

PAUTAS PARA INFORMES  
Y DICTAMENES  
DE  
LICENCIADOS EN ECONOMIA

INCLUYE: ALCANCES DE LA RESOLUCIÓN N° 87/2008



Consejo Profesional de Ciencias Económicas  
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

N° 1

# INDICE

<b>TEMARIO</b>	<b>PÁGINA</b>
1. INTRODUCCION	
I.1. Objetivos, Motivaciones y Fundamentos	3
I.2. Tipos de información proyectada	4
<b>2. INTERROGANTES A RESOLVER</b>	<b>5</b>
<b>II. RESPONSABILIDAD DEL CONTADOR</b>	<b>6</b>
I. RESPONSABILIDAD DEL ECONOMISTA	7
II. ALCANCE DE LA TAREA DEL ECONOMISTA	
V.1. Resolución 87/2008	8
V.2. Otros Campos de Incumbencia	9
III. HERRAMIENTAS DE PREDICCIÓN	
VI.1. Fundamentos	11
VI.2. Descripción	12
VII. DOCUMENTACION – PAPELES DE TRABAJO	15
VIII. PAUTAS SOBRE LOS INFORMES	16
IX. INDEPENDENCIA DEL PROFESIONAL	19
 BIBLIOGRAFÍA Consultada	 21
 ANEXO I – LEY 20488 ART.11 INCUMBENCIAS DEL LIC. EN ECONOMIA	 23
 ANEXO II – RESOLUCION CD N° 87/2008	 24
 ANEXO III – ETAPAS PARA LA EVOLUCION DE UN PROYECTO Y SU CORRELACION CON EL FLUJO DE FONDOS Y LOS ESTADOS PROYECTADOS	 27
 ANEXO IV – MODELOS:	
de INFORME de COYUNTURA	28
de ESTUDIO de MERCADO	29
de INFORME de FACTIBILIDAD ECONOMICA s/Proyecto de Inversión	30
de INFORME MACROECONOMICO	31
de INFORME s/ CONTINUIDAD de la EXPLOTACION de la Empresa	32
de INFORME s/POSIBILIDAD de Cumplimiento de la Propuesta	33
de DICTAMEN SOBRE INFORMES ò ESTUDIOS Económicos	34
de INFORMES Y ESTUDIOS para Pericias Judiciales	35

# I. INTRODUCCION

## I.1. Objetivos, Motivaciones y Fundamentos

El presente cuadernillo ha sido elaborado por la comisión de Actuación Profesional de Licenciados en Economía (APLE), con la colaboración de la Comisión de Evaluación de Proyectos de Inversión, con los objetivos de reafirmar e incorporar conceptos relativos a la responsabilidad de los profesionales intervinientes en la elaboración de informes/dictámenes<sup>1</sup>, el encuadramiento dentro de las normas profesionales, la difusión de modelos de informes y muy especialmente el desarrollo de una metodología de trabajo, que a modo de guía, facilite la tarea.

Dentro de dichos objetivos, el ítem que ha motivado a confeccionar el presente, es explicar y definir los alcances de la Resolución N° 87/2008<sup>2</sup>, emitida por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, aprobada por su Consejo Directivo el 23 de Julio de 2008, a propuesta de APLE, en el marco de lo establecido en el artículo 11 de la Ley 20.488<sup>3</sup>, que versa sobre las incumbencias del Licenciado en Economía.

Dicha Resolución establece la obligatoriedad de que la Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión y las proyecciones de Estados Contables y Flujos de Fondos, deberán estar acompañadas por Informe Profesional de Licenciado en Economía, que manifieste sobre la consistencia de las hipótesis, premisas y/o supuestos utilizados para su confección, independientemente de la tarea profesional del Contador Público.

Por otra parte, la mayor utilización por la comunidad de negocios de estados contables proyectados, es uno de los fundamentos adicionales que justifica el presente trabajo.

Las cambiantes realidades políticas, sociales y económicas que impactan no sólo en la misión empresarial, sino también en la administración y dirección de los negocios hacen que la información para la toma de decisiones sea extraordinariamente dinámica y se concentre fundamentalmente en obtener la mayor cantidad de datos posibles que permitan predecir resultados. En este sentido, la información proyectada se convierte en una herramienta por excelencia para estos fines.

---

<sup>1</sup> En este trabajo, con la salvedad explicada en el punto *IX Independencia del Profesional*, se utilizará indistintamente como sinónimo, la palabra *Informe* o *Dictamen*.

<sup>2</sup> Ver ANEXO II

<sup>3</sup> La Ley 20.488 hace referencia al ejercicio de las profesiones relacionadas con las Ciencias Económicas. Ver ANEXO I  
Pautas para Economistas N° 1 Version Aprobada.odt

La intervención de un profesional idóneo no se percibe tan clara cuando se trata de acciones que caen dentro de la esfera de las decisiones privadas, personales, fuera del alcance de una posible regulación burocrática. Por el contrario, cuando se trata de instituciones que captan dinero o que colocan sus fondos en inversiones financieras o reales, con expectativas de mantener o acrecentar los recursos invertidos, la necesidad de intervención de especialistas independientes es clara, aunque es tratada muchas veces como un costo innecesario.

Pero este costo adicional generará mayor previsibilidad y seguridad, y traerá un costo sustancialmente menor que el que depararía la ocurrencia de un fenómeno adverso cuando no se lo ha previsto.

Ejemplos en la realidad cotidiana sobran: seguros, controles rutinarios médicos u odontológicos, parecen gastos inútiles mientras no ocurran determinados hechos o estemos sanos.

El uso cada vez más generalizado de Estados Contables proyectados, Flujo de Fondos Proyectados y todo herramental que permite tomar decisiones presentes sobre la base de un escenario futuro, hace que no solamente se lo utilice como información clave para uso interno de las organizaciones, sino que diversos organismos (Entidades Financieras, Comisión Nacional de Valores, Banco Central de la República Argentina, Inspección General de Justicia, etc.), los estén requiriendo como información adicional a los estados contables básicos.

Los tipos de información proyectada se verán en la siguiente sección.

En resumen, el gran beneficio derivado de la correcta intervención de un Economista, consistirá en la mejora de la calidad de la información.

## **I.2. Tipos de información proyectada**

Sobre la base de la periodicidad de su formulación, la información proyectada puede dividirse en:

### a) Proyecciones no periódicas o específicas:

Consiste en la proyección de emprendimientos o propuestas específicas, las que son analizadas a la luz de los “criterios de evaluación de proyectos de inversión”.

### b) Proyecciones periódicas o integradas:

Esta información integra, mediante una coordinación lógica, las proyecciones de cada una de las actividades esenciales de la empresa en un período determinado y proyecta la actividad normal o recurrente de la empresa y las circunstancias especiales que se estima ocurrirán en el período de proyección.

La cuantificación de este tipo de proyecciones da origen al Presupuesto de la empresa y éste, a su vez, a los Estados Contables Proyectados. Las proyecciones integradas permiten la presentación de información global, como la proyección de la situación patrimonial y los resultados de la explotación o de información parcial correspondiente a un determinado aspecto de las operaciones, como lo son, por ejemplo, la proyección del flujo de fondos o la proyección de ingresos netos.

En este sentido, en el Anexo N° III, se presenta un diagrama de flujos que describe, a manera enunciativa, una descripción de ambas proyecciones, esto es, las etapas para la Evaluación de un Proyecto de Inversión, donde el producto final es el Cash Flow, sobre el cual se trabajará utilizando las herramientas evaluatorias (Tasa Interna de Retorno, Valor Actual Neto, etc.), y su correlación con los Estados Contables y Estado de Resultados proyectados.

## II. INTERROGANTES A RESOLVER

Nos hemos propuesto contestar a ciertos **interrogantes**, que proporcionarán guías, esquemas, ejemplos y explicaciones, sobre la manera de evaluar e informar en base a los supuestos, hipótesis y premisas utilizadas en las proyecciones.

No obstante, lo más importante será la aportación personal de quien realice el análisis, no sólo porque el tema es demasiado vasto y complejo para enunciar guías precisas e invariables, sino porque es imposible prever todas las circunstancias que pudieran influir en una proyección específica.

Por lo antedicho, el trabajo exigirá ductilidad en el uso de las pautas generales que aquí se preconizan.

Así pues:

- A. ¿Que grado de responsabilidad deberá asumir el Contador que elaboró o auditó los estados proyectados frente a afirmaciones que dependen principalmente de premisas, supuestos y/o estimaciones que reflejan expectativas futuras?
- B. ¿Que grado de responsabilidad deberá asumir el Lic.en Economía que elaborará el informe opinando sobre dichas premisas, supuestos y/o estimaciones?
- C. ¿Cuál será el alcance de la tarea? ¿Qué tipo de herramientas de predicción se deberán utilizar? ¿qué procedimientos resultarán más apropiados para confeccionar un informe?

- D. ¿Qué documentación se deberá solicitar? ¿qué información se deberá elaborar? ¿Por cuánto tiempo se deberán conservar?
- E. ¿Cómo serán los informes?
- F. ¿Cuándo se considerará independiente el profesional?

Estos son interrogantes sobre los cuales se han buscado las respuestas posibles dentro del marco de las normas profesionales vigentes y que seguidamente trataremos de responder.

### III. RESPONSABILIDAD DEL CONTADOR

Los estados contables proyectados son la resultante del siguiente proceso secuencial:

- a. Determinación, por parte de la dirección de la empresa, de premisas, estimaciones, hipótesis y supuestos de naturaleza micro y macroeconómica, referidos fundamentalmente a la ocurrencia de hechos futuros. Se podría establecer más de un escenario a efectos de analizar varias alternativas.
- b. Determinación de los hechos derivados de la supuesta ocurrencia de las premisas e hipótesis.
- c. Aplicación de las normas contables profesionales utilizadas en la confección de estados contables de uso general a los efectos de la medición y exposición de la información cuantificada.
- d. Preparación de los estados contables proyectados.

De dicha enunciación se desprende que los dos primeros pasos descriptos quedan incluidos en el campo de las predicciones, lo que significa, en algunos casos, juicios subjetivos de la Dirección o la Gerencia del ente sobre el comportamiento futuro de gran cantidad de variables, tanto internas a la organización como del contexto externo económico social y del efecto de las mismas sobre las operaciones del ente.

Las predicciones subjetivas implican la asunción de una incertidumbre mayor que las que caracteriza a las predicciones objetivas y contrastables, pero ambas poseen la total falta de certeza de ocurrencia.

Por dicha razón, el Contador que elaboró o auditó los estados proyectados, no asumirá responsabilidad ni tampoco podrá opinar sobre la determinación de las premisas y supuestos, en un todo de acuerdo con Normas Contables y de Auditoría vigentes -ver documentación detallada en la Resolución 87/08.-

Finalmente, con respecto a los dos siguientes pasos, el Contador que elaboró o auditó los estados proyectados, asumirá plena responsabilidad sobre los mismos.

#### **IV. RESPONSABILIDAD DEL ECONOMISTA**

De acuerdo a la Resolución CD N°87/08, se deberá validar la consistencia de cada una de las premisas y supuestos en las que se fundamenta la información proyectada.

La labor del Economista en relación con las premisas y supuestos, puede definirse como la emisión de un juicio técnico basado en verificaciones adecuadas de todas y cada una de las variables predictivas y los supuestos incluidos en las proyecciones, encaminado fundamentalmente a brindar un nivel adecuado de satisfacción sobre el proceso de construcción y/o elaboración de las mismas.

Se entiende por proyección, cualquier idea, disposición o proposición, basada en supuestos que a la fecha de su elaboración, no habían ocurrido o no fueron contrastados o respaldados por hechos reales.

Las premisas y supuestos pueden adoptar formas explícitas o implícitas. Por ejemplo, la inclusión de un porcentaje de incremento de la inflación podrá estar explícitamente expuesto, pero una relación de precios relativos, podrá estar implícitamente determinado, asumiendo o no su invariabilidad.

Por lo tanto, implica la necesidad de estimar el comportamiento futuro de variables micro y macroeconómicas y la ocurrencia –o no- de ciertos hechos futuros.

Así pues, la opinión profesional del Economista versará sobre la **razonabilidad** de este tipo de información<sup>4</sup>.

Las especiales características de la información incluida en los estados proyectados, hace necesario que el informe del Economista incluya una adecuada mención de las comprobaciones realizadas a los efectos de definir claramente el alcance del trabajo profesional.

También podrá encontrarse ante circunstancias particulares que condicionen o aporten elementos a su tarea, en cuyo caso deberá dejar expresa constancia de los hechos en su informe, en el párrafo correspondiente al alcance de su revisión.

---

<sup>4</sup> En especial los argumentos y demostraciones en los cuales se apoyan las variables predictivas, los supuestos que son utilizados y la coherencia de los escenarios que son representados por esas variables y supuestos.

Evaluará el impacto de salvedades determinadas o indeterminadas, sobre las proyecciones que se vieran afectadas y las considerará eventualmente en el párrafo de opinión.

Por otra parte, si hubiera transcurrido cierto tiempo relevante (más de 3 meses) del período cubierto por las variables sujetas a revisión, se analizarán y considerarán, entre otras circunstancias, los datos reales en comparación con los proyectados, para el período de tiempo transcurrido.

En todos los casos, se deberá dejar constancia que la opinión se ha efectuado sobre la base de información recibida, requerida o elaborada por el mismo.

Así la característica de fedatario que asume el profesional<sup>5</sup> se vería validada al emitir opinión sobre predicciones de hechos futuros, pero que se encuentran inscriptos en un ambiente de riesgo o incertidumbre.

Siempre se deberá tener en cuenta en el informe, la finalidad específica para las cuales se requiere éste.

Finalmente, el Economista no deberá opinar sobre el procesamiento de la información predictiva o si se ha efectuado aplicando las normas contables y de auditoría vigentes.

Pero el nombre de un profesional no debería estar asociado a documentación elaborada, solapada o manifiestamente, trasgrediendo normas y/o técnicas y/o principios contables y/o legislaciones vigentes, por lo que es aconsejable que explicita tal situación, previa consulta al profesional que confeccionó la información, ó considerar la no aceptación del trabajo.

Como *solapada o manifiestamente* son términos subjetivos, el profesional deberá a su buen saber y entender, juzgar y decidir en consecuencia, teniendo en cuenta sus implicancias.

## **V. ALCANCE DE LA TAREA DEL ECONOMISTA**

### **V.1. Resolución 87/2008**

Como se mencionó en la Introducción, el alcance de la tarea deberá cubrir la motivación que llevó a confeccionar este cuadernillo, es decir, validar (o no) las hipótesis, premisas y supuestos incluidos en la Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión y en las proyecciones de Estados Contables y Flujos de Fondos.

---

<sup>5</sup> En el sentido de persona que da fe pública de algo  
Pautas para Economistas N° 1 Version Aprobada.odt

En el Anexo de la Resolución se hace referencia a los alcances de la tarea realizada, particularmente:

1) Análisis de las variables consideradas y validación de su fuente, por ejemplo:

a) Estructura y dinámica del mercado en cuanto a oferta, demanda, cantidades, precios relativos, de insumos y productos de la empresa;

b) Posibilidades de penetración de la empresa en el mercado interno/externo;

c) Disponibilidad cuantitativa y cualitativa de insumos, infraestructura, servicios, mano de obra, etc. (por ejemplo: en “mano de obra”, si se contará con recursos calificados para el fin y si habrá en cantidad suficiente; ò si se necesitara del insumo “agua”, si habrá suficiente y de que tipo -dulce, salina, etc.-);

d) Políticas monetaria, sectorial, comercial (interna/externa), disponibilidad de créditos, tasas de interés aplicables a las transacciones del negocio (especificar);

e) Probabilidades e hipótesis de ocurrencia, análisis de sensibilidad, de escenarios y de riesgos;

f) Otros.

Se podría obtener y detallar las explicaciones necesarias (sería más apropiado en forma escrita) por parte de los funcionarios del ente o del profesional actuante, sobre la fuente de datos;

2) Análisis de la correcta utilización de las variables efectuando reprocesos y cálculos aritméticos en forma selectiva y aleatoria o total;

3) Cualquier otra circunstancia relevante.

## **V.2. Otros Campos de Incumbencia**

Adicionalmente la tarea del Economista puede incluir campos no contemplados en la Resolución 87/2008, pero que perfectamente se encuentran asociados o incorporados a su universo de incumbencias, atento a que están contemplados por el artículo 11 de la Ley 20.488, entre otros:

### **Relativas a la Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión**

- Análisis de viabilidad: Indicadores de Evaluación (VAN, TIR, TIRM, TIR ampliada, Relación Costo/Beneficio, Periodo de Recuperación del Capital, CAE, etc.)
- Análisis financiero: Horizonte temporal, determinación de los costes totales e ingresos generados por el proyecto, valor residual de la inversión, consideración de la inflación, sostenibilidad financiera, determinación de la tasa de descuento, determinación de los indicadores de resultados, determinación de la tasa de financiamiento.
- Análisis económico, Correcciones fiscales, Correcciones de externalidades, de precios de mercado a precios sombra.
- Análisis de Sensibilidad y de Riesgos, previsión de los elementos de incertidumbre, análisis de escenarios, análisis probabilista de riesgos.
- Análisis Integral. Plan de Negocio.
- Análisis de Viabilidad Financiera del proyecto o de la empresa, a Corto Plazo: Capital de Trabajo, Proveedores, Créditos, etc., o a largo Plazo: Prestamos, Emisión de Acciones, etc.
- Análisis de Ratios: Liquidez, endeudamiento, Rentabilidad, Cobertura, de Mercado.
- Análisis FODA

#### Relativas a otros aspectos económicos - financieros

- Análisis de coyuntura y estudios de programas de desarrollo económico, a nivel global, sectorial y/o regional.
- Análisis del mercado externo y del comercio internacional.
- Análisis macroeconómico de los mercados cambiarios de valores y de capitales.
- Realización e interpretación de estudios econométricos.
- Análisis de la situación, actividad y política monetaria, crediticia, cambiaria, fiscal y salarial.
- Estudios y proyectos de promoción sectorial y análisis de políticas sectoriales: industrial, minera, agropecuaria, comercial, energética, de transportes y de infraestructura, en sus aspectos económicos, entre otros.

- Análisis económico del planeamiento de recursos humanos y evaluación económica de proyectos y programas atinentes a estos recursos.
- Estudios a nivel global, sectorial y regional sobre problemas de comercialización, localización y estructura competitiva de mercados distribuidores, inclusive la formación de precios a nivel global, sectorial y regional.
- Toda otra cuestión relacionada con economía y finanzas con referencia a las funciones que le son propias de acuerdo con el presente artículo.
- Perito en la Justicia
- Otros.

Algunas de estas tareas están detalladas en El Documento de Actuación Profesional N° 1, “Informes y Dictámenes del Economista”, Enero de 1985<sup>6</sup>, oportunamente aprobadas por este Consejo Profesional.

Para todos los casos, cabe lo enunciado en cuanto a responsabilidad y procedimientos.

## **VI. HERRAMIENTAS DE PREDICCIÓN**

### **VI.1. Fundamentos**

No vamos a enseñar como se utilizan las diversas herramientas de predicción disponibles ya que excedería enormemente el objetivo del presente cuadernillo.

Solamente se nombrarán algunas de ellas, a modo no taxativo.

Existen en el mercado varios programas informáticos y cursos que enseñan a predecir variables, así como se enseña a armar balances contables o liquidar impuestos prescindiendo de un profesional.

Pero siempre el principal elemento diferenciador entre aquellos y los elaborados por un profesional, en este caso un Lic. en Economía, consistirá en sus conocimientos de grado y especialización, su visión globalizadora y su fina percepción, asegurando la aplicación de la mejor y más actualizada técnica para el caso específico y el cumplimiento de las normas técnicas, éticas y legales vigentes.

Al momento actual de elaboración de este cuadernillo, como nunca antes están cuestionadas las predicciones y sus diversos métodos.

---

<sup>6</sup> Ver ANEXO IV

No obstante, la tarea de predicción es compleja y depende de varios factores que no podemos manejar ni influir, no por ello vamos a dejar de desdeñar estas útiles herramientas, que con mayor o menor grado de exactitud, han servido y servirán para iluminar y marcar un sendero por el que vamos a transitar, sirviendo como guía para la toma de decisiones.

También es dable aclarar que al momento de elaborar un informe, son muchas las circunstancias que rodean al profesional, siendo una de las principales, la verdadera independencia de opinión, enmarcada en un ambiente de libertad intelectual que no siempre es posible conseguir en su plenitud (ver lo escrito en Introducción y en el punto IX).

## **VI.2. Descripción**

Como se enunció más arriba, no vamos a enseñar ni tampoco recomendar tal o cual herramienta de predicción.

No existen normas definitivas para estimar la demanda, oferta y precio de las diversas variables que se nos presentan, y los métodos de proyección que se utilizan en la práctica, revelan los distintos grados de complejidad, que van desde simples extrapolaciones de tendencias históricas hasta sofisticados y elaborados métodos de correlación.

En ese sentido, cada profesional deberá decidir a su buen saber y entender.

Brevemente y a modo enunciativo, podemos referir distintas metodologías predictivas:

- **Método de las Tendencias:**

Técnica relativamente común. Se basa en extrapolaciones de tendencias históricas, con sus dos variantes: a) curva asintónica con el tiempo (“crecimiento asintónico”), y b) los hechos que determinaron el pasado seguirán actuando (“efectos compensados”).

Supone que todos los factores se manifestarán igual que en el pasado.

Este es utilizado principalmente en análisis de demanda final y no tanto cuando se trata de bienes intermedios y de capital.

Algunas de sus variantes de curvas de tendencias son:

- Tendencia lineal
- Tendencia Exponencial (semilog)
- Tendencias polinómicas de 2° grado y mayores

- Función Cobb-Douglas (doble log)
- Autoregresión
- Método del nivel de Consumo
  - Coeficiente de elasticidad-ingreso
  - Coeficiente de elasticidad-precio
  - Elasticidad cruzada

Supone que todos los factores se compensan menos uno y que no habrá cambios significativos en los impuestos y por consiguiente en la distribución de ingresos.

Es utilizado principalmente cuando la variable ingreso es determinante para la variable demanda analizada.

- Método del uso final o del coeficiente de Consumo

Estudia sobre fuentes y uso, con estimación de cambios estructurales. Es utilizado principalmente en bienes intermedios.

- Encuestas de intenciones entre empresarios, cámaras, entes gubernamentales o planes de desarrollo de sectores ligados técnicamente a la variable.
- Estudio sobre número de unidades existentes en servicio, su antigüedad y vida útil, su relación técnica con la variable estudiada, etc.

Es utilizado principalmente en bienes de capital.

- Modelos de regresión y Análisis de incertidumbre y riesgo

El análisis del comportamiento de las variables (por ej. los precios de los insumos y los de venta), así como también sus relaciones entre sí, son de vital importancia para cualquier proyección, ya que en ellas inciden una enorme cantidad de variables tanto objetivas como subjetivas. Independientemente del método utilizado, la proyección de las variables pueden diferir sustancialmente con lo observado en la realidad, para lo cual se efectúan distintos análisis de incertidumbre y riesgo, entre otros:

- Análisis de Sensibilidad: Se trata de un análisis no probabilístico de carácter unidimensional. Recordar que implica cambiar una variable pero deja fijas las demás.

El objeto es la selección de las variables y parámetros “críticos”, aquellos cuyas variaciones, positivas o negativas, frente al valor utilizado como

estimación óptima y más probable en la hipótesis de referencia, tienen el efecto más pronunciado sobre la TIR o el VAN, por cuanto producen las modificaciones más importantes de dichos indicadores. Los criterios que han de guiar la elección de las variables críticas dependerán del proyecto considerado y deberán analizarse minuciosamente caso por caso.

Esta herramienta fuerza a explorar e identificar variables clave, ayudando a descubrir errores en las proyecciones. Existen limitaciones a esta herramienta, por ejemplo el riesgo de un proyecto dependerá del rango de valores probables, y al analizar el efecto del cambio en las variables en la probabilidad de ocurrencia, se podrá incluir cierta subjetividad al definir escenarios pesimistas y optimistas, pero las variables suelen estar interrelacionadas y en este caso, no se estaría teniendo en cuenta, entre otros aspectos a considerar.

Usualmente se considera la elección de aquellos parámetros cuya variación (positiva o negativa) en un 1% comporte una variación correspondiente del orden de un 1% (un punto porcentual) en la TIR o del 5% en el valor de referencia del VAN.

- Análisis de Escenarios: es un análisis no probabilístico de carácter multidimensional.

Permite el cambio simultáneo de los valores de las variables claves. Busca determinar como varía el VAN, la TIR, etc., frente a cambios en los valores de esas variables, como una forma de definir el efecto en los resultados de la evaluación de errores en las estimaciones.

Para ilustrar distintos escenarios dentro de determinadas hipótesis, puede resultar de utilidad tomar en consideración, una serie de valores «optimistas» y «pesimistas» de un grupo de variables.

A fin de definir los escenarios, es preciso seleccionar, respecto de cada variable crítica, los valores extremos en el intervalo delimitado por la distribución de probabilidad. Se calculan por cada hipótesis, los indicadores de resultados del proyecto. En este caso, no es necesario indicar con exactitud la distribución de probabilidad. El análisis de escenarios no sustituye ni al análisis de sensibilidad, ni al análisis de riesgos; se trata simplemente de un procedimiento complementario.

Ambas técnicas, el Análisis de Sensibilidad y el Análisis de Escenarios, tienen una naturaleza estática y bastante arbitraria. Para salvar estas deficiencias, se pueden utilizar métodos probabilísticos, entre los que se encuentran:

- Árboles de Decisión: los árboles estudian el problema desde la perspectiva de generar muchos escenarios posibles (pero con un universo discreto). Los mismos se construyen utilizando probabilidades condicionales y

permiten determinar un VAN medio a partir de las probabilidades de los escenarios del árbol.

- Montecarlo: este método permite obtener una distribución de probabilidades del VAN una vez obtenidas las variables críticas a través del estudio de sensibilidad.

En todos los casos mencionados, siempre será de vital importancia para la calidad del análisis, la consistencia de los supuestos utilizados.

Mediante la utilización de programas informáticos, como “Crystal Ball” o “Infrisk”, el análisis de riesgo de variaciones en las variables analizadas, se efectúa mediante un análisis dinámico congruente con las distribuciones de probabilidad previamente incorporadas. Estas herramientas permiten solucionar la gran deficiencia de limitación de procesamiento, haciendo posible construir escenarios aleatorios que sean congruentes con los supuestos clave del analista con respecto a los riesgos.

## **VII. DOCUMENTACION – PAPELES DE TRABAJO**

Se deberá solicitar el respaldo de toda la documentación que incluya proyecciones (Balances, Flujos de Fondos, etc.), como así también adjuntar los datos y antecedentes recogidos en el desarrollo de la tarea.

En algunos casos, se deberá solicitar otros documentos importantes (Ej. estatutos, contratos, actas, escrituras, certificado de libre deuda, etc.).

También se podrá validar por preguntas a los profesionales/ órganos actuantes o a terceros (Ej. bancos, clientes, proveedores, profesionales independientes, etc.).

Es recomendable la obtención de una confirmación escrita del profesional o del órgano actuante, sobre las explicaciones y/o informaciones suministradas por estos.

Se podrá trabajar exclusivamente en base a la información suministrada, o elaborar complementaria o suplementariamente, información adicional, teniendo en cuenta las circunstancias de cada situación.

No se deberá descartar la realización de diversas inspecciones oculares (Ej. sede social, fábrica/ establecimiento, inventarios físicos, puestos de venta, etc.), todo ello de acuerdo a la importancia relativa de lo examinado en su relación con el conjunto.

Finalmente, se deberán conservar todos los papeles de trabajo por el plazo que fijen las normas legales o por seis años, el que fuera mayor, como así también copia de los informes emitidos.

## VIII. PAUTAS SOBRE LOS INFORMES

Los informes deben cumplir con los requisitos o características de la información. En especial, se deberán evitar los vocablos o expresiones ambiguas o que pudieran inducir a error a los interesados.

Las opiniones del profesional deberán quedar claramente separadas de cualquier otro tipo de información.

Los Informes deberán ser realizados por escrito, pero podrían existir determinados trabajos resueltos en forma verbal (modalidad de consulta).

El informe escrito sobre las hipótesis, premisas y supuestos incluidos en la Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión y en las proyecciones de Estados Contables y Flujos de Fondos, deberá estar sujeto al modelo aprobado por la CD (ver Anexo II), es decir :

- Detalle de la información analizada
- Alcance de la tarea realizada
- Manifestación profesional

En cuanto a la actuación en otros campos, se adjuntan los modelos de informes detallados en el Documento de Actuación Profesional N° 1, “Informes y Dictámenes del Economista”, Enero de 1985 (ver Anexo IV).

En general, deberán contener:

1. Título: “Informe de Lic. en Economía” o similar;
2. Destinatario: deberá estar dirigido a quien hubiera contratado los servicios del profesional. Si fuera un ente jurídico, a sus propietarios o a las máximas autoridades;
3. Identificación de los documentos objeto: identificar con precisión y claridad cada uno de ellos, nombre completo a quien pertenecen y la fecha o período a que se refieren;
4. Alcance del trabajo: hacer manifestación expresa de si se desarrolló o no de acuerdo a las normas, disposiciones y estado del conocimiento vigentes. También deberá indicarse si hubieran limitaciones o restricciones impuestas por el contratante o por otras circunstancias, y si parte del trabajo se apoyó en informes de otros profesionales;

5. Aclaraciones especiales: a juicio del profesional, si fuera necesario hará aclaraciones especiales que permitan interpretar en forma más adecuada la información. No se deberán incluir manifestaciones que representen salvedades o excepciones que no reciban el tratamiento correspondiente en el dictamen u opinión;
6. Dictamen/ Informe/ Opinión/ Manifestación profesional: se deberá exponer su opinión o abstenerse explícitamente de emitirla. El mismo podrá ser:

- a. Favorable sin salvedades: deberá dictaminar favorablemente, siempre que pueda manifestar que lo analizado representa con consistencia razonable los escenarios proyectados, según el trabajo encomendado;
- b. Favorable con salvedades: es el caso de un dictamen favorable pero que está acotado por limitaciones en el trabajo, pero que no justifican que se deba emitir un informe adverso. Se deberá dejar constancia de las observaciones efectuadas y de la información adicional requerida.

Las salvedades *determinadas* son aquellas originadas en discrepancias con respecto a información aportada o elaborada, mientras que las salvedades *indeterminadas* son aquellas originadas en la carencia de elementos de juicio válidos y suficientes para poder emitir opinión;

- c. Adverso: el profesional toma conocimiento fehaciente de la inconsistencia de las variables o la información aportada, que por su magnitud no justifican un dictamen favorable con salvedades;
  - d. Abstención de opinión: no se ha obtenido elementos de juicio válido y suficiente para poder expresar una opinión. Podrán haber sido causadas por limitaciones importantes en la tarea o toda la información aportada fuera irrelevante;
  - e. Opinión parcial: cuando se haya emitido una opinión adversa o se hubiera abstenido de opinar, de todas maneras podría emitir una opinión parcial sobre algunos aspectos de la información, siempre que el profesional actuante considere su opinión relevante para los interesados del informe. Deberá ser redactada cuidadosamente para evitar confusión en los interesados, con respecto al juicio adverso o abstención original.
7. Lugar y fecha de emisión: el lugar será aquel donde el profesional firma su informe. La fecha será aquella en que se hubiera concluido el trabajo. Es muy importante, ya que limitará la responsabilidad sobre hechos posteriores. Si estos hechos existieran y tuvieran influencia directa en los resultados del informe, deberán ser mencionados;

8. Firma: deberá ser firmado con aclaración de nombres y apellidos completos, título profesional y número de matrícula del Consejo Profesional. Si fuera una sociedad profesional inscripta en el Consejo, se deberá colocar su denominación antes de la firma del profesional integrante que suscribe el informe, debiéndose hacer constar su carácter de socio;
9. Forma de presentación: se deberá presentar el informe por separado o adjunto a la documentación analizada. En ambos casos, las fojas de estos deberán estar inicialadas o firmadas por el profesional.

En cuanto a las Certificaciones, se aplica a ciertas situaciones de hecho o comprobaciones especiales que el profesional constata con documentación recibida de respaldo, sin que tal manifestación represente un juicio técnico acerca de lo que se certifica.

Diferencias entre INFORME/ DICTAMEN y CERTIFICACION:

	INFORME/ DICTAMEN	CERTIFICACION
Definición	Es un juicio de valor. El profesional <b>expresa su opinión</b> sobre la razonabilidad de las premisas, supuestos o hipótesis, o se abstiene de hacerlo.	Es una manifestación que consiste <b>sólo en informar sobre determinados hechos</b> que se constatan con documentación respaldatoria.
Manifestación Profesional	A través de un Informe.	A través de la Certificación.
Responsabilidad del Profesional	<b>Amplia</b> , permite al usuario considerar que las proyecciones examinadas en sus aspectos significativos, son consistentes con las premisas, supuestos e hipótesis utilizados.	<b>Limitada</b> a que la información concuerde con la documentación respaldatoria.

## IX. INDEPENDENCIA DEL PROFESIONAL

El profesional deberá tener una relación de independencia con relación al ente solicitante y/ó al que se refiere la información contable, en las tareas descritas en la mencionada resolución.

El profesional NO será independiente en los casos mencionados en el **Art. 25 del Código de Ética** profesional.

*Art. 25° – Los profesionales deben abstenerse de emitir dictámenes o certificaciones que estén destinados a terceros o a hacer fe pública, en los siguientes casos:*

*a) Cuando sean propietarios, socios, directores o administradores de la sociedad o del ente o de entidades económicamente vinculadas sobre las cuales verse el trabajo.*

*b) Cuando tengan relación de dependencia con el ente o respecto de personas, entidades o grupos de entidades económicamente vinculadas.*

*c) Cuando el cónyuge, los parientes por consanguinidad en línea recta, los colaterales hasta el cuarto grado inclusive y los afines dentro del segundo grado, estén comprendidos entre las personas mencionadas en el Inc. a) del presente artículo.*

*d) Cuando tengan intereses económicos comunes con el cliente o sean accionistas, deudores, acreedores o garantes del mismo o de entidades económicamente vinculadas, por montos significativos con relación al patrimonio del cliente o del suyo propio.*

*e) Cuando su remuneración fuera contingente o dependiente de las conclusiones o resultados de la tarea.*

*f) Cuando su remuneración fuera pactada en función del resultado de las operaciones del cliente.*

*En los casos de sociedades de profesionales, las restricciones se harán extensivas a todos los socios del profesional.*

Se entiende por entes vinculados, cuando tuvieran vinculación significativa de capitales; cuando tuvieran, en general, los mismos directores, gerentes, administradores, socios o accionistas.

No se considerará relación de dependencia cuando cumpla tareas remuneradas mediante honorarios, en tanto no coincidan con las funciones mencionadas.

Es oportuno aclarar que, en el caso que un **Informe o Estudio** haya sido elaborado por un Lic. en Economía que NO ejerza su actividad en forma independiente del ente que requiere sus servicios, para que el mismo haga fe

pública, requerirá adicionalmente de un **Dictamen** firmado por un profesional independiente con matrícula de Lic. en Economía.

Con esto se quiere señalar que un Lic. en Economía puede producir, estando en relación de dependencia o incluido en cualquiera de las situaciones previstas en el mencionado artículo, un Informe o Estudio para uso interno del ente en el cual trabaja, sin que dicho Informe o Estudio pueda ser utilizado ante terceros.

En cambio un Lic. en Economía actuando en forma independiente del ente que requiere sus servicios, y sin incurrir en ninguna de las incompatibilidades previstas en el Código de Ética, podrá producir un Dictamen que haga fe pública y ser utilizado ante terceros (poderes públicos, bancos, organismos oficiales o empresas privadas).

## Bibliografía Consultada

- “Normas de Auditoria” Resolución Técnica FACPCE N° 7;
- Informes N° 27 “Auditoria de Estados Projectados” del 9 de Septiembre de 1996 y N° 30 “Utilización y Coordinación del Trabajo de Otro Auditor y Trabajos de Otros Especialistas” del 13 de Abril de 1998, elaborados por la Comisión de Estudios de Auditoria de CPCECABA;
- El Statement on Auditing Standards (SAS) N° 11 “Usando el trabajo de un experto” emitido por el American Institute of Certified Public Accountants (AICPA);
- Cuadernos Profesionales N° 3, “Evaluación de Proyectos para la gestión empresarial” CPCECABA;
- “Evaluación y Apoyo integral para el Desarrollo de Negocios” Armando De Angelis, Premio Manuel Belgrano CPCECABA;
- “Análisis de la rentabilidad de inversiones en la empresa argentina” FACPCE;
- “Preparación y evaluación de proyectos” Nassir S.Chain y Reinaldo S.Chain;
- “Evaluación de Proyectos -Análisis y Administración del Riesgo” G.Baca Urbina;
- “Evaluación Económica de Proyectos de Inversión” Solanet, Cozzetti y Rapetti;
- “Manual para la preparación de estudios de viabilidad industrial” ONUDI;
- “Manual de proyectos de desarrollo económico” ONUDI;
- “Evaluación económica de alternativas operacionales y proyectos de inversión” Rodrigo Varela V.;
- “Multievaluación de Proyectos de nuevos productos” Alberto Levy;
- “Guía para la evaluación práctica de proyectos” ONUDI;
- “Manual para la evaluación de proyectos industriales” ONUDI;
- “Pautas para la evaluación de proyectos” ONUDI;
- “Modelos cuantitativos para administración” Davis y McKeown;
- “Guia de Anàlisis Costes-Beneficios de los Proyectos de Inversión”, año 2003, Comisiòn Europea.

# A N E X O S

## Anexo I

Ley 20488, Art. 11º – Se requerirá título de **Licenciado en Economía** o equivalente:

- a) Para todo dictamen destinado a ser presentado a autoridades judiciales, administrativas o a hacer fe pública relacionado con el asesoramiento económico y financiero para:
1. Estudios de mercado y proyecciones de oferta y demanda sin perjuicio de la actuación de graduados de otras disciplinas en las áreas de su competencia.
  2. Evaluación económica de proyectos de inversiones sin perjuicio de la actuación de graduados de otras disciplinas en las áreas de su competencia.
  3. Análisis de coyuntura global, sectorial y regional.
  4. Análisis del mercado externo y del comercio internacional.
  5. Análisis macroeconómico de los mercados cambiarios de valores y de capitales.
  6. Estudios de programas de desarrollo económico global, sectorial y regional.
  7. Realización e interpretación de estudios econométricos.
  8. Análisis de la situación, actividad y política monetaria, crediticia, cambiaria, fiscal y salarial.
  9. Estudios y proyectos de promoción industrial, minera, agropecuaria, comercial, energética, de transportes y de infraestructura en sus aspectos económicos.
  10. Análisis económico del planeamiento de recursos humanos y evaluación económica de proyectos y programas atinentes a estos recursos.
  11. Análisis de la política industrial, minera, energética, agropecuaria, comercial, de transportes y de infraestructura en sus aspectos económicos.
  12. Estudios a nivel global, sectorial y regional sobre problemas de comercialización, localización y estructura competitiva de mercados distribuidores, inclusive la formación de precios.
  13. Toda otra cuestión relacionada con economía y finanzas con referencia a las funciones que le son propias de acuerdo con el presente artículo.
- b) Como perito en su materia en todos los fueros, en el orden judicial.

## Anexo II

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 23 de julio de 2008

En la sesión del día de la fecha (Acta N° 1088) el Consejo Directivo aprobó la siguiente resolución:

### Resolución C. D. N° 87 /2008

VISTO:

1. Las facultades acordadas a este Consejo por el Art. 21 Inc. f) de la Ley N° 20.488 y el Art., 2 inc b) y f) de la Ley N° 466.
2. El análisis efectuado por la Comisión Actuación Profesional de los Licenciados en Economía, y lo mencionado en:
  - I. El Documento de Actuación Profesional N° 1, "*Informes y Dictámenes del Economista*" de Enero de 1985, elaborado por este Consejo Profesional,
  - II. Las Disposiciones 201/2008, 200/2008, 180/2007, 148/2006 y 139/2005 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional.
  - III. Las Comunicaciones "A" 4684, 4620 y 4420 punto 1 Inc. d) y e) del Banco Central de la República Argentina,
3. La Resolución Técnica FACPCE N° 7 "*Normas de Auditoría*"
4. Los Informes N° 27 "*Auditoría de Estados Proyectados*" del 9 de Septiembre de 1996 y N° 30 "*Utilización y Coordinación del Trabajo de Otro Auditor y Trabajos de Otros Especialistas*" del 13 de Abril de 1998, elaborados por la Comisión de Estudios de Auditoría de este Consejo Profesional,
5. El Statement on Auditing Standards (SAS) N° 11 "*Usando el trabajo de un experto*" emitido por el American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), y

### III. CONSIDERANDO:

- a) Que la Ley N° 20.488, establece para los Licenciados en Economía, en su Art. 11 Inc. a), las incumbencias relacionadas con el asesoramiento económico y financiero especialmente sobre la configuración de posibles escenarios económicos, financieros y sociales que sustentan las premisas en que se basa la elaboración de proyectos de inversión, de proyecciones de flujos de fondos y de estados contables proyectados de las empresas,
- b) Que los Contadores Públicos que emitan informes profesionales como auditores externos, obligatoriamente deben obtener elementos de juicio válidos y suficientes que permitan respaldar las aseveraciones formuladas en su informe, y que los papeles de trabajo deben contener, entre otros, los antecedentes recibidos de terceros (RT N°7 cit. Puntos III.B.1. y III.B.3.2.
- c) Que la relación entre el Contador Público en su carácter de auditor externo, y los estados contables proyectados, puede definirse como la emisión de un juicio técnico basado en verificaciones adecuadas a la información a examinar, encaminado fundamentalmente a brindar a la comunidad de negocios y a los usuarios de dichos estados, un nivel adecuado de satisfacción únicamente sobre el proceso de construcción y/o elaboración de los mismos, sin facultades para expedirse sobre la generación de premisas y supuestos, dado que tal proceder implicaría una violación a las normas legales y profesionales vigentes,
- d) Que los Informes Especiales sobre Flujos de Fondos y Estados Contables proyectados pueden demandar la opinión del Licenciado en Economía, sobre la consistencia de las hipótesis, premisas y/o estimaciones, utilizadas para su confección, independientemente de la tarea profesional del Contador Público.
- e) Que se debe atender a la necesaria integración de las distintas ramas de las Ciencias Económicas, en el entendimiento de que le cabe dictaminar al Licenciado en Economía en lo relativo a la consistencia de las premisas y supuestos que sustentan las evaluaciones económicas y financieras.
- f) Que surge implícitamente de la vasta normativa analizada, que se refiere al análisis de la consistencia técnica de los supuestos considerados en la formulación y evaluación de proyectos de inversión, que se encuentra comprendida en las incumbencias del Licenciado en Economía.

## Anexo II (sigue)

g) Que resulta necesario precisar el alcance de las normas relativas a las incumbencias del Licenciado en Economía sobre las materias más arriba enunciadas.

Por ello,

EL CONSEJO DIRECTIVO DEL  
CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
DE LA CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES  
RESUELVE:

Art. 1°.- ESTABLECER que, sin perjuicio de la intervención de otros profesionales en Ciencias Económicas, la formulación y evaluación de proyectos de inversión y las proyecciones de flujos de fondos, deberán fundarse en supuestos y premisas **acompañadas por Informe Profesional de Licenciado en Economía.**

Art. 2°.- ARBITRAR los medios necesarios para incluir, por parte de la Comisión de Estudios de Auditoría – Subcomisión Redactora de Modelos de Informes, en el párrafo de “Alcance” de los modelos que involucren proyecciones sobre estados contables y flujos de fondos, un ítem destinado a constatar las hipótesis, premisas y supuestos con el Informe Profesional que sobre ellas debe emitir el Licenciado en Economía.

Art. 3°.- APROBAR el modelo de informe profesional requerido para cumplimentar lo dispuesto en el artículo 1° precedente, elaborado por la Comisión Actuación Profesional del Licenciado en Economía, , que debe estar legalizado por este Consejo y que como **ANEXO** forma parte integrante de esta Resolución.

Art. 4°.- DISPONER que lo establecido en la presente Resolución entre en vigencia desde el momento de su publicación.

Art. 5°.- COMUNÍQUESE a los matriculados, a los Consejos Profesionales de Ciencias Económicas de todo el país, a la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, a los colegios y asociaciones profesionales que agrupen graduados en Ciencias Económicas, a la Federación Argentina de Graduados en Ciencias Económicas, al Ministerio de Desarrollo Económico de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, al Ministerio de Economía de la Nación, al Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva de la Nación, a la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, a la Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones, al Banco Central de la República Argentina y demás organismos de control.

Art. 6°.- PUBLÍQUESE por un día en el Boletín Oficial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, regístrese y archívese.



1. *Julio Rubén Rotman*  
*Secretario*

*José Escandell*  
*Presidente*

Resolución C. D. N° 87/2008  
*JCS/er*

## Anexo II (sigue)

### **A N E X O**

(RESOLUCIÓN C. D. N° 87/2008

Sres. Directores de: .....

Domicilio legal: .....

CUIT N°: .....-.....-.....

En mi carácter de Licenciado en Economía independiente, a su pedido y para su presentación ante....., he procedido a analizar-examinar-, la información detallada en el apartado 1.

La misma ha sido preparada por el Directorio de .....

Mi tarea consistió en emitir un Informe independiente sobre los mismos.

#### 1. Detalle de la información analizada

- 1.1. Análisis de Factibilidad Económica
- 1.2. Análisis de Factibilidad Financiera
- 1.3. Proyecto de Inversión.....
- 1.4. Otros. (detallar)

#### 2. Alcance de la tarea realizada

1.- Análisis de las variables consideradas y validación de su fuente, por ejemplo:

- a) Estructura y dinámica del mercado en cuanto a oferta, demanda, cantidades, precios relativos, de insumos y productos de la empresa;
- b) Posibilidades de penetración de la empresa en el mercado interno/externo;
- c) Disponibilidad cuanti-cualitativa de insumos, infraestructura, servicios, mano de obra, etc.;
- d) Políticas monetaria, sectorial, comercial (interna/externa), disponibilidad de créditos, tasas de interés aplicables a las transacciones del negocio (especificar);
- e) Probabilidades e hipótesis de ocurrencia;
- f) Otros. (detallar)

2.- Reprocesos y cálculos aritméticos en forma selectiva y aleatoria;

#### 3. Manifestación profesional

Respecto de la información mencionada en 1) sobre la base de las tareas detalladas en 2), no tengo observaciones que formular / (*En su caso*) estoy en condiciones de formular las siguientes observaciones, dejando constancia que la fuente considerada y las variables utilizadas resultan consistentes con los escenarios proyectados.

Buenos Aires,..... de.....de 2.....

Dr. ....  
Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....



## Anexo IV

### Modelo de Informe de Coyuntura

Al Directorio de .....(domicilio -en Capital Federal-)

De acuerdo con el pedido que oportunamente me formularan, he procedido a realizar un análisis de la situación económica-financiera general, las perspectivas y las implicancias para vuestra actividad.

#### **Análisis Global**

- Situación Económica  
.....  
.....
- Situación Monetaria y Financiera  
.....  
.....
- Sector Público  
.....  
.....
- Sector Externo  
.....  
.....

#### **1. Análisis Regional**

.....  
.....

#### **2. Análisis Sectorial**

.....  
.....

#### **3. Análisis del Ramo Específico**

.....  
.....

#### **4. Perspectivas**

.....  
.....

En mi opinión y basándome en el análisis global y en las perspectivas señaladas precedentemente, considero.....  
.....

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....  
Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....

#### Nota aclaratoria:

- Los puntos indicados han sido enunciados con fines ejemplificatorios. Cada profesional definirá las tareas que considerará necesario realizar para emitir opinión y aquellas que por su relevancia considerará conveniente mencionar.

## Anexo IV (sigue)

### Modelo de Estudio de Mercado

Al Directorio de .....(domicilio -en Capital Federal-)

#### **I. Descripción del bien a producir y eventuales subproductos**

- Si es bien de consumo final, indicar las zonas de destino interno y externo, si se previeran exportaciones.
- Si es bien intermedio, especificar si se trata de una materia prima, de un producto semi elaborado ò una pieza componente.
- Si es un bien de capital, indicar las industrias usuarias y/o eventuales exportaciones.

(Toda la información de I está destinada a precisar el tipo de bien a producir para poder enmarcar correctamente el estudio de mercado).

#### **II. Análisis del Mercado Interno**

- (Si es un bien ya producido ò consumido en el país). Elaborar una serie histórica de producción nacional, importaciones y consumo aparente lo más extensa posible (10 ò 15 años) si hay información disponible (ò menor en caso contrario), examinándola desde los puntos de vista cualitativos y cuantitativos.
- Indicar y cuantificar si hay una demanda insatisfecha ante el consumo aparente detectado en el párrafo anterior y explicar los fundamentos de ésta apreciación.
- Detallar la estructura de la oferta indicando normas legales, principales productores, penetración en el mercado y localización geográfica en el país; realizar la misma tarea con los importadores y bienes sustitutivos si los hubieran, etc.
- Detallar la estructura de la demanda, indicando principales consumidores si se tratara de un bien intermedio ò de capital, y de ser posible, la importancia relativa de cada uno de ellos, medida en términos porcentuales, posibilidades de exportación, etc.

#### **III. Proyección de la Demanda**

Formular la proyección en un período relativamente confiable tanto desde el punto de vista estadístico, cuanto de la estabilidad y continuidad de los supuestos.

En este punto deben ser descriptos con precisión los supuestos e hipótesis utilizados.

En análisis más detallados (a pedido del cliente) puede llegar a estimarse las elasticidades para precisar la proyección.

El mismo procedimiento debe realizarse para eventuales exportaciones, explicando las hipótesis utilizadas (demanda internacional, tipo de cambio real, etc.).

Con las proyecciones de demanda interna, exportaciones e importaciones, se puede entonces formular una proyección de demanda total.

#### **IV. Proyección de la Oferta**

Una vez establecida la demanda total potencial, debería tratar de cuantificarse la oferta doméstica futura, tratando de establecer los proyectos de inversión, radicación ò ampliación de productores del bien en cuestión. A esa estimación deben sumarse las importaciones previstas, accediendo así a la cuantificación de la oferta total.

Si se trata de un bien nuevo:

- Comparar su precio con el del bien importado para establecer grado de competitividad si la importación fuera preexistente.
- Comparar su precio con el precio internacional para establecer grado de competitividad de las exportaciones potenciales, obviamente calculado con el tipo de cambio real (tipo de cambio nominal, reembolsos, drawbacks, etc.).

#### **V. Conclusiones**

.....

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....  
Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº.....Fº.....

## Anexo IV (sigue)

### Modelo de Informe de Factibilidad Económica sobre Proyecto de Inversión

Al Directorio de .....(domicilio -en Capital Federal-)

De acuerdo a vuestro requerimiento, he procedido a realizar el pertinente estudio, informando a Uds. lo siguiente :

#### ***I. Síntesis del Proyecto***

Hacer una reseña global del proyecto y caracterizar adecuadamente los aspectos principales del mismo en lo que se refiere a la descripción y el destino de los bienes a producir, origen de la iniciativa, autoría del proyecto, créditos que se solicitan, beneficios promocionales solicitados, estado en que se encuentra el proyecto a la fecha de presentación, inversiones y financiamiento previsto y los impactos de la iniciativa en el orden económico-social y regional dejando bien aclarados los datos que le fueron dados para este trabajo.

#### ***II. Estudio de Mercado***

Analizar si el estudio de mercado representa razonablemente la situación histórica y actual de la producción, demanda, consumo aparente, exportaciones e importaciones de los bienes a producir, así como las características de la oferta nacional e importada, la capacidad instalada ya en el país, los posibles productos competitivos y complementarios y los destinos de los mismos.

A su vez, considerar las proyecciones para los próximos años que fueron realizadas utilizando las técnicas habituales y si son razonables estando basadas en parámetros estadísticos y de comportamiento de los últimos años.

#### ***III. Tamaño del Proyecto***

Previo descripción y análisis del tamaño del proyecto y de las soluciones alternativas, considerar si el elegido se adecua a las características del mercado tanto proveedor como de consumo, y si está justificado por los criterios técnicos utilizados en la elección.

#### ***IV. Localización del Proyecto***

Considerar la localización seleccionada para la realización de la inversión y si ella presenta la adecuada compatibilización con la infraestructura y características existentes en la región.

#### ***V. Inversiones del Proyecto***

Detallar si las inversiones a realizar guardan coherencia con los plazos y resultados en materia de producción incluidos en el proyecto.

#### ***VI. Financiamiento del Proyecto***

Considerar las inversiones involucradas en el proyecto y con qué porcentual se financiarán en cuanto al capital propio, o fondos autogenerados, o recursos de terceros, etc., estimando si ello es razonablemente compatible con el diagrama de flujos de fondos del proyecto.

#### ***VII. Rentabilidad del Proyecto***

Estudiar la tasa interna de retorno del proyecto considerando la magnitud que permite considerar que el mismo es viable.

La metodología utilizada para su cálculo es la usual para estos casos.

#### ***VIII. Efectos sobre la Balanza de Divisas***

Analizar los cálculos realizados para establecer si reflejan que la puesta en marcha del proyecto implicará mayores ingresos por exportaciones de .....millones de dólares, reducción de los egresos por importaciones vía sustitución de .....millones dólares y mayores erogaciones externas por compra de bienes y equipos y servicios reales y financieros de .....millones dólares, señalando si es positivo/negativo el efecto del proyecto sobre la balanza de divisas del país.

(en caso de ser negativo el saldo externo inicial incluir análisis proyectivo de la situación).

#### ***IX. Información especial requerida por disposiciones legales***

Incluir además los datos necesarios a los efectos de cumplimentar con las disposiciones legales respectivas e informar si tales datos resultan de la aplicación de los criterios establecidos por los organismos respectivos.

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....

Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....

## Anexo IV (sigue)

### Modelo de Informe Macroeconómico (1)

Al Directorio de .....(domicilio -en Capital Federal-)

De acuerdo a vuestro requerimiento oportunamente formulado, he procedido a realizar el pertinente estudio según el siguiente esquema:

#### ***I. Síntesis del Problema planteado***

(Descripción pormenorizada del problema planteado y nivel de información requerida por nuestro cliente).

#### ***II. Descripción metodológica del estudio***

(Explicación detallada de los pasos del estudio, con referencia a técnicas o principios económicos utilizados).

#### ***III. Datos y Fuentes utilizados***

(Se deberán consignar datos estadísticos, publicaciones, encuestas, relevamientos, etc., utilizados en el estudio y fuentes de obtención).

#### ***IV. Formulación teórica y resultados obtenidos***

(Planteos de resolución de las incógnitas, funciones econométricas, cálculos matemáticos, extrapolaciones, parámetros, determinación de valores numéricos).

#### ***V. Conclusiones***

(Explicación de los resultados obtenidos y evaluación técnica de consonancia a los interrogantes del cliente, interpretación conclusiva).

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....  
Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....

**(1) Ejemplos de Estudios:** de vida económica de equipo; de reposición de equipo; de integración industrial; de fusión de empresas; de nivel de actividad productiva; de escala industrial; de intensidad de capital; de optimización de factores; de mezcla óptima de productos; de alternativas económicas; de equilibrio; de costo-beneficio; de costo-funcionalidad; económicos de diseño; de operaciones industriales; de aranceles y/o reintegros a exportaciones no tradicionales; etc.

**Anexo IV (sigue)**

**Modelo de Informe sobre la Continuidad de la Explotación de la Empresa**

Al Directorio de .....(domicilio -en Capital Federal-)

De acuerdo al requerimiento oportunamente formulado, elevo a vuestra consideración el siguiente informe :

***I. Descripción de la situación***

- Capital Fijo :  
.....  
.....  
Proceso de Producción :  
Tiempos:  
.....  
.....  
Necesidad de  
Financiamiento: .....  
.....  
.....
- Costo Final de Producción :  
.....  
.....
- Posibilidades de Financiamiento:  
.....  
.....
- Estudio de Mercado y Perspectivas del mismo :  
.....  
.....

***II. Conclusiones***

.....  
.....

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....  
Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....

## Anexo IV (sigue)

### Modelo de Informe sobre la Posibilidad de Cumplimiento de la Propuesta

Al Directorio de .....(domicilio -en Capital Federal-)

De acuerdo al requerimiento oportunamente formulado, elevo a vuestra consideración el siguiente informe :

#### **I. Causas que produjeron la Cesación de Pagos**

.....  
.....

#### **II. Descripción de la Situación Actual**

- Capital Fijo :

.....  
.....

- Proceso de Producción :

Tiempos:

.....  
.....

Necesidad de

Financiamiento: .....

.....  
.....

Costo Final de Producción :

.....  
.....

Posibilidades de Financiamiento:

.....  
.....

Estudio de Mercado y Perspectivas del mismo :

.....  
.....

#### **III. Descripción del Compromiso asumido con los Acreedores**

.....  
.....

#### **IV. Origen de los Recursos**

- Generados por Rentabilidad Operativa Normal:

.....  
.....

Generados por Realización de Activos :

.....  
.....

#### **V. Conclusiones**

.....  
.....

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....

Licenciado en Economía – UBA, etc.

C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....

## Anexo IV (sigue)

### MODELO DE DICTAMEN SOBRE INFORMES ò ESTUDIOS ECONOMICOS

Al Directorio de ..... (domicilio  
-en Capital Federal-)

He examinado el Informe/Estudio sobre .....  
elaborado por ..... para  
..... desarrollado  
en .....fojas, que he inicialado para su mejor identificación.

Mi examen incluyó .....

En mi opinión, el referido Informe/Estudio .....

En cumplimiento de disposiciones legales, informo asimismo lo  
siguiente : .....

Buenos Aires, ..... de .....de 2.....

Dr.....  
Licenciado en Economía – UBA, etc.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°.....F°.....

**Nota:** Cabe señalar que todo Informe o Estudio Económico que no haya sido elaborado por un Licenciado en Economía que ejerza la actividad en forma independiente de su cliente, para que el mismo haga fe pública, requerirá de un Dictamen firmado por un profesional independiente con matrícula de Licenciado en Economía.

## Anexo IV (sigue)

### MODELO DE INFORMES Y ESTUDIOS Para pericias judiciales

Deberán tenerse en cuenta las siguientes consideraciones mínimas :

- a) Las disposiciones del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, por cuanto las mismas sirven, en general, de carácter supletorio a otros ordenamientos procesales (penal, laboral, etc.).
- b) La pericia se presenta con tantas copias como partes haya en el proceso (con excepción del proceso penal, en que, en principio, no son necesarias las copias).
- c) La pericia se presenta en el Cuaderno de Prueba (cuando lo haya) en que se haya ordenado (con excepción de los procesos donde tales Cuadernos no se forman: v.gr., el proceso laboral y el proceso penal en la etapa sumarial o instructora ). De cualquier manera, debe tenerse presente que más de una parte, en su respectivo Cuaderno, haya ofrecido prueba pericial por experto de igual profesión, y en este caso se provee la prueba en uno solo de ellos, ordenándose expedirse sobre los puntos solicitados por las partes. Conviene, pues, revisar todos los Cuadernos de Prueba.
- d) Conviene también, para darse cuenta del porque de la prueba ofrecida, leer los escritos fundamentales del proceso : Demanda, contestación, reconvencción, contestación de esta, acusación (fiscal ò de la querella) y defensa.
- e) La pericia puede dar lugar a impugnaciones y pedidos de explicaciones de las partes, que si el juez da traslado de las mismas, es necesario contestar (pues en caso contrario el perito es removido, pierde el derecho a honorarios, y puede ser pasible de otro tipo de sanciones), dando las explicaciones del caso, si correspondieren.
- f) El modelo explicado aquí es cuando actúa un solo perito; cuando hay más de uno, la pericia debe presentarse en conjunto, inexcusablemente, sin perjuicio de que en la misma, y al final, quienes disientan con alguna conclusión de la mayoría o quieran hacer consideraciones que ésta no quiere suscribir, expongan sus razones y conclusiones divergentes.

Ver ejemplos y Modelos sobre : *Escrito Judicial sobre Viabilidad de Continuación de la Empresa Fallida* y *Escrito Judicial sobre Viabilidad de Cumplimiento de la Propuesta de Pago de la Concursada* en el referido documento de actuación profesional N° 1.

## AUTORES

El original de este trabajo fue preparado por:

**Dr. L.E. Leonardo José Scalise**

miembro y secretario de la Comisión de Actuación Profesional de Licenciados en Economía (APLE).

Corregido y enriquecido por :

**Dr. L.E. Armando De Angelis**

**Dr. L.E. Victor Hugo Beltran Mendez**

y por los miembros de la Comisión de Evaluación de Proyectos de Inversión, a saber:

**Dr. L.E. Nicolàs Grosse** (Presidente)

**Dra. L.E. María Fernanda Artola** (Vicepresidente)

Los miembros de la Comisión de APLE que intervinieron en la aprobación final, han sido:

**Dr. L.E. Antonio Tomasenia** (Presidente)

**Dr. L.E. Miguel Errea** (Vicepresidente)

**Dr. L.E. Alejandro Kaplan**

**Dr. L.E. Maria Cristina Suarez**

**Dr. L.E. Roberto Strauss**

**Dr. L.E. Oscar Ribaya**

**Dr. L.E. Rafael Tesoro**

**Dr. L.E. Leonardo José Scalise**

Asesor Técnico de la Comisión: **Sr. Francisco Seijas**

Jefe de Asesores Técnicos de las Comisiones: **Dr. L.E. Mariano Luchetti**

Aprobado en la reunión plenaria de la Comisión de Actuación Profesional de Licenciados en Economía realizada el 04 de Mayo de 2011.