

*Trabajo Final de Grado. Carrera de Contador Público*



***“Riesgo crediticio: su análisis en empresa del sector  
agropecuario”***

Alumna: Giorgis, María Cecilia

Legajo: CPB 03191

D.N.I: 33.814.101

Tutor: Gonzalez Eduardo

Río Cuarto, Junio de 2017

## **Título**

Riesgo Crediticio: Su Análisis en Empresa del Sector  
Agropecuario

## **Agradecimientos**

"Precioso el viaje que me permitió llegar hasta aquí. Grande fue el esfuerzo, la perseverancia y la dedicación. Pero más inmensos fueron aún los seres con los que transité este camino, no sólo los que me brindaron sus conocimientos, sino y por sobre todo, aquellos que cumplieron ese rol esencial que todo hombre necesita para no derrumbarse y seguir adelante, el de saber acompañar. A ellos mi mayor agradecimiento"

## **Resumen**

El presente trabajo de grado trata sobre el tema “Riesgo Crediticio: su Análisis en Empresa del Sector Agropecuario”.

De todo su desarrollo se denota la importancia de este tema en la actualidad, por cuanto la mayoría de las empresas del país cuentan con un área de riesgo crediticio responsable de realizar los análisis económicos, financieros y patrimoniales de cada cliente evaluando su capacidad de pago a fin de tomar una decisión correcta minimizando el riesgo de incobrabilidad del préstamo que se otorga. Lo mismo, para los intermediarios financieros, figuras tan presentes en la economía argentina.

El esquema del trabajo, propone hacer una síntesis teórica sobre el tema y luego realizar una aplicación práctica adecuada a los dos tipos de personas incluidas en el Código Civil, las personas físicas y las personas jurídicas.

## **Abstrac**

The present work of degree treats on the topic " Credit Risk: his Analysis in Company of the Agricultural Sector ".

Of all his development, there is denoted the importance of this topic at present, since her, majority of the companies of the country possess an area of credit responsible risk of realizing the economic, financial and patrimonial analyses of every client evaluating his capacity of payment in order to take a correct decision minimizing the risk of uncollectibility of the lending that is granted. The same thing, for the financial intermediaries, so present figures in the Argentine economy.

The scheme of the work, it proposes to make a theoretical synthesis on the topic and then realize a practical application adapted to both types of persons included in the Civil Code, the physical and legal persons.

## Tabla de Contenidos

Título.....	I
Agradecimientos.....	II
Resumen .....	III
Abstrac .....	IV
Introducción .....	1
Justificación .....	3
Objetivo General.....	4
Objetivos Específicos .....	4
Marco Teórico.....	5
Riesgo: Su Origen y Significado en el Ámbito Financiero .....	5
Crédito.....	7
Riesgo de Crédito.....	9
Elementos de Medición y Componentes .....	10
Administración del Riesgo de Crédito .....	12
Proceso de Evaluación.....	13
Estados Contables .....	15
Memoria .....	16
Estado de Situación Patrimonial .....	16
Estado de resultados .....	17
Estado de Origen y Aplicación de Fondos .....	18

Estado de evolución del patrimonio neto .....	19
Notas y Anexos .....	20
Informe del Auditor .....	20
Análisis de los Estados Contables .....	20
Análisis del Contexto .....	26
Contexto económico-financiero mundial .....	26
El impacto en Argentina por el triunfo del nuevo gobierno de Estados Unidos .....	27
Realidad actual: Ley Pyme .....	29
Realidad actual: Scoring fiscal .....	31
Realidad actual: Régimen de sinceramiento fiscal .....	33
Realidad actual: las tasas de interés en el país .....	34
Realidad actual: El Fondo Monetario Internacional .....	35
Marco Metodológico .....	38
Tipo de Investigación .....	38
Etapas del Desarrollo Metodológico .....	39
Análisis de datos .....	40
Recolección y análisis de información .....	40
Rindes y costos a considerar .....	40
Sistema de información .....	41
Sistema informático .....	43

Política de Créditos de la Compañía .....	44
Canales.....	44
Límites .....	45
Indicadores a Medir.....	46
Procesos de Análisis y Aprobación de Crédito.....	46
Política de vencimiento de calificaciones crediticias .....	48
Diagrama de Gantt .....	50
Conclusiones diagnósticas.....	51
Propuesta de Aplicación.....	52
Persona física.....	52
Persona Jurídica .....	53
Condiciones Básicas .....	54
Datos Generales .....	55
Caso 1: Persona Física.....	56
Caso 2: Persona Jurídica.....	61
Diagrama de Gantt .....	70
Conclusión.....	71
Recomendaciones.....	72
Anexos.....	74
Anexo I.....	74
Anexo II .....	75

Anexo III .....	76
Anexo IV .....	78
Anexo V .....	80
Anexo VI .....	81
Anexo VIII .....	83
Anexo IX: Tasa de interés de política monetaria y tipo de cambio nominal	84
Anexo X: Consulta tasas vigentes al 10 de Marzo de 2017 en Banco Nación Argentina .....	87
Bibliografía .....	88

## **Introducción**

El presente trabajo trata sobre como mitigar el riesgo crediticio existente en cualquier tipo de actividad de índole económica, en particular el enfoque estará dado sobre las empresas agropecuarias.

A través del análisis de este riesgo es posible identificar, medir, gestionar y en términos generales controlar las posibles pérdidas ocasionadas en caso que el deudor no cumpla con los términos y condiciones de sus obligaciones.

Implementar un modelo de medición y control de riesgo crediticio requiere capital humano capacitado, conocimiento del negocio, capital tecnológico, entre otros, teniendo en cuenta la relación costo – beneficio, donde se busca obtener la máxima utilidad, al menor costo posible.

Las explotaciones agropecuarias conllevan un elevado nivel de riesgo asociado a las restricciones y adversidades climáticas, tecnológicas, de mercado, por lo que resulta indispensable administrar el riesgo a través de la implementación de un modelo que permita limitarlo y neutralizarlo.

Las finanzas representan aquella rama de la ciencia económica que se ocupa de todo lo concerniente al valor. Toma las decisiones para aumentar la riqueza de los accionistas, es decir el valor de sus acciones. La persona a cargo de las finanzas debe normalmente tomar dos tipos de decisiones: las de inversión y las de financiamiento. Es por ello que para esta área es importante entender conceptos tales como “Crédito”, “Riesgo”, “Calificación de Riesgo”, entre otros.

La información es un elemento esencial para el buen funcionamiento de los mercados financieros. La calificación de riesgo es una importante pieza de información

adicional; y nos brinda una opinión fundamentada acerca del riesgo de incumplimiento (riesgo de no pago).

Implementar una metodología de análisis y control del riesgo financiero es un proceso que requiere de la conjunción de distintos factores tales como capital humano capacitado, experiencia, conocimiento del negocio, capital tecnológico. El análisis financiero se trata de una herramienta de poder predictivo de hechos económicos en el futuro, debe lograr optimizar la relación riesgo – rendimiento, es decir generar la mayor rentabilidad con el menor riesgo asociado posible.

El objetivo de todas las empresas es aumentar su nivel de ventas, y así poder incrementar las utilidades obtenidas, por lo que deben lograr la satisfacción de los clientes y fidelizarlos con mejores propuestas de valor que las de su competencia.

Uno de los intereses destacados de los clientes a la hora de comprar y de elegir dónde hacerlo es la forma de pago y el plazo otorgado, más aún en el sector de la empresa bajo análisis (sector agropecuario), donde los importes totales de compra pueden alcanzar una gran magnitud, y dependen de las variaciones en la cotización del dólar.

Entonces resulta interesante captar más ventas a través del otorgamiento de acuerdo de crédito a sus compradores, pero es importante mitigar el riesgo que esto significa, a través de su análisis.

El presente trabajo se centra en el análisis del riesgo crediticio, con la finalidad de obtener una metodología, que siga pautas y políticas determinadas, que otorgue a los compradores de la empresa un acuerdo de crédito acorde a su capacidad de pago, y se logre así controlar el riesgo de incumplimiento de las obligaciones asumidas.

## Justificación

El riesgo crediticio es un tema vigente en la actualidad para toda clase de personas y entes.

Ahora bien, la inestabilidad económica en la que se desenvuelve el país, hace cobrar una gran importancia al sistema financiero cuyo objetivo fundamental es propagar la generación y transferencia de recursos entre sujetos superavitarios y deficitarios.

Entre estos sujetos, aparecen los intermediarios financieros que tienen como finalidad acercar a las dos partes mencionadas ut supra de forma de satisfacer los requerimientos de fondos de los prestatarios y de quienes desean obtener un beneficio por la aplicación de sus recursos excedentes (prestamistas).

Estudiar las características económicas y financieras de los sujetos deudores o prestatarios, es un requisito *sine qua non* para garantizar su solvencia y capacidad de pago a sus acreedores, de forma tal que éstos últimos asumen un riesgo crediticio lo más efímero posible.

Analizar mediante diferentes índices y mecanismos existentes el riesgo crediticio al que se somete un acuerdo contractual, permite un mayor control y seguimiento de la situación para aplicar las medidas correctivas en caso de ser necesario.

En la actualidad, la mayoría de las empresas agrícolas con una actividad comercial como eje principal de generación de utilidades, se encuentran indefectiblemente insertas en éste sistema financiero. De allí, la idea de aplicación respecto del tema propuesto.

## **Objetivo General**

Proponer una metodología de análisis de riesgo crediticio para evaluar el otorgamiento de crédito a clientes en una empresa del sector agropecuario.

## **Objetivos Específicos**

- Estructurar y seleccionar los lineamientos teóricos relacionados al análisis de riesgo crediticio en general, y abocados al sector agropecuario, en particular.
- Determinar los criterios necesarios sobre los que se basarán los análisis de riesgo crediticio.
- Seleccionar herramientas acordes para la medición y análisis.
- Crear un sistema relativamente estándar de evaluación de créditos.
- Aplicar los conceptos teóricos y prácticos adecuados para realizar un análisis de riesgo crediticio a dos tipos de personas (física y jurídica).

## Marco Teórico

### *Riesgo: Su Origen y Significado en el Ámbito Financiero*

El origen de “riesgo” proviene del latín *risicare*, lo que significa “atreverse o transitar por un sendero peligroso”. Tiene un significado negativo, relacionado con el peligro, daño, siniestro o pérdida. Sin embargo, el riesgo es parte inevitable de los procesos de toma de decisiones en general (Haro, 2005).

“El riesgo es una medida de la magnitud de los daños frente a una situación peligrosa. El riesgo se mide asumiendo una determinada vulnerabilidad frente a cada tipo de peligro”<sup>1</sup>.

La Real Academia Española define varios tipos de riesgo, dentro de los cuales se encuentra el “riesgo de crédito”, al cual lo define: “riesgo que sufre una entidad financiera derivado de la no devolución en plazos de los créditos concedido a sus clientes”.

De aquí deviene la necesidad de conocer el riesgo en el ámbito financiero, por cuanto la gran mayoría de las decisiones financieras importantes son basadas en una predicción del futuro, con el objeto de mantener al ente dador de créditos en dirección a sus objetivos particulares.

El fin último es garantizar lo más apropiadamente posible la solvencia y estabilidad del ente, mediante el manejo adecuado de los riesgos financieros; de tal manera de alcanzar un equilibrio justo entre rentabilidad y riesgo asumido para optimizar al máximo esta relación.

---

<sup>1</sup> Recuperado de <https://www.wikipedia.org>

Existen diferentes naturalezas de riesgos financieros, los cuales se pueden clasificar en:

- *RIESGO DE MERCADO*: pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio).
- *RIESGO DE CRÉDITO*: es el más antiguo y probablemente el más importante que enfrentan los bancos. Se puede definir como la pérdida potencial producto del incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago.
- *RIESGO DE LIQUIDEZ*: se refiere a las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable.
- *RIESGO LEGAL*: pérdida que se sufre ante el incumplimiento de una contraparte y no se pueda exigir por la vía jurídica.
- *RIESGO OPERATIVO*: se asocia con fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas.
- *RIESGO DE REPUTACIÓN*: relativo a las pérdidas que podrían resultar como consecuencia de no concretar oportunidades de negocio atribuibles a un desprestigio de una institución por falta de capacitación del personal, fraude o errores en la ejecución de alguna operación. (Haro, 2005)

### *Crédito*

El crédito es la capacidad de obtener dinero u otra contraprestación, mediante la promesa de pago a un plazo determinado. La Real Academia Española define al término crédito como “la cantidad de dinero u otro medio de pago que una persona o entidad, especialmente bancaria, presta a otro bajo determinadas condiciones de devolución”.

De estas definiciones, deriva que existen al menos dos personas en la operatoria, un acreedor y un deudor, y que existen aspectos esenciales a pactar: la contraprestación del acreedor, el plazo de cumplimiento, las condiciones que se pactan y los intereses a devolver a más del capital.

El crédito puede clasificarse, según varios criterios:

- Según el tipo de acreedor:
  - a- *Comercial*: consiste en el ofrecimiento de crédito por parte del proveedor de productos y/o servicios a su cliente. Este crédito otorga al solicitante materias primas, insumos, mercaderías, productos. En la actualidad no dan origen a un análisis en profundidad, se basan en la trayectoria del comprador, como ha sido su conducta de pago, referencias comerciales en el mercado.
  - b- *Bancario*: la entidad bancaria concede el derecho a disponer de una cantidad de dinero con un determinado límite y por un tiempo preestablecido; con el fin de proveerle financiamiento, que puede ser destinado para invertir en la compra de maquinarias, inmuebles, stocks. Este crédito conlleva un análisis exhaustivo, donde se deben cumplir muchos requisitos. Se evalúa patrimonio, ingresos, deudas actuales,

trayectoria con las entidades financieras. La información que se solicita al cliente es:

#### Cientes Agropecuarios Persona Jurídica

- Planteo Productivo (plan de siembra y sementera)
- Detalle de Campos propios (hectáreas/ubicación)
- Detalle de Campos Arrendados (hectáreas/ubicación)
- Últimos dos (2) balances
- Acta de distribución de Utilidades
- Manifestación de Bienes de socios actualizada (en caso que el socio tenga campos propios de su titularidad que explota la sociedad)
- Deudas Bancaria al cierre de balance y actualizada (detallada por banco, líneas, monto, plazos de pago y garantías)
- Ventas mensualizadas del último balance y post balance
- Stock (se solicita detallar sementeras y stock físico de granos)
- Inversiones post balance
- Informe de Veraz

#### Cientes Agropecuarios Persona Física

- Estado de Situación Patrimonial Actualizado
- Declaración jurada de Ganancias o Estado de Resultados
- Papeles de Trabajo declaración jurada de Ganancias

Las operaciones bancarias, además, pueden clasificarse en, operaciones bancarias activas (son aquellas en las que la entidad realiza una operación de inversión y/o riesgo, es decir, le concede crédito al cliente) y operaciones bancarias pasivas (son aquellas que el intermediario financiero usa para captar fondos, como cuentas corrientes)

- Según su plazo desde el punto de vista contable:
  - a- *A corto plazo*: menos de un año para su devolución
  - b- *A mediano plazo*: hasta cinco años para su devolución
  - c- *A largo plazo*: más de cinco años para su devolución.
- Según su plazo desde el punto de vista legal:
  - a- *A corto plazo*: hasta 18 meses.
  - b- *A mediano plazo*: desde los 18 meses a los 36 meses
  - c- *A largo plazo*: desde los 36 meses en adelante.
- Según el deudor:
  - a- *Privado*: personas físicas o jurídicas
  - b- *Público*: la administración pública.
- Por la garantía:
  - a- *Garantía personal*: que puede ser del titular (el deudor responde con su propio patrimonio) o de terceros (los avalistas y garantías).
  - b- *Garantía real*: hipotecas o prendas.

### *Riesgo de Crédito*

Para el desarrollo del presente trabajo hacemos hincapié en el tipo de Riesgo de Crédito, definido como la probabilidad de que el acreditado no cumpla con los compromisos de pago y otras obligaciones pactadas. En otras palabras, el riesgo de crédito

o default es la posible pérdida a la que se encuentra sujeta el acreedor como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales que compete a las partes (acreedor y deudor), acordadas en su debido tiempo y forma.

La Real Academia Española define al concepto como “el riesgo que sufre una entidad financiera derivada de la no devolución en plazo de los créditos concedidos a sus clientes”.

La disminución de este tipo de riesgo se logra mediante la aplicación de un objetivo análisis de crédito, una cuidadosa investigación de las referencias del solicitante de crédito, un monitoreo permanente de la posición financiera del acreditado y una eficiente labor de cobranza<sup>2</sup>.

#### *Elementos de Medición y Componentes*

Los elementos a considerar para la medición del default son:

- a- La probabilidad de incumplimiento: es la medida de cuan probable es que el deudor deje de cumplir con sus obligaciones.
- b- Correlación entre incumplimientos: es la medida de la dependencia entre el comportamiento crediticio entre dos deudores.
- c- Concentración de cartera: significa que existe mucha concentración de créditos en pocas manos, lo cual resulta sumamente riesgoso; siempre se debe considerar la posibilidad de diversificar este riesgo.
- d- Exposición del deudor: es lo que un deudor debe a un momento determinado de incumplimiento.

---

<sup>2</sup> Manual de Administración de Riesgos, Unión de Créditos, 2011

- e- Severidad de la pérdida: es la importancia, en términos monetarios, de la pérdida del acreedor en caso de incumplimiento del deudor. Este aspecto se relaciona con el punto anterior de exposición del deudor.

Con relación a los componentes del crédito, es importante tener en cuenta dos aspectos:

- *Cualitativo*: comprende el riesgo del negocio, es decir perfil de la industria, entorno operativo, posición competitiva, management y accionistas.
  - a- *Perfil de la industria*: impacta en la capacidad para general cash flow: puede ser riesgosa (altamente competitiva, capital intensivo, cíclica) o menor riesgo (barreras de entrada, demanda estable, oligopolio)
  - b- *Entorno operativo*: leyes regulatorias, cambios tecnológicos, madurez de la industria.
  - c- *Posición competitiva*: poder de negociación con proveedores y clientes, posición de la empresa dentro del sector.
  - d- *Management y accionistas*: según Newman, Summer y Warren “La tarea del management es hacer que el esfuerzo cooperativo funcione correctamente. Un gerente es alguien que hace que las cosas se hagan trabajando con gente y otros recursos”.

En el sector agrícola algunos puntos importantes a considerar son: precios futuros, rindes históricos y esperados, diversificación geográfica y por producto, tecnología, superficie propia y arrendada, superficie sembradas por cultivo.

- *Cuantitativo*: es decir el riesgo financiero. Se analiza la rentabilidad y flujo de fondos, estructura de capital, flexibilidad financiera. En este punto es donde se analizan los estados contables y se calculan ratios para evaluar a la empresa.

### *Administración del Riesgo de Crédito*

La administración de riesgos de crédito es el proceso que consiste en identificar, medir y controlar este riesgo. Es una herramienta que ayuda en el proceso de decisiones. No solo convierte la incertidumbre en oportunidad, sino que evita el suicidio financiero y catástrofes de graves consecuencias<sup>3</sup>. Para llevar a cabo acciones y obtener buenos resultados es necesario contar con:

- Una adecuada capacidad de gestión para manejar los riesgos de crédito.
- Una generación suficiente y oportuna de información de calidad.
- Normas, disposiciones y procedimientos específicos, integrales e idóneos.
- Indicadores cuantitativos y cualitativos que brinden información relevante.

Al momento de otorgar un crédito a una persona o ente en particular, varias son las responsabilidades del acreedor: cumplir con los contenidos mínimos de otorgamiento, recabar información previa del deudor, selección de segmentación de portafolios a fin de diversificar riesgos, analizar la capacidad de pago del deudor, verificar garantías propuestas por la contraparte, monitoreo y calificación continua de las operaciones vigentes, criterios de cobro, prever acciones en caso de mora y buscar soluciones a obligaciones morosas.

---

<sup>3</sup> Haro, 2005

Es dable destacar por qué resulta tan importante una buena gestión de este riesgo tan presente en las operaciones diarias. Una mala gestión y administración conlleva a la posibilidad de perder grandes cantidades económicas que perjudiquen a la empresa acreedora e incluso la lleven a la quiebra o sufrir incidentes por las malas decisiones o controles crediticios. El desafío, entonces, es conocer los riesgos a los que se enfrenta el acreedor y tomar una postura anticipatoria, acciones correctivas y se halle en una situación de control y gestión acorde a las necesidades.

### *Proceso de Evaluación*

La evaluación del deudor para el otorgamiento de crédito está determinada por la capacidad de pago, sus antecedentes crediticios, su patrimonio neto, las garantías preferidas constituidas, el importe de sus obligaciones. Es importante clasificar al deudor, teniendo en cuenta su capacidad de pago, flujo de fondos, patrimonio, antecedentes, antigüedad con la empresa (quien otorga el crédito).

El proceso operativo del crédito está conformado por dos procesos claramente definidos, el Proceso de otorgamiento de crédito y el Proceso de Cobranza.

El proceso de otorgamiento de crédito, que es el que nos compete en este trabajo, puede dividirse en las siguientes etapas:

- a- Solicitud de crédito: con este trámite se inicia el proceso de otorgamiento del crédito.
- b- Entrevista y registros de datos: tiene como objetivo obtener la mayor cantidad posible de información, que facilite la evaluación del crédito. Algunas preguntas a tener en cuenta son:

- *Monto y propósito del crédito:* ¿Cuánto dinero necesita? ¿Plazo por el cual lo solicita? ¿Destino?
  - *Fuentes primaria y secundaria de pago y financiamiento:* ¿Cómo espera el prestatario obtener fondos para pagarlos? ¿Cuáles son las fuentes principales actuales de financiamiento? ¿Qué otras fuentes de pagos son posibles?
  - *Datos financieros:* ¿Las cifras de los años anteriores se encuentran disponibles? ¿Con qué frecuencia el contador prepara sus cifras? ¿Están los pagos de impuestos al día?
  - *Confianza:* se debe seguir una serie de pasos de forma ordenada.
    - Todo crédito debe pasar por una etapa de evaluación por más simple y rápida que esta sea.
    - Todo crédito tiene riesgo por fácil y bueno y bien garantizado que parezca.
    - El análisis de crédito no pretende acabar con el 100% de la incertidumbre del futuro, sino que solo disminuya.
    - Dado que en las decisiones de crédito no se trabaja con variables exactas, debe jugar un rol muy importante el buen criterio y sentido común.
- c- Validación de la información: Se obtiene información cualitativa para el análisis.
- d- Análisis y evaluación de crédito: etapa técnica, donde se obtienen indicadores y se lleva a cabo análisis cuantitativo. Es necesario y fundamental obtener y utilizar toda la información indirecta respecto al sector y a la empresa que nos permita aumentar el conocimiento del negocio.

- e- Análisis y evaluación de riesgos: capacidad de pago, buenas referencias, estabilidad en el ámbito laboral, antecedentes crediticios. Se debe considerar las variables macroeconómicas que afectan al país, tales como políticas de incentivo a importaciones o exportaciones, políticas tributarias, costo del dinero, movimiento de capital de Entes Capitalistas, política monetaria, precios internacionales, conflictos internacionales, inflación, crecimiento económico, pobreza y subdesarrollo, dependencia de otros países, desarrollo social, huelgas sindicales o problemas sociales<sup>4</sup>.
- f- Aprobación del crédito: el comité de crédito, según corresponda y en concordancia con las políticas de créditos, verificara que el solicitante cumpla con todos los requisitos y comprobará que se haya realizado correctamente el análisis<sup>5</sup>.

### *Estados Contables*

Dentro del marco teórico resulta necesario incluir conceptos de conocimiento necesario para los análisis correspondientes, vinculados a los estados contables y ratios que se calculan en base a ellos.

Los estados contables expresan el desempeño de una empresa en el pasado y son utilizados para organizar planes y proyectar actividades a futuro; resumen las actividades financieras de la empresa. Las principales secciones de los estados contables son:

---

<sup>4</sup> Manfredo.

<sup>5</sup> Manual de Administración de Riesgos, Unión de Créditos, 2011.

### *Memoria*

Se puede incluir una reseña del entorno macroeconómico y del sector en el cual opera la empresa, descripción de la empresa y sus principales actividades, síntesis de la situación económico – financiera de la empresa, de la situación patrimonial y la evolución del negocio de la compañía, proyectos y perspectivas.

### *Estado de Situación Patrimonial*

Reporta la posición patrimonial de una empresa en un momento determinado (estado estático). El lado izquierdo muestra las inversiones realizadas por la compañía, que componen el Activo, y el lado derecho representa la forma en que estos se financiaron, ya sea mediante fondos solicitados en préstamo (Pasivo) o mediante capital propio (Patrimonio Neto). Los activos aparecen ordenados por grado decreciente de liquidez, primero los activos circulantes (caja y bancos, depósitos a plazo, créditos por ventas) y luego aparecen los activos fijos (bienes de uso, patentes). La división entre “activos corrientes” y “activos no corrientes” se produce en base al plazo de realización; los primeros mencionados se realizan dentro del año calendario (12 meses), mientras que los segundos exceden ese plazo, siendo activos con menor liquidez. Los pasivos se ordenan por su grado de exigibilidad, en deuda de corto y largo plazo, según su vencimiento se produzca dentro del año calendario o exceda los 12 meses, respectivamente. Las deudas pueden clasificarse en: deudas comerciales, fiscales o bancarias, según con quien se genere la obligación de pago. El patrimonio neto es igual al activo menos el pasivo, es decir lo que los socios recibirían si se vendieran todos los activos a valores contables y se pagarían todas las deudas a valores contables.

ACTIVO	PASIVO	ACTIVO CIRCULANTE	DEUDA A CORTO PLAZO
	PATRIMONIO NETO	ACTIVO INMOVILIZADO NETO	DEUDA A LARGO PLAZO
			RECURSOS PROPIOS

Figura 1: Formato Estado de Situación Patrimonial. Elaboración propia

### *Estado de resultados*

Informa sobre las ventas, los costos y los gastos de una empresa durante un intervalo de tiempo determinado. La diferencia entre las ventas y el costo de la mercadería vendida se denomina utilidad bruta. Al restar a ésta los gastos de administración y los gastos de comercialización se obtiene el resultado operativo (EBIT)<sup>6</sup>. Este es uno de los renglones más importantes del estado de resultado, ya que representa el resultado que producen los activos de la firma, independientemente de la forma de financiación. Después del resultado operativo aparecen una serie de partidas que representan los efectos del financiamiento, y se obtiene, así como resultado final, el resultado neto.

---

<sup>6</sup> Earnings Before Interest and Taxes (resultado antes de intereses e impuestos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>
Ventas Costo de mercadería vendida
<b>Utilidad Bruta</b> Gastos de administración y comercialización
<b>Resultado Operativo</b> Intereses Impuesto a las ganancias
<b>Utilidad Neta</b>

*Figura 2: Estado de Resultados. Elaboración propia.*

#### *Estado de Origen y Aplicación de Fondos*

Permite evaluar la procedencia y utilización de fondos en el largo plazo. Es una herramienta útil para que los gerentes, administradores y responsables de la gestión analicen las fuentes y aplicaciones históricas de fondos. Contar con un flujo de fondos positivo no es síntoma de un buen manejo financiero. El saber si lo fue, dependerá fundamentalmente de identificar las fuentes que lo generaron. La clasificación de los flujos originados en actividades: operativas, de financiación y de inversión, permite visualizar la forma en cómo la empresa conduce su política financiera y el impacto que la misma no solo tuvo en el pasado, sino también el que tendrá en el futuro.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS
Efectivo al inicio
Flujo de actividades operativas
Flujo de actividades de inversión
Flujo de actividades de financiación
Efectivo al cierre
Aumento (Disminución)

*Figura 3: Estado de Flujo y Fondos. Elaboración propia.*

#### *Estado de evolución del patrimonio neto*

Suministra información acerca de la composición del patrimonio neto de una compañía y cuál fue su variación a lo largo del ejercicio como consecuencia de transacciones con los propietarios, distribución de las utilidades, resultado del periodo.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO								
Concepto	Aportes de propietarios			Ganancias reservadas				Patrimonio Neto
Saldos al inicio	Capital suscrito	Prima/ desc de emisión	Subtotal	Reserva legal	Otras reservas	Resultados no asignados	Subtotal	
Distribución de utilidades								
Emisión de acciones								
Saldos al cierre								

*Figura 4: Estado de Evolución de Patrimonio Neto. Elaboración propia*

### *Notas y Anexos*

Presentan aclaraciones e información adicional a los cuadros principales, por ejemplo: base de la presentación y políticas contables, entidades vinculadas, hechos posteriores al cierre, inventarios.

### *Informe del Auditor*

Es un juicio técnico emitido por un contador público. Contiene: opinión emitida por profesional, certificación en Consejo Profesional correspondiente y fecha de dictamen.

A partir de analizar el balance se pueden elaborar diferentes indicadores, a continuación, se detallan.

### *Análisis de los Estados Contables*

Análisis de los estados contables es la aplicación de un conjunto de técnicas que aportan un mayor conocimiento de las variables del negocio, permitiendo establecer un diagnóstico sobre la situación financiera y económica de un ente. Se intenta conocer cuál es la capacidad de pago de la empresa (situación financiera) y la aptitud para obtener resultados y rentabilidad sobre su inversión (situación económica). Se desglosan los datos de manera que los mismos adquieren significado, y en consecuencia se pueda interpretar, a efecto de facilitar la toma de decisiones.

El objetivo básico de todo análisis, es, por ende, diagnosticar la situación financiera y económica, además de algunos objetivos específicos a nivel de gestión y a nivel financiero.

A los efectos del presente trabajo, el objetivo de análisis de los estados contables, a los fines financieros cuyo destinatario son los accionistas (destinatario externo).

A través de este análisis, el futuro acreedor puede detectar: inadecuada relación entre el activo y el pasivo corriente, excesiva inversión en cuentas a cobrar, excesivos índices, insuficiencia de utilidades, mala relación entre el capital de trabajo con las ventas, entre otros aspectos que coadyuven a verificar la capacidad de crédito del deudor.

Tres son los tipos de análisis que se pueden realizar:

a- Análisis Horizontal

Consiste en comparar varios estados contables de la empresa transformándolos a valores relativos, para evaluar la tendencia y fijar proyecciones.

Por ejemplo, se toma como base el año X2 y se compara con el anterior X1 para determinar la variación relativa de sus cifras, esto es, los incrementos y disminuciones acontecidas en cada uno de sus rubros.

b- Análisis Vertical

Consiste en transformar a valores relativos, una serie de números de una misma etapa, tomando uno de los valores como “valor base”.

Por ejemplo, el total del activo será 100; así si al saldo del rubro caja y bancos lo dividimos por el total del activo y lo multiplicamos por 100, se obtiene la participación de este rubro por el total del activo. El mismo procedimiento se realiza para cada uno de

los rubros que conforman a los estados contables de Activo, por un lado, y de pasivo + patrimonio neto, por otro lado.

c- Ratios Financieros

Los ratios, también llamados índices, relaciones, razones o cocientes, establecen una relación entre dos valores, es decir, por este tipo de análisis se busca relacionar diversos conceptos de la empresa para valorar su situación actual. La comparación entre los ratios obtenidos, para una misma empresa, siempre y cuando resulten comparables, permite obtener una visión mejorada del índice.

Los índices de agrupan de acuerdo a la información que muestren.

1- ESTRUCTURA ECONÓMICA

- *Relacionados con la Inversión*

$$\text{Rentabilidad el Patrimonio Neto} = (\text{Utilidad Neta} \times 100) / \text{PN} = X \%$$

Refleja la tasa de retribución del capital aportado por los propietarios; es un resumen global respecto de la eficiencia de la empresa.

$$\text{Rentabilidad de la Inversión Permanente} = \\ \text{Utilidad Neta} + \text{Int Financieros a LP} \times 100 / \text{PN} + \text{Pasivo no Corriente} = X \%$$

Refleja la tasa de retribución de los capitales afectados en forma permanente, no solo los aportados por los propietarios, sino también los aportados por acreedores a largo plazo (de allí que se suma a la utilidad neta el costo de las financiaciones de terceros a

largo plazo). De ésta forma, se evalúa los capitales disponibles en la empresa sin diferenciar si son propios o de terceros.

$$\begin{aligned} &\text{Rentabilidad de la Inversión Total} = \\ &\frac{\text{Utilidad Neta} + \text{Int Financieros a LP} \times 100}{\text{PN} + \text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo no Corriente}} = X \% \end{aligned}$$

Ó

$$\begin{aligned} &\text{Rentabilidad de la Inversión Total} = \\ &\frac{\text{Utilidad Neta} + \text{Int Financieros a Corto y Largo Plazo} \times 100}{\text{Activo Total}} = X \% \end{aligned}$$

Refleja la tasa de rendimiento del activo total y no tiene en cuenta de donde provienen los aportes (si propios o de terceros).

- *Relacionados con las Ventas*

$$\text{Margen bruto sobre Ventas} = \frac{\text{Utilidad Bruta} \times 100}{\text{Ventas}} = X \%$$

Refleja el porcentaje que representa la utilidad bruta respecto a las ventas.

$$\text{Margen Neto sobre Ventas} = \frac{\text{Utilidad Neta} \times 100}{\text{Ventas}} = X \%$$

Refleja el porcentaje que representa la utilidad de la actividad específica del ente antes de considerar los ingresos y egresos extraordinarios de ésta.

Los índices de actividad muestran la eficiencia con que las firmas usan sus activos y pasivos. Algunos ejemplos son:

$\text{Rotación de Créditos} = \text{Ventas Netas de Impuestos} / \text{Cuentas por Cobrar}$
$\text{Días de Cobranza} = \text{Cuentas por Cobrar} \times 365 / \text{Ventas}$
$\text{Rotación de Inventarios} = \text{Costo de Mercadería Vendida} / \text{Inventario}$
$\text{Rotación del Capital de Trabajo} = \text{Ventas} / \text{Capital de Trabajo}$

## 2- ESTRUCTURA FINANCIERA

$\text{Liquidez Corriente} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$
---

Representa la capacidad de la empresa para cancelar sus pasivos cuyo vencimiento opera dentro del año calendario.

$\text{Prueba Ácida} = \text{Activo Corriente} - \text{Bienes de Cambio} / \text{Pasivo Corriente}$
---

Es un índice más riguroso por cuanto al activo corriente se le restan los bienes de cambio, dado que es el rubro donde mayor inmovilización de activo se produce.

$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$
---

Representa la diferencia entre los activos y pasivos circulantes. Mide la capacidad, en términos monetarios, de pagar deudas en el corto plazo.

### 3- ESTRUCTURA PATRIMONIAL

$$\text{Endeudamiento} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio Neto}$$

Refleja la relación entre el capital propio y de terceros; esto es, cuántos pesos de capital de terceros se debe por cada peso de capital propio. Analizar el ratio a través del tiempo da una mejor perspectiva para evaluarlo. Si hay un incremento del pasivo, es necesario verificar a donde se canalizó el mismo y si fue conveniente dicho incremento. En la disminución del patrimonio neto, se debe analizar si fue producto de una distribución de resultados superior a la ganancia del ejercicio o a la existencia de pérdidas.

“¿Por qué entre las dos fuentes de financiación, pasivo o patrimonio neto, una empresa se decide por la primera en determinado momento? Las razones pueden ser las siguientes:

- Que no tengan acceso al mercado de capitales, mayor aporte de los actuales propietarios o a la posibilidad de incorporar nuevos socios.
- Que considere el ingreso de nuevos socios, un motivo de pérdida de control societario.
- Costo de oportunidad de los propietarios del capital.”<sup>7</sup>

$$\text{Solvencia} = \text{Patrimonio Neto} / \text{Activo Total}$$

Refleja cómo participan los recursos propios del ente en el activo total del mismo.

---

<sup>7</sup> Análisis de Estados Contables, un Enfoque de Gestión. Perez Jorge Orlando. Universidad Católica de Córdoba.2015

$$\text{Endeudamiento sobre Activo Total} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

Refleja el porcentaje de los bienes de la empresa que están comprometidos con sus acreedores.

$$\text{Cobertura de Intereses} = \text{Resultado Operativo (EBIT)} / \text{Intereses}$$

El índice de cobertura de intereses relaciona el resultado operativo con los intereses que genera el pasivo, indica la cantidad de veces que la empresa gana o cubre los intereses de la deuda.

### *Análisis del Contexto*

La rentabilidad y los resultados de una empresa son producto del accionar de la misma y el contexto en el cual está inmersa. El analista debe tener presente el mercado en el cual se encuentra inserta la empresa, si está en crecimiento, estable o en declinación.

#### *Contexto económico-financiero mundial*

Es necesario adoptar una estrategia de tres pilares que abarque la adopción de medidas estructurales, fiscales y monetarias.

El crecimiento mundial continúa, pero a un ritmo lento, lo que aumenta los riesgos para la economía mundial, según la última edición de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) publicada por el FMI.

En el informe WEO se pronostica que la economía crecerá a un ritmo del 3,2% en 2016 y del 3,5% en 2017, lo que representa una revisión a la baja del 0,2% y el 0,1%, respectivamente, en comparación con la Actualización de las perspectivas de la economía mundial del mes de enero de 2016.

En un reciente discurso, la Directora Gerente del FMI Christine Lagarde, advirtió que la recuperación sigue siendo lenta y demasiado frágil, y que existe el riesgo de que la persistencia del crecimiento débil tenga efectos perjudiciales para el tejido social y político de muchos países.

“Un nivel más bajo de crecimiento significa que hay menos margen para el error”, afirmó Maurice Obstfeld, Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI. “La persistencia de un crecimiento lento deja secuelas que, de por sí, reducen el producto potencial y, por ende, la demanda y la inversión”, agregó.

#### *El impacto en Argentina por el triunfo del nuevo gobierno de Estados Unidos*

El actual ministro de hacienda de la República Argentina, Dujovne Nicolás, consideró respecto de la presidencia de Donald Trump que “...tendrá un impacto marginal en el país cuyo crecimiento económico debería seguir inmune a la ola crecimiento de proteccionismo en Estados Unidos. Algunas medidas hacia el proteccionismo son probables bajo la presidencia de Donald Trump en Estados Unidos, pero el impacto en Argentina sería marginal, ya que sigue siendo una economía relativamente cerrada”.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Consulta web [www.elcronista.com](http://www.elcronista.com), fecha de consulta 01/03/2017.

Por su parte, Losteau Martin, embajador argentino en los Estados Unidos, se refirió al impacto de la relación bilateral que posee Argentina con Norteamérica, “el impacto en Argentina es limitado. Inclusive, tenemos un nivel de comercio extremadamente bajo”.<sup>9</sup>

Demás analistas del tema prevén que las nuevas políticas proteccionistas de Donald Trump cerrarían puertas comerciales y financieras para Argentina que pretende penetrar con sus productos en el mercado más grande del mundo.

“A la vez, este proteccionismo del presidente de Estados Unidos puede llevar a una moderación en las eventuales tasas de interés de la Reserva Federal y evitar un fortalecimiento global del dólar. Por lo tanto, sin un “súper dólar” apuntado por las tasas, probablemente este radical cambio político no afectará los precios de las materias primas que la Argentina exporta, cotizadas en moneda norteamericana. También reducirá la posibilidad de un encarecimiento exacerbado del crédito en los mercados internacionales, del que la Argentina depende.

El ex secretario de finanzas Guillermo Nielsen advirtió, no obstante, que la Argentina puede pasarla mal con la victoria del empresario: ‘es un cambio de paradigma muy fuerte, la victoria de Trump sería equivalente a la victoria del que se vayan todos, representa un hastío de la gente con la clase política, observó’. Nielsen, que integró el equipo económico que negoció los canjes de deuda de 2005, recordó que Estados Unidos es un país que ‘es eje de la globalización, que tiene impacto en el diseño de las políticas financieras mundiales, de políticas de organismos internacionales, desde Naciones Unidas hasta el Fondo Monetario Internacional. El triunfo de Trump achica

---

<sup>9</sup> Consulta web [www.elcronista.com](http://www.elcronista.com) fecha de consulta 01/03/2017.

considerablemente el margen para ficciones socialistas en política económica; Argentina puede pasarla muy mal’.

Según Nielsen, la victoria del nuevo gobernante ‘va a exigir tanto a la Argentina como a todos los países una reflexión profunda, de cómo se manejan los próximos pasos’. El presidente electo ‘llega con un marco mental absolutamente privatista, de libre mercado y de reducción de impuestos y del Estado, no son cosas livianas’, alertó.

En el plano financiero, los analistas consideran que las plazas bursátiles reaccionan con inclinación vendedora y cautela. Como reacción natural, se registra una tendencia devaluatoria de las monedas emergentes respecto del dólar y una demanda de los metales como activo refugio, típica de períodos de incertidumbre”.<sup>10</sup>

#### *Realidad actual: Ley Pyme<sup>11</sup>*

El Senado de la Nación convirtió en Ley, por unanimidad y en tiempo récord, el proyecto de fomento de la PyMe que fue enviado por el Poder Ejecutivo durante el mes de mayo. El proyecto fue desarrollado en acuerdo con los distintos sectores políticos y empresarios con el objetivo de reactivar la economía y la generación de empleo entre las pequeñas y medianas empresas.

En poco más de 60 días, desde que fue anunciado por Mauricio Macri, el paquete de medidas para impulsar el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas elaborado por la Secretaría de Emprendedores y PyMEs del Ministerio de Producción, fue aprobado por amplia mayoría en ambas Cámaras legislativas. El proyecto de Ley aprobado se suma

---

<sup>10</sup> Consulta web [www.infobae.com](http://www.infobae.com), fecha de consulta 01/03/2017.

<sup>11</sup> Consulta web [www.produccion.go.ar](http://www.produccion.go.ar), fecha de consulta 31/10/2016.

a una batería de medidas ejecutivas de ayuda a las pequeñas y medianas empresas, también anunciadas en mayo e implementadas en junio.

El proyecto contempla las siguientes medidas:

- 1- Un nuevo marco tributario para las PyMes:
  - a- Eliminación de Ganancia Mínima Presunta
  - b- Compensación de impuesto a los créditos y débitos bancarios
  - c- Pago de IVA a 90 días
  - d- Compensación de saldos vía bono fiscal
  - e- Simplificación administrativa vía AFIP
- 2- Fomento a las inversiones:
  - a- Desgravación del impuesto a las ganancias, hasta el 10,00% de las inversiones realizadas.
  - b- Crédito fiscal por el IVA de las inversiones
- 3- Programa de recuperación productiva
  - a- Ayuda económica para PyMes en crisis
  - b- Evaluación de los montos de asistencia en un 50,00%
  - c- Simplificación del trámite administrativo
- 4- Promoción de la competitividad PyMe
  - a- Creación del consejo de competitividad PyMe
  - b- Bonificación de tasas, considerando regiones desfavorables
  - c- Mejora de instrumentos financieros, como pagaré y obligaciones negociables

Las medidas ejecutivas para PyMes ya implementadas:

- 1- *Créditos productivos*: Se amplió el cupo prestable de la Línea de Créditos de Inversión Productiva del 14 al 15.5%. Un incremento que implicó \$63.000 y a su vez amplió al 50% el acceso al financiamiento de corto plazo. Además, a través del Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), se lanzó la línea Primer Crédito PyME a una tasa variable de 16% máximo y con un plazo de hasta 7 años, para montos entre \$500 mil y \$5 millones.
- 2- *Alivio fiscal*: se elevaron los umbrales de retención de IVA, en 135%, y de percepción de Ganancias, en 400%, que no se actualizaban desde el año 2000. Para las micro empresas se otorgan certificados de no retención de IVA automático.
- 3- *Simplificación administrativa*: Con el objetivo de eliminar los tiempos burocráticos, disminuir el ahogo impositivo y concentrar los recursos de las PyMEs en tareas productivas y comerciales, se simplifican por la vía de la automatización de mecanismos y la reducción de retenciones en montos y cantidades.

*Realidad actual: Scoring fiscal*<sup>12</sup>

La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) oficializó el 13 de enero del corriente año, el nuevo Sistema de Perfil de Riesgo (SIPER), por medio del cual el organismo categorizará a los 5,20 millones de contribuyentes directos, de acuerdo con el grado de cumplimiento de sus obligaciones fiscales formales y materiales con mayor precisión y celeridad.

---

<sup>12</sup> Consulta a <https://www.cronista.com>, realizada el 19/04/2017.

De acuerdo a la RG 3985/E, publicada en el boletín oficial, el SIPER reflejará “de manera precisa y rápida el comportamiento fiscal del universo de contribuyentes, con el fin de establecer procedimientos diferenciales relacionados con la administración de los tributos y los recursos de la seguridad social”.

La norma establece que “los parámetros de la matriz de ponderación considerarán la conducta de los sujetos respecto del cumplimiento de sus obligaciones fiscales, según los datos obrantes en las bases informáticas del Organismo los que podrán ser modificados en el futuro”.

De esta forma, el SIPER combinará mediante una fórmula más de 20 indicadores de conducta de los contribuyentes (presentación de declaraciones juradas, pagos en tiempo, facilidad de identificación de domicilio fiscal, entre otros aspectos).

La AFIP evaluará mensualmente a los contribuyentes, a quienes ubicará en alguna de las cinco categorías establecidas al efecto: A (muy bajo), B (bajo), C (medio), D (alto) y E (muy alto).

Según el artículo 5 de la Resolución, “la categoría reflejada en el SIPER será utilizada a los efectos de establecer procedimientos diferenciales relacionados con la administración de los tributos y los recursos de la seguridad social, a cargo de los contribuyentes y responsables”.

Cada contribuyente podrá consultar la categoría a la que fue asignado en el sitio web de la AFIP, ingresando al “Sistema Registral-Trámites/SIPER”, utilizando la correspondiente Clave Fiscal con Nivel de Seguridad 2 como mínimo.

*Realidad actual: Régimen de sinceramiento fiscal<sup>13</sup>*

El régimen de sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales (Ley 27.260, reglamentada por decreto 895/2016 por el poder ejecutivo nacional y por resolución general 3919/2016 la AFIP).

Pueden blanquear las personas humanas, sucesiones indivisas, sociedades, domiciliadas, residentes o constituidas en la República Argentina al 31 de diciembre del 2015, inscriptas o no en AFIP (Artículo 36, Ley 27.260).

Los efectos del blanqueo son la extinción de la acción penal y el derecho de AFIP a aplicar sanciones, reclamar capital e intereses, por los impuestos nacionales no prescriptos al 31.12.2015 en relación a las sumas exteriorizadas para personas jurídicas, y para personas físicas abarca efectos tributarios hasta 22.07.2016. Excepción de los montos de facturas apócrifas según AFIP.

Dentro de los bienes que se pueden blanquear se encuentran los bienes del país y del exterior, moneda nacional, moneda extranjera, acciones, títulos, bonos y demás valores negociables del país o del exterior, bienes inmuebles, bienes muebles y demás bienes susceptibles de valor económico de acuerdo a la reglamentación. Están excluidas las tenencias de moneda extranjera o bienes depositados en países que sean considerados por el GAFI como de Alto Riesgo Fiscal.

El caso actual del blanqueo de capitales es un tema a considerar para una calificación cualitativa del cliente.

---

<sup>13</sup> Consulta a <http://blanqueoafip.com.ar/> el día 12/12/2016.

Si existiera este tipo de operatoria, se entiende que existen prácticas desleales por parte de la persona que se trate, lo que podría ocasionar desconfianza por parte de la compañía a la hora de otorgarle un préstamo.

*Realidad actual: las tasas de interés en el país*

En los dos primeros meses de este 2017, “el Banco Central volvió a mantener la tasa de referencia del mercado financiero, como es el sendero del costo de los países, instrumento clave de la nueva política monetaria que aplica desde el inicio del corriente año, destinada a avanzar en el proceso de desaceleración de la inflación a un rango de 12,00% a 17,00% anual. Pero, por el contrario, volvió a recortar el rendimiento que ofrece por la colocación de Letras, ahora en medio punto porcentual, a 23,50% para el plazo de 35 días”.<sup>14</sup>

“En la última semana se conocieron los datos de inflación de enero del índice de precios al consumidor de San Luis, publicado por dicha provincia, y del Sistema de Precios Mayoristas y el Costo de la Construcción, publicados por INDEC. Los precios al consumidor se incrementaron un 1,20% en San Luis. Las inflaciones mayoristas fueron 1,50% para el Índice de Precios al por Mayor (IPIM), 1,60% para el Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB) y 1,70% para el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP), en los tres casos afectados por aumentos en el precio de los combustibles. El Índice del Costo de la Construcción (ICC) se incrementó 2,40%, influido por un reajuste salarial acordado en octubre.

---

<sup>14</sup> Consulta web [www.infobae.com](http://www.infobae.com), fecha de consulta 10/01/2017.

Por su parte, las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) indican que la inflación de febrero mostrará un alza respecto del valor registrado en los últimos meses, principalmente como producto de un aumento en los precios regulados, aunque por el momento sin alterar la visión de desinflación que tiene la autoridad monetaria.

Si bien el dato de inflación núcleo del IPC GBA se ubicó en enero levemente por debajo del sendero consistente con la meta anual de 12,00-17,00% para el nivel general, las perspectivas para febrero y las expectativas de incremento en los precios regulados durante los próximos meses ameritan una actitud de cautela.

Como resultado de toda la información disponible, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés a 7 días, en 24,75%.

El Banco Central seguirá manteniendo un claro sesgo antiinflacionario para asegurar que el proceso de desinflación continúe hacia su objetivo de una inflación entre 12,00% y 17,00% durante 2017”.<sup>15</sup>

*Realidad actual: El Fondo Monetario Internacional*

“Con la lupa en Argentina, el escenario que proyectó el Fondo Internacional Monetario (FMI) para este año es el peor esperado, pues emitió una ‘menos expectativa

---

<sup>15</sup> Consulta web [www.bcra.com.ar](http://www.bcra.com.ar), fecha de consulta 27/02/2017.

de recuperación a corto plazo' en referencia al crecimiento económico, según advirtió en un informe que actualiza las perspectivas a nivel global.

El documento que emitió el organismo presidido por Christine Lagarde en el marco del Foro de Davos ubicó a la Argentina en el mismo grupo que Brasil, ya que son dos economías en recesión dentro de América Latina. Además, aseguró que el segundo semestre de 2016 no fue bueno para ninguna de las dos naciones, pues en ese periodo las cifras de crecimiento no estuvieron a tono con las expectativas.

El panorama del Fondo para el país es peor al esperado y es un giro en tan sólo tres meses. En octubre del año pasado, el organismo tenía una visión optimista y había estimado un crecimiento del 2,7% para el país en 2017.

Había destacado "las medidas adoptadas para corregir los desequilibrios macroeconómicos y las distorsiones microeconómicas" más allá de la "recesión leve en 2016". Este informe no publicó cifras actualizadas de crecimiento de la Argentina, pero con este panorama el número podría ser a la baja.

Por su parte, la economía mundial crecerá un 3,4%, mientras que América Latina tiene una previsión general hacia la baja. Según el FMI, la región deberá crecer en 2017 un 1,2%, 0,4 punto porcentual por debajo de lo previsto en octubre pasado, y 2,1% en 2018.

Más allá del efecto de Argentina y Brasil sobre este número, se consideró también las "vientos en contra más fuertes" que enfrenta México a raíz de la incertidumbre por las políticas económicas del futuro presidente de los Estados Unidos, Donald Trump.

El bajo crecimiento de Brasil es un factor preocupante para la Argentina, ya que el país vecino es el principal socio comercial. El Fondo proyecta un crecimiento de sólo un 0,2% para 2017, contra el 0,5% que pronosticaba en su informe anterior.

## **Marco Metodológico**

### *Tipo de Investigación*

En razón al objetivo general planteado en la presente investigación, ésta se enmarca bajo el enfoque de investigación aplicada en la modalidad de proyecto factible (investigaciones que proponen o sugieren soluciones prácticas a un determinado problema), de tipo no experimental (que se realiza sin manipular deliberadamente las variables; se basa fundamentalmente en la observación de fenómenos tal cual se dan en su extorno natural), descriptiva (conocer la situación a través de la descripción exacta de las actividades, objetos, procesos y personas) y cualitativa (tipo de investigación de base lingüística y semiótica, aquella técnica distinta a la encuesta y el experimento).

Los datos son recolectados en el área de finanzas, de la empresa donde se quiere implementar la metodología para el análisis crediticio, a través del análisis documental y observaciones, de manera tal que esta información proporcione los fundamentos necesarios para el desarrollo de este trabajo.

El presente trabajo se llevará a cabo en una empresa de Rio Cuarto del sector agropecuario, la cual cuenta con cobertura comercial en todo el país, ya que posee 93 sucursales y 45 plantas de acopio y depósitos, distribuidos estratégicamente en las zonas más productivas de Argentina.

*Etapas del Desarrollo Metodológico*

Luego de haber conocido ciertos aspectos del ente sobre el cual se va aplicar la metodología de análisis crediticio, se indican las etapas de desarrollo del trabajo de investigación, con un orden lógico y a través de una estructura metodológica acorde al enfoque del riesgo crediticio, y a los planteamientos y conceptos presentados dentro del marco teórico

- 1- Determinar la información que se solicitara al cliente, detallando si se trata de una persona física, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, sociedad de hecho.
- 2- Obtener información sobre rindes y costos en las distintas zonas donde posee sucursales la empresa.
- 3- Establecer qué sistema de información se usará para obtener datos actualizados sobre deudas bancarias, cheques rechazados, juicios pendientes, aportes patronales.
- 4- Elaborar una política de clasificación de los clientes en distintos canales, según cumplan o no ciertos requisitos.
- 5- Determinar límites para el acuerdo otorgado, según en cuanto porcentaje esté dispuesto la empresa a participar conjuntamente en el riesgo con el cliente.
- 6- Confeccionar planilla en Excel que permita volcar los principales datos obtenidos y calcular ratios.
- 7- Aplicar todo lo desarrollado anteriormente a dos casos reales.

### *Análisis de datos*

A fin de cumplir con el objetivo general del presente trabajo, donde se propone una metodología de análisis de riesgo crediticio para evaluar el otorgamiento de crédito a clientes, y de los objetivos específicos del mismo, se prosigue a detallar la información a solicitarse para la aplicación de las herramientas y métodos seleccionados:

### *Recolección y análisis de información*

En primer lugar, se clasifica al cliente de acuerdo a su condición jurídica, ya que de acuerdo al tipo de persona con la que se trabaje será la información a solicitar. Así, en el caso de las personas físicas se solicitan sus declaraciones juradas de IVA, de bienes personales y de ganancias con sus respectivos acuses de presentación e instrumentos que denoten la propiedad o el derecho de laboreo sobre las hectáreas trabajadas. En el caso de personas jurídicas, ya sean éstas sociedades anónimas o sociedades de responsabilidad limitada, se solicita el balance firmado y legalizado, declaración jurada de ganancias y el instrumento que determine la propiedad o derecho sobre las hectáreas.

En el caso de las sociedades de hecho, al no presentar balances, se analiza a cada uno de sus socios de manera independiente como personas físicas.

### *Rindes y costos a considerar*

Se utilizan para los análisis pertinentes valores promedios estimados y presentados por Ingenieros Agrónomos para cada una de las campañas agrícolas, que permiten estimar

rendimientos, precios de venta y costos por todo concepto, según la ubicación geográfica de los campos destinados a laboreos (Anexo II).

### *Sistema de información*

A fin de utilizar una fuente de información propia para conocer financieramente a los clientes, además de la información que ellos acompañan con su solicitud, la compañía se aboca a la utilización del Veraz en todos los casos. En este sistema de información, se califica a las personas, tanto físicas como jurídicas, en situación 1, 2, 3, 4, 5 o 6 de acuerdo al grado de cumplimiento de sus obligaciones financieras (Anexo III).

Dable es destacar, que, si bien en primera instancia se utilizará el sistema de información mencionado, la compañía considera prudente que en un futuro de mediano plazo se incluya la información emitida por el Nosis (página web [www.nosis.com](http://www.nosis.com)), ya que éste muestra información actualizada en tiempo más real. Este sistema fue creado en 1988 con el objetivo de brindar información de antecedentes comerciales, mercados financieros en línea y comercio exterior para aportar conocimientos indispensables para la toma de decisiones.

Entre los servicios que presta el Nosis, se mencionan<sup>16</sup>:

- 1- Informes comerciales (SAC): El Sistema de Antecedentes Comerciales (SAC) brinda la más completa y actualizada información para tomar decisiones enfocadas a minimizar el riesgo crediticio. Es una herramienta indispensable para la gerencia de créditos y otras áreas de la empresa. Brinda información sobre

---

<sup>16</sup> Consulta web [www.nosis.com](http://www.nosis.com), fecha de consulta 09/03/2017.

antecedentes bancarios, comerciales y judiciales de empresas y personas. Los contenidos más importantes que ofrece son: información para la verificación de identidad, concursos, quiebras y juicios comerciales, endeudamiento bancario y calificación de cumplimiento, cheques rechazados informados al BCRA y firmantes autorizados, comunicaciones del BCRA, actividad de comercio exterior, vigencia de contratos de seguros de riesgo de trabajo, marcas registradas, referencias comerciales, constitución de sociedades y transferencia de fondos de comercio. Adicionalmente a las bases de datos generales de información, SAC ofrece: el Score de Riesgo de individuos y empresas, el indicador de Nivel Socio Económico para Individuos, la Facturación Estimada anual de empresas, el nivel de compromisos financieros mensuales, la posibilidad de realizar consultas masivas y aplicar múltiples Criterios de Aceptación que le posibilitan unificar y automatizar sus reglas de decisión.

- 2- Marketing (MKT): El servicio de marketing de NOSIS permite segmentar los mercados de personas y empresas de Argentina, mediante la aplicación de filtros, para encontrar los individuos que mejor se adecúan demográfica y crediticiamente al perfil buscado. Ingresando a [marketing.nosis.com](http://marketing.nosis.com) podrá realizar gratuitamente los conteos de las segmentaciones que desee. Por otro lado, NOSIS ofrece un servicio de e-mail marketing acompañado de un feedback sobre los mails enviados, recibidos, leídos y los links a los que accedieron los destinatarios. Este informe se entrega enriquecido con todos los datos demográficos y crediticios de los destinatarios.
- 3- Información de Comercio Exterior (EXI): El servicio de comercio exterior de NOSIS brinda información de importación y exportación de 243 países. Es el más poderoso servicio de consulta de información de comercio exterior ya que facilita

estadísticas globales, analizando mayor volumen de información rápidamente. La nueva funcionalidad recientemente incorporada, denominada “Despachos de Contraparte”, permite ampliar la información de cada uno de los 243 países cuando la contraparte de sus importaciones o exportaciones correspondan a Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, Panamá, Perú y Uruguay. Del mismo modo se podrán visualizar los conocimientos de embarque de las exportaciones de los 243 países con destino a E.E.U.U. y conocer los clientes de sus competidores.

### *Sistema informático*

A fin de cargar toda la información brindada por los clientes de una manera ordenada y lógica que luego permita realizar el análisis correspondiente, la compañía propone utilizar, en una primera instancia, una plantilla de Excel; de manera tal de aprovechar las herramientas que ofrece este programa de Office.

De esta manera se propone utilizar un modelo que permita cargar los datos necesarios y el resto sea calculado por el mismo mediante fórmulas. Todo lo cual, estaría protegido por contraseñas que solo utilizarán los responsables a fin de brindarle una mayor confidencialidad y seguridad a la información.

Pese a ello, la compañía realizará una evaluación de los sistemas informáticos que se ofrecen en el mercado, para determinar cuál de ellos conviene aplicar en un futuro inmediato.

*Política de Créditos de la Compañía*

*Canales*

Para agilizar el proceso de aprobación de las carpetas de crédito se establecen tres “canales” verde, amarillo y rojo que determinan el flujo de aprobación del crédito.

1- Canal Verde

- Cliente propietario de campo
- Cliente fidelizado (más de tres 3 campañas que trabaja con la compañía)
- El cliente siembra en campo propio el porcentual mínimo establecido según la zona geográfica.
- Indicador de coberturas de interés mayor a 1
- Indicador deuda neta de caja/EBITDA<sup>17</sup> no superior a 3
- Veraz sin antecedentes negativos
- No tener deuda vencida. Puede tener postergación o refinanciación por motivos especulativos o por negocio financiero. Si tuviera refinanciación por imposibilidad de pago es canal rojo.

2- Canal Amarillo

- Cliente propietario de campo
- Cliente a fin (al menos 3 campañas que trabaja con la compañía)
- El cliente siembra en campo propio menos del mínimo establecido para su zona
- Indicador de cobertura de intereses igual a 1

---

<sup>17</sup> Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).

- Indicador deuda neta de caja/EBITDA entre 3 y 4
- Veraz sin antecedentes negativos
- No tener deuda vencida. Puede tener postergación o refinanciación por motivos especulativos o por negocio financiero. Si tuviera refinanciación por imposibilidad de pago es canal rojo.

### 3- Canal Rojo

- Todo cliente que no entre en canal verde o amarillo.

### *Límites*

La empresa fija límites preestablecidos de acuerdo al área productiva de la que se trate, de acuerdo al clima, la productividad agrícola, los tipos de suelos, entre otros aspectos en se diferencian las diversas regiones laborables de la Argentina (Anexo I).

La compañía fija dos tipos de límites para los créditos:

- 1- *De Participación:* El acuerdo otorgado no puede superar el porcentaje de participación deseado por la compañía para cada zona geográfica del país y según en canal (ver tabla respectiva). Esto se calcula sobre la inversión que realizará el cliente en laboreo, siembra, insumos, riego (gasto operativo), cosecha, logística y gastos de comercialización. En el caso del sur de la provincia de Córdoba (caso que ocupa en las aplicaciones realizadas), éste límite es del 45,00% y si el cliente es canal verde se incrementa al 55,00% por verse reducido el riesgo crediticio.
- 2- *De Responsabilidad Patrimonial:* El acuerdo no puede superar el 80,00% del Patrimonio Neto del cliente. En el caso de propietarios de campos se ajustará su activo no corriente considerando el valor neto de realización del campo.

*Indicadores a Medir*

Si bien todos los indicadores que la teoría delimita para los análisis correspondientes son relevantes a la hora del otorgamiento de un préstamo, la empresa presta real importancia a los siguientes:

1- Indicadores de cobertura de Intereses

$$\text{Monto Neto} / \text{Intereses Bancarios} = \text{Cobertura de Intereses}$$

Debe ser igual o mayor que 1 según el canal.

2- Indicador deuda neta de caja/EBITDA

$$\text{Egresos} / \text{Ingresos (intereses por deuda de corto y largo plazo más capital a corto plazo, dividido por el monto neto)}$$

No debe ser superior a 3 o 4 según el canal.

3- Indicador validador de Ingresos: si la relación entre las ventas según el plan de siembra y las ventas del ejercicio anterior es mayor a 130,00%, se debe solicitar las explicaciones que justifiquen el incremento proyectado en las ventas.

*Procesos de Análisis y Aprobación de Crédito*

A las carpetas de créditos presentadas por los clientes se les calculan los indicadores y se establecen los límites definidos anteriormente.

En base al resultado obtenido y al canal prefijado para cada caso en particular, se aplica el siguiente cuadro de autorización del acuerdo:

Giorgis Maria Cecilia  
RIESGO CREDITICIO: SU ANÁLISIS EN EMPRESA DEL SECTOR AGROPECUARIO

<b>CANAL</b>	<b>IMPORTE ACUERDO</b>	<b>SECUENCIA DE APROBACIÓN</b>	<b>TIEMPO DE RESOLUCIÓN MÁXIMO</b>
Verde	USD 400.000	Responsable de Área	En el día del ingreso de la carpeta (máximo de 15 horas)
Verde	USD 450.000	Comité de crédito	
Verde	Mayor a USD 450.000	Gerente Financiero	
Amarillo	USD 100.000	Responsable de Área	72 horas
Amarillo	USD 450.000	Comité de crédito	
Amarillo	Mayor a USD 450.000	Gerente Financiero	
Rojo	USD 100.000	Responsable de Área	96 horas
Rojo	USD 450.000	Comité de crédito	
Rojo	Mayor a USD 450.000	Gerente Financiero	

*Política de vencimiento de calificaciones crediticias*

Por norma general, las calificaciones perduran por dos años cuyo vencimiento opera según el siguiente esquema:

- 1- En las sociedades legalmente constituidas, la calificación vence al sexto mes del cierre de su ejercicio económico. Recordando que la ley correspondiente fija que las sociedades deben emitir balance y presentar declaraciones juradas de ganancias al quinto mes de cerrado su ejercicio, con lo que a este tipo de clientes se le otorga un tiempo prudencial para preparar y presentar toda la documentación.
- 2- En las personas físicas, la calificación vence en el mes de mayo. Estos contribuyentes por ley deben presentar se declaración jurada de ganancias en el mes de abril, con lo que se le da a este tipo de personas el mismo plazo que para las personas jurídicas.

Pese a este vencimiento general, se diseña un cronograma de vencimientos para todas las personas físicas calificadas, de manera tal de distribuir esos vencimientos en tres meses continuos (mayo, junio y julio) a fin de evitar retrasos en el mes de abril al momento de operar todos los vencimientos en manera conjunta.

Si bien las calificaciones perduran por dos años, cada año se realiza una revisión rápida de cada carpeta mediante el análisis del Veraz del cliente y del cumplimiento que esa persona (física o jurídica) haya tenido con la compañía. Si de este análisis no surgen conclusiones negativas, el crédito sigue vigente para el segundo año; pero si las conclusiones son negativas se procede a recalificar la cuenta, solicitando toda la documentación actualizada.

Además, se puede solicitar en cualquier momento una ampliación del acuerdo (más de dos años) siempre que no se supere el límite técnico tanto de participación como del patrimonio neto. En cuanto a qué documentación se utiliza para esta evaluación, pueden suceder dos situaciones:

- 1- Si la solicitud de ampliación se realiza durante el segundo año de vigencia de la primera calificación, se solicitará la documentación actualizada y la renovación será por dos años más.
- 2- Si la solicitud se realiza durante el primer año de vigencia, la calificación se realiza sobre la documentación ya presentada (debido a que no hay documentación nueva) y el Nosis actualizado. Esta nueva calificación tendrá vigencia por el tiempo que le reste a la calificación original.

A más de las categorías mencionadas, existe otra denominada categoría VIP o riesgo “AAA”. La misma, está reservada exclusivamente para clientes propietarios. En este caso, el propietario de los campos debe ser la CUIT sobre la cual se solicita la nueva categoría. Si se da el caso de que el titular de la empresa tiene campos a su nombre, pero no a nombre de la CUIT analizada, el alta VIP solo se da si el propietario avala a la sociedad. En este caso el departamento de crédito evaluará la capacidad económica-financiera del avalista como si fuera un cliente más. Si la propietaria del campo es una sociedad esta podrá avalar a otra sociedad o a una persona física solo si el estatuto social se lo permite (esto es privativo de cada sociedad). En ese caso a la documentación habitual de análisis se agregará el estatuto del avalista. Vigencia de la categoría VIP tiene la misma duración que el acuerdo de crédito del cliente.

*Diagrama de Gantt*

A continuación, se diagraman los pasos a seguir según el marco metodológico para la aplicación práctica del desarrollo teórico del presente trabajo de grado:

Actividad	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4	Semana 5	Semana 6	Semana 7	Semana 8	Semana 9
Determinar información que se solicitará al cliente									
Obtener información sobre rindes y costos									
Establecer sistemas de información (que brinde información sobre cheques rechazados, deuda bancaria, etc)									
Elaborar una política de clasificación de los clientes									
Determinar límites para el acuerdo otorgado									
Confeccionar planilla en Excel									
Aplicar todo a dos casos reales									

*Conclusiones diagnósticas*

En base a todo lo expuesto y a los objetivos generales y específicos del trabajo, la compañía ha diseñado un excelente circuito de análisis financiero para sus potenciales clientes, con demarcaciones bien definidas para su tratamiento.

Todos los puntos expuestos y a considerar para el otorgamiento de un crédito, son los básicos y necesarios que se analizan en todo circuito financiero.

Es indispensable en esta etapa la responsabilidad objetiva de la o las personas responsables de los análisis a realizar en cada caso en particular, debido al alto riesgo que este tipo de actividad trae consigo.

Mediante la información suministrada al encargado del análisis de los créditos (quien corresponda según el canal en el que se encuentre clasificado el cliente), podrá analizar, evaluar y concluir sobre el otorgamiento del crédito solicitado por el potencial cliente. Así, cada nueva situación que se presente debe considerarse como un nuevo problema de análisis y una nueva situación de presunto riesgo para la compañía, con lo que debe tratarse con la máxima atención.

## **Propuesta de Aplicación**

En pos de un mejor entendimiento del tema, y para continuar en consonancia con los objetivos planteados, se propone la aplicación de los conceptos del marco teórico a dos casos reales, una persona física y una persona jurídica para notar con claridad la diferencia en el análisis (datos a analizar y documentación a solicitar) en ambas clases de personas.

Las personas sujetas a análisis se consideran potenciales clientes compradores de una empresa perteneciente al sector agropecuario, y requieren para la eventual compra, del otorgamiento de un crédito por parte del ente.

Cabe destacar que los casos de aplicación son reales, reservándose la identidad de las personas por ética profesional.

### *Persona física*

Una persona de la localidad de Carnerillo solicita un préstamo para la próxima campaña. Actualmente su actividad está asociada al transporte automotor de granos, pero tiene la posibilidad de destinar 150 hectáreas para el laboreo, recibidas por herencia.

Para la calificación de una carpeta de crédito para este cliente, la empresa le solicitará la siguiente información:

- Última declaración jurada de ganancias con su acuse de presentación correspondiente.
- Última declaración jurada de bienes personales con su acuse de presentación correspondiente.

- Últimas doce (12) declaraciones juradas de IVA con su acuse de presentación correspondiente.
- No se le solicitará el cedulón del impuesto inmobiliario rural ni escritura de las hectáreas declaradas, debido a que la sucesión está en trámite. En cuyo caso se solicita la declaratoria de herederos certificada por escribano público.

En cuanto a la información brindada sobre sus deudas financieras, esta persona tiene dos préstamos:

- 1- A corto plazo: fue obtenido en una financiera privada, de las denominadas mutuales, para la adquisición de un camión destinado a su actividad principal. La tasa de interés del mencionado crédito es del 40,00%.
- 2- A largo plazo: fue otorgado por el Banco Santander Rio para la adquisición de un rodado mediante una tasa promocional del 16,00%.

Esta persona, no ha entrado dentro de la nueva ley de Blanqueo de Capitales, con lo que no es un aspecto a considerar dentro del análisis.

#### *Persona Jurídica*

La persona jurídica que se analizará es una Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L) compuesta por 300 cuotas sociales a valor nominal unitario de \$100, se encuentra gestionada por la segunda generación familiar, con lo que cuenta con una vasta trayectoria en el rubro agropecuario, dentro de la rama agricultura.

Trabaja 2.000 hectáreas en la zona sur de la provincia de Córdoba, de las cuáles un 70,00% son propias y las restantes alquiladas.

La información que la empresa le solicitará será:

- Último balance certificado y firmado por presidente de la empresa (en este caso socio gerente por tratarse de una SRL) y contador (con el informe del auditor)
- Última declaración jurada de ganancias con el acuse de presentación
- Cedulón impuesto inmobiliario rural o escritura para corroborar la titularidad de las hectáreas declaradas.

En cuanto a sus deudas financieras, esta empresa solo cuenta con un crédito obtenido en el banco de la Provincia de Córdoba con una tasa real del 16,00%, ya que fue solicitado como crédito productivo para la adquisición de una maquinaria (tractor).

Esta persona, no ha entrado dentro de la nueva ley de Blanqueo de Capitales, con lo que no es un aspecto a considerar dentro del análisis.

#### *Condiciones Básicas*

La compañía realizará un contrato de mutuo civil con interés con el cliente beneficiario del crédito, ya que se presta dinero a cambio del pago de intereses en función del tiempo.

Según la clasificación normativa de este tipo de contrato, el mismo sería: principal (puesto que su existencia y validez no depende de otro contrato), bilateral (en virtud de que hay derechos y obligaciones para ambas partes), contrato real (a que sus efectos propios no surgen hasta que se realiza la entrega de la cosa), conmutativo (porque desde el momento en que las partes celebran el contrato conocen las cargas y los gravámenes ya que se encuentran determinadas en el contrato) y consensual (no requiere ninguna

formalidad para su validez, sino que por el contrario, el consentimiento puede manifestarse de una manera expresa o tácita. Expresa cuando se hace por escrito, verbalmente o por signos inequívocos, y tácita cuando se dan ciertos hechos o actos que suponen o autorizan a presumir el consentimiento).

En caso de mora por parte del cliente, la compañía prevé dos tipos de sanciones, la primera relacionada a su clasificación dentro de los canales previstos por ésta, categorizándolo al canal rojo como un cliente de alto riesgo por incumplimiento, y la segunda, más en términos cuantitativos, se define como el cobro de un interés del 1,00% diario por los primeros 10 días y del 5,00% diario para los días posteriores.

#### *Datos Generales*

Para todo concepto y análisis que se realice, se tomará como valor dólar el tipo de cambio vendedor de fecha 02 de Junio de 2017 brindado por el Banco de la Nación Argentina, cuyo valor es de \$ 16,20.

El valor soja en US/TN que se utiliza en todo el desarrollo práctico es el obtenido del sitio web <http://www.intagro.com/>, el día 02 de Junio de 2017.

Hay dos tasas de interés que se consideran en los casos de aplicación al realizar los análisis pertinentes:

- Interés propio de la compañía: la compañía ofrece todos sus préstamos a una tasa del 38,00% (tasa efectiva anual). Esta tasa no distingue a los clientes según correspondan a uno u otro canal (canal verde, amarillo o rojo); esto es, independientemente del canal al que corresponda, la tasa a aplicar a los préstamos es la misma en todos los casos.

- Tasa de interés en el detalle de deudas financieras actuales del cliente: en cuanto a las tasas de interés con la que se trabaja para analizar y estimar las deudas en el corto y largo plazo actuales de los clientes, éstas son tasas reales de los préstamos vigentes de éstos, ello en virtud de que se conoce con exactitud toda la información relativa. Sin embargo, para los casos en los que la compañía no tenga conocimiento de toda esa información, utilizará para los análisis correspondientes un interés promedio calculado en base a los intereses cobrados por el Banco de la Nación Argentina según las tasas vigentes del momento.(Anexo X)

#### *Caso 1: Persona Física*

##### *Datos Generales.*

El cliente se ha asesorado con un ingeniero agrónomo de la región para definir el tipo de cultivo que conviene realizar, definiendo como más óptimo la siembra del cultivo soja de primera en la totalidad de las hectáreas destinadas a laboreo.

A más de ello, le ha realizado un estudio de los costos que necesita para la siembra, cosecha y comercialización de las 150 hectáreas y en base a la zona en la que se encuentra ubicado el campo (zona sur de la provincia de Córdoba), la cual se estimó en:

CONCEPTO	COSTO EN USD/Ha
Costo de Labranza	75,50
Costo de Insumos	148,65
Costo de Cosecha	75
Flete	118,40
Comisión Acopio	34,56
TOTAL	452,11

La persona cuenta con el 35,00% de los fondos necesarios para cubrir los gastos de trabajo, con lo que recurre a la compañía para solicitar el 65,00% restante; el cual representa USD 44.080 aproximadamente.

Ver Anexo IV

*Evaluación del Préstamo.*

Por las características enunciadas ut supra respecto de este potencial cliente, se decide encuadrarlo en el canal rojo para determinar el flujo de aprobación del crédito, ello debido a que no cumple con los requisitos excluyentes de los dos restantes canales.

Respecto de sus antecedentes crediticios la compañía ha verificado que el Veraz no brinda antecedentes negativos y no presenta deuda vencida por ningún concepto (Anexo V). No es un cliente fidelizado ni a fin, puesto que no ha operado con la empresa en ninguna otra oportunidad.

En base a ello y como premisa principal, se le informa al cliente que el resultado del análisis a realizarse estará disponible 96 horas posteriores a la recepción de la carpeta de crédito sin salvedades.

En base a toda la información recabada se procede a analizar y evaluar la capacidad crediticia de la persona, mediante el cálculo de los indicadores desarrollados. Es dable destacar, que las personas físicas no confeccionan balances, con lo que se utilizan las declaraciones juradas de ganancias, de bienes personales y de IVA para el cálculo de los mismos.

*Resultado de Indicadores.*

Se presenta la información del análisis en la planilla Excel que la compañía otorgante del préstamo utiliza como base para este tipo de tareas:

Giorgis Maria Cecilia  
RIESGO CREDITICIO: SU ANÁLISIS EN EMPRESA DEL SECTOR AGROPECUARIO

**Cálculo de Límite del Préstamo**

Monto solicitado de Acuerdo (USD)	44.080,00
Participación (flujo) %	65%

<b>LÍMITE TÉCNICO</b>		<b>LÍMITE PATRIMONIAL</b>	
Porcentaje fijado por la compañía	45,00%	Patrimonio Neto (\$)	304.475,90
Monto acuerdo (USD)	30.517,43	80,00% Patrimonio Neto	243.580,7

**Cálculo de Límite del Préstamo**

Indicador Validador de Ingresos con Declaración Jurada de IVA	104%
---	------

Egresos / Ingresos	0,24
--------------------	------

Cobertura de Intereses	12,74
------------------------	-------

Para este caso puntual, la empresa ha considerado que el límite del préstamo sea el límite de participación, estableciendo como dicho límite al 45,00% según la valoración del caso realizada. Esto como consecuencia de que se debe tomar el menor de los límites entre el de participación y el del patrimonio neto.

Los indicadores de relevancia para el análisis brindan resultados favorables para el otorgamiento del crédito solicitado por esta persona física:

1- Cobertura de Intereses = 12,74 veces

Este indicador debe ser igual o mayor a 1 dependiendo del canal. En este caso puntual, al ser un canal rojo se espera que el mismo será muy superior a 1, situación que sucede por los resultados que se arrojan.

Todo ello significa que la persona puede pagar sus intereses 12,74 veces con sus ganancias actuales.

2- Indicador deuda Neta de Caja/EBITDA = 0,24

Este indicador mide la relación entre el monto neto de ingresos por el laboreo de las hectáreas y la deuda financiera del corto plazo (tanto capital como intereses). Que el resultado será menor a la unidad, significa que la deuda actual de corto plazo es inferior al monto neto, lo que es otro punto favorable para el otorgamiento del préstamo.

3- Validador de Ingresos = 104%

Es la relación entre los ingresos actuales y los provenientes de la nueva actividad.

*Resolución del Comité de Créditos.*

El comité de créditos, resuelve otorgarle el crédito a la persona física hasta el importe de USD 15.514,70, ya que, de los límites calculados (por participación deseada por la empresa en la zona bajo análisis y patrimonial) se toma el menor para el otorgamiento de la financiación. En este caso analizado los límites resultan de USD 30.517,43 para el límite técnico y de USD 15.035,85 (\$ 243.580,72 expresado en dólares al tipo de cambio vigente) para el patrimonial.

Es importante resaltar que, si bien el cliente fue encuadrado dentro del canal rojo y es nuevo en esta actividad, los resultados de indicadores determinados son favorables y está, además, respaldado por patrimonio propio que le permitiría hacer frente a contingencias futuras.

A más de ello, la compañía apuesta a la captación de nuevos clientes que no presentan en el veraz antecedentes negativos ni deudas impagas. Al ser un crédito comercial, estos puntos resultan de importancia para la resolución final.

*Caso 2: Persona Jurídica*

*Datos Generales.*

Por cuestiones de conveniencia económica y apalancamiento financiero positivo, la empresa decide financiar la próxima cosecha con fuente de financiamiento externo acudiendo para ello a la compañía, siendo en este aspecto un cliente fidelizado por otras operaciones realizadas años anteriores.

De acuerdo a la zona productiva de la S.R.L los costos por hectárea a los que se verá sujeta son los siguientes:

CONCEPTO	COSTO EN USD/Ha
Costo de Labranza	75,50
Costo de Insumos	148,65
Costo de Cosecha	75
Flete	118,40
Comisión Acopio	34,56
TOTAL	452,11

De los cuáles decide afrontar con capital propio el 60,00% y el remanente mediante el otorgamiento del crédito, el que representa USD 182.000.

Ver Anexo VI

*Evaluación del Préstamo.*

Este cliente se encuadra dentro del canal verde, puesto que se considera cliente fidelizado en la empresa, no presenta deudas vencidas y tiene calificación positiva en el Veraz (Anexo VII). Las mismas consideraciones caben para cada uno de los socios de la S.R.L., requisito *sine quanon* para que la empresa se considere dentro de ese canal.

El punto que sigue es el análisis crediticio propiamente dicho. Al ser persona jurídica, confecciona balance con lo que resultan aplicables la totalidad de los indicadores desarrollados en el marco teórico.

*Ratios Financieros.*

1- Estructura Económica

- Rentabilidad del Patrimonio Neto

$$\text{Rentabilidad PN} = (3.833.928,28 \times 100) / 4.838.330,75 = 79,24 \%$$

Esto es, por cada peso que los accionistas mantienen en la empresa, se genera un rendimiento del 79,24% sobre el patrimonio.

- Rentabilidad de la Inversión Permanente

$$\text{Rentabilidad de la Inversión Permanente} =$$

$$= (3.833.928,28 + 73.142,32) \times 100 / (4.838.330,75 + 7.759.870,99)$$

$$= 31,01\%$$

Del total de los capitales aportados en forma permanente en la empresa (tanto el proveniente de los propietarios como el de los acreedores a largo plazo), la tasa de retribución es del 31,01%.

- Rendimiento sobre la Inversión

$$\text{Rendim. sobre la inversión} = (3.833.928,28 / 14.841.338,39) \times 100 = 25,83\%$$

Cada peso invertido en los activos, produjo un rendimiento del 25,83% sobre la inversión. Indicadores altos expresan un mayor rendimiento en las ventas y en el dinero invertido.

2- Relacionados con las Ventas

- Margen Bruto sobre Ventas

$$\text{Margen bruto sobre ventas} = (6.265.614,27 \times 100) / 10.228.350,53 = 61,26\%$$

La utilidad bruta representa el 61,26% respecto de las ventas.

- Margen neto sobre Ventas

$$\text{Margen neto sobre ventas} = 3.833.928,28 \times 100 / 10.228.350,53 = 37,48\%$$

La utilidad neta específica del ente representa un 37,48%

3- Estructura Financiera

- Liquidez Corriente

$$\text{Liquidez corriente} = 14.841.338,39 / 3.561.042,22 = 4,17$$

Este indicador demuestra la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas de corto plazo (pasivo corriente). Aquí se indica que los pasivos corrientes se cubren 4,17 veces con los activos corrientes con los que dispone el ente.

- Prueba Ácida

$$\text{Prueba ácida} = (14.841.338,39 - 12.459.756,12) / 3.561.042,22 = 0,67$$

Este indicador es más exigente que el anterior pues refleja la capacidad de pago del ente de sus deudas de corto plazo, pero restando de su activo los rubros que no son fácilmente realizables.

- Capital de Trabajo

$$\text{Capital de trabajo} = 14.841.338,39 - 3.561.042,22 = 11.280.296,17$$

Este indicador refleja una alta capacidad, en términos monetarios, de pagar las deudas de corto plazo.

#### 4- Estructura Patrimonial

- Endeudamiento

$$\text{Endeudamiento} = 11.320.913,21 / 4.838.330,75 = 2,34 \text{ veces}$$

La relación entre el capital propio y de terceros es de 2,34 veces. Respecto del año anterior este índice se ve incrementado principalmente por el préstamo bancario a largo plazo por la compra de maquinarias.

- Solvencia

$$\text{Solvencia} = 4.838.330,75 / 16.159.243,96 = 0,30$$

Los recursos propios del ente participan en un 0,30 en el total de activos del mismo.

- Endeudamiento sobre Activo Total

$$\text{Endeudamiento sobre activo total} = 11.320.913,21 / 16.159.243,96 = 70,00\%$$

La participación de los acreedores es del 70,00% sobre el total de los activos de la compañía. Ello puede ser riesgoso, sin embargo, en este caso no es tal la importancia puesto que un alto porcentaje de este pasivo se corresponde con las cuentas particulares de los socios.

*Resultado de Indicadores.*

Se presenta la información del análisis en la planilla Excel que la compañía otorgante del préstamo utiliza como base para este tipo de tareas:

Giorgis Maria Cecilia  
RIESGO CREDITICIO: SU ANÁLISIS EN EMPRESA DEL SECTOR AGROPECUARIO

**Cálculo de Límite del Préstamo**

Monto solicitado de Acuerdo (USD)	182.000,0
Participación (flujo) %	18%

LÍMITE TÉCNICO	
Porcentaje fijado por la compañía	55,00%
Monto acuerdo (USD)	569.129,00

LÍMITE PATRIMONIAL	
Patrimonio Neto (\$)	4.838.330,7
80,00% Patrimonio Neto	3.870.664

**Cálculo de Límite del Préstamo**

Indicador Validador de Ingresos con Declaración Jurada de IVA	251%
---	------

Egresos / Ingresos	0,06
--------------------	------

Cobertura de Intereses	101,83
------------------------	--------

La persona jurídica analizada, cumple tanto con el límite técnico del 55,00% que fija la compañía, como con el límite patrimonial, donde el préstamo solicitado no supera el 80,00% del patrimonio neto del ente.

Los indicadores de relevancia para el análisis brindan resultados favorables para el otorgamiento del crédito solicitado por esta persona jurídica:

1- Cobertura de Intereses = 101,83 veces

Este indicador debe ser igual o mayor a 1 dependiendo del canal. En este caso puntual, en este caso se está ante un canal verde con lo que se aceptaría que este indicador sea igual a la unidad. Sin embargo, y a favor del otorgamiento del préstamo, se notan resultados muy superiores, teniendo la empresa una capacidad de pago de intereses de 101,83 veces con sus ganancias actuales.

2- Indicador deuda Neta de Caja/EBITDA =0,06

Este indicador mide la relación entre el monto neto de ingresos por el laboreo de las hectáreas y la deuda financiera del corto plazo (tanto capital como intereses). Que el resultado será menor a la unidad, significa que la deuda actual de corto plazo es inferior al monto neto, lo que es otro punto favorable para el otorgamiento del préstamo.

3- Validador de Ingresos = 251,00%

Es la relación entre los ingresos actuales y los provenientes de la nueva actividad. Se nota un gran incremento en los ingresos, debido a que, en esta nueva campaña, la empresa decidió llegar a la producción de 2.000 hectáreas mediante alquiler.

*Resolución del Comité de Créditos.*

La persona jurídica solicitante está consolidada en el rubro, con una gran trayectoria, sumado a que ya se considera cliente fidelizado en la compañía.

Tiene gran potencial de crecimiento y un importante respaldo financiero y económico.

Se resuelve el otorgamiento del crédito a la vista de los resultados de los diferentes indicadores determinados y de sus antecedentes financieros, por el total solicitado por el cliente, puesto que además está encuadrado dentro de los límites técnico (USD 569.129,00) y patrimonial (USD 238.929,91 o \$ 3.870.664,60 expresados en dólares al tipo de cambio vigente) fijados por la compañía.

*Diagrama de Gantt*

A continuación, se detallan las actividades a realizar en la aplicación práctica con el tiempo destinado a cada una de ellas, considerando que los clientes se reciben en la compañía entre los días 10 y 11 de noviembre del corriente año.

Actividad	Noviembre								
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Recepción del cliente									
Solicitar información necesaria para evaluación									
Recepción de información									
Evaluación preliminar									
Resolución del crédito según canal									

## Conclusión

Analizar el riesgo crediticio es parte fundamental para un correcto desempeño de las entidades que tienen como misión y objetivo este sentido. Por tal motivo, desarrollar y aplicar metodologías y herramientas que permitan una correcta evaluación crediticia, resulta fundamental para disminuir el riesgo asociado que trae este tipo de actividades.

Al otorgar un crédito, los controles de la compañía son estrictos y variados, van desde de la recopilación de información solicitada a los eventuales clientes hasta la propia obtención de información ingresando a sistemas de consulta financiera pública (Veraz).

A partir de ello, el trabajo de análisis de toda esa información juega un rol fundamental y decisivo para la resolución final.

Pero una vez otorgado el crédito no termina este proceso, sino que conlleva a otro tipo de control, el cual es la cobrabilidad de la financiación brindada. La cambiante economía del país, conjuntamente con el riesgo de la actividad a la que se encuentra dirigida este tipo de préstamos, hace necesario un seguimiento y atención a la cobrabilidad de cada uno de ellos, para no olvidar el alto riesgo asociado que trae consigo.

El tipo de préstamos que realiza la compañía con la que se trabajó, y según la clasificación desarrollada en el cuerpo del marco teórico, es: comercial, de corto plazo, privado y de garantía personal.

El proceso diseñado por la compañía para otorgar préstamos y reducir al máximo posible el riesgo que este tipo de actividad trae consigo, resultó ser el más adecuado según todas las investigaciones y análisis realizados. De esta manera, el modelo establecido resulta ser relativamente estándar a todas las situaciones que se le pudieran presentar al

ente, permitiendo que los responsables de esta área cuenten con técnicas que le ofrezcan la mayor seguridad posible en la decisión final.

Todo ello, puede verse reflejado en los casos prácticos desarrollados, que pese a ser dos casos muy diferentes entre sí el sistema diseñado permite tener una aproximación a la realidad financiera y económica de los clientes y en base a ello tomar una decisión lo más acertada posible.

El presente trabajo diseña y propone una metodología de trabajo y de análisis para los eventuales clientes que pudieren acercarse a la compañía frente a una necesidad de crédito.

Para el desarrollo del sistema a emplear, se utilizaron criterios apropiados y prácticos que permitan conformar un sistema estándar para la evaluación de los créditos futuros. Todo ello utilizando las herramientas adecuadas al caso.

### **Recomendaciones**

- 1- Considerar la relevancia de un análisis interno y externo de los clientes para la calificación crediticia.
- 2- Los analistas financieros deben reconocer la responsabilidad que asumen en su puesto y el impacto que sus decisiones tienen sobre la compañía.
- 3- Focalizar el análisis en los aspectos de mayor importancia: liquidez, activos fijos, flujo de fondos y ventas y la rentabilidad de la persona.
- 4- Diseñar un sistema que ofrezca confidencialidad y seguridad sobre la situación financiera de los clientes mediante su programación con contraseñas y usuarios

- habilitados para cada operatoria a realizarse. Para ello, se considera relevante la colaboración conjunta del departamento de sistemas de la compañía.
- 5- Saber que el proceso no finaliza con el otorgamiento de un préstamo, sino que éste continua con el seguimiento de cobros según el acuerdo pactado en cada caso en particular.
  - 6- Incorporar en la calificación al departamento jurídico de la compañía, para un mayor detalle y análisis de los contratos a reglamentarse y normativas vigentes a aplicarse, para su plena vigencia.
  - 7- Solicitar informe proveniente del Registro de Propiedad del Inmueble para posibilitar el conocimiento de la situación registral del mismo y su disponibilidad por las personas. Este informe es más exacto que los cedulones o escrituras, debido a que constatan, además, embargos, tiempo real de dominio, entre otros aspectos.
  - 8- Requerir a los interesados que con la documentación respaldatoria para el análisis crediticio, presenten la categorización de AFIP obtenida por el SIPER según su comportamiento fiscal. Ello, al solo efecto informativo y para un mayor conocimiento del potencial deudor.

**Anexos**

*Anexo I*

<b>CÓDIGO ZONA</b>	<b>ZONA</b>	<b>PARTICIPACIÓN ESTÁNDAR</b>	<b>PARTICIPACIÓN CANAL VERDE</b>	<b>LÍMITE SIEMBRA CAMPO PROPIO, PARA SER CANAL VERDE</b>
Zona I	Centro, Norte de Córdoba	45,00%	55,00%	40,00%
Zona II	Sur de Córdoba	45,00%	55,00%	40,00%

*Anexo II*

MARGENES AGRICOLAS DE ZONAS PRODUCTIVAS

CULTIVO	Indicadores	Unidad Medida	Zona I	Zona II
			Centro, Norte de Córdoba	Sur de Córdoba
Soja	Rendimiento	Ton/ha	2,80	3,20
Soja	Precio	U\$\$/Ton	256,00	256,00
Soja	Ingreso bruto	U\$\$/ha	716,80	819,20
Soja	Costo de labranza	U\$\$/ha	73,94	75,50
Soja	Costo de insumos	U\$\$/ha	136,31	148,65
Soja	Costo de cosecha	U\$\$/ha	70,48	75,00
Soja	Costos directo	U\$\$/ha	280,70	299,20
Soja	Flete corto y largo	U\$\$/Ton	88,26	118,40
Soja	Comisión acopio	U\$\$/Ton	6,30	10,80
Soja	Servicios de acopio	U\$\$/Ton	-	-
Soja	Gastos comerciales	U\$\$/ha	105,90	153,00
Soja	Costos Totales	U\$\$/ha	386,63	452,11
Soja	Margen	U\$\$/ha	330,20	367,10
Soja	Ton de granos x alquiler	Ton/ha	0,50	0,85
Soja	Costo de Arrendamiento	U\$\$/ha	128,00	217,60
Soja	Margen con arrendamiento	U\$\$/ha	202,2	149,50

*Anexo III*

Esquema de la información: obtenida en el Veraz:

Denominación del Deudor (1)	Entidad (2)	Período (3)	Situación (4)	Monto (5)	Días de Atraso (6)	Observaciones (7)
-----------------------------	-------------	-------------	---------------	-----------	--------------------	-------------------

- 1- Nombre o razón social de la persona física o jurídica que figura en el padrón de la Administración federal de Ingresos Públicos (AFIP) o bien la que fuera registrada por la entidad informante.
- 2- Denominación de la organización que otorgó la financiación.
- 3- En formato MM/AA, indica el último período informado.
- 4- Indica la clasificación del deudor informada por la entidad:
  - Situación 1: en situación normal
  - Situación 2: con seguimiento especial
  - Situación 3: con problemas
  - Situación 4: con alto riesgo de insolvencia
  - Situación 5: irrecuperable
  - Situación 6: irrecuperable por disposición técnica
- 5- Informado en miles de pesos con un decimal.
- 6- La leyenda N/A significa “No aplicable”.
- 7- Si corresponde:
  - Refinanciaciones
  - Recategorización obligatoria
  - Situación jurídica (concordatos judiciales o extrajudiciales, concurso preventivo, gestión judicial o quiebra)

- Irrecuperable por disposición técnica

*Anexo IV*

Datos brindados por Persona Física

**Detalle de Siembra**

Hectáreas Propias		150,00
Hectáreas Alquiladas		-
Hectáreas Trabajadas		150,00
Rendimiento por Hectárea (TN)	3,20	
Rendimiento Total (TN)		480,00
Precio (USD/TN)	248,10	
Monto Total (USD)		119.088,00
Monto Total (\$)		1.929.225,60
Costo Total por Hectárea (USD)	452,11	
Costo Total (USD)		67.816,50
Costo Arrendamiento por Hectárea(USD)		
Costo Arrendamiento Total (USD)		-
Costo Total (USD)		67.816,50
Costo Total (\$)		1.098.627,30
Monto Neto		830.598,30

Giorgis Maria Cecilia  
RIESGO CREDITICIO: SU ANÁLISIS EN EMPRESA DEL SECTOR AGROPECUARIO

---

**Detalle de Deudas Financieras**

<b><u>Deudas según Balance</u></b>	<b>\$</b>	<b>USD</b>	<b>% de Deuda</b>	<b>Tasa Anual</b>	<b>Interés</b>	<b>Pago en el corto Plazo</b>
Deuda de corto plazo	392.506,02	24.228,77	0,684397384	0,40	\$ 55.058,40	192.704,40
Deuda de largo plazo	181.000,00	11.172,84	0,315602616	0,16	\$ 10.155,84	10.155,84
Total deuda balance	573.506,02				\$ 65.214,24	\$ 202.860,24

<b><u>Deuda según Veraz</u></b>	<b>\$</b>
Deuda de corto plazo	137.646,00
Deuda de largo plazo	63.474,00
Total deuda Veraz	\$ 201.120,00

Ventas Totales del Ejercicio	\$ 1.861.591,43
------------------------------	-----------------

Anexo V

20/11/2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Consulta de información para el CUIT-CUIL-CDI**

En el siguiente cuadro, el monto de deuda se encuentra expresado en miles de pesos con un decimal.

Denominación del deudor <sup>1</sup>	Entidad <sup>2</sup>	Periodo <sup>3</sup>	Situación <sup>4</sup>	Monto <sup>5</sup>	Días de atraso <sup>6</sup>	Observaciones <sup>7</sup>
<input type="text"/>	BANCO MACRO S.A.	09/16	1	101,8	N/A	-
<input type="text"/>	BANCO SANTANDER RIO S.A.	09/16	1	100,4	N/A	-

Ante cualquier duda o error en la información proporcionada, recordamos que los derechos de rectificación, actualización, supresión, confidencialidad, deben ejercerse ante las entidades cedentes que sean parte en la relación jurídica.

**Deudores en situación irregular de ex entidades financieras**

No existen registros informados con clave de identificación fiscal por entes residuales de entidades financieras públicas privatizadas o en proceso de privatización o disolución, entidades financieras cuya autorización para funcionar haya sido revocada por el Banco Central y se encuentren en estado de liquidación judicial o quiebra, o fideicomisos en los que SEDESA sea beneficiario, excepto que haya sido informado con número de documento de identidad.

El archivo completo puede consultarse accediendo al DVD "Central de deudores del sistema financiero" de frecuencia mensual que difunde la Gerencia de Gestión de la Información del BCRA.

**Central de cheques rechazados**

**No existen registros de cheques rechazados para esta consulta**

Estas consultas se realizan sobre la Central de cheques rechazados, conformada por datos recibidos de los bancos, que se publican sin alteraciones de acuerdo con los plazos dispuestos en el artículo 26, inciso 4 de la Ley 25.326 de Protección de los Datos Personales y con el criterio establecido en la Comunicación [B 7074](#) y [B 8103](#). Su difusión no implica conformidad por parte de este Banco Central.

*Anexo VI*

Datos brindados por Persona Jurídica

**Detalle de Siembra**

Hectáreas Propias		1.400,00
Hectáreas Alquiladas		600,00
Hectáreas Trabajadas		2.000,00
Rendimiento por Hectárea (TN)	3,20	
Rendimiento Total (TN)		6.400,00
Precio (USD/TN)	248,10	
Monto Total (USD)		1.587.840,00
Monto Total (\$)		25.723.008,00
Costo Total por Hectárea (USD)	452,11	
Costo Total (USD)		904.220,00
Costo Arrendamiento por Hectárea(USD)	217,60	
Costo Arrendamiento Total (USD)		130.560,00
Costo Total (USD)		1.034.780,00
Costo Total (\$)		16.763.436,00
Monto Neto		8.959.572,00

Giorgis Maria Cecilia  
RIESGO CREDITICIO: SU ANÁLISIS EN EMPRESA DEL SECTOR AGROPECUARIO

---

**Detalle de Deudas Financieras**

<b><u>Deudas según Balance</u></b>	<b>\$</b>	<b>USD</b>	<b>% de Deuda</b>	<b>Tasa Anual</b>	<b>Interés</b>	<b>Pago en el corto Plazo</b>
Deuda de corto plazo	1.866.025,58	115.186,76	0,803224402	0,16	\$ 70.670,90	512.363,99
Deuda de largo plazo	457.142,86	28.218,70	0,196775598	0,16	\$ 17.313,10	17.313,10
Total deuda balance	2.323.168,44				\$ 87.984,00	\$ 529.677,10

<b><u>Deuda según Veraz</u></b>	<b>\$</b>
Deuda de corto plazo	441.693,10
Deuda de largo plazo	108.206,90
Total deuda Veraz	\$ 549.900,00

Ventas Totales del Ejercicio	\$ 10.228.350,53
------------------------------	------------------

Anexo VIII

20/11/2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

## Consulta de información para el CUIT-CUIL-CDI

En el siguiente cuadro, el monto de deuda se encuentra expresado en miles de pesos con un decimal.

Denominación del deudor <sup>1</sup>	Entidad <sup>2</sup>	Periodo <sup>3</sup>	Situación <sup>4</sup>	Monto <sup>5</sup>	Días de atraso <sup>6</sup>	Observaciones <sup>7</sup>
	BANCO DE LA PROVINCIA DE CORDOBA S.A.	09/16	1	549,9	N/A	-

Ante cualquier duda o error en la información proporcionada, recordamos que los derechos de rectificación, actualización, supresión, confidencialidad, deben ejercerse ante las entidades cedentes que sean parte en la relación jurídica.

### Deudores en situación irregular de ex entidades financieras

No existen registros informados con clave de identificación fiscal por entes residuales de entidades financieras públicas privatizadas o en proceso de privatización o disolución, entidades financieras cuya autorización para funcionar haya sido revocada por el Banco Central y se encuentren en estado de liquidación judicial o quiebra, o fideicomisos en los que SEDESA sea beneficiario, excepto que haya sido informado con número de documento de identidad.

El archivo completo puede consultarse accediendo al DVD "Central de deudores del sistema financiero" de frecuencia mensual que difunde la Gerencia de Gestión de la Información del BCRA.

## Central de cheques rechazados

### No existen registros de cheques rechazados para esta consulta

Estas consultas se realizan sobre la Central de cheques rechazados, conformada por datos recibidos de los bancos, que se publican sin alteraciones de acuerdo con los plazos dispuestos en el artículo 26, inciso 4 de la Ley 25.326 de Protección de los Datos Personales y con el criterio establecido en la Comunicación [B 7074](#) y [B 8103](#). Su difusión no implica conformidad por parte de este Banco Central.

*Anexo IX: Tasa de interés de política monetaria y tipo de cambio nominal*

El Banco Central de la República Argentina en el último informe mensual publicado el 31 de enero del corriente año, de “Resultados del Relevamiento de Expectativas del Mercado”, comunica sobre la tasa de interés de política monetaria, en el cual establece que: “Tras el primer mes luego del cambio en la definición de la tasa de interés de política monetaria, las expectativas sobre el valor que adoptará la tasa en pesos de pases a 7 días para todos los períodos relevados se elevaron respecto del relevamiento anterior. Para febrero de 2017 se ubicó en 24,3%, 1,30 puntos porcentuales por encima del valor esperado un mes atrás para ese período”.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Consulta web [www.bcra.com.ar](http://www.bcra.com.ar), fecha de consulta 28/02/2017, página 10.

Se presenta a continuación las expectativas de la tasa de interés

<b>TASA DE POLÍTICA MONETARIA (PASE 7 DÍAS)</b>							
<b>(Último comunicado del mes)</b>							
	<b>Referencia</b>	<b>Mediana (Ene-17)</b>	<b>Mediana (Dic-16)</b>	<b>Variación</b>	<b>Promedio (Ene-17)</b>	<b>Promedio (Dic-16)</b>	<b>Variación</b>
Feb-17	TNA, %	24,30	23,0	Alza	24,10	23,10	Alza
Mar-17	TNA, %	23,90	22,70	Alza	23,80	22,50	Alza
Abr-17	TNA, %	23,50	22,0	Alza	23,20	22,0	Alza
May-17	TNA, %	22,50	21,50	Alza	22,50	21,50	Alza
Jun-17	TNA, %	22,0	21,10	Alza	22,0	21,0	Alza
Jul-17	TNA, %	21,80	-		21,50	-	
2017	TNA, %, Dic 2017	20,0	18,80	24,10	19,50	18,80	Alza
Próximo 12 meses	TNA, %, Dic 2018	19,20	18,80	Alza	19,20	18,80	Alza
2018		15,0	14,10	Alza	14,80	14,60	Alza

Para diciembre del corriente año se espera una tasa del 20,00% y una disminución hasta el 15,00 en diciembre de 2018.

Respecto del tipo de cambio nominal (\$/US\$), “los pronósticos sugieren una senda creciente pero estable a lo largo del período relevante. El tipo de cambio nominal promedio esperado para los próximos meses de 2017 se ubica entre \$/US\$ 16,20 y \$/US\$ 17,10, con modificaciones generalmente a la baja respecto del anterior relevamiento. A fines de 2017, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$/US\$ 18,40, algo por debajo del

pronóstico previo. En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se mantuvo en \$/US\$ 21,0.

El cuadro siguiente muestra las expectativas del tipo de cambio nominal:

<b>TIPO DE CAMBIO NOMINAL</b>							
	<b>Referencia</b>	<b>Mediana (Ene-17)</b>	<b>Mediana (Dic-16)</b>	<b>Variación</b>	<b>Promedio (Ene-17)</b>	<b>Promedio (Dic-16)</b>	<b>Variación</b>
Feb-17	\$/US\$	16,20	16,30	Baja	16,20	16,30	Baja
Mar-17	\$/US\$	16,30	16,50	Baja	16,40	16,50	Baja
Abr-17	\$/US\$	16,50	16,60	Baja	16,50	16,60	Baja
May-17	\$/US\$	16,70	16,80	Baja	16,70	16,80	Baja
Jun-17	\$/US\$	16,90	17,00	Baja	16,90	16,90	Sin cambio
Jul-17	\$/US\$	17,10	-		17,10	-	-
2017	\$/US\$-dic-17	18,40	18,50	Baja	18,30	18,40	Baja
Próximo 12 meses	\$/US\$	18,60	18,50	Alza	18,60	18,40	Alza
2018	\$/US\$, dic-18	21,00	21,00	Sin cambio	20,90	21,10	Baja

*Anexo X: Consulta tasas vigentes al 03 de Junio de 2017 en Banco Nación Argentina*

Tasa activa cartera general diversas vigentes desde el 27/01/2017:

- Tasa efectiva mensual vencida = TEM (30 días) = 1,972%
- Tasa nominal anual vencida con capitalización cada 30 días = TNA = 24,00%
- Tasa efectiva anual vencida = TEA = 26,82%

## Bibliografía

- Argentina, B. C. (2017). *Resultados del relevamiento de expectativas de Mercado*. Buenos Aires: BCRA.
- Berardo, C. V. (2010). *Manual para el Análisis y Evaluación de Crédito. Nociones y Herramientas*. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Aplicación Tributaria S.A.
- Carolina, C. (24 de Febrero de 2017). Pymes: Los beneficios de la nueva ley.
- Checkley, K. (2007). *Manual para el Análisis del Riesgo del Crédito*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Dumrauf, G. L. (2010). *Finanzas Corporativas, un Enfoque Latinoamericano. 2º Edición*. Buenos Aires: Alfaomega.
- Económica, C. P. (2017). *Con devaluación, la CAN subió hasta 45,30% en un año*. Córdoba.
- García, A. M. (2010). *Análisis de Empresas y Riesgo Crediticio*. Buenos Aires: Omar D. Buyatti, Librería Editorial.
- Grupo de Trabajo Empresario. (2009). *Manual de Mejores Prácticas y Herramientas para la Gestión Integral de Risgos en Microfinanzas*. México: ProDesarrollo.
- Haro, A. d. (2005). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. Mexico: Limusa Noriega Editores.
- Lamatina, O. E. (2014). *Análisis de Estados Financieros, un Enfoque Integral. 2º Edición*. Buenos Aires: Omar D. Buyatti.

- Lazzati, S. (2014). *Contabilidad e Inflación*. Buenos Aires: Granica.
- Manual de Administración de Riesgos, Unión de Créditos*. (2011).
- Milei Javier Gerardo y Sclarandi Agustina. (2008). *Política fiscal tipo de cambio real y crecimiento endógeno: el caso argentino*. Asociación Argentina de Economía Política.
- Milei, J. G. (2008). *Dinero, overshooting y crecimiento en una economía abierta*. Asociación Argentina de Economía Política.
- Ministerio de Producción. (31 de 10 de 2016). *Gobierno de la Nación Argentina*.  
Obtenido de <http://www.produccion.gob.ar/se-aprobo-la-ley-pyme-menos-impuestos-y-mas-credito/>
- Molina Raúl A.; Martinez Elsa O.; Sansone Jorge A. y Vinassa Federico. (2008). *El acceso al financiamiento bancaria de las pequeñas y medianas empresas de la provincia y sus condicionantes. Las garantías requeridas y el rol de las sociedades de garantía recíproca*. Asociación Argentina de Economía Política.
- Monteverde, M. V. (2008). *Regulación bancaria con información asimétrica*. Asociación Argentina de Economía Política.
- Padua Santiago Miguel y Mastronardi María Eugenia. (2008). *Tipo de cambio real de equilibrio: Argentina 1991-2006*. Asociación Argentina de Economía Política.
- Pazzi, J. (2008). *Caítal flows and banking system fragility*. Asociación Argentina de Economía Política.
- Perez, J. O. (2015). *Análisis de Estados Contables, un Enfoque de Gestión*. Córdoba: Universidad Católica de Córdoba.

Schneider, A. (2008). *Sustituibilidad bruta de activos financieros: Un Criterio Para la Elección de Regímenes Monetarios en Economías Emergentes*. Asociación Argentina de Economía Política.

Vera, J. C. (2008). *El riesgo en evaluación de pequeños proyectos*. Asociación Argentina de Economía Política.

*Wikipedia*. (15 de 06 de 2016). Obtenido de <https://www.wikipedia.org>

---

**ANEXO E – FORMULARIO DESCRIPTIVO DEL TRABAJO  
FINAL DE GRADUACION**



*AUTORIZACIÓN PARA PUBLICAR Y DIFUNDIR TESIS DE POSGRADO O  
GRADO A LA UNIVERIDAD SIGLO 21*

Por la presente, autorizo a la Universidad Siglo21 a difundir en su página web o bien a través de su campus virtual mi trabajo de Tesis según los datos que detallo a continuación, a los fines que la misma pueda ser leída por los visitantes de dicha página web y/o el cuerpo docente y/o alumnos de la Institución:

<b>Autor-tesista</b> <i>(apellido/s y nombre/s completos)</i>	GIORGIS MARIA CECILIA
<b>DNI</b> <i>(del autor-tesista)</i>	33.814.101
<b>Título y subtítulo</b> <i>(completos de la Tesis)</i>	<i>“Riesgo crediticio: su análisis en empresa del sector agropecuario”</i>
<b>Correo electrónico</b> <i>(del autor-tesista)</i>	<a href="mailto:mcecilia-giorgis@hotmail.com">mcecilia-giorgis@hotmail.com</a>
<b>Unidad Académica</b> <i>(donde se presentó la obra)</i>	Universidad Siglo 21
<b>Datos de edición:</b> <i>Lugar, editor, fecha e ISBN (para el caso de tesis ya publicadas), depósito en el Registro Nacional de Propiedad Intelectual y autorización de la Editorial (en el caso que corresponda).</i>	Río Cuarto, Córdoba. Junio 2017

---

Otorgo expreso consentimiento para que la copia electrónica de mi Tesis sea publicada en la página web y/o el campus virtual de la Universidad Siglo 21 según el siguiente detalle:

<b>Texto completo de la Tesis</b> <i>(Marcar <b>SI</b>/NO)<sup>[1]</sup></i>	SI
<b>Publicación parcial</b> <i>(Informar que capítulos se publicarán)</i>	

Otorgo expreso consentimiento para que la versión electrónica de este libro sea publicada en la en la página web y/o el campus virtual de la Universidad Siglo 21.

**Lugar Fecha:** Río Cuarto, Córdoba. Junio 2017

---

**Firma autor-tesista**

---

**Aclaración autor-tesista**

---

[1] Advertencia: Se informa al autor/tesista que es conveniente publicar en la Biblioteca Digital las obras intelectuales editadas e inscriptas en el INPI para asegurar la plena protección de sus derechos intelectuales (Ley 11.723) y propiedad industrial (Ley 22.362 y Dec. 6673/63. Se recomienda la NO publicación de aquellas tesis que desarrollan un invento patentable, modelo de utilidad y diseño industrial que no ha sido registrado en el INPI, a los fines de preservar la novedad de la creación.

---

Esta Secretaría/Departamento de Grado/Posgrado de la Unidad Académica:

\_\_\_\_\_certifica que la tesis  
adjunta es la aprobada y registrada en esta dependencia.

\_\_\_\_\_  
Firma Autoridad

\_\_\_\_\_  
Aclaración Autoridad

Sello de la Secretaría/Departamento de Posgrado