aplicación en Argentina y análisis de Estados Financieros para la toma de decisión en las Entidades Financieras respecto del otorgamiento de créditos.

Se llevó a cabo una investigación bibliográfica, en el ámbito de la Contabilidad Financiera, respecto a las normas locales y la adopción de normas internacionales.

Posteriormente se analizaron las resoluciones técnicas elaboradas por la FACPCE. Para esta investigación se utilizaron distintos materiales bibliográficos (García N, Werbin y Quadro 2013), (Gestiopolis, 2015), (Rodríguez de Ramírez, 2002), (Thornton, 2014), (Barth, Landsman, & Lang, 2008), (BCRA, 2014), (Alvarez Chiavo, 2014) y (Grotz & Pelesson, 2012).

En cuanto a los aspectos de la toma de decisión de Entidades Financieras, se desarrollaron de manera teórica los principales aspectos del análisis crediticio, en particular del análisis de Estados Contables. Se tomó como referencia material provisto por Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA, 2011) y marco teórico de Sasso, Pérez, Moreno y Rodríguez de Ramírez. (Sasso, 2008) y (Sasso, 2009), (Perez, 2005), (Moreno, 2003) y (Rodríguez de Ramírez, 2002).

2.2. Estudio descriptivo de la empresa Tenaris S.A.

En este apartado se tomó información del sitio web oficial de la empresa (Tenaris S.A., 2003) y de sus Estados Contables.

- I. Unidad de Análisis: Estados financieros de Tenaris S.A.
- II. Variables: se toman como variables las distintas facetas del análisis contable, ya que el objetivo es evaluar la aptitud crediticia de la firma.
 - a. Situación Financiera
 - b. Situación Económica
 - c. Situación Patrimonial
- III. Técnicas:
 - a. Computarizada, investigación en la red. Se utiliza un sistema de vuelco de información financiera desarrollado por Deloitte Consulting para Banco Macro.
 - b. Manual, lectura, análisis y comprensión de los Estados Financieros de Tenaris S.A. Se utilizan los Estados financieros publicados en la página web de la Comisión Nacional de Valores (Comisión Nacional de Valores, 2015).

2.3 Confección de ratios y análisis de Informes Financieros al 31/12/14 y 31/12/13 con NIIF en base a las variables definidas: situación Financiera, Económica y Patrimonial.

Se confeccionaron los indicadores financieros, económicos y patrimoniales de acuerdo a la información financiera presentada por Tenaris S.A., en base a NIIF.

Los indicadores que se utilizaron se agrupan de la siguiente manera:

- ✓ Ratios de la Situación Financiera: posibilitaron evaluar la capacidad de la empresa para atender el Pasivo Corriente a medida que vaya venciendo y la eficacia de la empresa en el manejo de sus cuentas operativas. Entre ellos se seleccionaron los siguientes:

- ✓ *Liquidez Corriente*: nos mostró las veces que los Activos más líquidos cubren las obligaciones más exigibles

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

Fue conveniente relacionarlo con el Ciclo Operativo para evaluar si este índice mostraba un valor aceptable en relación con las necesidades de cobertura de ciclo.

- ✓ *Prueba de ácido*: indicó el grado de cobertura que brindaban las cuentas más líquidas a las obligaciones corrientes

$$\frac{\text{Caja y Bcos. + Inv. (temp.) + créd por vtas}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- ✓ *Capital de trabajo*: mostró en una forma diferente la liquidez, esta vez por exceso o faltante de fondos, para cubrir las obligaciones de corto plazo.

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

- ✓ *Ratio de rotación de créditos por ventas*: indicó la cantidad de días que demoraba un crédito comercial en ser cobrado.

$$\frac{\text{Créditos por ventas}}{\text{Ventas} / 365 \text{ días}}$$

- ✓ *Ratio de la rotación de bienes de cambio*: indicó el plazo en cantidad de días, desde la compra de insumos, su producción, hasta su venta

$$\frac{\text{Inventarios} * 365}{\text{CMV}}$$

Los ratios anteriores sumados totalizaron el **Ciclo Operativo Bruto**. Este ciclo nos mostró el lapso de tiempo entre la compra de materia prima, su producción, venta y cobranza.

- ✓ *Ratio de rotación de deudas comerciales*: indicó el plazo de pago otorgado por los proveedores de la empresa para pagar sus compras.

$$\frac{\text{Deudas comerciales}}{\text{Compras/ 365 días}}$$

El **ciclo operativo neto** fue el resultante de restar del Ciclo de Deudas Comerciales el Ciclo Operativo Bruto.

- ✓ Ratios de la situación Patrimonial: midieron la posición relativa del capital propio y de terceros en un negocio. Se utilizaron los siguientes:

- ✓ *Ratio de endeudamiento*: mostró la estructura de financiamiento de la inversión.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Part. propietarios}}$$

- ✓ *Ratio de cobertura de intereses*: indicó el grado de cobertura que otorga la liberación operativa con respecto a la carga financiera

$$\frac{\text{Beneficio antes de interés e impuesto a las ganancias}}{\text{Gastos por intereses}}$$

✓ Ratios de la situación económica: midieron la capacidad de la gerencia para generar beneficios y relacionar estos con el capital invertido en el negocio.

✓ *Margen bruto como porcentaje de ventas*: reflejó en términos porcentuales lo que representaba la utilidad bruta frente a las ventas

$$\frac{\text{Ganancia Bruta} * 100}{\text{Ventas}}$$

✓ *Ratio del margen de beneficio*: reflejó en términos porcentuales lo que representaba la Ganancia Neta frente a las Ventas.

$$\frac{\text{Beneficio o Ganancia neta} * 100}{\text{Ventas}}$$

✓ *Ratio de rotación de activos*: midió el grado de eficiencia en el uso de sus Activos para generar sus Ingresos.

$$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos}}$$

✓ *Ratio del rendimiento sobre los activos*: estimó el beneficio que generaba el Activo.

$$\frac{\text{Beneficio o Ganancia Neta}}{\text{Activos}}$$

- ✓ *Ratio de la rentabilidad sobre el capital propio:* indicó el beneficio que generaba el Patrimonio Neto.

$$\frac{\text{Beneficio o Ganancia Neta}}{\text{Part. accionistas}}$$

- ✓ *Ratio del beneficio por acción:* mostró como su nombre lo indica el beneficio que obtuvo cada acción.

$$\frac{\text{Beneficio o Ganancia neta}}{\text{N° de Acciones}}$$

2.4. Análisis de ratios e indicadores confeccionados en base a NIIF y las diferencias esperables siguiendo las normas locales, para detectar similitudes y diferencias en los criterios de decisión respecto al otorgamiento de créditos.

Se buscó realizar inferencias respecto a las diferencias esperadas entre los ratios antes mencionados confeccionados en base a EECC siguiendo las distintas normas (Resoluciones Técnicas y NIIF). Al no contar con balances según normas locales, se estimaron cuáles serían las diferencias en los indicadores y su interpretación, a fin de determinar si esto afectaba la decisión respecto al otorgamiento de créditos bancarios.

3. Resultado y Discusión

3.1. Evolución de las Normas contables locales e internacionales y su aplicación en Argentina. Análisis de Estados Financieros para toma de decisión en las Entidades Financieras respecto del otorgamiento de créditos.

Evolución de normas contables en Argentina.

Como se mencionó anteriormente en la introducción de este trabajo, el proceso de adopción de normas internacionales fue arduo y comenzó en el año 2009. Las normas locales también sufrieron modificaciones para ir adaptándose en forma paulatina a las internacionales.

Actualmente conviven ambos cuerpos normativos. Particularmente las normas locales vigentes son las siguientes: RT 6 a 9, 11, 14 a 19 y 21 a 40. (Deloitte S.A. , 2014)

En cuanto a las Normas Internacionales, adoptadas a través de las RT 26 y 29, son las siguientes: NIC 1, 2, 7, 8, 10 a 12, 14, 16 a 21, 23, 24, 26 a 34 y 36 a 41 y NIIF 1 a 7. (Normas Internacionales de Contabilidad)

Según lo indicado por (Alvarez Chiavo, 2014), entre las NIIF y las NCPA existen diferencias de exposición, reconocimiento y criterios de medición.

A fin de explicitar y organizar las diferencias detectadas en base al estudio exploratorio de los siguientes autores: (EY, 2012), (Deloitte S.A. , 2014) y (Alvarez Chiavo, 2014), se confeccionaron 5 tablas comparativas. En estas tablas se indican en la primera columna la descripción de puntos diferenciales entre normas, en la segunda columna la posición de las normas locales y en la tercera de las normas internacionales.

Las tablas se organizaron alrededor de los siguientes ítems:

- ✓ Diferencias generales,
- ✓ Criterios de valuación,
- ✓ Económico,
- ✓ Financiero y
- ✓ Patrimonial

En la tabla n° 1, se observan las principales distinciones entre ambos cuerpos normativos, en cuanto a la presentación formal, por ejemplo nombres de los Estados Financieros, moneda utilizada, Estados básicos, entre otros.

Tabla 1: Aspectos Generales- Diferencias de exposición- entre las Normas locales y Normas internacionales

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Nombre de los EECC	No permiten modificar las denominaciones de los Estados Contables básicos: - Estado de Situación Patrimonial - Estado de Resultados - Estado de Evolución del Patrimonio Neto - Estado de Flujo de Efectivo	Permiten cambiar la denominación de los Estados Financieros. Los básicos son: - Estado de Situación Financiera - Estado de Resultado y Otro Resultado Integral. - Estado de cambios en el Patrimonio - Estado de Flujo de Efectivo
Estados básicos	Estados individuales. Los consolidados son información complementaria.	Estados consolidados. Los individuales son información complementaria.
Moneda	Moneda local- RT 8.	Moneda funcional. Se debe aclarar la moneda extranjera - NIC 2.1

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Conversión de moneda extranjera	<p>Clasifica cada entidad como integrada y no integrada.</p> <p><u>Entidad integrada</u> convierta sus resultados y situación financiera aplicando el llamado “método temporal” (similar al procedimiento previsto en las NIIF para convertir a moneda funcional)</p> <p><u>Entidad no integrada</u> convierta sus resultados y situación financiera aplicando el llamado “método general” (similar al procedimiento previsto en las NIIF para convertir a la moneda de presentación). Una entidad no integrada también puede optar por el procedimiento de conversión requerido para una entidad integrada.</p>	<p>Moneda funcional de cada empresa.</p> <p>Al cierre:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Partidas monetarias: moneda extranjera a la tasa de cambio de cierre. - Partidas no monetarias, costo histórico utilizando la tasa de cambio de la fechas de la transacción. - Partidas no monetarias medidas en términos de valor razonable utilizando la tasa de cambio de la fecha del valor razonable - Diferencias de cambio en resultados en el período en el que surjan. <p>Luego, se convierte a la moneda de presentación elegida: activos y pasivos a la tasa de cambio de cierre y los ingresos y gastos a la tasa de cambio de las fechas de cada transacción.</p> <p>Diferencias de cambio como Otro Resultado Integral.</p>
Orden de las partidas patrimoniales	Activo, en orden de liquidez. Pasivo, en orden de exigibilidad.	Comienza por el Activo desde las partidas no corrientes, salvo que sea más pertinente de otra manera, luego PN y por último el Pasivo desde lo No corriente a lo Corriente.
Cambio de políticas/ ajustes retroactivo/ Reclasificaciones	Información comparativa de 2 ejercicios.	Información comparativa de 3 ejercicios.
Inf. Fciera. de períodos intermedios	Deben presentarse completos.	Pueden presentarse condensados o completos.
Estados Financieros consolidados- Criterio	Es importante la <u>participación</u> . Debe ser mayoritaria.	Lo importante para definir si se consolida es el <u>control</u> , independientemente de la participación.
Estados Financieros consolidados- Fecha de cierre	Debe ser anterior a la de la controlante y menor a 3 meses.	Debe ser menor a 3 meses.
Estados Financiero consolidados- criterios contables	Pueden ser diferentes si se utiliza para consolidar el método de la participación.	Debe utilizarse políticas uniformes.

Como se observa, hay ciertas diferencias en cuanto a conceptos y presentación de la información.

Con respecto a las conceptuales cambia la consideración de cuáles son los estados básicos, el tipo de unidad utilizada y el reconocimiento y consecuencias de los hechos posteriores.

En cuanto a las de presentación cuando se utilizan normas locales los nombres de los estados básicos son inmodificables, contrariamente a las NIIF. Asimismo el orden de las partidas difiere, también la cantidad de ejercicios comparables y el grado de detalle de las notas. Por último la información de períodos intermedios se presenta en forma distinta.

En relación al objetivo de este trabajo, se estima que el punto que podría tener un mayor efecto generador de diferencias sería el de tipo de moneda a utilizar, ya que los restantes ítems tienen que ver con aspectos formales o de presentación. Sin embargo el tipo de moneda afecta a la totalidad de las partidas de los Estados Financieros.

En la tabla 2 se muestran las diferencias respecto a la valuación de partidas. Algunas partidas son valuadas en forma similar por ambos cuerpos normativos, pero en otras se siguen distintos criterios.

Tabla 2: Aspectos diferenciales relativos a la valoración de partidas. Normas locales vs. NIIF.

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Inventarios	Medidos por sus <u>valores corrientes</u> (costos de reposición y/o reproducción). Los resultados por tenencia se reconocen directamente en resultados, cuando surgen.	Por lo general, aplicando <u>el modelo del costo</u> , con ciertas excepciones en las que corresponde utilizar los valores razonables (activos agrícolas).
Valuación- Propiedades, planta y equipos	Modelo del costo o modelo de revaluación (RT31)- <u>Valor Razonable</u> : valor entre partes interesadas e informadas en una transacción de contado en condiciones de independencia.	Modelo del costo o modelo de revaluación.
Activos intangibles	Costo origen menos Dep. acum. (si la vida útil es indefinida, no se deprecia)- se compara con su valor recuperable.	Modelo del costo o modelo de revaluación- Es inusual la revaluación.
Valuación de Act no Cte. mantenido para la venta	<u>Valor neto realizable</u> si es determinable. En caso contrario valor de costo.	Menor valor entre el valor de libros o valor razonable menos costos de venta.
Valuación Propiedades de inv.	<u>Valor neto realizable</u> si es determinable. En caso contrario valor de costo.	Valor razonable o al valor de costo.
Estados Financieros Individuales- Inv. en subsidiarias	Se aplica el método de la participación.	Se medirán por su costo o por su valor razonable.
Activos Financieros disponibles para la venta	Se miden por sus valores netos realizables, determinados por sus valores descontados utilizando las tasas de interés de mercado a la fecha de la medición, netos de los gastos relacionados con la negociación.	<ul style="list-style-type: none"> - Inversiones mantenidas al vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar: método de la tasa de interés efectiva -Activos financieros: valor razonable sin deducir los costos de transacción. - Inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado en un mercado activo y cuyo valor razonable no puede ser medido con fiabilidad, se miden al costo.

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Activos y Pasivos financieros	Se miden teniendo en cuenta los precios de contado (para las compras o ventas de bienes y servicios), o la contraprestación entregada o recibida (para las transacciones financieras). Si los precios de contado no fueran determinables, se reemplazarán por los valores descontados de los flujos de efectivo futuros.	Se miden por su valor razonable más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión del mismo. Si parte de la contraprestación es un instrumento financiero, el valor razonable del instrumento financiero se estima recurriendo a una técnica de valoración.
Pasivos financieros	Se miden considerando la posibilidad o intención de su cancelación anticipada, descontados utilizando la tasa de interés que un acreedor aceptaría o las tasas de interés efectivas determinadas al momento de la medición inicial. Excepcionalmente, ciertos pasivos financieros puedan medirse por sus montos no descontados, si las condiciones particulares del mercado no permiten determinar las tasas de interés de mercado.	Costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, a su valor razonable. Un pasivo financiero surgido de un instrumento derivado sin cotización cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se mide al costo.
Impuesto a las ganancias	Activos y Pasivos por impuesto a las ganancias se miden a <u>valores descontados</u> . Cuando se aplica por <u>primera vez, pueden optar por valor nominal o descontado</u> , pero deben mantener el criterio.	Activos y pasivos por impuesto a las ganancias por sus <u>valores nominales</u> . Si es relevante la diferencia, debieran descontarse.
Planes de beneficios definidos	Permiten, en circunstancias excepcionales, que se midan por sus importes no descontados.	Deben ser descontadas en todos los casos.
Beneficios a los empleados	Se reconocerán por sus importes descontados al cierre del período sobre el que se informa.	Se reconocerán por sus importes no descontados, como un pasivo (gasto devengado), después de deducir cualquier importe ya pagado y como un gasto.
Provisiones y pasivos contingentes	El importe más bajo dentro del rango de posibles desenlaces.	Es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente.

Como observamos en esta tabla hay numerosas particularidades en la valuación de partidas. Esto lleva a que la cuantía de los Activos y Pasivos difiera, afectando consecuentemente a los indicadores.

Estos distintos criterios influyen sensiblemente en períodos inflacionarios, ya que el valor de costo se aleja de los valores corrientes o del valor razonable, en especial tratándose de activos con cierta antigüedad. Igualmente en el caso de pasivos, los que pueden ser descontados o nominales, las diferencias serán significativas por las elevadas tasas de descuento en etapas de inflación.

Particularmente el rubro Inventarios tiene el mayor potencial para generar diferencias entre normas, ya que no solo afecta al Activo, sino también al Estado de Resultados.

En relación con este trabajo, este punto es de vital importancia, ya que cualquier modificación en la modalidad utilizada en la valuación de Activos y Pasivos, influye en el monto de las cuentas, y esto tiene influencia directa en los indicadores financieros y patrimoniales e indirecta en algunos económicos.

En la tabla 3, se observan las diferencias entre los cuerpos normativos relativas a los componentes del Estado de Resultados.

Tabla 3: Aspectos disímiles relativos al Estado de Resultados. Normas locales vs. NIIF.

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Presentación de Resultados	Un Estado que refleja partidas ordinarias y extraordinarias.	Un estado global o dos estados separando Otro Beneficio Integral.
Presentación de Resultados	Clasificados <u>según su función</u> en el Edo. del Rdo. detalle adicional s/ su naturaleza como información complementaria.	Clasificación basada ya sea en <u>su naturaleza</u> o en su función dentro de la entidad.
Ajuste por inflación	Se aplica si la tasa de inflación acumulada en 3 años (INDEC) es igual o supera el 100%.	100% de inflación acumulada. Es una cuestión de evaluación y juicio de cada empresa.

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Estado de Resultados de corte	Período de corte comparativo con el ejercicio anterior completo.	Comparativo con el mismo período del año anterior.
Información sobre segmentos	Sigue el enfoque de presentación de información contable.	Sigue el enfoque de gestión.
Combinaciones de negocios- Intereses	Permite la unificación de intereses.	No permite la unificación de intereses.
Comb. de negocios- Reconocimiento de Activos y Pasivos	Los costos relacionados con la adquisición se imputan como costo.	Los costos relacionados con la adquisición se imputan como gastos cuando se incurren.
Otros Resultados Integrales	Pueden asimilarse a los Ingresos diferidos (EEPN) o extraordinarios	Se reflejan en el Estado de Resultados Integral.
Resultados extraordinarios	Se reflejan en el Edo de Rdos.	Se prohíbe la presentación de ing. y gastos extraordinarios en el Edo de Rdo Integral.
Resultados por cambios de valor razonable de A y P Fciero.	Se reconocen en Resultados. No existe Otro Resultado Integral.	En general en resultados. Los que surgen de Activos disponibles para la venta se reconocen en Otro Rdo. Integ.
Pérdidas y ganancias actuariales	Se reconocen en Resultados. No existe Otro Resultado Integral.	Permiten reconocerlas en el Otro Resultado Integral.
Contratos de seguro y para la exploración y evaluación de recursos minerales	Deberían contabilizarse como gastos.	Deberían capitalizarse costos de exploración y evaluación antes de que sea posible demostrar la factibilidad técnica y la viabilidad.
Combinaciones de negocios- Plusvalía positiva	Vida útil finita: se amortiza. Vida útil indefinida: no se amortiza.	No admiten amortización, se supone vida útil indefinida.
Combinaciones de negocios- Plusvalía negativa	Reconocimiento inicial y amortización. (Ganancia por la diferencia entre el valor de los activos menos las pérdidas proyectadas).	No existe este concepto, la diferencia será una ganancia por precio ventajoso en el momento de la adquisición.
Estados Fcieros consolidados- Pérd. subsidiarias	Se atribuyen a controlantes y no control. Controlantes se registra saldo negativo. Partic. no controlante: tope de part.	Se atribuyen a controlantes y participaciones no controlantes incluso si el saldo es negativo.
Gastos de organización	Se activan y se amortizan en 5 años.	Se imputan como gastos cuando se incurren.
Impuesto a las ganancias	Tasa vigente al cierre.	Tasa vigente al cierre o prácticamente aprobada.

En la tabla precedente, se han destacado algunos puntos distintivos, con las consecuentes diferencias en el registro de partidas de ingresos y gastos.

En principio, la presentación de los estados difiere, en primer lugar porque en normas Internacionales se puede abrir la información en dos Estados, uno que refleje las actividades normales y otro que refleje Otros Resultados Integrales. Este último Estado incluye partidas extraordinarias, ajustes de períodos previos y cambios contables.

Como consecuencia de lo mencionado, hay partidas que han sido registrados en el Estado de Resultado Integral, que según normas locales se registran en el Estado de Evolución de Patrimonio Neto o en el de Resultados, pero bajo otros conceptos.

Asimismo hay algunas diferencias respecto del momento de reconocimiento de algunas partidas. Como ejemplo se puede mencionar los Gastos de Organización.

En cuanto su relevancia en relación al objetivo de este trabajo, hay importantes variaciones en los indicadores económicos de acuerdo con el cuerpo normativo en el que se basa la información financiera.

En la tabla 4, se observan las diferencias en cuanto a componentes del Activo y Pasivo corrientes.

Tabla 4: Aspectos diferenciales relativos al Activo y Pasivo Corrientes. Normas locales vs.

NIIF.

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Distinción entre corriente y no corriente	Realización estimada del activo o cancelación del pasivo en el lapso de 12 meses desde el cierre. No se considera el ciclo operativo normal.	Realización estimada del Activo o cancelación del pasivo dentro de los 12 meses o Ciclo operativo normal, aun cuando sea mayor a 12 meses

Como se puede ver la diferencia en el plazo para el cual las partidas se consideran corrientes o no corrientes es de envergadura. Esto tiene una influencia directa en los indicadores financieros.

En empresas donde el ciclo operativo normal supere los 12 meses, como por ejemplo empresas desarrollistas de emprendimientos inmobiliarios o industriales, el Activo y Pasivo corrientes presentarán diferentes valores.

El objetivo de este trabajo tiene relación con la evaluación crediticia. El análisis de la situación financiera busca definir la calificación crediticia más adecuada en líneas operativas. Sin embargo, las Entidades Financieras no son flexibles a la hora de diseñar líneas de crédito, consideran el plazo normal de 12 meses y no uno mayor.

Por lo antedicho, evaluar una situación financiera con un ciclo mayor a 12 meses es incompatible con la estructura de líneas operativas en las entidades Bancarias. En consecuencia, debe tenerse en consideración en el momento de la toma de decisiones crediticias.

La tabla 5 está relacionada con las diferencias Patrimoniales que se deben considerar en la comparación entre ambas normas.

Tabla 5: Aspectos diferenciales relativos cuentas Patrimoniales. Normas locales vs. NIIF.

Descripción	Normas Contables Profesionales Argentinas	Normas Internacionales de Información Financiera
Socios o accionistas minoritarios	En el Estado de Situación Patrimonial entre Pasivo y PN.	Componente separado dentro del Patrimonio
Pasivos contingentes-reconocimiento	Solo si es altamente probable, la probabilidad debe ser mucho mayor al 50%.	Probabilidad mayor al 50%.
Revaluación	El incremento del valor de libros se registra como Resultados Diferidos en el EEPN. Se va reduciendo con las amortizaciones, imputando a Rdos no Asignados. No se puede distribuir.	El incremento del valor de libros, se registra como Otro Resultado Integral y en el PN como Superávit de Revaluación.
Préstamos sobre activos	Es optativo capitalizar los costos de estos préstamos.	Los costos de estos préstamos se capitalizan.

Como se indica en la tabla n° 5 hay algunas diferencias entre las normas Internacionales y Locales. Estos cambios de criterio hacen que los indicadores patrimoniales puedan diferir.

Como ejemplo se puede mencionar la participación minoritaria de socios, para las NIIF es considerado un componente del PN, mientras que para las normas contables es un híbrido entre el Pasivo y el PN.

Con respecto a la importancia de estos criterios diferenciales, en cuanto al objetivo de este trabajo, se observa que los montos de cuentas y grandes rubros serán disímiles. En consecuencia también serán distintas las decisiones tomadas en base a dichos datos.

De todo lo desarrollado surge que en nuestro país conviven actualmente normas locales e internacionales, RT y NIIF. Entre ellas hay importantes diferencias en cuanto a exposición, reconocimiento y criterios de medición. Esto debe ser considerado en particular en empresas industriales, cuyas partidas corrientes y no corrientes dependen de la duración del ciclo operativo y no de un plazo pre establecido arbitrariamente para la generalidad de empresas.

Análisis de Estados Financieros para toma de decisión en las Entidades Financieras

Para desarrollar este punto seguiremos el material otorgado en el curso de Análisis de Riesgo para Empresas dictado por ADEBA en el año 2011 y el marco teórico de los textos de Sasso (ADEBA, 2011), (Sasso, Conocimientos Contables necesarios para el Análista de Créditos, 2009) y (Sasso, Riesgo Crediticio: Un enfoque Integral, 2008).

Todo crédito, por bueno y bien garantizado que parezca, tiene riesgo. Es decir tiene la posibilidad de generar un daño que podría traducirse en una pérdida. Por tanto, es necesario un mayor conocimiento a fin de minimizarlo.

El estudio de los clientes debe ser global incluyendo tanto información cualitativa como cuantitativa. Específicamente debe abarcar el ámbito comercial, societario y contable del cliente.

Ahora bien, la información disponible es limitada. En ese sentido el tamaño y el perfil de la empresa es determinante en la valoración de la información con que se cuenta.

Corrientemente, una muy pequeña empresa, tiende a confundirse en la figura de su propio dueño, de modo que es factible contar con mucha información individual y personal pero escasa información del negocio.

Contrariamente, una gran empresa suele ofrecernos todo tipo de información del negocio y, la mayoría de las veces muy profesional, en tanto que la información personal pierde relevancia por cuanto la figura de sus dueños o accionistas tiende a diluirse.

En resumidas cuentas se debe conocer al solicitante de créditos. Desde el punto de vista cualitativo, dicho conocimiento incluye en primer término conocer la tipología de la empresa y como se encuentra conformado su capital.

Con respecto a los socios y directivos, es de vital importancia conocer los antecedentes de quienes llevan adelante a la empresa. Es decir, ponderar su trayectoria, experiencia, capacidad, compromiso de aportar recursos e indicar si hubo modificaciones significativas en el paquete accionario.

En segundo término se deben conocer las características de la actividad, su posición y trayectoria en el mercado. Análogamente se debe considerar el contexto y las variables que pueden afectar al cliente. Particularmente la evolución de la demanda, la posición del cliente en su sector, su participación respecto de la competencia, quiénes son sus principales clientes y proveedores y si existe marcada dependencia con algunos de ellos.

Por último, dentro de la información cualitativa, se deben considerar las instalaciones de la empresa solicitante de créditos. Respecto de ellas, su antigüedad, titularidad, gravámenes y tipo de construcción.

En el caso de las plantas productivas, se deberá observar la capacidad de producción y porcentaje de utilización de la capacidad instalada. En las instalaciones de almacenaje, su capacidad fija y rotación.

En cuanto a la información cuantitativa, se estudia fundamentalmente la información contable e impositiva de las empresas. Cabe mencionar que este tipo de datos son los que expresan numéricamente la actividad del cliente. En otras palabras, incluye tanto datos del pasado, presente y futuro de la empresa.

Con respecto al pasado, se estudian los Estados Financieros. A través de esta información es posible obtener indicadores que revelan cómo se ha desenvuelto una empresa. Por ejemplo, se calculan indicadores que posibilitan observar la Rentabilidad, Generación de Fondos, Solvencia, Acceso al Crédito, etc.

En relación al presente, revelan aspectos evolutivos dinámicos, como ventas post cierre, deuda financiera actualizada, Estados de Corte o saldos de los principales rubros. Estos datos permiten realizar un seguimiento dinámico de la empresa.

En cuanto al futuro, se analizan flujos de fondos, planteos productivos, etc. Con ellos se permite evaluar las perspectivas del negocio y sus posibles efectos en el futuro.

Con respecto a la información contable y financiera, se debe evaluar su calidad, grado de apertura, razonabilidad e integridad.

Cuando se analiza la información contable, en particular, se realiza desde 2 enfoques: estático o vertical y dinámico u horizontal. El primero, relaciona cuentas a una misma fecha. El segundo, cuentas e indicadores a distintas fechas. Por lo tanto, se debe contar con la información de 2 ejercicios o más para poder estudiar la evolución en términos comparables. En el enfoque dinámico se le debe dar mayor importancia a los datos más recientes. Asimismo se debe evaluar la evolución y tendencias y comparar esta información con ratios e indicadores del sector.

A continuación se señalan algunos lineamientos básicos que permiten interpretar la información cuantitativa obtenida, y a partir de ella, sacar conclusiones respecto de la situación financiera, económica y patrimonial de la empresa.

En principio el análisis se aborda a través de la interpretación de Indicadores. Los indicadores son cocientes que surgen de relacionar rubros de los Estados Contables o Financieros. Su objetivo es contar con relaciones cuantitativas que reflejen la situación de una empresa con miras a evaluar capacidades y limitaciones para desenvolverse en un contexto dado.

Por consiguiente, el análisis se realiza ponderando la actividad que desarrolla el cliente en cuestión. Puesto que la actividad determina en gran medida la estructura patrimonial de la empresa, así como lo que es esperable respecto de su situación económica, sobre todo para los márgenes de rentabilidad. A partir de ello, los ratios aceptables para las empresas de un sector pueden no serlo para las de otro.

Tal como se observa en la tabla 6, el tipo de actividad tiene una gran influencia en los indicadores. En esta tabla se toman cuatro variables distintas: Activos, Financiamiento, Resultados y Deuda Financiera. Con respecto a los tipos de actividad, se distinguen la actividad comercial, industrial y agropecuaria.

Tabla 6: Indicadores por tipo de actividad.

	Actividad Comercial	Actividad Industrial	Actividad Agropecuaria
Activos	✓ Mayormente Corrientes	✓ Considerable Proporción de Activos Fijos	✓ Mayor Proporción de Activos Fijos
Financiamiento	<p>✓ En gran medida de Proveedores.</p> <p>✓ Patrimonio Neto reducido comparado con activos.</p>	<p>✓ Relación más pareja entre deuda financiera y comercial, sobre todo si financia bienes de Uso</p> <p>✓ Mayor solidez patrimonial.</p>	<p>✓ Normalmente mayor endeudamiento comercial para financiación de insumos y bancario para fondeo de inversiones de largo plazo.</p> <p>✓ Los titulares de campo o de importante equipamiento presentan mayor solidez patrimonial.</p>
Resultados	<p>✓ Ventas Importantes (alta rotación de activos) respecto del capital.</p> <p>✓ Márgenes operativos y de EBITDA reducidos (negocio de intermediación).</p>	<p>✓ Menores volúmenes de ventas comparado con patrimonio, más baja rotación de activos.</p> <p>✓ Rentabilidad de operación más elevada medida s/ventas.</p>	<p>✓ Bajo nivel de ventas en relación al capital (productores agropecuarios con campo propio)</p> <p>✓ Medio nivel de ventas en relación al capital (productores con poco o sin campo propio y mucho arrendado + contratistas)</p> <p>✓ El retorno sobre ventas es en general moderado y más si se lo mide sobre patrimonio neto</p>
Deuda Financiera	✓ Pasivos de corto plazo preferentemente autoliquidables para financiar la cartera comercial.	✓ Si bien financia capital de trabajo, exhibe pasivos de mediano y largo plazo para financiar activo fijo.	✓ Financia capital de trabajo e inversiones a través de pasivos de corto, mediano y largo plazo, estos dos últimos casi siempre destinados a inversión.

Tomado de ADEBA (2011)

De acuerdo a lo observado, se pueden realizar algunas inferencias. Por ejemplo, la actividad comercial mostrará una fuerte preponderancia de Activos corrientes, mayormente stock, por lo que su estructura de financiación tendrá preponderancia de deuda de terceros, concentrándose en deuda comercial. En cuanto a los ingresos, serán abultados, aunque con un magro resultado. Finalmente las líneas de financiamiento que solicitan, en su mayoría se destinan a su ciclo operativo.

Mientras tanto, la actividad industrial y agropecuaria, presentan, en general un fuerte respaldo en bienes de uso. En el caso de la actividad industrial, planta y equipamiento y en caso de actividad agropecuaria, campos. En relación a los activos fijos, en general son financiados con deuda bancaria, por lo que estas son las líneas más solicitadas para este tipo de empresas. Con respecto a los ingresos, el nivel de ventas es más reducido, aunque con mayores márgenes.

Previamente a comenzar el análisis, se debe considerar que las empresas registran dentro de sus activos algunos ítems que distorsionan los resultados obtenidos. En particular se trata de créditos con socios o directivos que engrosan el Activo y pueden haberse utilizado para manipular en cierta manera los datos.

Es decir, se deducen del Activo de la empresa los saldos de Cuentas Particulares de Socios/Accionistas/ Directores. Debido a que estos retiran los fondos sin la voluntad de devolverlos a posteriori. Estos fondos son extraídos de la empresa a cuenta de futuras utilidades u honorarios. En razón a ello, podemos considerarlas como distribuciones otorgadas por adelantado.

En relación con el Análisis de Riesgo Crediticio su objetivo es que el riesgo de crédito de la organización se mantenga en niveles razonables.

Para ello se realiza un informe, que permite conocer en profundidad a la empresa bajo análisis. Se identifican los factores endógenos y exógenos que la afectan en el desarrollo de sus actividades, sus fortalezas y debilidades y sus necesidades financieras. De esa manera lograr ser un soporte para la toma de decisiones profesionales y oportunas en cuanto a la calidad crediticia del sujeto bajo análisis y a la determinación de las líneas a otorgar.

El trabajo del analista crediticio es amplio puesto que abarca tanto variables cualitativas, como cuantitativas. Con respecto a las primeras, debe tener un amplio conocimiento del mercado, actividad, productos, etc. En tanto en relación a la información cuantitativa, debe considerar su calidad, formalidad y razonabilidad.

Cabe mencionar que el punto de partida para el análisis de la información contable es determinar con que bases fue confeccionada. De ello dependerán los criterios de medición y valuación utilizados. Esto tendrá una influencia directa en la interpretación de datos, con el potencial de modificar la decisión de aptitud crediticia de un cliente.

3.2. Estudio descriptivo de la empresa Tenaris S.A.

La información fue extraída de la página web de la empresa (Tenaris, 2003) y de los Estados Financieros según NIIF de la página de la CNV (Comisión Nacional de Valores, 2015).

La empresa seleccionada es subsidiaria de una corporación multinacional y desarrolla una actividad industrial. En particular la Compañía fabrica y provee tubos de acero, industria en la cual es líder a nivel mundial y presta servicios relacionados con la industria energética y otras.

Con relación a sus clientes, se incluyen las principales empresas petroleras y de gas del mundo, así como compañías de ingeniería dedicadas a la construcción de instalaciones de captación, transporte y procesamiento de petróleo, gas y generación de energía.

Su misión es dar valor real a los clientes a través del desarrollo de productos, excelencia en manufactura y gestión de la cadena de suministro. Para ello intenta minimizar sus riesgos y costos, incrementar la flexibilidad y acortar el tiempo de respuesta al mercado. Por ello, su personal está comprometido con una mejora continua, alimentada por el intercambio de conocimientos a lo largo de una empresa integrada a nivel global.

En cuanto a su presencia en el mundo, en las últimas dos décadas, Tenaris S.A. amplió sus operaciones a nivel global mediante una serie de inversiones estratégicas. Por ello, y como se observa en el fig.1, la Compañía tiene presencia directa en la mayoría de los principales mercados de petróleo y gas, posicionándose actualmente en el continente americano, Europa, Asia y África.



Fig. 1- Cobertura mundial de Tenaris, tomado de (Tenaris S.A., 2003)

Tipo de sociedad: “Public Limited Liability Company” (Sociedad Anónima) conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo.

Fecha de constitución: 17/12/01 en reemplazo de DST.

Historia: la Sociedad fue constituida, en reemplazo de DST, como una “Public Limited Liability Company” (Sociedad Anónima) conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo el 17 de diciembre de 2001. Por tanto, su oficina central se encuentra ubicada en Luxemburgo.

Sus inicios se remontan a principios del siglo XX, en Italia y Japón, a través de las empresas Dalmine y NKK, respectivamente. Posteriormente en el '35 se incorpora a Agostino Rocca como Director Gerente de Dalmine. Cabe mencionar que el Sr. Rocca se convirtió con los años en el fundador del grupo Techint, controlante de Tenaris.

Los inicios de la firma en Argentina se remontan al año '54, con la constitución de Siderca S.A.I.C., construida por Techint. A través del tiempo la firma fue creciendo, comenzando a cotizar en bolsa en el '58. Posteriormente en el '86 adquiere a Siat, otro productor de tubos del país.

Luego, en el '93 se convierte en controlante de TAMSA, subsidiaria del grupo radicada en México, con cotización en la bolsa de Nueva York. Asimismo, en el '96 adquiere una participación controlante en Dalmine (Italia). Se denomina a esta alianza estratégica DST.

Posteriormente adquiere TAVSA (Venezuela) y Confab (Brasil) y en el '00 forman una alianza estratégica con NKK para asumir el control del negocio de fabricación de tubos sin costura.

Como ya se mencionó, en el '01 se reemplaza el nombre DST por Tenaris y cotiza simultáneamente en las bolsas de Nueva York, Milán, Buenos Aires y México.

A partir del '04 y hasta el '09 Tenaris amplía su cobertura a nivel global con la adquisición de Silcotub (Rumania), Maverick Tube Corp (EEUU), Prudential (Canadá), Tubo Caribe (Colombia) y SPIJ (Indonesia). Sin embargo, pierde el mercado venezolano, ya que ese país nacionaliza TAVSA.

En relación al producto ofrecido por la empresa, se amplió el mercado con la adquisición de Hydril, fabricante de productos y servicios destinados a la industria del petróleo y gas.

En los últimos años se han inaugurado numerosas fábricas, en Arabia Saudita, México y en Estados Unidos.

Adicionalmente, han establecido una red global de instalaciones de acabado y distribución de tubos y servicios relacionados, con presencia directa en la mayoría de los mercados de petróleo, gas y una red global de centros de investigación y desarrollo.

Productos:

Los tubos se fabrican en una amplia gama de especificaciones, que varían en diámetro, longitud, espesor, acabados, grados de acero, revestimiento, roscados y cuplas.

Sus principales productos son:

 *Tubos de revestimiento.* sostienen las paredes de los pozos petroleros y de gas durante y después de la perforación.

 *Tubos de producción.* Se usan para extraer petróleo crudo y gas natural después de que se ha concluido la perforación.

 *Tubos de conducción.* Transportan petróleo crudo y gas natural de los pozos a las refinерías, tanques de almacenamiento y centros de carga y distribución.

▣ *Tubos mecánicos y estructurales.* Se utilizan para diversas aplicaciones industriales, incluyendo el transporte de otras formas de gas y líquidos sometidos a alta presión.

▣ *Tubos estirados en frío.* Se usan en calderas, recalentadores, condensadores e intercambiadores de calor, así como en la producción de automóviles y otras aplicaciones industriales.

▣ *Juntas especiales y cuplas.* Son conexiones diseñadas específicamente para unir tubos de revestimiento y de producción para uso en ambientes de alta temperatura o alta presión.

Con respecto al presente trabajo se pretende definir si hay diferencias en el análisis de aptitud crediticia de esta firma analizando tres variables: situación financiera, económica y patrimonial.

Situación Financiera:

La situación financiera es reflejada a través de indicadores que toman como base información de corto plazo de la empresa.

Como se ha detallado en el punto 3.1, la principal diferencia surge del período que puede considerarse como corto plazo. En nuestro caso en particular, buscamos determinar si, al ser la empresa industrial y con un proceso productivo prolongado, se ha tomado un período mayor a los 12 meses tradicionales.

Asimismo la distinta modalidad de valuación de partidas y de momento de reconocimiento de eventos, tienen la potencialidad de generar diferencias en los indicadores confeccionados con ambas normativas.

Situación económica:

Esta situación muestra la performance económica de una empresa, la evolución de sus ingresos, el margen que obtiene de los mismos y la rentabilidad de sus inversiones.

Con respecto a esta variable, es esperable que se generen diferencias por Resultados que pueden registrarse siguiendo las NIIF (Otros Resultados Integrales), que no son considerados o lo son de manera diferente siguiendo las normas locales.

Otro punto a destacar es la diferente valuación de inventarios, que modifica el Resultado y Margen Bruto y la disímil consideración de los gastos de organización, por ejemplo.

Situación patrimonial:

Esta situación refleja la estructura de financiamiento de una firma y su respaldo patrimonial.

En referencia con la firma y la diferente concepción de partidas de acuerdo con la doble normativa puedan registrarse por los criterios de valuación, y por la forma y modalidad de reconocimiento de partidas.

Como ejemplo se puede mencionar un punto que va a afectar a la empresa bajo análisis, la participación de accionistas minoritarios, esto genera sutiles diferencias en los indicadores que utilizan el total del Pasivo o del PN.

En resumen, las tres variables presentan potencialmente diferencias, debido a las disímiles concepciones de ambas normas.

3.3. Confección de ratios y análisis de Informes Financieros al 31/12/14 y 31/12/13 con NIIF en base a las variables definidas: situación Financiera, Económica y Patrimonial.

Los ratios e indicadores contables son confeccionados en base a la información financiera de la empresa Tenaris S.A. publicados en la página web de la Comisión Nacional de Valores (Comisión Nacional de Valores, 2015).

A fin de analizar esta información en forma correcta se debe tener en cuenta lo siguiente:

- ✓ Los Estados Financieros fueron confeccionados en base a Normas Información Financiera Internacionales.
- ✓ El balance consolida información de más de 27 subsidiarias radicadas en América, África, Asia y Europa.
- ✓ La moneda funcional utilizada es el dólar estadounidense, excepto para las subsidiarias brasileras e italianas, cuyas monedas funcionales son sus monedas locales.
- ✓ La información volcada se encuentra en miles (información en Anexo). A los fines del análisis los indicadores y ratios monetarios se muestran en millones.
- ✓ No se hace mención en notas respecto a que el corto plazo difiera de los 12 meses.
- ✓ La caída del 50% del precio internacional del petróleo y del gas en los últimos 6 meses del 2014, tuvo un impacto directo en la actividad de perforación. La empresa modificó el valor de sus bienes de uso por su menor valor de utilización económica. Esto fue reflejado como una pérdida en el Estado de Resultados.

- ✓ Nacionalización de subsidiarias venezolanas: en el 2009 en forma unilateral el Ministerio de Industrial Básicas y Minería de Venezuela expropió TAVSA y Matesi, entre otras. Esto generó un litigio que aún continúa. La Compañía ha expuesto su participación como una inversión disponible para la venta a su valor de libros y no el de mercado.

Situación Financiera

En la tabla 7 se transcriben los indicadores relativos a la situación financiera de la empresa.

Tabla 7: Indicadores de la situación financiera de Tenaris S.A.

	31/12/2013	31/12/2014
Liquidez Corriente	3,26	2,84
Prueba de ácido	1,98	1,77
Capital de trabajo	u\$ 4.784MM	u\$ 4.793MM
Ratio de rotación de créditos por ventas	67 días	68 días
Ratio de la rotación de bienes de cambio	160 días	169 días
Ciclo Operativo Bruto	227 días	237 días
Ratio de rotación de deudas comerciales	80 días	77 días
Ciclo operativo neto	-147 días	-160 días

En la tabla 7 se puede apreciar que la empresa presenta una situación financiera ajustada con tendencia negativa entre ejercicios. Si bien el Capital de Trabajo se ha mantenido relativamente estable, la necesidad de cobertura aumentó. El descalce del ciclo operativo creció, producto de mayor proporción de bienes de cambio y un leve acortamiento del plazo con Proveedores. En consecuencia la liquidez se tornó insuficiente para cubrir el mayor descalce del ciclo operativo, por lo que ha debido recurrir a mayor deuda financiera y con sociedades vinculadas.

Situación Económica:

La posición económica se refiere a la performance de la empresa en relación con el desarrollo de su actividad.

En la tabla 8 se reflejan los principales indicadores de los últimos 2 ejercicios.

Tabla 8: indicadores de la situación Económica de Tenaris S.A.

	31/12/2013	31/12/2014
Evolución de ventas	-2,20%	-2,40%
Margen bruto como porcentaje de ventas	42,50%	42,70%
Ratio del margen de beneficio	14,20%	10,50%
Ratio de rotación de activos	0,66 veces	0,62 veces
Ratio del rendimiento sobre los activos	9,4%	6,5%
Ratio de la rentabilidad sobre el capital propio	12,2%	8,4%
Ratio del beneficio por acción	u\$s 1,31	u\$s 1,14

Como se observa en la tabla precedente, la firma presenta una posición económica aceptable, aunque con una tendencia desfavorable entre períodos. El nivel de ingresos ha seguido una tendencia negativa. En el último ejercicio puede explicarse en parte por el menor valor del bruto, sin embargo esto tendrá una mayor incidencia en el ejercicio en curso.

Con respecto a los indicadores de rentabilidad, el margen sobre ventas cae en el último ejercicio principalmente por pérdidas por diferencia de cambio y por la desvalorización de activos, mencionado precedentemente. La Rentabilidad sobre Activo y Patrimonio Neto, en tanto, han disminuido y se ubican en valores acotados.

Situación Patrimonial

En la tabla que se expone a continuación se muestran los indicadores relativos a la situación patrimonial de Tenaris.

Tabla 9: indicadores de la situación Patrimonial de Tenaris S.A.

	31/12/2013	31/12/2014
Ratio de endeudamiento	0,28	0,29
Ratio de endeudamiento financiero	0,08	0,08
Ratio de cobertura de intereses	39,70	56,60

En la tabla 9 se puede observar que la empresa muestra una buena situación patrimonial, que se ha mantenido estable entre ejercicios.

La inversión es fondeada preponderantemente por capital propio, esta estructura se ha sostenido entre períodos, siendo la participación de la deuda financiera y bancaria acotada.

Resumiendo, la firma es un sujeto crediticio apto, si bien sus situaciones económica y financiera han desmejorado, puede potenciar su rentabilidad apalancándose, ya que el nivel de deuda financiera y bancaria es reducida y las tasas de interés en dólares son convenientes. La calificación y uso de líneas de corto plazo propiciarían asimismo que cierre un ciclo operativo que se encuentra descalzado.

Con respecto a líneas de largo plazo para financiar inversiones, si bien la firma menciona la desvalorización de sus activos debido a una coyuntura desfavorable, la capacidad de repago de asistencias es suficiente, sería conveniente pensar en proyectos que diversifiquen el riesgo del negocio.

3.4. Análisis de ratios e indicadores confeccionados en base a NIIF y las diferencias esperables siguiendo las normas locales, para detectar similitudes y diferencias en los criterios de decisión respecto al otorgamiento de créditos.

Para definir si el criterio de decisión crediticia hubiera diferido sensiblemente se deben realizar inferencias respecto al efecto en indicadores y ratios de la utilización de las normas Argentinas para confeccionar los Estados Financieros de la empresa Tenaris S.A.

Para ello se tomaron en consideración los principales puntos diferenciales de acuerdo a lo desarrollado en el apartado 3.1. A saber:

- ✓ Tipo de moneda utilizada como base de presentación,
- ✓ Definición de la necesidad de realizar ajustes por inflación,
- ✓ Forma de valuación de inventarios,
- ✓ Registro de Otros Resultados Integrales,
- ✓ Forma de exposición de la Participación Minoritaria,
- ✓ Diferentes tratamientos de las Revaluaciones y
- ✓ Distintos criterios de clasificación entre partidas Corrientes y No Corrientes.

A continuación se realiza un análisis pormenorizado de cada uno de estos puntos. Los dos primeros afectan a la totalidad de las partidas y consecuentemente a los indicadores. La valuación de inventarios tiene influencia en numerosos ratios, por ello se considera en forma individual. Los apartados siguientes (Resultados Integrales, Participación Minoritaria y Revaluaciones) tienen un efecto mayor de acuerdo a la importancia relativa de los rubros. Por último el criterio de clasificación entre Corriente y No Corriente afecta principalmente a la situación financiera y su análisis.

Tipo de moneda:

La moneda funcional de Tenaris S.A. es el dólar, por ello la información según NIIF ha sido confeccionada en esa moneda. Los Estados Financieros según normas locales debieran haber sido transformados a la moneda Argentina. Teniendo en cuenta que el tipo de cambio varió desde una cotización de \$4,92/ u\$s en 01/2013 a \$8,46/ u\$s en 12/2014, el efecto de este ajuste sería considerable y difícil de estimar, ya que afecta a la totalidad de las partidas.

Ajuste por inflación:

En las normas Argentinas la posibilidad de realizar este tipo de ajustes depende del reconocimiento de organismos gubernamentales de tasas inflacionarias trianuales que superen el 100%. En las normas internacionales se brinda una mayor discrecionalidad a los Directivos de la empresa. En la actualidad el país que ha mostrado una mayor turbulencia en este aspecto es Argentina. Sin embargo la empresa Tenaris S.A. tiene una fuerte segmentación geográfica tal como se observa en la tabla 9.

Tabla 9: información geográfica

	América del Norte	América del Sur	Europa	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía y otros	Total
Ingresos	48%	21%	9%	18%	4%	100%
Activos	57%	20%	11%	4%	8%	100%

Como se observa la incidencia en ingresos totales del área de Sudamérica es del 21% y el 20% de los Activos está situado en esa región. Si bien no tenemos los datos específicos respecto a la facturación y Activos de nuestro país, se puede inferir que no serían significativos.

Considerando que las operaciones son pactadas en dólares, la evolución de precios y devaluaciones no han afectado a la generación de ingresos y activos en los últimos períodos. Sólo han tenido un efecto positivo en relación a las obligaciones por la licuación de deudas bancarias y financieras pactadas en moneda local.

Valuación de inventarios:

En cuanto a la valuación de inventarios, según normas contables locales deben reflejarse a valor corriente, mientras que las NIIF utilizan el valor de costo. Cuando el plazo de realización de inventarios es prolongado, como en este caso, esto podría tener incidencia.

El valor de los Inventarios afectan al valor del Activo Corriente, los indicadores de liquidez, liquidez ácida, ciclo de inventarios y operativo neto y al margen bruto a través del costo de ventas. Cabe mencionar que cuando se valúa a valor corriente, la diferencia se refleja como un resultado por tenencia, por lo que se anticipan ganancias o pérdidas no realizadas. No es el caso de la valuación al costo donde las diferencias se muestran globalmente cuando son realizadas.

En el caso bajo análisis una diferente valuación de inventarios no generaría grandes cambios en la posición financiera, ya que la insuficiencia de liquidez que se observa no se subsanaría, el Capital de trabajo continuaría siendo reducido en relación a la necesidad de fondos para cerrar el descalce del ciclo operativo.

En caso que los bienes de cambio se encontraran fuertemente sobrevaluados, se ampliaría el plazo de inventarios y el descalce del ciclo operativo. Sin embargo también afectaría al Capital de Trabajo y la Liquidez, por lo que es dificultoso estimar el efecto final.

La sobrevaluación mencionada podría darse como consecuencia de un valor corriente de la materia prima menor al costo de origen. Por ejemplo, en el caso de una industria en crisis, donde los insumos disminuyeran su valor. En este caso la crisis por la caída del crudo, podría haber hecho descender el precio de insumos. Sin embargo por el tipo de material de que se trata (hierros y metales), esto no es probable. Esta materia prima no es solo usado en la industria petrolera (actualmente en crisis), sino en cualquier empresa de la industria metal- mecánica.

Otros Resultados Integrales:

Con respecto a los Otros Resultados Integrales, reflejados en el Estado de Resultado Integral, no son considerados del mismo modo en el caso de normas locales ya que no existen bajo ese nombre.

En el caso de Tenaris S.A. se encuentran conformados casi totalmente por el efecto de la conversión cambiaria (96% del total de Otros Resultados Integrales). Esta cuenta también es reflejada en el Estado de Resultados confeccionado en base a normas Argentinas en una cuenta denominada Efecto cambiario.

Sin embargo como se mencionó en el apartado correspondiente al tipo de moneda no es posible estimar la cuantía de este efecto cambiario, ya que difiere el criterio respecto a que moneda utilizar.

Con respecto al objeto de este trabajo la existencia de un Estado de Resultados Integral separado no cambiaría la decisión. En primer término el principal componente (Efecto Cambiario) también se reflejaría en el Resultado en los Estados Financieros confeccionados por normas locales, y en segundo lugar la incidencia total de estos resultados integrales en los ingresos de la empresa es reducido (2,75%).

Participaciones Minoritarias:

En cuanto a las Participaciones Minoritarias su monto tiene poca incidencia respecto a la Inversión total, tan sólo un 1%. Asimismo si se considera que la situación patrimonial es buena, no es probable que reflejarla en forma distinta cambie la decisión.

El endeudamiento de Tenaris S.A. no tiene diferencias sustanciales si se considera la Participación Minoritaria dentro del Patrimonio Neto o como una especie de Pasivo (lo que sucedería en caso de confeccionar el Estado Patrimonial con normas locales).

Revaluación de Activos:

En relación a los disímiles tratamientos de las revaluaciones de activos , las revaluaciones en normas locales no son distribuibles, por ello se reflejan en forma diferenciada en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

Sin embargo en el caso bajo análisis, no se ha realizado un revalúo sino que se ha reflejado un cargo por desvalorización. Esta situación tendría un tratamiento similar, sólo que se registraría en distintas cuentas. En el caso de las normas locales, como un Resultado Extraordinario.

Distintos criterios de clasificación entre partidas corrientes y no corrientes:

Por último la posibilidad que brindan las normas internacionales de considerar un plazo mayor a los 12 meses para la clasificación entre partidas corrientes y no corrientes, puede generar diferencias en la evaluación de la situación financiera de una empresa.

En relación a Tenaris S.A. no se ha hecho uso de esta posibilidad por lo que no se observarían diferencias con un Estado Financiero confeccionado con normas Argentinas.

En resumen la evaluación de la aptitud crediticia de Tenaris en base a normas Argentinas no variaría sustancialmente de la evaluación efectuada con normas internacionales, con la excepción del tipo de moneda que tendría un efecto que no puede ser previsto. Esto es debido a la diversificación geográfica, a que las situaciones financiera y económica no tienen factores sensibles de cambio y a que la situación patrimonial es buena y sólida.

Debe considerarse que esto diferiría sensiblemente si en vez de tomar los Estados Financieros Consolidados se hubieran tomado los Individuales de la subsidiaria Argentina.

4. Conclusiones

Hay numerosas diferencias entre las normas locales e internacionales en cuanto a exposición, reconocimiento y criterios de medición. Esto deriva en que los Estados Financieros presenten variaciones y en consecuencia los índices y ratios confeccionados difieran.

Con excepción del punto referido al tipo de moneda utilizado, de efecto global y de difícil estimación, se logró determinar en el caso bajo análisis que las diferencias normativas no influyen significativamente en la aptitud crediticia de la firma. Si bien algunas cuentas varían y hay diferencias en cuanto a exposición y reconocimiento de partidas, hay características propias de la empresa que minimizan el efecto de estas variables. Entre estas podemos mencionar:

- ✓ la diversificación geográfica del negocio,
- ✓ El no haber establecido un plazo distinto de 12 meses para Activos y Pasivos corrientes y
- ✓ las diferencias en cuanto a valuación no modifican sensiblemente las situaciones económica, financiera y patrimonial.

A pesar de lo mencionado con respecto al caso de aplicación, este trabajo brinda importantes aportes:

- ✓ Se desarrolló el contenido y alcance de la tarea de Análisis de Riesgo Crediticio en las Entidades Bancarias. Se mostró como el análisis comprende un estudio integral de la empresa. Este estudio integral tienen como principal componente los Estados Financieros de la empresa, la confección de índices y ratios y su interpretación. Sin embargo la interpretación también implica conocer el contexto, industria, productos y servicios ofrecidos y aspectos legales e impositivos de aplicación, entre otros. No puede interpretarse un estado financiero apartándose de la realidad contextual.
- ✓ Se describieron y compararon similitudes y diferencias entre normas argentinas e internacionales en cuanto a diferentes ítems: valuación, situación económica, patrimonial y financiera. Se identificaron los siguientes como principales puntos diferenciales:
 - Tipo de moneda utilizada en la exposición,
 - Ajuste por inflación,
 - Valuación de inventarios,
 - Otros resultados Integrales,
 - Participación minoritaria,
 - Distinto tratamiento de las revaluaciones y
 - Distintos criterios de clasificación entre partidas corrientes y no corrientes.

Cualquier decisión respecto al tipo de moneda a utilizar tendrá una fuerte influencia, especialmente si la moneda a utilizar ha sufrido procesos de modificación relativa con relación a otras, como es el caso de nuestro país.

Respecto a si se deben realizar ajustes para reconocer el efecto de un proceso inflacionario que tendrá consecuencias en la totalidad de las partidas, la importancia en las diferencias en las partidas generadas por este punto tendrán una relación indirecta con la diversificación geográfica de una empresa. Mientras mayor globalidad tenga una firma, menor será el efecto de este punto en sus Estados Financieros confeccionados en base a la dualidad normativa.

En cuanto a la diferente valuación de inventarios, se puede inferir que cuanto mayor sea su plazo de realización, o dicho en otras palabras mayor sea el ciclo de inventarios, la potencialidad de que se generen diferencias aumentará. Por lo tanto tendrá más efecto en empresas que desarrollan actividad industrial, agropecuaria o de construcción.

En relación con Otros Resultados Integrales que registran conceptos en los Estados Financieros confeccionados bajo normas Internacionales que no se reflejan de la misma forma bajo normas Argentinas, el grado de influencia tiene una relación directa con su importancia relativa en el Resultado Neto, si el Resultado Integral disminuye o aumenta sensiblemente el Resultado Neto, la decisión crediticia puede verse afectada. Asimismo debe evaluarse si la partida se refleja en normas locales en el Estado de Resultados bajo un concepto diferente. En ese caso no habría un efecto significativo.

Con respecto a las Participaciones Minoritarias, la diferencia está dada en cómo es considerada a los fines patrimoniales, como Capital propio o de terceros. Del mismo modo que en el punto anterior no hay una respuesta unívoca. El efecto que generará tiene que evaluarse considerando el peso relativo de esta cuenta en relación a la Inversión Total.

En cuanto a los disimiles tratamientos de las revaluaciones de activos: en el Estado de Resultados Integral según normas internacionales y en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto en normas locales, el efecto tendrá relación con la importancia relativa de la revaluación. En el caso que sea relevante, en ambos casos se deberá tener en cuenta que no proviene de operaciones genuinas sino de reconocer un mayor valor de Activos. Por tanto en ninguno de los dos casos debiera considerarse su distribución a propietarios.

Por último respecto a la posibilidad que otorgan las normas internacionales de un plazo mayor a los 12 meses para la distinción entre partidas corrientes y no corrientes, que no dan las normas Argentinas, será esencial para la lectura e interpretación de indicadores financieros. No pueden interpretarse ratios tales como liquidez, capital de trabajo u otros, sin considerar en primer lugar cual es el plazo considerado para la clasificación.

- ✓ Se observó la importancia de tener en cuenta la coyuntura y características de la empresa u organización para el análisis e interpretación de la información. Desde este análisis integral y desde el conocimiento del origen y naturaleza de las diferencias entre normas contables Argentinas e Internacionales el analista de la información podrá tomar una decisión racional y coherente.

En resumen la relevancia del presente trabajo es contribuir al Analista e incluso a cualquier lector de los Estados Financieros a conocer en profundidad los dos cuerpos normativos. Este conocimiento fortalece su criterio en cuanto a la interpretación de la información y la posición a tomar, ya sea para otorgar un crédito o calificación o una decisión de inversión.

Asimismo también destaca la importancia de un análisis global y pormenorizado de las empresas a fin de detectar factores contextuales que tengan influencia y/o afecten sus indicadores contables y financieros.

Por último, si bien es esencial conocer ampliamente las normas contables locales e internacionales, se destaca la relevancia del criterio profesional del lector de Estados Financieros. Con su expertise, el conocimiento de las similitudes y diferencias entre normas y la adecuada lectura de la coyuntura, interpretará de manera acertada los datos, independientemente bajo que normativa fue confeccionada.

5. Bibliografía

- ADEBA. (2011). Curso: Análisis de Riesgo para empresas. *Análisis de Riesgo para empresas*. CABA, Buenos Aires, Argentina.
- AFIP. (2012). Resolución 3.363. *Resolución 3.363*. C.A.B.A., Buenos Aires, Argentina.
- Alvarez Chiavo, L. (2014). Programa de Actualización y Profundización en Normas Contables Nacionales e Internacionales. *Seminarios de Actualización*. Córdoba, Córdoba, Argentina.
- Barth, M., Landsman, W., & Lang, M. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting*, 467-498.
- BCRA. (2004). Comunicación 4.070. *Comunicación 4.070*. CABA, Buenos Aires, Argentina.
- BCRA. (2014). Comunicación 5.541. *Comunicación 5.541*. CABA, Buenos Aires, Argentina.
- Cardona Hernandez, P. (2004). Aplicación de árboles de decisión en modelos de riesgo crediticio. *Revista Colombiana de Estadística- Vol n° 27*, 139-151.
- Comisión Nacional de Valores (2015). <http://www.cnv.gob.ar/InfoFinan/emisoras.asp> [15/05/15]
- Deloitte S.A. (2014). Programa de capacitación sobre normas contables profesionales- Banco Macro. Córdoba, Argentina: Deloitte S.A. .
- San Martín, J. (26 de noviembre de 2012). Las Normas Internacionales de Información Financiera y sus consecuencias en la tributación nacional argentina. *El Cronista*.
- García, N., Werbin, E., & Quadro, M. (2013). *Fundamentos de Contabilidad I*. Córdoba: Ed. Asociación Cooperadora de la Facultad de Ciencias Económicas de la UNC.
- Gestiopolis*. (2015) <http://www.gestiopolis.com/analisis-financiero-mediante-indicadores-para-la-toma-de-decisiones> [04/04/15].
- Grotz, E. C., & Pelesson, A. N. (2012). *EY*.
[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Diferencias_entre_NIIF_y_PCGA_en_Argentina/\\$FILE/diferencias_IFRS_NIIF_PCGA_GAAP_2012.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Diferencias_entre_NIIF_y_PCGA_en_Argentina/$FILE/diferencias_IFRS_NIIF_PCGA_GAAP_2012.pdf) [23/05/15]
- IASB. (s.f.). *Normas Contables Internacionales*. <http://www.nicniif.org/home/iasb/que-es-el-iasb.html> [04/04/15]

- Moreno. (2003). *Estados Financieros, Análisis e interpretación*. México: Grupo Patria Cultural-México.
- Normas Internacionales de Contabilidad*. (s.f.).
<http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/nic.htm> [15/05/15]
- Perez, J. (2005). *Análisis de Estados Contables, un enfoque de gestión*. Edit. Educc. Córdoba- RA.
- Rodríguez de Ramírez, M. (2002). *El Proceso reciente de normalización contable en Argentina: un caso modelo para el análisis*. *Contabilidad y Auditoría- Revista Contabilidad y Auditoría- Año 8 – Número 16-* , 23-34.
- Sasso, H. (2008). *Riesgo Crediticio: Un enfoque Integral*. Ediciones Macchi.- Buenos Aires, RA.
- Sasso, H. (2009). *Conocimientos Contables necesarios para el Análisis de Créditos*. Ediciones Macchi.- Buenos Aires, RA.
- Tenaris S.A. (2003). *Tenaris S.A.* de Tenaris S.A.: <http://www.tenaris.com/en/default.aspx> [03/12/14].
- Thornton, G. (2014). *Grant Thornton*, de sitio web de Grant Thornton:
http://www.gtar.com.ar/auditoria_op51.html [04/04/15].
- UCC- Lic. en Economía. (2015). *Análisis e interpretación de EECC*. sitio web UCC:
<http://200.16.86.50/digital/657/dt/contribuciones/escassany1-1.pdf> [26/04/15].

Anexo:

Estados Financieros de Tenaris S.A. al 31/12/14 comparativos con 31/12/13 y 31/12/12

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)

	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
		2014	2013	2012
Operaciones continuas				
Ingresos por ventas netos	1	10,337,962	10,596,781	10,834,030
Costo de ventas	2	(6,287,460)	(6,456,786)	(6,637,293)
Ganancia bruta		4,050,502	4,139,995	4,196,737
Gastos de comercialización y administración	3	(1,963,952)	(1,941,213)	(1,883,789)
Otros ingresos operativos	5	27,855	14,305	71,380
Otros egresos operativos	5	(215,589)	(28,257)	(27,721)
Resultado operativo		1,898,816	2,184,830	2,356,607
Ingresos financieros	6	38,211	34,767	36,932
Costos financieros	6	(44,388)	(70,450)	(55,507)
Otros resultados financieros	6	39,214	7,004	(31,529)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias		1,931,853	2,156,151	2,306,503
Ganancia (Pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas	7	20,141	46,098	(63,206)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias		1,951,994	2,202,249	2,243,297
Impuesto a las ganancias	8	(586,061)	(627,877)	(541,558)
Ganancia del ejercicio		1,365,933	1,574,372	1,701,739
Atribuible a:				
Accionistas de la Compañía		1,343,274	1,551,394	1,699,375
Participación no controlante		22,659	22,978	2,364
		1,365,933	1,574,372	1,701,739
Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la Compañía durante el ejercicio:				
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)		1,180,537	1,180,537	1,180,537
Operaciones continuas				

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Ganancia del ejercicio	1,365,933	1,574,372	1,701,739
Items que no pueden ser reclasificados en resultados:			
Remediones de obligaciones post empleo	1,850	18,314	(13,443)
Impuesto a las ganancias relativo a items que no pueden ser reclasificados	(513)	(4,865)	3,715
	1,337	13,449	(9,728)
Items que pueden ser reclasificados posteriormente en resultados:			
Efecto de conversión monetaria	(197,711)	(1,941)	(4,547)
Cambio en el valor de los instrumentos financieros y flujos de cobertura disponibles para la venta	(10,483)	2,941	5,631
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas:			
- Efecto de conversión monetaria	(74,412)	(87,666)	(108,480)
- Cambios en los valores razonables de los derivados mantenidos como flujos de cobertura y otros	(3,857)	2,682	951
Impuesto a las ganancias relativo a componentes de otros resultados integrales (*)	400	478	(618)
	(286,063)	(83,506)	(107,063)
Otras pérdidas integrales del ejercicio netos de impuesto	(284,726)	(70,057)	(116,791)
Total de resultados integrales del ejercicio	1,081,207	1,504,315	1,584,948
Atribuible a:			
Accionistas de la Compañía	1,059,962	1,480,572	1,588,447
Participación no controlante	21,245	23,743	(3,499)
	1,081,207	1,504,315	1,584,948

(*) Relacionado a flujos de caja de cobertura.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	Al 31 de diciembre de 2014	Al 31 de diciembre de 2013
ACTIVO			
Activo no corriente			
Propiedades, planta y equipo, netos	10	5,159,557	4,673,767
Activos intangibles, netos	11	2,757,630	3,067,236
Inversiones en compañías no consolidadas	12	808,663	912,758
Activos disponibles para la venta	30	21,572	21,572
Otras inversiones		1,539	2,498
Activo por impuesto diferido	20	268,252	197,159
Otros créditos	13	262,176	152,080
		9,279,389	9,027,070
Activo corriente			
Inventarios	14	2,779,869	2,702,647
Otros créditos y anticipos	15	267,631	220,224
Créditos fiscales	16	129,404	156,191
Créditos por ventas	17	1,963,394	1,982,979
Otras inversiones	18	1,838,379	1,227,330
Efectivo y equivalentes de efectivo	18	417,645	614,529
		7,396,322	6,903,900
Total del Activo		16,675,711	15,930,970
PATRIMONIO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía		12,819,147	12,290,420
Participación no controlante		152,200	179,446
Total del Patrimonio		12,971,347	12,469,866
PASIVO			
Pasivo no corriente			
Deudas bancarias y financieras	19	30,833	246,218
Pasivo por impuesto diferido	20	714,123	751,105
Otras deudas	21 (i)	285,865	277,257
Previsiones	22 (ii)	70,714	66,795
		1,101,535	1,341,375
Pasivo corriente			
Deudas bancarias y financieras	19	968,407	684,717
Deudas fiscales	16	352,353	266,760
Otras deudas	21 (ii)	296,277	250,997
Previsiones	23 (ii)	20,380	25,715
Anticipos de clientes		133,609	56,911
Deudas comerciales		831,803	834,629
		2,602,829	2,119,729
Total del Pasivo		3,704,364	3,461,104
Total del Patrimonio y del Pasivo		16,675,711	15,930,970

Contingencias, compromisos y restricciones en la distribución de dividendos se exponen en la Nota 25.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuye a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante	Total	
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados (2)			Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1,180,537	118,054	609,733	(406,744)	(305,758)	11,094,598	12,290,420	179,446	12,469,866
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	1,343,274	1,343,274	22,659	1,365,933
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	(196,852)	-	-	(196,852)	(859)	(197,711)
Remediones de obligaciones post empleo, neta de impuestos	-	-	-	-	1,503	-	1,503	(166)	1,337
Cambios en instrumentos financieros disponibles para la venta y flujos de cobertura neta de impuestos	-	-	-	-	(9,694)	-	(9,694)	(389)	(10,083)
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	(74,412)	(3,857)	-	(78,269)	-	(78,269)
Otras (pérdidas) ganancias integrales del ejercicio	-	-	-	(271,264)	(12,048)	-	(283,312)	(1,414)	(284,726)
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	(271,264)	(12,048)	1,343,274	1,059,962	21,245	1,081,207
Adquisición de participación no controlante	-	-	-	-	7	-	7	(152)	(145)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(531,242)	(531,242)	(48,339)	(579,581)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1,180,537	118,054	609,733	(678,008)	(317,799)	11,906,630	12,819,147	152,200	12,971,347

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD 1.00 por acción. Al 31 de diciembre de 2014, existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

(2) La Reserva Distribuible y los Resultados Acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en Nota 25.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
		2014	2013	2012
Flujos de efectivo de actividades operativas				
Ganancia del ejercicio		1,365,933	1,574,372	1,701,739
Ajustes por:				
Depreciaciones y amortizaciones	10 & 11	615,629	610,054	567,654
Cargo por desvalorización	5	205,849		
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos	27 (ii)	79,062	125,416	(160,951)
(Ganancia) pérdida de inversiones en compañías no consolidadas	7	(20,141)	(46,098)	63,206
Intereses devengados netos de pagos	27 (iii)	(37,192)	(29,723)	(25,305)
Variaciones en provisiones		(4,982)	(1,800)	(12,437)
Variaciones en el capital de trabajo	27 (i)	(72,066)	188,780	(303,012)
Otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria		(88,025)	(43,649)	25,104
Flujos netos de efectivo originados en actividades operativas		2,044,067	2,377,352	1,855,998
Flujos de efectivo de actividades de inversión				
Inversiones de capital	10 & 11	(1,089,373)	(753,498)	(789,731)
Anticipo a proveedores de propiedad, planta y equipo		(63,390)	(22,234)	4,415
Inversión en compañías no consolidadas	12	(1,380)	-	-
Adquisición de subsidiarias y compañías no consolidadas	26	(28,060)	-	(510,825)
Préstamos netos a compañías no consolidadas		(21,450)	-	-
Aumento por disposiciones de propiedad, planta y equipo y activos intangibles		11,156	33,186	8,012
Aumento por venta de compañías no consolidadas	12	-	-	3,140
Dividendos recibidos de compañías no consolidadas	12	17,735	16,334	18,708
Cambios en las inversiones financieras de corto plazo		(611,049)	(582,921)	(213,633)
Flujos netos de efectivo aplicados a actividades de inversión		(1,785,811)	(1,309,133)	(1,479,914)
Flujos de efectivo de actividades de financiación				
Dividendos pagados	9	(531,242)	(507,631)	(448,604)
Dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias		(48,339)	(18,642)	(905)
Adquisiciones de participación no controlante	12	(145)	(7,768)	(758,583)
Tomas de deudas bancarias y financieras		3,046,837	2,460,409	2,054,090
Pagos de deudas bancarias y financieras		(2,890,717)	(3,143,241)	(1,271,537)
Flujos netos de efectivo aplicados en actividades de financiación		(423,606)	(1,216,873)	(425,539)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo		(165,350)	(148,654)	(49,455)
Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo				
Al inicio del ejercicio		598,145	772,656	815,032
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio		(16,350)	(25,857)	7,079
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo		(165,350)	(148,654)	(49,455)
Al 31 de diciembre de,	27 (iv)	416,445	598,145	772,656
Al 31 de diciembre de,				
Efectivo y equivalentes de efectivo		2014	2013	2012
Efectivo y depósitos en bancos	18	417,645	614,529	828,458
Descubiertos bancarios	19	(1,200)	(16,384)	(55,802)
		416,445	598,145	772,656

*) Principalmente relacionados con la renovación de los préstamos a corto plazo llevados a cabo durante los años 2014, 2013 y 2012.