

**Universidad Siglo 21**



Trabajo Final de Grado. Manuscrito Científico

Carrera de Contador Público

**“El impacto de la NIIF 16 en los estados financieros de empresas argentinas”**

**“The impact of IFRS 16 on the financial statements of Argentine companies”**

Autor: Stella Maris Godoy

DNI: 26.290.247

Legajo: VCPB23716

Tutor de TFG: Favio D’Ercole

Río Gallegos, Santa Cruz

Argentina, Noviembre 2020

## **Agradecimientos**

Primeramente, agradecida a Dios por haberme dado de su gracia y fortaleza cada día, para poder cumplir el anhelo de estudiar esta carrera y estar presente en cada área de mi vida. También a mi esposo e hijos que me apoyaron, ayudaron y comprendieron en todo momento, porque por y para ellos es todo este gran esfuerzo, ya que quiero darles a ellos, el ejemplo de que con fe y perseverancia se logran las sueños. Hago extensivo este agradecimiento a mi madre, mis hermanos y amigas que me acompañaron y sostuvieron con el cariño y sus oraciones. Finalmente, a todos los profesores de la universidad que aportaron de una u otra forma a mi desarrollo universitario.

## Resumen

Desde el 01 de enero del 2019 está en vigencia una nueva normativa contable para las empresas que cotizan en bolsa. La NIIF 16 reemplazo a la NIC 17 con lo cual el arrendamiento no se trata más como operativo sino como financiero. Surgen del cambio normativo el activo por derecho de uso y el pasivo por arrendamiento. Este cambio afecto principalmente a la forma de contabilizar de los arrendatarios. En este trabajo se analizaron el impacto y los cambios de la NIIF 16 en los estados financieros.

Para la muestra se seleccionaron siete empresas públicas de diferentes rubros que cotizan en bolsa. Para este estudio se realizó una investigación descriptiva bajo un enfoque mixto. Se realizó una comparación entre las normas, se señalaron los rubros más afectados y se examinaron distintos indicadores financieros. Para la recolección de datos se usó como técnica el relevamiento bibliográfico y legislativo. Se extrajeron los estados contables de la página web de Bolsar para su análisis.

La mayoría de las empresas siguen aun en el proceso de la implementación de la nueva norma. El cambio normativo ha afectado mucho más a las empresas que poseen grandes volúmenes de arrendamientos. Los administradores deben evaluar con más cuidado los contratos de arrendamiento. Para los usuarios de información financiera es un avance dado que aumenta la confianza al conocer datos más concretos de las empresas.

**Palabras clave:** Balances-Arrendamientos-NIIF-Endeudamiento-Inversionistas.

## Abstract

From January 1, 2019 a new accounting rule for companies that trade on the stock market comes into force. The NIIF 16 replaced NIC 17 so that the lease is not treated with operating ends but financial ones. They arise from the normative change : the right-of-use asset and the lease liability. This change mainly affected the accounting method of the lessees. In this paper the impacts and changes of the NIIF on the financial statements were analysed

For the sample, seven public companies of different categories that trade on the stock market were selected. For this study a descriptive research under a mixed approach was conducted. A comparison between norms was made ,the most affected areas were pointed out and different financial indicators were examined . In order to gather information, the technique of bibliographic and legislative was carried out. Accounting data were extracted from the page web of Bolsar for analysis.

Most of the companies are still on the process of implementing the new norm. Companies with large volumes of leases have been very much affected by the regulatory change. Managers need to evaluate leases more carefully. For the users of financial information is a breakthrough due to the fact that it increases the confidence of knowing more specific companies data.

**Keywords:** Balance Sheet- Leases-NIIF-Indebtedness-Investors.

## Índice de Contenido

<b>Introducción</b> .....	<b>5</b>
<b>Métodos</b> .....	<b>20</b>
<b>Diseño</b> .....	<b>20</b>
<b>Participantes</b> .....	<b>21</b>
<b>Instrumentos</b> .....	<b>21</b>
<b>Análisis de Datos</b> .....	<b>22</b>
<b>Resultados</b> .....	<b>23</b>
<b>Discusión</b> .....	<b>28</b>
<b>Conclusión</b> .....	<b>35</b>

## Índice de Figuras

<i>Figura 1.</i> Simplificación de normas.....	<b>9</b>
<i>Figura 2.</i> Diferencias entre la NIC 17 y la NIIF 16.....	<b>10</b>
<i>Figura 3.</i> Impacto de la NIIF 16 sobre 3000 compañías.....	<b>18</b>
<i>Figura 4.</i> Gráfico de rubros afectados.....	<b>26</b>

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1:</b> <i>Empresas seleccionadas para la muestra</i> .....	<b>21</b>
<b>Tabla 2:</b> <i>Conceptos de los rubros analizados</i> .....	<b>22</b>
<b>Tabla 3:</b> <i>Empresas Analizadas</i> .....	<b>23</b>
<b>Tabla 4:</b> <i>Cuadro comparativo entre la NIC 17 y la NIIF 16</i> .....	<b>24</b>
<b>Tabla 5:</b> <i>Cuadro comparativo entre la NIC 17 y la NIIF 16</i> .....	<b>25</b>
<b>Tabla 6:</b> <i>Cuadro comparativo de la modificación de los rubros</i> .....	<b>25</b>
<b>Tabla 7:</b> <i>Variación de los indicadores en las distintas empresas</i> .....	<b>27</b>
<b>Tabla 8:</b> <i>Cifras de cada rubro con la NIC 16 y NIIF 17</i> .....	<b>44</b>
<b>Tabla 9:</b> <i>Distintos valores para calcular el EBITDA</i> .....	<b>44</b>
<b>Tabla 10:</b> <i>Conceptos y fórmulas de los distintos indicadores</i> .....	<b>45</b>
<b>Tabla 11:</b> <i>Resultados de los cálculos de cada indicador</i> .....	<b>45</b>

## Introducción

En un mundo completamente globalizado, es necesario que las empresas manejen un mismo lenguaje para el análisis de los estados financieros. Para ello, aparecen las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), creadas para estandarizar la aplicación de las normas contables en todo el mundo.

La globalización es un procedimiento económico con respaldo político, militar y cultural. Son nuevos tiempos en los cuales las compañías poseen grandes volúmenes de capital en su fase neoliberal que inicio a la mitad de los años 1970, con lo que se nombra *Consensus* de Washington. Se ha tomado este concepto de Globalización en un ámbito muy preciso y es muy importante para la historia porque ha tomado mucha relevancia en estos últimos tiempos (Ángel et al., 2015).

De acuerdo a Garcia Montaña y Ortiz Carvajal (2015) se aclara que siempre existió una amplia variedad en la práctica contable y distintos tipos de reconocimiento, medición y revelación, por lo que existen distintas normativas entre los países.

Estos autores explican que la presión de las Corporaciones Multinacionales conducen a una internalización de la economía y a una mejor estructura para beneficiarse con ventajas de todo tipo.

Asi mismo agregan que el fin de la normalización contable es la de lograr un desarrollo homogéneo para confeccionar el registro de los hechos económicos; es la manera de garantizar que la información sea adecuadamente elaborada, comunicada, verificada y controlada.

Lo estados financieros se elaboran para presentar una exposición sistemática de la situación de la empresa. Se define así al conjunto de hechos económicos, decisiones y

políticas contables. Estas elecciones impactan en gran manera, y su capacidad depende principalmente de la aptitud de quienes lo elaboran, y de su respeto de las normas y su aceptación (Ortiz Anaya, 2018).

Según Deloitte (2015) la Fundación de Normas Internacionales de Información Financiera IFRS por sus siglas en inglés, (International Financial Reporting Standard) se constituyó el día 29 de junio de 1973 como Comité de Normas Internacionales de Contabilidad IASC por sus siglas en inglés (International Accounting Standards Committee), con la colaboración de miembros de organismos profesionales de contabilidad de nueve países: Alemania, Australia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Holanda, México, Reino Unido e Irlanda. Es un organismo de carácter privado. Actualmente es la que tiene más facultad en cuanto a regulación contable se refiere ya que no existe otro ente que lo regule, por lo cual, no hay apelaciones en cuanto a sus decisiones. Se conforma por 22 miembros: 6 europeos, 6 norteamericanos, 6 de Asia y Oceanía y 4 del resto del mundo.

Entre los objetivos más importantes se detallan :

- Establecer y transmitir públicamente las normas contables a contemplar en la presentación de los estados financieros, y potenciar su aceptación y acatamiento en todo el mundo.
- Cooperar por el fortalecimiento y alineación de las regulaciones, normas contables y procedimientos vinculados con la presentación de estados financieros.
- Los miembros deben lograr que los estados financieros publicados cumplan con las normas, alentar a los gobiernos y a los organismos

normalizadores a ajustarse a las regulaciones. También que los auditores comprueben que se apliquen estas normas.

Las IFRS son un conjunto de criterios que se deben presentar según la normativa para la medición, presentación y datos de información financiera. Dichas normas fueron emitidas por Comité de Normas Internacionales de Contabilidad IASB por sus siglas en inglés, (International Accounting Standards Boards) (Deloitte, 2016).

Según Filgueira Ramos (2017) el propósito más importante de las NIIF es implementar pautas de acción de la utilización constante de la elaboración de los estados financieros, para lograr un enfoque globalizado y que a los inversores se les permita comprender y determinar sobre las decisiones a tomar sobre la información contenida en estos.

En enero de 2016 el Consejo emite la NIIF 16 de Arrendamientos, y entra en vigencia desde del 01 de enero 2019. Esta norma sustituye a la NIC (Norma Internacional Contable) 17 y entra en vigencia, CINNIF (Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera) 4, SIC (Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Contabilidad)-15 y SIC-27. Se determinan las regulaciones para el reconocimiento, medición, presentación e información a presentar de los arrendamientos. El principal objetivo de esta norma es garantizar que la información relevante a los arrendatarios y arrendadores sea representativa de esas transacciones. Esta exposición es importante para los usuarios para analizar el impacto de los arrendamientos sobre su situación y rendimiento financieros y los flujos de efectivo de una entidad (Normas Internacionales de Información Financiera, 2018).

El portal de información contable Actualícese (2019), indica que “la primera labor importante que realiza esta NIIF es la eliminación del apellido de los contratos, de tal

forma que ya no existen financieros y operativos, sino simplemente contratos de arrendamiento” (p.1).

En Argentina las NIIF 16 son adoptadas por la RT (Resolución Técnica) N°26 de FACPCE (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas), se aprobó el 28 de noviembre de 2008 por la Junta de Gobierno. También es legislado por la resolución de mesa directiva y junta de gobierno FACPCE 437 (2012) que establece el uso obligatorio de la RT 26 para las sociedades emisoras de acciones u obligaciones negociables licenciatarias de servicios públicos de transporte y gas (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas [FACPCE], 2009).

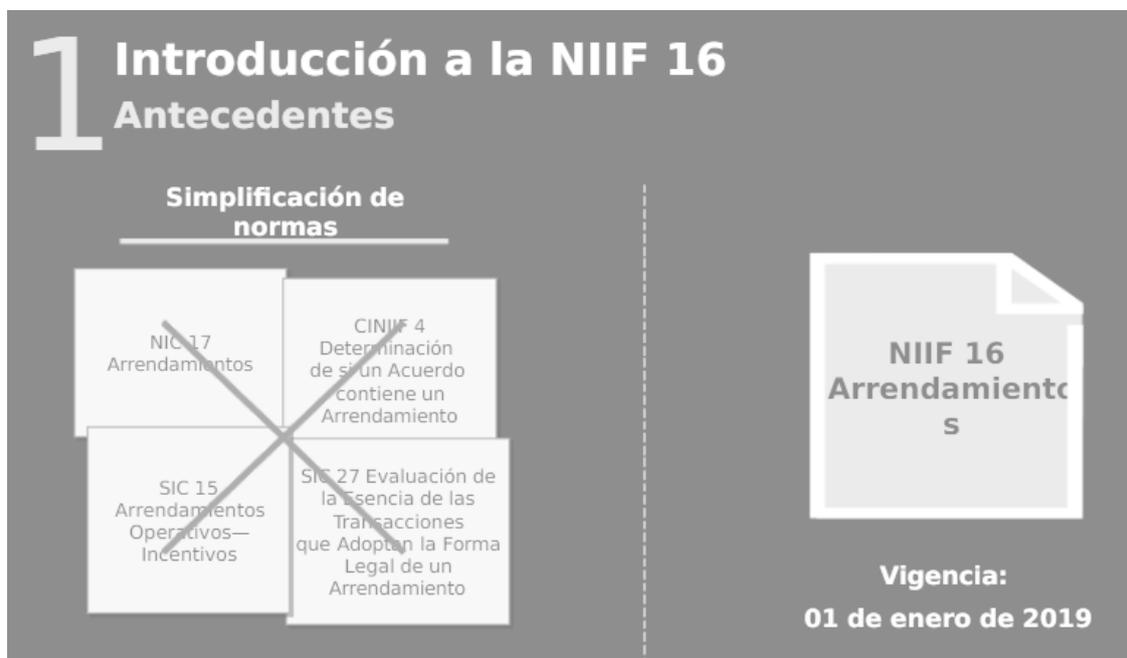
El AFIP (Administración Federal de Ingresos Públicos) difunde mediante boletín oficial, el 16 de mayo de 2019 la resolución general 4483 para los sujetos que adoptan las NIIF para la elaboración de los estados contables. En ella se establece que la documentación nueva debe ser presentada a la AFIP sin tomar en cuenta el resultado que se produce por el cambio en el poder adquisitivo (Administración Federal de Ingresos Públicos [AFIP], 2019).

Cada profesional tiene su propia manera de capacitarse a través de una carrera o por medio de capacitaciones, en cambio se recomienda iniciar por las NIIF para pymes puesto que vienen de una manera simple. La misma es elaborada por IASB y está disponible en su página, donde también hay ejercicios y ejemplos (Flórez Sánchez, 2013).

Según Ximenez de Olaso (2019) toda empresa sujeta a Normas Internacionales debe considerar los arrendamientos permanentemente como financieros. Para que este se produzca tiene que surgir el derecho a controlar el uso de un activo identificado, y por período determinado mayor a un año en pago de una contraprestación. También deben estar presentes cuatro elementos:

1. Derecho a verificar el bien, para aplicar el concepto de bienes derechos.
2. El activo tiene que poseer un valor significativo, ya que los activos de menor valor quedan eximidos de este tratamiento.
3. Se va a utilizar o controlar el activo por período mayor a un año, y la vida útil podría ser inferior o igual al bien objeto del contrato.
4. Se cederá una contraprestación por el uso y seguimiento del bien.

El arrendamiento es un arreglo que alcanzan dos partes: el arrendador y el arrendatario, en el que el arrendador transfiere su derecho a utilizar el activo en el plazo de un lapso determinado, a cambio de una contraprestación por el uso del bien, en una serie de pagos o una suma de dinero (López Sánchez, López Sanchez, y Gómez Sanabria, 2018).



*Figura 1.* Simplificación de normas. Fuente: Financial Accountig Advisory Services (2018).

Partidas	NIC 17		NIIF 16
	Arrendamientos		Todos los Arrendamientos
	Financieros	Operativos	
Ingresos			
Costes Operativos		Gasto por alquileres	
EBITDA			▲
Amortizaciones y Depreciaciones	Depreciaciones		▼ Depreciaciones
RESULTADO EXPLOTACIÓN			▼ ▲
RESULTADO FINANCIERO	Gasto por Intereses		▼ Gasto por Intereses
B A I			▼ ▲

Figura 2. Diferencias entre la NIC 17 y la NIIF 16. Fuente: Alonso (s.f.).

Según López Sánchez, López Sánchez, y Gómez Sanabria (2018) el arrendamiento financiero:

- Es una clase de arrendamiento en el cual se transfiere significativamente todo los riesgos y beneficios relacionados a la propiedad del bien.
- El arrendador cede los derechos de la propiedad del bien al arrendatario al terminar el lapso del arrendamiento.
- El arrendatario puede optar por la compra del activo a un valor que se estima sea inferior al valor razonable.
- El tiempo que dura el arrendamiento abarca la mayor parte de la vida útil del activo.
- Al comienzo del arrendamiento, el valor actual de los pagos mínimos, es igual al total del valor razonable del objeto de la transacción.

- En los bienes arrendados, no se pueden realizar modificaciones considerables, ya que solo pueden ser utilizados por su naturaleza especial.

El costo de los contratos de arrendamientos operativo de las empresas se incluye en los balances. El activo aparece como un derecho de uso del bien, y en el pasivo como una deuda, para garantizar el pago al arrendador. El derecho de uso se debe tomar como un objeto de amortización periódico mientras dure el lapso del arrendamiento (Auditoria y Co, 2016).

Un arrendatario puede elegir no usar los reconocimientos para el derecho de uso de un activo a un arrendamiento de corto plazo y arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo

El interés implícito es el costo pagado de más que se paga en un futuro por valor fijo prestado en el presente. Dentro del contrato no se especifica la tasa de interés, y es imprescindible contar con este dato para los arrendamientos, para calcular monto de la inversión bruta y determinar las anualidades. En la actualidad, no es factible que esté estipulado el tipo de interés en el contrato de arrendamiento; salvo que el arrendador facilite cierta información al arrendatario, u otorgue esta información a pedido del arrendatario, sino deberá realizar estimaciones para calcularla (NIIF 16 arrendamientos - Tasa de interés implícita en un arrendamiento, 2017).

De acuerdo con García Montaña y Ortiz Carvajal (2019) la información sobre los montos, que debe revelar un arrendatario sobre el período que expone son:

- Costo por depreciación de los activos por derecho de uso, por clase de activo subyacente;
- Gasto por intereses de los pasivos por arrendamiento;

- Cargo vinculado con arrendamientos a corto plazo, al igual que los de menos valor, registrados en forma lineal como gasto mientras dure el arrendamiento. Si el monto es igual o mayor a un mes no se debe tomar en cuenta;
- Gasto relacionado con el pago por arrendamientos variables no tomados en cuenta en la cuantificación de los pasivos por arrendamiento;
- Ganancias por el subarrendamientos de los derechos de uso de activos;
- Egreso de efectivo total por arrendamientos;
- Integración de activos por derecho de uso;
- Gastos o ingresos que resultan de la negociación de venta con posterior arrendamiento.
- El valor en libros de los activos por derecho de uso al terminar el período sobre el que se revela por tipo de activo subyacente.

La red global KPMG (2019) revela que esta implementación, al parecer es simple a primera vista porque al principio se reconoce un activo y un pasivo por el mismo valor, y aparentemente produce un impacto neutro, pero repercute en:

- La inclinación de resultados vinculados con los arrendamientos, esto expone un cargo total más elevado que al principio del arrendamiento.
- Al identificar el activo, pero ante todo el pasivo, los ratios de la empresa pueden cambiar notoriamente. Aunque la NIIF repercute de manera favorable en el Beneficios antes de Interéses, Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA por sus siglas en inglés, Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations), disminuye el ratio de endeudamiento.

- Se pone en manifiesto exposiciones a riesgo de moneda, cuando los arrendamientos sean de una moneda diferente a la moneda que utiliza la empresa, y se aumenta el desembolso de los pagos esperados que expone en liquidez.

Además, señala que la implementación de la nueva norma puede necesitar examinar las posibles variaciones en los contratos para moderar los impactos de la misma.

Al reducir el ratio de endeudamiento, también se ven afectados los ratios de eficiencia sobre los activos, como la Rentabilidad Sobre el Capital Empleado ROCE por sus siglas en inglés, (Return On Capital Employed) o el Retorno Sobre el Capital Invertido ROIC por sus siglas en inglés, (Return on Invested Capital) difiere considerablemente. Puede complicar su disponibilidad para obtener crédito y otras financiaciones, como también afectar el balance en las pérdidas y ganancias y, por consiguiente, a la utilidad final (SelfBank by Singular Bank, 2019).

El impacto de la NIIF 16 se refleja en los estados contables con el incremento de los activos y pasivos, como también en el estado de resultado por el reconocimiento de la amortización y de los intereses, con el fin de exponer las cifras en los estados financieros con mayor claridad y mejor comparabilidad. Estos cambios afecta una amplia diversidad de sectores que sean arrendatarios (Torres Vargas, 2017).

Según Vadillo Conesa (2019) concluye que la modificación comienza con la definición de arrendamiento. El autor incorpora el concepto de derecho de control de uso del activo subyacente durante un período de lapso determinado como requisito básico para ser considerado arrendamiento financiero, así también si el acuerdo por el arrendamiento incorpora este derecho de uso sobre un activo durante un lapso determinado. Además, señala que la nueva norma es un beneficio para los accionistas y

analistas de cuentas contables, ya que reconocer los arrendamientos en activo y pasivo muestra una información más real de las empresas sobre el endeudamiento generado por estos, y permite tener más detalles de cada empresa y así tomar mejores decisiones para invertir.

Siguiendo con Vadillo Conesa (2019), en relación a las cuentas de pérdidas y ganancias, la disminución de los gastos de arrendamientos operativos reemplazados por gastos de intereses y amortización por financiación produce un gran aumento en el EBITDA, causado por el descenso de los gastos operativos e incremento de los financieros provenientes de los contratos de arrendamiento. Al considerar los activos y pasivos como financieros, se debe precisar la tasa de interés para cada contrato. Esto implica disponer de mejor información sobre la verificación de la financiación de terceros, por consiguiente las decisiones a tomar son más analizadas.

En su trabajo final Arrieta Alfaro (2019), concluye que uno de los impactos de la NIIF 16 es que lleva de un modelo de riesgos y beneficios a uno de derecho de uso, modificando los criterios de un contrato de arrendamiento, la contabilidad para los arrendatarios y el costo que genera la adopción de esta norma y la incorporación de sistemas más novedosos para cálculos más exactos para evitar fallas en la contabilidad. Esto último, afecta el estado de situación financiera, con el incremento de activos por la admisión de los activos supervisados, el aumento de los pasivos por las posteriores obligaciones mientras dure el contrato de arrendamiento y la reducción del patrimonio por afirmar más gastos como depreciaciones e intereses que sustituyen el gasto por alquiler en el Estado de Resultados. También se produce un importante impacto en los indicadores financieros, un incremento en el apalancamiento por las deuda del arrendamiento y la subida del EBITDA por poseer menos gastos operativos.

Bandera Mahecha (2020) plantea en su conclusión que el cambio en la normativa suprimio la clasificación de arrendamientos operativos y financieros, y exige a las compañías reflejar sus contratos en general, sin distinción en los estados financieros, modificando así la contabilidad de los arrendatarios para reflejar más transparencia, y así tener la opción de comparar los EECC entre diferentes empresas.

Ávila López y Torres Villamar (2019) concluyen que la implementación de esta norma impacta sobre la información financiera de las empresas, produciendo cambios en la contabilidad por parte de los arrendatarios y en los datos a reflejar lo que le facilita a los inversionistas comparar estados financieros de dos o más compañías, acrecentado la confianza de los inversionistas al conocer con mas detalle las operaciones de las empresas.

Fiallos Cárdenas y Romero Chacón (2019) concluyen que las sociedades reflejan mejor información y más claridad a los inversionistas por los activos que se acceden por los contratos de arrendamiento. Pero, por la implementación de la NIIF 16 repercute en los indicadores financieros, reflejando un efecto no tan atractivo en los ratios de liquidez de la compañía, y en la facultad de responder por las obligaciones.

Esparza Estrada, León Seminario, y Saavedra Villarán (s.f.) exponen que la aplicación de la NIIF 16 incide favorablemente en las decisiones de las empresas del rubro retail, debido a que los rubros de los estados financieros tendrán una mayor cuantía, por lo cual será más interesante para los accionistas. También optimizará las estrategias en relación a la determinación, calificación y evaluación de los arrendamientos. Este cambio también afecta a los diferentes ratios, por lo cual los gerentes deben planificar y anticiparse al impacto mediante una óptima administración de la deuda por los arrendamientos.

A raíz de la implementación de la nueva regulación, los diferentes indicadores varían, como por ejemplo, el nivel de liquidez que disminuye, a causa del aumento de la deuda a corto plazo; el indicador de solvencia aumenta al estar más endeudada, dependiendo de terceros y por disponer de activos fijos para ejecutar sus operaciones. En relación al indicador de rentabilidad, en los inicios del contrato descenderá, pero mejorará con el pasar del tiempo (De la Torre Elao y Jordán Garzón, 2018).

Según estadísticas realizadas en España por Esteban y González (2020) esta reciente manera de contabilizar los arrendamientos tiene un alto impacto en algunas secciones de la cuenta de resultados de las compañías, con una particular incidencia en las ramas del comercio, hotelería y en el resto de los rubros. Este impacto afecta en las cláusulas financieras que los prestadores imponen a sus prestatarios debido al compromiso de mantener ciertos niveles en los ratios financieros. Este cambio en los ratios es debido a las nuevas regulaciones y no al desempeño imputable al grupo cotizado, y debería ser tomada en cuenta por los analistas.

La adopción de esta norma, la NIIF 16, ha repercutido en la contabilidad de las empresas en el mundo. Según Zoido y Vidanes (2020) afirman que:

Las compañías con fuertes componentes de alquiler (e.g. *retailers*, hoteleras, telecom y aerolíneas) son las más expuestas al cambio de la IFRS 16 y se encuentran sometidas a mayor escrutinio de sus arrendamientos, los cuales, anteriormente, únicamente se veían reflejados en las notas contables. (P.100)

En función a la encuesta que realizó PWC Global (2019) a 400 ejecutivos demostró que bastantes compañías, todavía hacen frente el desafío de moderadas implementaciones, con incorporaciones limitadas recurriendo a procesos manuales. Existen posibilidades de mejorar sistemas y procesos con una mejor integración de las

soluciones de Tecnología de Información TI y automatizar los procedimientos del arrendamiento.

Este informe también revela que a pesar de haber logrado la adopción de la NIIF 16 todavía están en proceso de detectar y conocer cuales son las ventajas comerciales. De los encuestados:

- 60 % informaron que la adopción no resultó en una óptima claridad en la contabilidad o que el impacto fue neutral.
- 51 % revelan que su interés es que la implementación de la norma se refleje la cartera de arrendamientos y la mejora de activos.
- 8 % manifestó que ya son visibles los resultados positivos de la aplicación de la nueva norma, de la mejora en la cartera de arrendamientos, mejor administración, inclusive las decisiones más importantes de arrendamientos versus compra.

Muchas empresas todavía están en el proceso de comprender y analizar sus datos y necesitan estudiar las implicancias, si las hay, de sus decisiones de arrendamiento frente a la compra, así como sobre las condiciones de contratación y los términos de plazo. (PWC Global, 2019)

PWC (2018) realizó un análisis global para estudiar el impacto sobre las empresas públicas en diversos rubros y países (sin incluir a USA), en la siguiente tabla nos muestra el impacto sobre el pasivo y el EBITDA:

Industria	Promedio aumento en los pasivos	Promedio aumento en EBITDA
<b>Todas las compañías</b>	<b>22%</b>	<b>13%</b>
Minoristas	98%	41%
Aerolíneas	47%	33%
Servicios profesionales	42%	15%
Salud	36%	24%
Mayoristas	28%	17%
Transporte y logística	24%	20%
Entretenimiento	23%	15%
Telecomunicaciones	21%	8%

*Figura 3.* Impacto de la NIIF 16 sobre 3000 compañías. Fuente: PWC (2018).

El 28 de mayo de 2020 la Junta emite una enmienda a la NIIF 16 de arrendamientos para asistir a los arrendatarios en la contabilización la adjudicación de alquiler vinculadas con el covid-19 y a la vez proporcionar datos valiosos a los inversores sobre sus arrendamientos. Esta se inicia el 01 de junio del 2020 y exime a los arrendatarios de tener que tomar en cuenta los contratos de arrendamiento individuales, a causa de la pandemia, por la dificultad de llevar la contabilidad de grandes cantidades de concesiones de alquiler, más en tiempos de dificultad que afrontan las partes a lo largo de la pandemia. Esta excepción optativa ofrece una mitigación conveniente a los arrendatarios para seguir otorgando una información útil a los inversionistas (IFRS, 2020).

Según todo lo expuesto anteriormente, se puede observar que desde que entró en vigencia la NIIF 16, ha sido una incertidumbre, en general, conocer cual será realmente el impacto en las empresas que poseen grandes volúmenes de contratos de arrendamientos, para poder desarrollar su actividad. Surgen los siguientes interrogantes: ¿Cuáles son concretamente los cambios producidos por la esta nueva norma?, ¿en qué rubros influirá?, ¿de qué forma se modificarán los indicadores de pasar de la NIC 17 a la NIIF 16?

Es fundamental evaluar y determinar dentro de las alternativas posibles, el impacto de la NIIF 16 en las compañías, para contribuir y promover la aceptación de esta nueva regulación, logrando que la información financiera sea estandarizada y comparativa entre las distintas empresas, para poder beneficiar con confianza y transparencia a los inversionistas.

El objetivo general de esta investigación es identificar el impacto de la NIIF 16 en los estados financieros y en los distintos indicadores de empresas de la Argentina que cotizan en bolsa de valores, desde la posición del arrendatario.

Los objetivos específicos en este estudio son:

- Determinar los cambios más importantes entre las normas de la NIIF 16 y la NIC 17.
- Mencionar que rubros de la contabilidad son los perjudicados a partir de la implementación de las normas internacionales para las empresas que poseen contratos de arrendamientos.
- Examinar los distintos indicadores financieros y económicos, y su progreso de una normativa a otra.

## Métodos

Arias (2012) señala que el marco metodológico es el “conjunto de pasos, técnicas y procedimientos que se emplean para formular y resolver problemas de investigación” (p.20). Es decir, es un esquema a seguir para la recopilación y análisis para llegar a una interpretación del problema que se investiga.

### *Diseño*

Al tener un sustento teórico del tema seleccionado, se procedió a realizar una investigación de tipo descriptiva, para conocer los aspectos más comunes, y principales características del impacto de la NIIF 16 en los estados financieros de las empresas, como arrendatarios.

En el presente trabajo se realizó bajo un enfoque mixto, con un sesgo en el método cualitativo, porque se realizó la revisión de las características de la nueva norma, para comprender el efecto en la contabilidad; y también cuantitativo para identificar el impacto numérico con esta implementación.

El diseño que se optó para realizar el estudio de la NIIF 16 fue no experimental, ya que no se manipularon las variables de la información recogida, sino que simplemente fue observada.

El tipo de investigación elegida es longitudinal porque se recopilaban datos en distintos períodos, con el fin de comprobar los cambios en los cierres de estados contables. Se compararon los balances 2018 y 2019 de empresas argentinas que negocian en el mercado bursátil.

### *Participantes*

La población que ha sido seleccionada para la investigación son todas las empresas de la Argentina que cotizan en bolsa, y poseen un volumen importante de contratos de arrendamientos. El muestreo fue no probabilístico e intencional, porque se seleccionaron los cierres de estados contables de los años 2018 y 2019. La muestra que se analizó, fue compuesta por siete empresas públicas que cotizan en bolsa, de diferentes tipos de actividades. Las compañías son:

**Tabla 1:** *Empresas seleccionadas para la muestra.*

<b>N°</b>	<b>EMPRESA</b>	<b>TICKER</b>	<b>ACTIVIDAD</b>
1	Loma Negra Compañía Industrial S.A.	Loma	Constructora
2	Mirgor S.A.	Mirg	Manufacturera
3	Transportadora de Gas del Norte S.A.	TGN	Transporte de gas
4	Cresud S.A.	Cres	Agropecuaria
5	Aeropuertos Argentina 2000	Aero	Aeronáutico
6	Pampa Energía S.A.	Pamp	Energía
7	Telecom	Teco	Telecomunicaciones

Fuente: elaboración propia.

### *Instrumentos*

En la presente investigación para recolectar datos se usó como técnica el relevamiento bibliográfico y legislativo de fuentes primarias, por ejemplo, libros, sitios web, revistas científicas, tesis, noticias, decretos, normas y resoluciones.

Adicionalmente se expusieron los estados contables estudiados de la página web de Bolsar, sitio financiero de internet de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. De allí se tomaron cifras reales, y según las notas de los EECC de cada empresa evaluada los valores fueron expresados en términos de la unidad de medida corriente. Esto es conforme a lo establecido por la NIC 29, debido a que la Argentina posee una economía hiperinflacionaria desde el 2016, la cual al 2019 sobrepasó el 100%.

Se detallan las definiciones para el segundo objetivo específico, comparación de los rubros afectados.

Definición conceptual:

**Tabla 2:** *Conceptos de los rubros analizados.*

Activo	Pasivo	Patrimonio Neto	Utilidad Operativa
Bienes y derechos de una empresa.	Deudas y obligaciones de una empresa.	Diferencia entre el activo y pasivo.	Ganancia de la empresa excluyendo impuestos e intereses.

Fuente: elaboración propia en base a (Vilches Troncoso, 2019).

Definición operacional: Se realizó una comparación de los rubros: activo, pasivo, patrimonio neto y utilidad operativa con la aplicación de la NIC 17 y la NIIF 16, calculando también la variación porcentual del cambio de norma. Esta variación se reflejará en gráficos de barra.

Para el tercer objetivo específico, las definiciones conceptuales de los distintos indicadores evaluados se encuentran en el anexo II, tabla 10.

Definición operacional: Los diferentes indicadores son una herramienta para determinar estabilidad, endeudamiento, liquidez y rendimientos en una compañía. En este objetivo específico se calcularon los diferentes ratios por cada empresa y se calculó la variación porcentual que hubo desde la aplicación de una norma a otra.

### *Análisis de Datos*

Se determinaron los cambios más importantes entre la NIC 17 y la NIIF 16, se mencionó como afectaron los rubros de los balances de las compañías que poseen gran cantidad de arrendamientos, se examinaron los distintos indicadores que se modificaron de una normativa a otra. Luego, se identificó el impacto de la NIIF 16 en los estados financieros de las empresas que cotizan en bolsa, como arrendatarios.

## Resultados

Para iniciar el análisis del impacto de la NIIF 16, en la siguiente tabla se detallan los datos más relevantes de cada empresa que cotizan en bolsa, y se extrajeron de las notas de los estados contables que están publicados en la página de (Bolsar, 2019). Por medio de ellos se analizaron las diferentes variables para evaluar el impacto de la nueva norma.

**Tabla 3:** *Empresas Analizadas.*

Empresa	Fecha de Cierre	Fecha de adopción de la NIIF 16	Principales arrendamientos
AA 2000	31/12/2019	01/01/2019	Oficinas y depósitos.
Loma Negra	31/12/2019	01/01/2019	Oficinas, equipos, predios y edificios.
Cresud.	30/06/2020	01/07/2019	Oficinas, equipos de computación, maquinarias, propiedades para uso administrativo, centros comerciales, otros edificios, campos y tierras.
Mirgor	31/12/2019	01/01/2019	Oficinas administrativas y depósitos
Pampa Energía	31/12/2019	01/01/2019	Oficinas comerciales, depósitos, edificios, terrenos y una subestación.
Telecom	31/12/2019	01/01/2019	Sitios, líneas, circuitos y capacidad satelital.
TGN	31/12/2019	01/01/2019	Edificios, oficinas, bases operativas y otros terrenos.

Fuente: elaboración propia.

### *Diferencias entre la norma NIC 17 y la NIIF 16.*

Después de realizar una revisión de las normas contables, desde la perspectiva del arrendatario, se elabora una comparación con las diferencias más relevantes entre la NIC 17 y la NIIF 16:

- Definición del arrendamiento.
- Alcance.
- Clasificación.
- Reconocimiento.
- Medición inicial y posterior.

**Tabla 4:** Cuadro comparativo entre la NIC 17 y la NIIF 16.

NIC 17	NIIF 16
<b>Definición de arrendamiento</b>	
Es un contrato, en el cual el arrendador entrega al arrendatario el derecho de utilizar un activo durante un plazo determinado, a cambio de obtener una sola suma de dinero, o una serie de cuotas.	Un acuerdo, o contiene, un arrendamiento si cede el derecho a controlar el uso de un activo por plazo determinado a cambio de una retribución.
<b>Alcance</b>	
Esta norma se implementa a la contabilización de todas las clases de arrendamiento, excepto los contratos de: exploración o uso de minerales, petróleo, gas natural y recursos no renovables similares, licencias para películas, grabaciones en vídeo, obras de teatro, manuscritos, patentes y derechos de autor.	Se aplica esta norma a todos los arrendamientos incluyendo a los de activos de uso en un subarrendamiento, salvo los acuerdos de: exploración o uso de minerales, petróleo, gas natural y recursos no renovables similares; activos biológicos (NIC 41); concesión de servicios (CINIIF 12); licencias de propiedad intelectual (NIIF 15); derechos mantenidos por un arrendatario (NIC38).
<b>Clasificación</b>	
Hay dos tipos de arrendamientos: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Financieros: cuando se cede fundamentalmente todos los riesgos y ventajas vinculadas a la propiedad.</li> <li>• Operativos: cuando no se cede fundamentalmente todos los riesgos y ventajas vinculadas a la propiedad.</li> </ul>	Establece un solo modelo de contabilización. Se evalúa si existe o no un contrato de arrendamiento.
<b>Reconocimiento</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arrendamientos financieros: se reconocen como un activo y un pasivo por el mismo importe al inicio del plazo del arrendamiento.</li> <li>• Arrendamientos operativos: se reconocen como un gasto de forma lineal, a lo largo del plazo del arrendamiento.</li> </ul>	El arrendatario reconoce el activo sujeto de arrendamiento como derecho de uso, y los pagos de este como pasivo por arrendamiento.
<b>Medición inicial</b>	
Al determinar el valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, se utilizará como factor de descuento la tasa de interés implícita en el arrendamiento, de no ser así se usará la tasa de interés incremental de los préstamos del arrendatario. Cualquier costo adicional se debe añadir al valor calculado del activo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Activo por derecho de uso: su costo abarca el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento, pagos por arrendamiento efectuados anteriormente, descontado los incentivos por arrendamientos, costos directos iniciales, y estimaciones al dismantelar y retirar el activo subyacente, o por la restauración del mismo.</li> <li>• Pasivo por arrendamiento: se medirá al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan abonado hasta esa fecha. Se descontará utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento, si es factible determinable, en caso de contar con este dato se usará la tasa incremental por préstamos del arrendamiento.</li> </ul>

Fuente: (IASCF, s.f.) y (IFRS, s.f.)

**Tabla 5.** Cuadro comparativo entre la NIC 17 y la NIIF 16.

Medición posterior	
<p>El arrendamiento financiero produce un cargo por depreciación en los activos depreciables, como un gasto financiero en cada periodo. La política de depreciación para activos depreciables arrendados será consecuente con la seguida para el restante de activos que se posean, y la depreciación ingresada se calcula sobre las bases establecidas en la NIC 16 y NIC 38. Si no hay certeza razonable que el arrendatario adquirirá la propiedad al finalizar el plazo del arrendamiento, el activo se depreciará completamente a lo largo de la vida útil o en el plazo del arrendamiento, en función de cual se menor.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Activo por derecho de uso: se mide aplicando el modelo del costo, o si se trata de un activo por derecho de uso que sea una propiedad de inversión arrendado se medirá al valor razonable conforme la NIC 40. Si es un activo que se relaciona con una clase de propiedad, planta y equipo se aplicará el modelo de revaluación de la NIC 16.</li> <li>• Pasivo por arrendamiento: se medirá aumentando el importe en libros para exponer el interés sobre el pasivo, disminuyendo el importe de libros para mostrar los pagos realizados, midiendo una vez más el importe en libros para reflejar las nuevas mediciones del arrendamiento.</li> </ul>

Fuente: (IASCF, s.f.) y (IFRS, s.f.).

#### Impacto de la NIIF 16 en los distintos rubros.

En la siguiente tabla se puede observar que los rubros más afectados son el activo y pasivo desde la implementación de la nueva norma contable NIIF 16.

**Tabla 6:** Cuadro comparativo de la modificación de los rubros.

	NIC 17		NIIF 16	Observaciones
	Arrendamientos financieros	Arrendamientos operativos	Todos los arrendamientos	
Activos – Derecho de uso		...		Para NIIF no hay distinción de arrendamientos. Se modifican los indicadores.
Pasivos – Pasivo por arrendamiento	\$ \$	...	\$ \$ \$ \$ \$ \$ \$	
Derechos y obligaciones fuera del balance	...		...	Se admiten arrendamientos fuera de balance si son de bajo valor o corto plazo.

Fuente: elaboración propia en base a (Bravo Peche, 2017).

En las siguientes figuras se reflejan los rubros afectados por cada empresa.

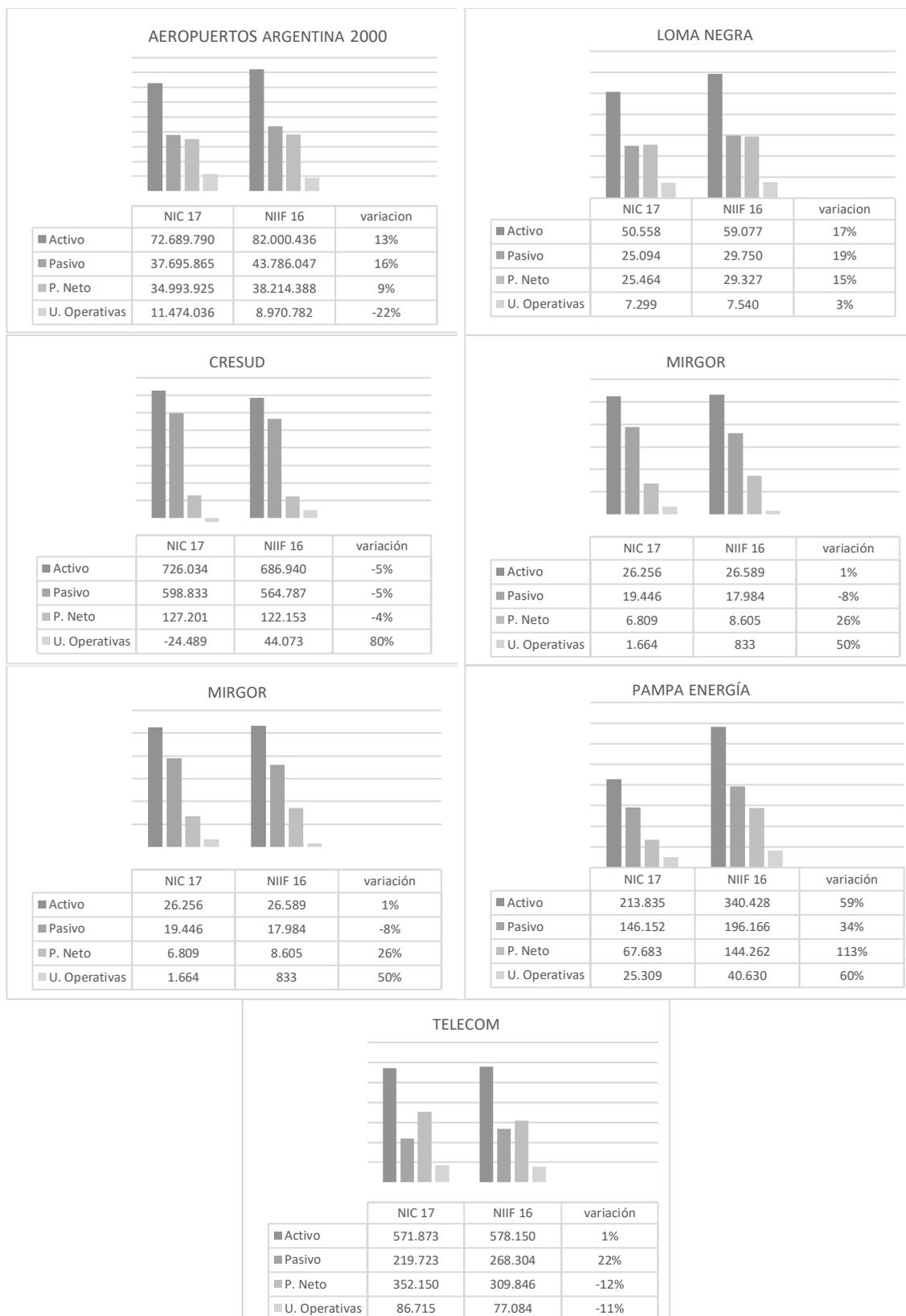


Figura 4. Gráfico de rubros afectados. Fuente: elaboración propia en base a los estados contables.

También se puede observar en cada gráfica de barra, el cálculo de la variación porcentual del 2018 con la NIC 17 y 2019 con la NIIF 16. Con la aplicación de la NIIF 16 todo arrendamiento se reconoce como un activo por derecho de uso, por lo cual es evidente la variación significativa en este rubro, y por ende las empresas que poseen más activos en arrendamientos, se encuentran por consiguiente en general más endeudadas. El patrimonio neto en muy pocas empresas disminuyó, y la utilidad operativa en la mayoría aumentó.

*Análisis de los indicadores desde la implementación de la NIIF 16.*

En la próxima tabla se refleja la variación porcentual de cada indicador, por empresa, y si disminuye o aumenta de una norma a otra. En el anexo I se puede observar los valores extraídos de cada EECC (Estados Contable), y en el anexo II se encuentran los conceptos y fórmulas de los indicadores que se analizaron, como también los resultados de los cálculos de cada indicador. En la mayoría de las empresas analizadas se puede comprobar, que, desde la implementación de la nueva norma, el capital de trabajo bajó considerablemente, pero no significativamente en la liquidez, el apalancamiento, rotación del activo y el EBITDA. Solo la rentabilidad aumentó en general.

**Tabla 7:** *Variación de los indicadores en las distintas empresas.*

Empresa	Capital de Trabajo	Liquidez	Apalancamiento	Rotación del Activo	Rentabilidad	EBITDA
AA 2000	-240% ↓	-51% ↓	6% ↑	-11% ↓	232% ↑	-11% ↓
Loma Negra	-474% ↓	-26% ↓	2% ↑	-19% ↓	15% ↑	4% ↑
Cresud	-64% ↓	-22% ↓	-2% ↓	16% ↑	-48% ↓	28% ↑
Mirgor	92% ↑	14% ↑	-27% ↓	-5% ↓	8% ↑	-31% ↓
Pampa Energía	139% ↑	24% ↑	-37% ↓	-12% ↓	128% ↑	25% ↑
Telecom	-14% ↓	-6% ↓	39% ↑	-9% ↓	-100% ↓	-2% ↓
TGN	-430% ↓	-33% ↓	-58% ↓	11% ↑	-16% ↓	-4% ↓

Fuente: elaboración propia en base a los EECC.

## Discusión

En esta investigación, el objetivo general era analizar de qué manera impacta la NIIF 16 en la información financiera de las empresas que cotizan en bolsa, y poseen grandes volúmenes de arrendamientos, a partir de la implementación de esta nueva regulación, desde el ejercicio 2019. El presente trabajo es de considerable importancia para despejar toda incertidumbre sobre el efecto de esta norma en la información financiera, y aplicar de manera confiable. Además, se pretende reflejar una información más transparente y real a los inversionistas y usuarios de datos contable, con la finalidad de facilitar la comparación de la situación financiera entre las distintas compañías. Es importante y oportuno este cambio en la elaboración de los estados contables, debido al proceso de globalización económica que requiere un manejo universal del lenguaje propio de esta disciplina para el estudio de la información financiera de las empresas que cotizan en bolsa.

Al investigar el impacto de la nueva norma en las compañías, se puede mencionar lo planteado por PWC Global (2019) que gran parte de las empresas están aún en el proceso de incorporar los conocimientos, y analizar la implicancia de la elección de arrendamiento o compra, debido al efecto que produce en sus EECC.

En cuanto al primer objetivo del presente trabajo, hace referencia a los principales cambios normativos de NIIF 16 con la NIC 17, que genera grandes cambios en el tratamiento contable de los arrendatarios. En cuanto a la definición de arrendamiento, para la nueva norma, es un acuerdo que contiene el derecho a controlar el uso del activo por tiempo determinado a cambio de un pago determinado. Este resultado concuerda con lo que plantea Vadillo Conesa (2019) que afirma que la modificación empieza con la definición de arrendamiento porque introduce la concepción de derecho de dominio del

uso del activo subyacente como principal característica, para ser considerado un arrendamiento financiero.

Otro de los aspectos de los resultados es la modificación en la clasificación de los arrendamientos, pasando de operativos y financieros en la NIIC 17, a un solo tipo de contrato de arrendamientos en la NIIF 16. Esto confirma lo señalado por Bandera Mahecha (2020), cuando señala que se modificó la calificación de los arrendamientos operativos y financieros, para exigir a las empresas revelar sus contratos de arrendamientos sin distinción en sus estados financieros, y de esta manera informar sus EECC con mayor transparencia, y hacer posible su comparación entre empresas.

Otra de las grandes modificaciones se refiere al reconocimiento, en el cual se identifica el activo como derecho de uso, y los pagos de arrendamiento como pasivo, lo cual confirma lo planteado por Arrieta Alfaro (2019) sobre que la NIIF 16 cambió los criterios para determinar un contrato de arrendamiento, lo que lleva de un formato de riesgos y beneficios a un formato de derecho de uso. Estos cambios generan grandes modificaciones para la contabilidad de los arrendatarios.

Este resultado igualmente coincide con Torres Vargas (2017), cuando se refiere que los cambios que trajo la NIIF 16 se ven reflejados en el balance con la expansión del activo y del pasivo, así mismo, en el estado de resultado por la distinción de la amortización y de los intereses, con el fin proveer mayor claridad en los estados financieros. Todos estos cambios producidos en la norma, son con el fin de ofrecer a los accionistas información más real para la toma de decisiones. Esto mismo concuerda con Ávila López y Torres Villamar (2019), que concluyen en su trabajo, que la aplicación de esta norma ayuda a comparar estados financieros de dos o más empresas, para aumentar la confianza de los usuarios al conocer con transparencia la información de cada empresa.

Esto mismo es afirmado por Fiallos Cárdenas y Romero Chacón (2019), cuando sostiene que la NIIF 16 permite que las compañías muestren información más óptima y con mayor claridad los activos sujetos a arrendamiento.

En cuanto a la medición inicial, la NIIF 16 determina el activo por derecho de uso al costo de la futura deuda por el arrendamiento, pagos realizados anteriormente, restando diferentes gastos a cargo del arrendatario. El pasivo por arrendamiento se establece por el valor presente de los pagos que no se hayan saldado hasta la fecha. Se descontará usando la tasa de interés implícita en el contrato de arrendamiento. En caso de no contar con esa información se utilizará la tasa incremental por préstamo del arrendamiento. También está relacionado con lo que afirma Vadillo Conesa (2019) que al tomar el activo y pasivo de los arrendamientos como financieros, es necesario determinar la tasa de interés de cada contrato. Esto conlleva a un control más exhaustivo de la verificación y análisis de la financiación de terceros.

El segundo objetivo de la investigación es demostrar que rubros son más afectados desde la aplicación de la NIIF 16 en las sociedades que cuenten con contratos de arrendamientos. Según los resultados obtenidos, indican que desde la implementación de la NIIF 16 en los balances, al reconocer todo arrendamiento como activo por derecho de uso, en la mayoría de las empresas el activo se incrementa al igual que el pasivo por los futuros pagos del arrendamiento, como también el patrimonio neto que se redujo pero en menor proporción. Esto encuadra con lo que plantea Torres Vargas (2017) cuando se refiere que los cambios que trajo la NIIF 16 se ven reflejados en el balance con la expansión del activo y del pasivo, y así mismo en el estado de resultado por la distinción de la amortización y de los intereses, con el fin de proveer mayor claridad en los estados financieros.

Igualmente va en línea como con lo que plantea Arrieta Alfaro (2019) sobre la adopción de la norma que impacta en los estados financieros, por el incremento de activos por el reconocimiento de los activos sujetos al arrendamiento, el incremento de pasivo por las posteriores obligaciones del contrato, así también la reducción del patrimonio por incluir más gastos por intereses y depreciación que suplantando el gasto por alquiler en el estado de resultado.

A continuación Vadillo Conesa (2019) señala que el aumento de activos y pasivos por el reconocimiento de los arrendamientos es un beneficio para los usuarios de los EECC e inversionistas puesto que reflejará una información más clara de la deuda por los arrendamientos que posea cada empresa, esto implica revelar una situación financiera más detallada para su análisis.

Con respecto al tercer objetivo, es analizar como variaron los distintos indicadores económicos y financieros con la implementación de la NIIF 16. Lo que se puede observar en los resultados obtenidos de los cálculos para determinar los distintos indicadores, demuestran que desde la adopción de la nueva normativa en la mayoría de las empresas estudiadas el capital de trabajo se redujo notablemente, no así tan significativamente en el nivel de liquidez, el apalancamiento, rotación del activo y el EBITDA; solo la rentabilidad en general se incrementó.

El resultado de la disminución de la liquidez observada en la mayoría de las empresas estudiadas concuerda con De la Torre Elao y Jordán Garzón (2018) cuando menciona que la implementación de la nueva norma contable produce cambios importantes en los indicadores financieros donde la magnitud de la liquidez se reduce a raíz de la deuda del arrendamiento a corto plazo. Lo mismo plantea Fiallos Cárdenas y Romero Chacón (2019) que este ratio se ve afectado con la adopción de la NIIF 16 y que

las empresas presentan un resultado menos interesante con respecto a la capacidad de responder antes sus deudas.

Pero los resultados con respecto al cálculo del apalancamiento, los cuales disminuyó en algunas empresas no coincide con De la Torre Elao y Jordán Garzón (2018) cuando revela que una compañía incrementa su índice de apalancamiento y que debe recurrir a terceros para obtener activos fijos para realizar sus operaciones, ya que su estudio se basó en las empresas dedicadas al transporte aéreo de pasajeros. Este rubro es impactado considerablemente por la NIIF 16 ya que posee grandes volúmenes de contratos de arrendamientos, más del 50% de su flota de aviones, y los resultados presentados en los cuales se muestra una reducción de este índice en la mayoría de las compañías analizadas como Mirgor que se dedica a la actividad manufacturera, Pampa Energía y TGN la cual se centra más que nada en el transporte, se refleja una disminución gradual de este indicador por poseer básicamente alquileres de oficinas y algunos terrenos, los cuales no son cuantiosos con respecto a otros rubros.

Lo mismo sucede con Arrieta Alfaro (2019) que también concluye que se incrementa el indicador de apalancamiento, por el aumento de la deuda en el pasivo. Esto es debido que el estudio sobre una empresa dedicada al rubro del sector retail va en línea con Zoido y Vidanes (2020) cuando afirman en su estudio que la NIIF 16 afectado más a las empresas con importantes volúmenes de alquileres como los rubros de hotelería, retail, telecomunicaciones y aerolíneas, las cuales antes de la nueva norma detallaban sus arrendamientos solo en notas, y a partir de la nueva norma este tipo de compañías son las más controladas en la verificación de sus arrendamientos.

Con respecto a los resultados sobre la rentabilidad, el cual aumentó en general en las empresas analizadas, solo disminuyó en Cresud empresa que pertenece al sector

agropecuario, en Telecom compañía de telecomunicaciones, y en TGN empresa de transporte concuerda con lo expuesto por De la Torre Elao y Jordán Garzón (2018) cuando plantea que en los inicios de los primeros tiempos esta variable presentará una disminución, pero que al transcurrir el tiempo se acrecentará. Esto es debido a que las empresas analizadas como se había planteado anteriormente son del rubro aeronáutico, por lo cual poseen gran cantidad de arrendamientos. Esta conclusión también se ajusta a lo expuesto por Vadillo Conesa (2019) que concluye que en las empresas analizadas, este ratio disminuye a causa del aumento del activo por el reconocimiento de los arrendamientos.

Por otro lado, se puede observar en los resultados del tercer objetivo, que el EBITDA calculado fue en promedio levemente más alto en las empresas analizadas. Esto concuerda con PWC (2018), que realizó un análisis global a 3.000 empresas públicas, lo cual demuestra que el promedio en este indicador aumenta. Esto es congruente con Arrieta Alfaro (2019), que afirma que debido a la reducción de los gastos, el EBITDA aumenta. También coincide con Vadillo Conesa (2019) que en relación a la cuenta de pérdidas y ganancias, la disminución de los anteriormente llamado gastos por arrendamientos operativos, y su reemplazo por gastos de intereses y amortización por financiación provoca un aumento en este ratio, causado por el decrecimiento de los gastos operativos e intensificación de los financieros procedentes de los acuerdos de arrendamiento.

En base a resultados sobre el impacto a los diferentes ratios financieros y económicos, se puede señalar lo planteado por Esparza Estrada, León Seminario, y Saavedra Villarán (s.f.) que los gerentes deben anticiparse y planificar para un mejor tratamiento de los arrendamientos con el fin de mitigar el impacto en los diferentes

indicadores. También se puede destacar a Esteban y González (2020) que señalan que la NIIF 16 no solo afecta a los diferentes ratios, sino que también impacta en los diferentes requisitos que exigen los prestadores de mantener cierto porcentaje en los distintos indicadores, y que esta variación no se debe al desempeño de la compañía, sino al cumplimiento de la regulación contable, y debe ser tomado en cuenta para su análisis.

Es importante mencionar las limitaciones que presenta este trabajo de investigación, y es que la muestra es pequeña y está formada por siete empresas públicas argentinas que cotizan en bolsa, lo que reduce la alternativa de obtener resultados más generalizados del sector económico. Otra limitación que se resalta, es el poco tiempo transcurrido desde la implementación de la NIIF 16 en la contabilidad de las diferentes compañías que poseen contratos de arrendamiento, y disminuye la posibilidad de una mayor magnitud de resultados en las variables afectadas en la situación financiera, debido a que solo se pudo analizar un año desde la aplicación de la nueva norma contable. Esta limitación también se ha visto reflejado en otros trabajos realizados por otros autores, de los cuales se han extraído las conclusiones para poder desarrollar la relación con los resultados obtenidos.

Sin embargo cabe destacar lo valioso de esta investigación es que las empresas seleccionadas correspondían a diferentes rubros, para poder obtener en esta investigación resultados más diversos. Por otro lado, cabe mencionar que los resultados obtenidos surgen de datos reales extraídos de EECC de empresas públicas. Esto aporta una importante información a los inversores y analistas de información financiera, debido a que no existen muchos trabajos de análisis desde la implementación de la NIIF 16.

### *Conclusión*

En base al trabajo realizado y lo expuesto anteriormente, se puede concluir que desde la implementación de la NIIF 16, que entró en vigencia desde el 01 de enero del 2019, en la contabilidad de las empresas públicas que cotizan en bolsa, se puede observar que cambió la exposición de los estados financieros para reflejar la información y registración contable por parte del arrendatario, sin tener en cuenta la distinción de la dualidad que existía con la anterior norma, la NIIC 17 de los arrendamientos operativos y financieros. El fin es proveer una información más clara y con datos más reales de las empresas para los inversores y analistas, y poder tomar decisiones más acertadas, siendo estos los más beneficiados con la aplicación de esta norma, por exponer un mejor panorama de las empresas.

Uno de los impactos más importantes es el incremento en el activo por el reconocimiento del bien sujeto de arrendamiento como derecho de uso y también un aumento en el pasivo por el reconocimiento de la deuda futura del contrato. Además produce una variación en el estado de resultado por la amortización y los intereses que sustituyen al gasto de alquiler. En relación al interés, se debe determinar en cada contrato, lo cual lleva a evaluar y analizar las decisiones a tomar sobre los arrendamientos, y en caso de no disponer con esta información se debe utilizar la tasa de endeudamiento incremental. No obstante, la NIIF 16 permite reconocer contablemente como un gasto los arrendamientos de activos de bajo valor a corto plazo, el mismo tratamiento contenía la NIC 17 de los arrendamientos operativos.

Se puede agregar que desde la vigencia de esta nueva norma contable también se ven afectados los diferentes ratios financieros y económicos. Desde la aplicación de la NIIF 16, el capital de trabajo se redujo considerablemente en AA 2000, Loma Negra,

Cresud, Telecom y TGN, y en estas mismas empresas la liquidez disminuyó levemente. En cuanto al apalancamiento el promedio de los resultados fue ligeramente más bajo, sobre todo en TGN, Pampa Energía, Mirgor y Cresud al no poseer grandes volúmenes de arrendamiento. La rotación del activo y el EBITDA disminuyeron levemente desde la vigencia de la nueva regulación. La rentabilidad aumentó considerablemente solo en AA 2000 y Pampa Energía, y se redujo en Telecom, Cresud y TGN por poseer más volumen de activos en arrendamientos.

Estas variaciones en los diferentes indicadores influye en el análisis de los prestamistas en cuanto a solicitar el cumplimiento de ciertos requisitos para poder acceder al financiamiento, por lo cual se debe tomar en cuenta que la variación en los ratios se debe al cambio normativo y no al rendimiento de la empresa.

Este impacto en el ratio del endeudamiento, limita las posibilidades de cumplir con los requisitos solicitados por parte de los acreedores, restringiendo la alternativa de acceder a financiamiento. Por esta razón muchas empresas analizan sus decisiones de arrendar o comprar.

Se recomienda a las empresas que aplican la NIIF 16, primeramente capacitar constantemente al personal que cumple funciones en la contabilidad, como contadores y administradores, y de esta forma aplicar de manera correcta las pautas de la nueva norma, como también se sugiere una mejora en los canales de comunicación entre los diferentes sectores de la empresa. De esta manera se remite al área de contabilidad información más efectiva. Asimismo, se sugiere implementar sistemas más novedosos para tener mayores mecanismos de control, y de esta forma prevenir errores en los cálculos.

Tomar los recaudos para elaborar y anticiparse para una mejor gestión de los distintos rubros que son impactados desde la adopción de la nueva norma, en especial la

deuda futura que impacta en diferentes indicadores, como también se aconseja el análisis de las condiciones y componentes de contratos para la selección de nuevos arrendamientos.

Y en relación a los usuarios de la información financiera, se le propone realizar un análisis más minucioso para distinguir si los valores que muestran los diferentes ratios se generan por el desempeño del ejercicio de la empresa o en función del cumplimiento de la nueva normativa.

Se plantea como futura línea de investigación aumentar el tamaño de la muestra, de más sectores económicos para que el análisis sea más amplio, o incrementar la muestra sobre un mismo rubro y evaluar el impacto, e incluso se puede realizar un estudio para cotejar los estados financieros del periodo del 2018 antes de la vigencia de la NIIF 16 con ejercicios posteriores del año 2019.

Otra sugerencia de línea de trabajo es el análisis del impacto de la nueva norma contable desde una perspectiva tributaria, debido a los grandes y constantes cambios en el régimen fiscal, y a la cantidad de tributos nacionales, provinciales y municipales que posee la Argentina.

## Referencias

RT FACPCE N°26/2009 (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas 20 de Marzo de 2009). Recuperado el 14 de Septiembre de 2020, de FACPCE:

[http://190.210.39.225:8080/NORMASWEB/index\\_argentina.php?c=1&sc=64&p=2](http://190.210.39.225:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=64&p=2)

RG AFIP N" 4483/2019 (Administración Federal de Ingresos Públicos 16 de Mayo de 2019). Recuperado el 2020 de Septiembre de 14, de AFIP: <https://www.afip.gob.ar/noticias/20190516-Estados-financieros.asp>

Aching Guzmán, C. (2006). *Ratios Financieros y matematicas de la mercadotecnia*. Lima: Serie Mypes.

Actualícese. (2019). NIIF 16 sobre tratamiento de los contratos de arrendamiento: algunas apreciaciones importantes. *Actualícese*. Recuperado el 16 de Septiembre de 2020, de <https://actualicese.com/niif-16-sobre-tratamiento-de-los-contratos-de-arrendamiento-algunas-apreciaciones-importantes/>

Alonso, E. (s.f.). *Como contabilizar arrendamientos operativos con la NIIF 16*. Recuperado el 17 de Septiembre de 2020, de Contaone: <https://www.contaone.com/como-contabilizar-arrendamientos-operativos-con-la-niif-16/>

Ángel, J. I., Ahumada Lerma, R. S., Cáceres, L. E., Diaz Henao, J. U., Escobar Ávila, M. E., Estévez Quebrada, Y., . . . Rodríguez, F. H. (2015). *Normas Internacionales de Información Financiera*. Colombia: Universidad Externado de Colombia.

Arrieta Alfaro, M. A. (2019). Implementacion de la NIIF 16 en una auditoria financiera (EY) a una empresa del sector retail. Piura: Trabajo de suficiencia profesional para optar el título de Contador Público. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Obtenido de <https://hdl.handle.net/11042/4465>

Auditoria & Co. (01 de Abril de 2016). *La nueva NIIF 16 cambia el arrendamiento*. Recuperado el 14 de Septiembre de 2020, de Auditoria & Co: <http://auditoria->

audidores.com/articulos/articulo-auditoria-la-nueva-niif-16-cambia-el-arrendamiento/

Ávila López, H. Y., & Torres Villamar, J. J. (2019). Impacto de la NIIF 16 arrendamientos en la información financiera de Plastimet S.A. Guayaquil: Tesis presentada como requisito para optar por el título de Contador Público autorizado. Universidad de Guayaquil. Obtenido de <http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/46336/1/TESIS%20IMPACTO%20DE%20LA%20NIIF%2016%20ARRENDAMIENTOS%20EN%20LA%20INFORMACION%20FINANCIERA%20DE%20PLASTIMET%20S.%20A..pdf>

Bandera Mahecha, S. (2020). Contratos de Arrendamientos. Cajica: Diplomado - NIIF. Universidad Militar Nueva Granada. Obtenido de <https://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/handle/10654/36649/BanderaMahechaSoniaGinneth2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Bolsar. (31 de diciembre de 2019). *Estados contables Aeropuertos Argentina 2000*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=354726>

Bolsar. (31 de diciembre de 2019). *Estados contables Loma Negra*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=356165>

Bolsar. (31 de diciembre de 2019). *Estados contables Mirgor*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=356066>

Bolsar. (31 de diciembre de 2019). *Estados contables Pampa Energía*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=355946>

Bolsar. (31 de diciembre de 2019). *Estados contables Telecom*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=355877>

- Bolsar. (31 de diciembre de 2019). *Estados contables TGNO*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=355301>
- Bolsar. (30 de Junio de 2020). *Estados contables Cresud*. Recuperado el 01 de septiembre de 2020, de Bolsar: <https://www.bolsar.com/Downloads.aspx?Id=367679>
- Bravo Peche, O. (Abril de 2017). *NIIF 16 - Arrendamientos Lo que hay que saber*. Recuperado el 10 de Octubre de 2020, de Deloitte: <https://docplayer.es/70332029-Niif-16-arrendamientos-lo-que-hay-que-saber.html>
- De la Torre Elao, A., & Jordán Garzón, D. (2018). Análisis del impacto contable, financiero y tributario de los contratos de arrendamiento por la adopción de la NIIF 16 en empresas dedicadas al transporte de pasajeros por vía aérea que operan en Ecuador. Guayaquil, Ecuador: Proyecto integrador. Escuela Superior Politécnica del Litoral. Obtenido de <http://www.dspace.espol.edu.ec/xmlui/handle/123456789/49235>
- Deloitte. (21 de febrero de 2015). *Los IFRS en su bolsillo 2014*. Obtenido de [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/141110-audit\\_IFRSensubolsillo2014.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/141110-audit_IFRSensubolsillo2014.pdf)
- Deloitte. (2016). *Normas Internacionales de Información Financiera*. Obtenido de Deloitte: [https://www2.deloitte.com/co/es/pages/ifrs\\_niif/normas-internacionales-de-la-informacion-financiera-niif---ifrs-.html](https://www2.deloitte.com/co/es/pages/ifrs_niif/normas-internacionales-de-la-informacion-financiera-niif---ifrs-.html)
- Esparza Estrada, M., León Seminario, U., & Saavedra Villarán, D. (s.f.). La norma internacional de información financiera 16 "Arrendamientos" y la evaluación de su impacto en la toma de decisiones en las empresas de Supermercados en el Perú. Facultad de Negocios. Perú: Trabajo de Suficiencia Profesional. Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Obtenido de <https://repositorioacademico.upc.edu.pe/handle/10757/621975>
- Esteban, A., & González, I. (2020). Efectos de la aplicación de la NIIF 16 sobre arrendamientos en los grupos cotizados españoles no financieros. (14), 17-18. Madrid: Banco de España.

- Fiallos Cárdenas, K. E., & Romero Chacón, N. D. (2019). Análisis financiero y tributario del contrato de arrendamiento de un inmueble a una empresa comercial aplicando NIIF 16 arrendamientos. Guayaquil: Proyecto Integrador. Facultad de Ciencias Naturales y Matemáticas. Obtenido de <https://www.dspace.espol.edu.ec/retrieve/133909/D-CD110073.pdf>
- Filgueira Ramos, C. (2017). *Manual contable NIIF: aplicación práctica*. Universidad Alberto Hurtado.
- Financial Accounting Advisory Services. (2018). NIIF 16 - Arrendamientos. FAAS, 4.
- Flórez Sánchez, E. (2013). *Normas Internacionales de Información Financiera*. Santiago de Cali: Actualicese.com LTDA.
- García Montaña, C. A., & Ortiz Carvajal, L. A. (2015). *Normas internacionales de contabilidad: Entendiendo las NIC/NIIF y Pymes a través de ejercicios prácticos* (Primera ed.). Bogotá.
- García Montaña, C. A., & Ortiz Carvajal, L. A. (2019). *Normas Internacionales de Contabilidad* (Segunda ed.). Bogotá: Ediciones de la U.
- IASCF. (s.f.). *NIC 17*. Recuperado el 06 de septiembre de 2020, de IASCF: [http://nicniif.org/files/u1/NIC\\_17.pdf](http://nicniif.org/files/u1/NIC_17.pdf)
- IFRS. (s.f.). *NIIF 16*. Recuperado el 6 de septiembre de 2020, de IFRS: <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2020/IFRS16.pdf>
- KPMG. (06 de Agosto de 2019). *Niif 16, la nueva norma contable sobre arrendamientos*. Recuperado el 15 de Septiembre de 2020, de KPMG: <https://home.kpmg/ar/es/home/insights/2019/08/niif-16-la-nueva-norma-contable-sobre-arrendamientos.html>
- López Sánchez, M. L., López Sanchez, L. M., & Gómez Sanabria, H. E. (2018). *Matemáticas financieras con aplicación a las normas internacionales de información financiera para Pymes*. Tunja: UPTC.
- NIIF 16 arrendamientos - Tasa de interés implícita en un arrendamiento*. (04 de mayo de 2017). Obtenido de PRAGOT Auditores y Consultores:

<https://pragot.com.pe/niif-16-arrendamientos-tasa-de-interes-implicita-en-un-arrendamiento/>

Normas Internacionales de Información Financiera. (Marzo de 2018). *NIIF 16 Arrendamientos*. Recuperado el 14 de Septiembre de 2020, de IFRS: <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2020/IFRS16.pdf>

Normas Internacionales de Información Financiera. (28 de Mayo de 2020). *Aplicación de la NIIF 16 a la luz de la incertidumbre del covid-19*. Recuperado el 14 de Septiembre de 2020, de IFRS: <https://www.ifrs.org/news-and-events/2020/04/application-of-ifrs-16-in-the-light-of-the-covid-19-uncertainty/>

Ortiz Anaya, H. (2018). *Análisis financiero aplicado, bajo NIIF (16a ed.)*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

PWC. (Octubre de 2018). *NIIF 16 Arrendamientos*. Recuperado el 16 de Septiembre de 2020, de PWC: [https://www.pwc.com/ve/es/publicaciones/assets/PublicacionesNew/Boletines/Aleria\\_Tecnica\\_NIIF16\\_Arrendamientos\\_Oct2018.pdf](https://www.pwc.com/ve/es/publicaciones/assets/PublicacionesNew/Boletines/Aleria_Tecnica_NIIF16_Arrendamientos_Oct2018.pdf)

PWC Global. (2019). *NIIF 16 - Más allá de la implementación*. Recuperado el 16 de Septiembre de 2020, de PWC Global: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/publications/ifrs-16-beyond-the-implementation.html>

SelfBank by Singular Bank. (18 de Octubre de 2019). *Llega la contabilidad NIIF 16 ¿cómo afecta a la estructura financiera de la empresa?* Recuperado el 16 de Septiembre de 2020, de SelfBank by Singular Bank: <https://blog.selfbank.es/llega-la-contabilidad-niif-16-como-afecta-a-la-estructura-financiera-de-la-empresa/>

Torres Vargas, S. (2017). Cambios en la contabilidad de empresas con arrendamiento de activos a partir del año 2019 por la aplicación de la NIIF 16. Bogotá: Universidad Militar Nueva Granada. Obtenido de <http://hdl.handle.net/10654/16883>

Vadillo Conesa, C. (2019). *NIIF 16 Arrendamientos. Un estudio de su posible impacto y de la información divulgada sobre el mismo*. Valencia: Trabajo fin de máster. Universitat Politècnica de Valencia. Obtenido de

[https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/114919/memoria\\_7261612.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/114919/memoria_7261612.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Vilches Troncoso, R. (2019). *Apuntes de Contabilidad Básica* (Primera ed.). Córdoba: El Cid Editor.

Ximenez de Olaso, M. C. (2019). *La contabilidad del arrendamiento financiero: pasado, presente y futuro y sus consecuencias en la contabilidad de los Arrendatarios*. España: Wolters Kluwer.

Zoido, J., & Vidanes, M. (Marzo de 2020). El impacto de la IFRS 16 - Leases en la valoración de Compañías. *DUFF & PHELPS*, 100.

## Anexos

### Anexo I: Información extraída de los estados contables.

**Tabla 8:** Cifras de cada rubro con la NIC 16 y NIIF 17.

Empresa	Norma	Activo corriente	Activo total	Pasivo corriente	Pasivo total	Patrimonio neto	Ventas	Utilidad neta
AA 2000	N17	11.573.793	72.689.790	8.485.066	37.695.865	34.993.925	37.176.455	1.577.007
	N16	8.714.950	82.000.436	13.055.385	43.786.047	38.214.388	37.247.264	5.914.312
Loma Negra	N17	14.041	50.558	15.123	25.094	25.464	41.237	3.000
	N16	11.352	59.077	16.481	29.750	29.327	38.952	4.043
Cresud	N17	218.757	726.034	128.063	598.833	127.201	110.741	40.729
	N16	231.023	686.940	172.861	564.787	122.153	121.256	20.003
Mirgor	N17	22.058	26.256	19.427	19.446	6.809	42.349	-123
	N16	22.416	26.589	17.367	17.984	8.605	40.543	2.124
Pampa Energía	N17	57.361	213.835	44.606	146.152	67.683	110.080	10.808
	N16	81.559	340.428	51.112	196.166	144.262	154.642	39.307
Telecom	N17	51.516	571.873	82.219	219.723	352.150	258.518	8.516
	N16	50.778	578.150	85.981	268.304	309.846	237.024	-3.888
TGN	N17	10.678	71.177	9.806	26.447	44.730	18.247	5.725
	N16	7.565	62.638	10.445	10.704	42.934	17.791	4.255

Fuente: elaboración propia en base a EECC.

**Tabla 9:** Distintos valores para calcular el EBITDA.

Empresa	Norma	Ganancia Bruta	Gastos administrativos	Gastos comerciales	Depreciaciones	Amortizaciones	EBITDA
AA 2000	N17	14.959.171	1.732.933	2.581.768	16.886	4.319.173	14.980.529
	N16	13.339.613	1.413.556	3.817.106	12.590	5.245.712	13.367.253
Loma Negra	N17	10.497	2.975			3.263	10.785
	N16	10.810	2.904			3.263	11.169
Cresud	N17	37.619	12.152	13.976		10.822	22.313
	N16	40.769	12.267	16.348		16.425	28.579
Mirgor	N17	11.377	1.751	2.313	469	56	7.838
	N16	10.162	1.543	3.840	587	63	5.429
Pampa Energía	N17	35.919	7.751	6.451		8.816	30.533
	N16	42.209	9.179	8.645		13.923	38.308
Telecom	N17	86.715				54.014	140.729
	N16	77.084				61.289	138.373
TGN	N17	9.004	1.500	808		5.209	11.905
	N16	7.851	1.375	733		5.637	11.380

Fuente: elaboración propia en base a los EECC.

**Tabla 10.** *Conceptos y fórmulas de los distintos indicadores.***Anexo II: Análisis del impacto en diferentes indicadores.**

Indicador	Fórmula	Descripción
Capital de Trabajo	$\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$	Es un indicador que se utiliza para determinar los recursos con los que dispone la empresa.
Liquidez	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	Probabilidad de la empresa de suplir sus obligaciones a corto plazo con el activo de corto plazo.
Apalancamiento	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$	Calcula el porcentaje de que posee el patrimonio sobre la deuda a acreedores.
Rotación del activo	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$	Relaciona las ventas efectuadas sobre el activo de la compañía.
Rentabilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo}}$	Se puede calcular que capacidad posee el activo para generar utilidades sin financiamiento.
EBITDA	$\text{Ventas} - \text{Costos} - \text{Gastos Administrativos} - \text{Gastos Comerciales} + \text{Depreciaciones} + \text{Amortizaciones}$	Muestra el beneficio de la empresa antes de restar los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

Fuente: elaboración propia en base a (Aching Guzmán, 2006).

**Tabla 11:** *Resultados de los cálculos de cada indicador.*

Empresa	Norma	Capital de Trabajo	Liquidez	Apalancamiento	Rotación del Activo	Rentabilidad	EBITDA
AA	N17	3088727	1,36	1,08	0,51	0,02	14.980.529
2000	N16	-4340435	0,67	1,15	0,45	0,07	13.367.253
Loma	N17	-1082	0,93	0,99	0,82	0,06	10.785
Negra	N16	-5129	0,69	1,01	0,66	0,07	11.169
Cresud	N17	90694	1,71	4,71	0,15	0,06	22.313
	N16	58162	1,34	4,62	0,18	0,03	28.579
Mirgor	N17	2631	1,14	2,86	1,61	0,00	7.838
	N16	5049	1,29	2,09	1,52	0,08	5.429
Pampa	N17	12755	1,29	2,16	0,51	0,05	30.533
Energía	N16	30447	1,60	1,36	0,45	0,12	38.308
Telecom	N17	-30703	0,63	0,62	0,45	0,01	140.729
	N16	-35203	0,59	0,87	0,41	-0,01	138.373
TGN	N17	872	1,09	0,59	0,26	0,08	11.904
	N16	-2880	0,72	0,25	0,28	0,07	11.380

Fuente: elaboración propia en base a los EECC.