



**María Susana Nannini**  
**Analía R. Fernández**  
**Claudia M. Vázquez**  
**María Inés Compagnucci**  
**Guillermo Español**  
**Marcelo Jiménez**  
**Gustavo Ilharrescondo**  
**Ernesto P. Mattos**  
**Oscar D. Martín**

**Carlos Rodríguez**  
**Alicia Ruiz**  
**Sergio Ruiz**  
**Juan Manuel Bevilacqua**  
**Luciana Cavallo**  
**Máximo Benítez**  
**Lucrecia Mancini**  
**Mariana Ramos**

*Instituto de Investigaciones Teóricas y Aplicadas, Escuela de Contabilidad*

## **PREDICCIÓN DE CRISIS EMPRESARIALES: RELEVAMIENTO DE DATOS CONTENIDOS EN LOS ESTADOS CONTABLES DE EMPRESAS COTIZANTES**

### **INTRODUCCIÓN**

La ciencia, tradicionalmente, ha intentado demostrar su capacidad para llegar a la verdad. La garantía de verdad distingue a un conocimiento científico de otro que no reúne esa condición. Los principales exponentes del conocimiento científico pretendieron ofrecer esa confirmación de verdad a través de la verificación empírica de postulados o hipótesis con los hechos de la realidad. Sin embargo tal pretensión no fue alcanzada, siendo imposible acceder a todos los hechos para validar las hipótesis planteadas.

En la actualidad se considera que la ciencia debe ofrecer un conocimiento que resulte útil para la sociedad. En cumplimiento de tal objetivo, se intenta detectar regularidades en los fenómenos que acontecen para poder predecir el comportamiento futuro del objeto de cada disciplina.

En las ciencias sociales, en particular, el objetivo es detectar regularidades en el comportamiento del hombre, analizadas desde la perspectiva de cada disciplina, para poder controlar los fenómenos vinculados y tomar decisiones que resulten de utilidad.

La contabilidad, como disciplina social, ha evolucionado en el mismo sentido, acercándose a la corriente positivista, tal como ocurrió con la economía.

Durante mucho tiempo el método más utilizado fue la investigación a priori, vertiente tradicional de la investigación contable, el que consiste en la formulación de teorías e hipótesis para explicar de manera rigurosa el conocimiento contable. La validación de las mismas se realiza mediante su congruencia interna y a través de su capacidad explicativa y predictiva. No se desarrollan modelos explícitos ni experimentación. Las propuestas no son inferencias de la observación y la experiencia. La investigación arroja un argumento deducido y sus conclusiones no son contrastables o corregibles, por lo que se logrará un razonamiento deductivo válido sólo en los casos en que las premisas sean correctas.

La investigación empírica surgió como consecuencia natural de la evolución y con el objeto



de ofrecer una herramienta eficaz para la validación de hipótesis a priori, especialmente relacionadas con la utilidad de la información financiera. (TUA PEREDA, 1998). El método utilizado se asemeja al de las ciencias naturales, aunque el objeto de estudio es, tal vez, más cambiante.

El mayor desarrollo de esta metodología se realizó a partir de la segunda mitad del Siglo XX, alcanzando considerable relevancia los aportes realizados por la denominada "Escuela de Rochester", siendo Ross Watts y Jerold Zimmerman los autores más representativos de esta corriente.

En este sentido, la Escuela de Rochester propuso desarrollar una teoría contable científica basada en la economía, en los nuevos desarrollos de la teoría financiera y en una metodología de investigación empírica utilizando técnicas estadísticas a la que se denominó Teoría Contable Positiva, con una fuerte influencia del enfoque positivista que en esa época alcanzó a diversas disciplinas (Wirth, 2001, pág. 18).

La Teoría Contable Positiva se encuadra en el concepto científico de teoría, considerando que puede explicar un aspecto de la realidad, contrastar las afirmaciones empíricamente y predecir el comportamiento de los fenómenos estudiados.

Es importante destacar, entre los principales aportes derivados de este enfoque, el relacionado con la utilización de la información contenida en los estados contables de publicación, considerando que los indicadores contables pueden ser útiles para predecir insolvencia o quiebra, incluso para empresas que no cotizan en bolsa.

Sobre la base de lo descripto, se ha proyectado realizar un trabajo de investigación aplicando el método empírico y utilizando indicadores relevados de la información contenida en los estados contables de publicación para predecir crisis empresariales.

Si bien se considera un avance la utilización de esta metodología, los integrantes del proyecto en desarrollo sostienen que resulta indispensable enmarcar las investigaciones de carácter empírico en teorías que respalden conceptualmente las afirmaciones que se vierden.

Por otro lado, no se descarta la aplicación de un método de investigación diferente en función las dificultades que puedan surgir en las distintas etapas del proyecto.

## **EL MÉTODO EMPÍRICO EN UN PROYECTO DE INVESTIGACIÓN**

El objetivo general del proyecto de investigación denominado "Predicción de las crisis empresariales: diagnóstico a través de indicadores relevantes basados, principalmente, en información financiera" que se está desarrollando en el Instituto de Investigaciones Teóricas y Aplicadas de la Escuela de Contabilidad de esta Facultad y que fuera acreditado por la Universidad Nacional de Rosario es avanzar en la elaboración de indicadores relevantes que permitan detectar, con la suficiente antelación, la probabilidad de crisis empresariales. En la primera etapa se considera al método empírico como la herramienta más eficaz para alcanzar ese objetivo.

Cualquier empresa, sin distinción de tamaño, antigüedad o actividad, puede llegar a una situación de iliquidez o insolvencia, la que puede generarse por causas internas (errores de conducción o estrategias equivocadas en las áreas productiva, comercial, administrativa y/o financiera) y/o externas (realidades cambiantes en el contexto económico-financiero en ge-



neral y en el mercadeo de la empresa en particular).

La existencia de una simple diferencia patrimonial negativa no es el único indicio de insolvencia. La insuficiencia de los recursos disponibles para atender las deudas exigibles puede manifestarse aún cuando el activo es superior en valores absolutos al pasivo. Esto ocurre si una fuerte incidencia del activo no corriente impide tener recursos disponibles a tiempo, sobre todo cuando los compromisos son mayoritariamente a corto plazo.

La búsqueda de soluciones a situaciones patrimoniales que pongan en peligro la conservación de las empresas ha sido un desafío desde principio del siglo XX, convirtiendo un problema individual en social.

Las situaciones de crisis descritas pueden ser detectadas a través de la aplicación de métodos apropiados, como la utilización de ratios, entre otros. Este tema ha sido la preocupación de diferentes autores que coinciden en la necesidad de encontrar la manera de detectar las crisis con suficiente anticipación para poder implementar soluciones programadas, incluso como alternativa a la apertura de concursos.

En cumplimiento de este objetivo y en el marco del proyecto mencionado, se realizó, en la primera etapa, un estudio exploratorio de los informes contables de empresas cotizantes en bolsa por el período 1995- 2005 a los fines de identificar los conceptos y variables más relevantes relacionados con el objeto de investigación. Si bien los estudios exploratorios no constituyen un fin en sí mismos, a los fines de la investigación planteada será la primera herramienta para acceder luego a otros estudios conducentes al objetivo deseado.

### **ACCESO A LOS DATOS A RELEVAR**

Atento a que la única base de datos sistematizada existente en Argentina sobre la información financiera de las empresas es la referida a las que cotizan en bolsa, el relevamiento se hizo sobre los informes contables de las mismas.

El acceso a los Estados Contables de los entes se obtuvo a través del sitio de la Comisión Nacional de Valores ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)) o bien ingresando a la página web Bolsar ([www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)), emprendimiento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires que brinda información en tiempo real del mercado de capitales en la red, para consulta de inversores, operadores, empresarios, profesionales de las finanzas, analistas y otros participantes del mercado.

El propósito original fue abarcar un período de diez años (1995-2005) para el análisis de datos. Sin embargo, la falta de información disponible referida al período 1995-1998, impidió cumplir con lo pautado, por lo que el análisis se limitó al período comprendido entre los años 1999 y 2005.

### **MUESTRA SELECCIONADA PARA EL RELEVAMIENTO**

Dado que los informes contables proporcionan la base para la obtención de datos y a los fines de lograr resultados comparables, se consideró que las empresas a relevar no deberían tener actividades que implicaran presentación de informes muy disímiles. Cabe recordar que en materia de exposición las normas contables profesionales vigentes difieren según las actividades. La Resolución Técnica N° 9 regula la presentación de informes contables de empresas comerciales, industriales, y/o de servicios (excluyendo aseguradoras y financieras), y la Resolución Técnica N° 22 establece lineamientos de exposición de empresas agropecuarias. Asimismo los organismos de control, atento las características de las em-



presas que agrupan, tienen disposiciones diferentes para la presentación de estados contables a terceros. En virtud de ello se determinó una muestra integrada por empresas industriales, quedando así configurada una muestra no probabilística intencional, seleccionada entre los elementos disponibles.

A los fines de la elección de las empresas se recurrió a la clasificación sectorial emanada de las publicaciones periódicas mensuales que realiza el Instituto Argentino del Mercado de Capitales (IAMC) integrante del Merval. La lista de empresas cotizantes a julio de 2006, se distribuye entre 21 sectores económicos. A los efectos del objetivo perseguido se descartaron 10 sectores por incluir actividades de servicios, comerciales y/o extractivas. Entre los sectores restantes se eligieron empresas pertenecientes a los siguientes rubros: Construcción, Industria Química y Petroquímica, Papel y Celulosa, Industria Textil, Industria Agropecuaria y Ganadera, Industria Automotriz y Alimentos y Bebidas. En cuanto a la cantidad de empresas pertenecientes a cada sector, en algunos casos, por ser pocas, se incluyó la totalidad de las mismas y en otros casos, dentro del grupo, se eligieron dos al azar.

Otro aspecto que se consideró importante a los efectos de la elección de la muestra fue la inclusión de empresas que en algún momento hubiesen tenido concurso de acreedores, situación ésta reveladora de crisis empresariales. Atento a que estas circunstancias generalmente toman estado público y existiendo el conocimiento de tal situación para algunas de las empresas listadas, se incluyó en forma intencional a las mismas entendiendo que de esta manera se podría arribar a mejores resultados.

Sobre la base del detalle expuesto las empresas seleccionadas para la muestra fueron las siguientes:

Construcción:

- Cerámica San Lorenzo
- Juan Minetti

Industria Química y Petroquímica

- Química Estrella
- Solvay Indupa

Papel y Celulosa

- Massuh
- Papel Prensa
- Celulosa

Industria Textil

- Ind. Textil Argentina
- Alpargatas

Industria Agropecuaria y Ganadera:

- Schiarre



- Carlos Casado
- Agrometal

#### Industria Automotriz

- Pertrak
- Mirgor
- Renault

#### Alimentos y Bebidas

- Morixe
- Molinos Juan Semino

### DATOS RELEVADOS

Una vez elegida la muestra se procedió a definir la información a obtener para el logro del objetivo deseado. Se consideró a priori que la misma debía incluir datos cuantitativos y cualitativos.

Dentro de los primeros, y considerando que la realidad empresarial se refleja tanto en su situación financiera como económica, se seleccionaron los indicadores más representativos reveladores de las situaciones descriptas, a juicio de los integrantes del proyecto. Del análisis de la capacidad del ente para hacer frente a sus compromisos (situación financiera) y de su capacidad para generar ganancias (situación económica) se espera obtener elementos de juicio para evaluar su situación actual y su proyección futura.

Como indicador de la situación financiera de largo plazo –o situación patrimonial- se escogió el ratio de **solvencia** que establece la relación existente entre las fuentes de capital propio y ajeno. La evolución de esta relación debe ser vigilada especialmente.

Para el análisis de la situación financiera de corto plazo se seleccionaron dos ratios. El de **liquidez corriente**, uno de los más utilizados a estos fines, para determinar si la empresa tiene los recursos necesarios para hacer frente a sus obligaciones corrientes. El **ciclo de pagos** completa este análisis, reflejando los plazos en que se cancelan las deudas con proveedores. Su seguimiento a través de distintos ejercicios y su comparación con los plazos otorgados por los acreedores brindan información de importancia en el análisis financiero.

La rentabilidad será estudiada a través de la determinación de la **rentabilidad operativa** y de la **rentabilidad neta**.

Finalmente, se seleccionaron los ratios de **rentabilidad del activo** y de **costo del pasivo**, necesarios para la determinación del **leverage financiero o efecto palanca**. De esta manera se evaluará si fue conveniente para la empresa financiarse con capital ajeno.

A través del cálculo de los ratios mencionados y analizando su evolución en el tiempo, se obtendrán indicios que pueden predecir dificultades económicas y/o financieras que deriven en situaciones de crisis.

Para completar el análisis empírico se relevaron para cada empresa y por cada año del período comprendido entre 1999 y 2005, los siguientes datos:



Activo corriente  
Activo no corriente  
Activo total al inicio  
Activo total al cierre  
Pasivo corriente  
Pasivo no corriente  
Pasivo total al inicio  
Pasivo total al cierre  
Patrimonio neto al inicio  
Patrimonio Neto al cierre  
Saldo al cierre de Bienes de Cambio  
Saldo al cierre de Otros Activos Ctes  
Saldo Deudas Comerciales al inicio  
Saldo Deudas Comerciales al cierre  
Aportes no integrados  
Compras del ejercicio  
Resultado bruto  
Gastos de Comercialización  
Gastos de Administración  
Result. Financieros y tenencia generados por pasivos  
Resultado final  
Altas de Bienes de Uso  
Bajas de Bienes de Uso  
Amortización .del ejercicio  
Saldos Bienes de Uso al cierre  
Ventas

En cuanto a la información cualitativa, se estimaron de interés las siguientes cuestiones:

¿Se presentó la sociedad a concurso?

¿Desvalorizó sus activos fijos?

¿Tiene Activos por Impuestos Diferidos desvalorizados?

¿Tiene activo por Ganancia Mínima Presunta desvalorizado?



- ¿Es sociedad controlada?
- ¿Es sociedad controlante?
- ¿Emitió Obligaciones Negociables?

### **ACTIVIDADES A DESARROLLAR**

Los próximos pasos serán:

- a) Medición de la variables independientes, estudios descriptivos que permitirán:
  - efectuar comparaciones de los comportamientos de los indicadores a través del tiempo dentro de una misma empresa,
  - efectuar comparaciones de los comportamientos de los indicadores entre las empresas concursadas y las que no lo han sido,
  - identificar variables principales y secundarias
- b) Detección de la existencia de relaciones entre las variables, estudios explicativos mediante los cuales se podrá:
  - establecer una relación de causalidad entre las variables analizadas a los fines de poder predecir situaciones de crisis empresariales
  - detectar la existencia de otros factores no incluidos entre las variables independientes que pudieran tener incidencia en las crisis de las empresas.



## BIBLIOGRAFIA

- BELKAOUI, AHMED RIAHI, "Accounting Theory", The Dryden Press, 3<sup>o</sup> Edition, Great Britain, 1993.
- FASSIO, ADRIANA; PASCUAL, LILIANA Y SUÁREZ, FRANCISCO M., "Introducción a la Metodología de la Investigación", Ediciones Macchi, Buenos Aires, Argentina, 2004.
- TUA PEREDA, JORGE, "Lecturas de Teoría e Investigación Contable", Editado por Centro Interamericano jurídico-financiero, Medellín, Colombia, 1995.
- TUA PEREDA, JORGE, "La Investigación Empírica en España. Un camino vinculado al desarrollo económico", presentado en VIII Encuentros ASEPUC, Alicante, España, 1998.
- WATTS, ROSS L. y ZIMMERMAN, JEROLD L, "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective", The Accounting Review, Vol. 65, pág. 131 a 156, enero 1990.
- WATTS, ROSS L. y ZIMMERMAN, JEROLD L, "Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards", The Accounting Review, Vol. 53, pág. 112 a 134, enero 1978.
- WIRTH, MARÍA CRISTINA, "Acerca de la Ubicación de la Contabilidad en el Campo del Conocimiento", Editorial La Ley S.A., Buenos Aires, Argentina, 2001.
- [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)