



Impactos de la adopción de la NIIF9 en entidades que no son entidades financieras

Auditoría

Mayo 2016

kpmg.com.ar







Tabla de contenidos

Introducción	4
Clasificación de activos financieros	5
Criterio SPPI	5
Modelo de negocios	5
Medición posterior de activos financieros	6
Instrumentos de patrimonio	7
Instrumentos de deuda	8
Impacto en resultados y en ORI de las distintas clases de activos financieros	8
Deterioro de activos financieros	9
Modelo de pérdidas crediticias esperadas	10
Recurso práctico	11
Modelo simplificado para entidades no financieras	11
Contabilidad de coberturas	12
A modo de conclusión	13

Introducción

Impactos de adopción de la *NIIF 9 Instrumentos financieros* en entidades que no son entidades financieras.

El IASB publicó en julio de 2014 la versión completa de la *NIIF 9*, la nueva norma que reemplazará a la actualmente vigente *NIC 39 Instrumentos financieros* a partir de ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018.

La norma fue emitida por secciones, previamente se emitieron:

NIIF 9 Versión	Principales lineamientos
2009	Clasificación de activos financieros
2010	Clasificación de pasivos financieros
2013	Contabilidad de coberturas

La *NIIF 9 (2014)* introduce quizá el tema más complejo de la norma: el modelo de deterioro de activos financieros, mientras que reproduce los lineamientos de la *NIC 39* (en algunos casos con modificaciones menores) relacionados con:

- Reconocimiento inicial de instrumentos financieros
- Baja de instrumentos financieros
- Clasificación de pasivos financieros
- Medición inicial de instrumentos financieros
- La forma de determinación del Costo amortizado, Valor razonable con cambios en resultados y Valor razonable con cambios en otro resultado integral (ORI)
- Medición posterior de pasivos financieros
- Medición posterior de instrumentos financieros derivados.

En consecuencia, los principales cambios de la *NIIF 9* respecto de la *NIC 39* tienen que ver con:

- Clasificación de activos financieros y su medición posterior al reconocimiento inicial.
- Deterioro de activos financieros, y
- Contabilidad de coberturas

La *NIIF 9 (2014)*, al igual que las versiones previas, permite su aplicación anticipada. Si bien la norma incluye guías de transición para cada versión previa, en la práctica pocas entidades hicieron uso de la opción de aplicación anticipada de las versiones anteriores.

Clasificación de activos financieros

Los instrumentos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable, que en general, es el precio de la transacción mediante el cual se adquieren. Este criterio no varió respecto de la *N/C 39*.

La medición posterior de los instrumentos financieros está relacionada con su clasificación, la cual se basa en dos variables:

- las características de los flujos de fondos: la norma requiere que se analice si el instrumento genera flujos de fondos coherentes con un préstamo básico, es decir, el repago del capital adeudado y de intereses (el criterio "SPPI" – sólo pago de principal e intereses); y
- el modelo de negocios bajo el cual se mantienen los activos financieros: la norma requiere que la entidad defina si genera los créditos para cobrar los flujos de fondos contractuales, si sistemáticamente vende sus créditos, o si vende los créditos esporádicamente.

Criterio SPPI

Un activo financiero cumple con el criterio SPPI cuando solamente genera flujos de fondos relacionados con los pagos por principal (capital) e intereses. El interés es la remuneración por el valor tiempo del dinero y los riesgos (crediticio, de liquidez) de la operación.

Un activo financiero no cumple con el criterio SPPI cuando contiene cláusulas que no están relacionadas con un préstamo puro y simple, por ejemplo, cuando:

- el saldo se ajusta por el precio de un *commodity* (por ejemplo, una cuenta por cobrar que se ajuste por el precio de la soja);
- contiene cláusulas de pago anticipado que incluyen cargos por pre-pago excesivos (por ejemplo, requieren que reembolse un monto muy superior a la deuda a la fecha de la cancelación anticipada);
- contiene cláusulas de extensión de plazo que incluyen bonificaciones en la tasa de interés muy por debajo de una tasa de mercado; o bien
- se trata de un instrumento financiero derivado.

En general, las cuentas por cobrar comerciales cumplen con el criterio SPPI. Sin embargo, pueden existir situaciones en que no lo hagan, por lo cual la entidad necesita revisar las condiciones contractuales de sus activos financieros.

Modelo de negocios

El modelo de negocios es una cuestión de hecho: es cómo la entidad administra sus activos financieros. La norma generaliza los distintos modelos de negocios en tres:

Modelo de negocios	Principales características
Mantener para cobrar.	• El objetivo de este modelo de negocios es mantener los activos para cobrar los flujos de fondos contractuales. • Las ventas son incidentales, bajas en frecuencia y monto.
Mantener para cobrar y vender.	• Una combinación de cobrar los flujos de fondos contractuales y vender el activo financiero permite alcanzar el objetivo de este modelo de negocios. • Las ventas de activos financieros son mayores en frecuencia y monto que en el modelo de mantener para cobrar.
Otros modelos de negocios, por ejemplo para comercializar: la entidad origina los créditos y los vende mediante <i>factoring</i> , securitizaciones, descuento de documentos, etc.	• El modelo de negocios es originar o adquirir el activo financiero, no para cobrar los flujos de fondos contractuales sino para venderlo. • La cobranza de los flujos de fondos contractuales es incidental para el objetivo de este modelo.

En general, las entidades no financieras suelen mantener sus cuentas a cobrar comerciales bajo un modelo de “mantener para cobrar”.

Sin embargo, en algunas circunstancias la definición del modelo de negocios puede requerir juicio.

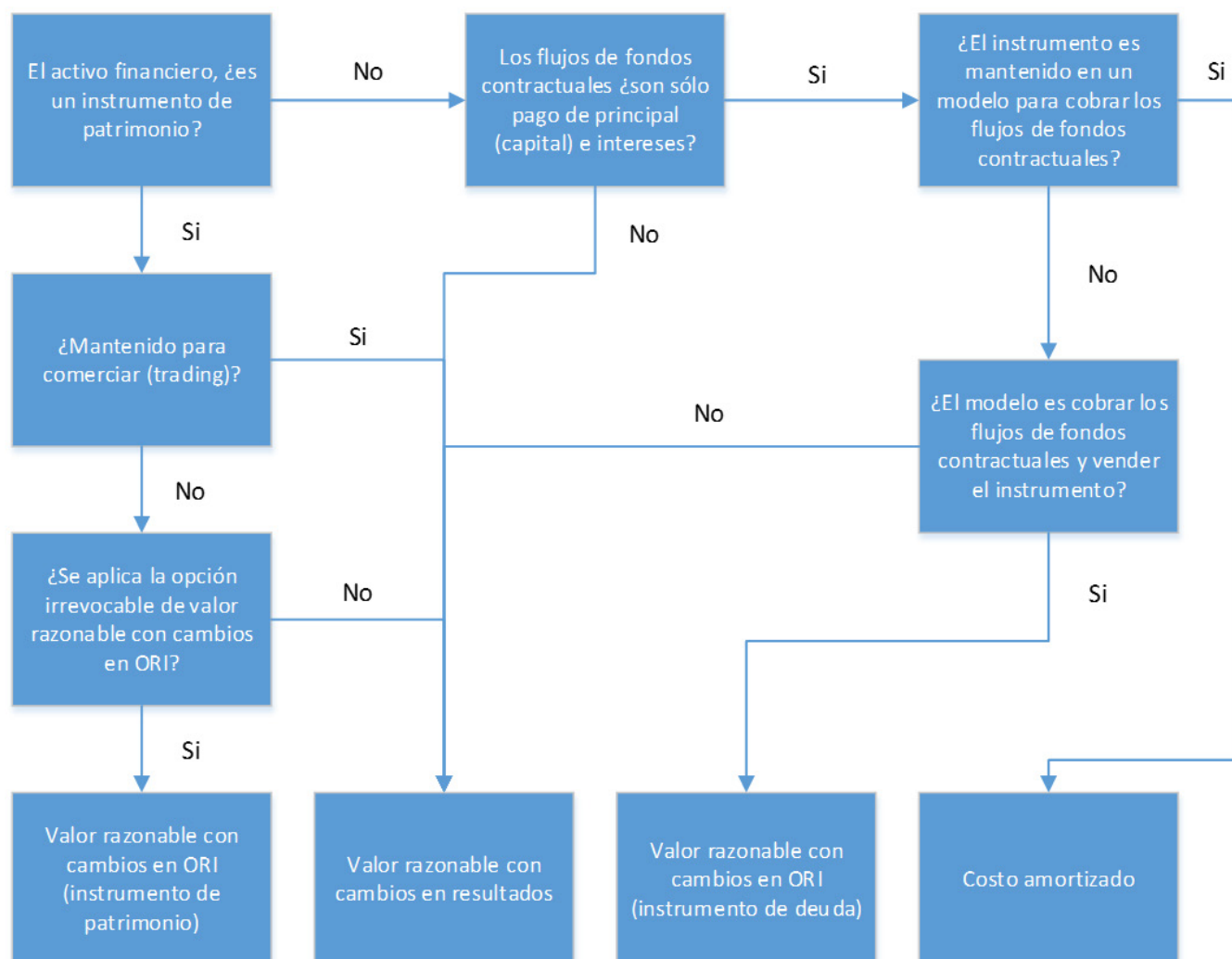
En caso que la entidad tenga como práctica habitual vender créditos (por ejemplo, *factoring* de facturas, descuento de cheques de pago diferido o de pagarés) puede entenderse que la entidad mantiene los activos financieros para cobrar los flujos de fondos contractuales y vender el activo.

Si la entidad vende únicamente saldos deteriorados con el objetivo de su deducibilidad impositiva, tales ventas no son inconsistentes con el modelo de negocios de mantener para cobrar.

Pero si la entidad únicamente realiza una venta de activos financieros no deteriorados al año, el modelo de negocios no resulta tan transparente. Entendemos que en esos casos, se requiere analizar la materialidad del monto y los motivos de la venta: si se trata de problemas de liquidez puntuales o cíclicos, requerimientos regulatorios, etc.

Medición posterior de activos financieros

El siguiente cuadro resume la clasificación de activos financieros, considerando las características de los flujos de fondos y el modelo de negocios bajo el cual la entidad los mantiene:



ORI: Otro resultado integral



Instrumentos de patrimonio

Instrumentos de patrimonio son tenencias accionarias en otra entidad, así como otro instrumento distinto de acciones, que represente una participación residual en otra entidad (por ejemplo, opción de compra de acciones).

La *NIIF 9* aplica a aquellas tenencias accionarias en las cuales el tenedor no posee, sobre el emisor:

- influencia significativa (situación regulada por la *NIC 28 Asociadas*);
- control conjunto (situación regulada por la *NIIF 11 Acuerdos conjuntos*)
- control (situación regulada por la *NIIF 10 Estados financieros consolidados*).

Generalmente se trata de tenencias accionarias en otras entidades que otorgan derecho a voto inferior al 20%.

Los instrumentos de patrimonio no cumplen con el criterio SPPI, porque los flujos de fondos que generan (usualmente dividendos) no implican el repago del principal de un préstamo y sus intereses.

Una entidad puede mantener tenencias menores en otra entidad como una inversión temporaria, para lucrar con la diferencia entre el precio de compra y de venta de las acciones, en cuyo caso la norma requiere que se midan a su valor razonable con cambios en resultados. Como las acciones mantenidas bajo este modelo generalmente son acciones que tienen un valor de cotización en un mercado activo, obtener su valor razonable (el valor que se obtendría de su venta en una transacción ordenada a la fecha de la medición), resulta sencillo: simplemente es el valor de cotización en el referido mercado.

Sin embargo, usualmente las entidades no financieras mantienen tenencias menores en otra entidad no con el objetivo de su venta a corto plazo, sino:

- por motivos regulatorios: un ejemplo típico son las acciones de cooperativas de electricidad, que la entidad necesita tener para poder comprar energía a la cooperativa; o bien

- porque se trata de tenencias menores en otras entidades del mismo grupo económico.

Cuando la entidad mantiene estas tenencias menores con un objetivo distinto de su comercialización en el corto plazo, la *NIIF 9* permite que la entidad opte por medirlas a su valor razonable con cambios en ORI. La opción para medir las tenencias a su valor razonable con cambios en ORI se realiza al momento de su reconocimiento inicial o de la adopción de la *NIIF 9* y no puede ser modificada en el futuro.

A pesar de que determinar el valor razonable de acciones de entidades que no se comercializan en mercados de valores puede ser complejo y costoso, **la *NIIF 9* eliminó la posibilidad que incluía la *NIC 39* de medir tenencias accionarias menores a su valor de costo.**

Instrumentos de deuda

Los instrumentos de deuda incluyen a los créditos por ventas y los títulos representativos de deuda de terceros (bonos, obligaciones negociables, etc.).

La *NIIF 9* requiere que la entidad analice las características de los flujos de fondos de sus inversiones temporarias en títulos de deuda, a los efectos de su clasificación. En general, los instrumentos de deuda en nuestro medio no incluyen cláusulas demasiado sofisticadas, por lo cual el criterio SPPI usualmente se cumple.

Asimismo, la *NIIF 9* requiere que la entidad analice las condiciones contractuales de sus cuentas comerciales por cobrar, para asegurarse que cumplen con el criterio SPPI.

Impacto en resultados y en ORI para las distintas clases de activos financieros

Otro resultado integral (ORI) es un componente del patrimonio neto, una suerte de “reserva” a la cual las NIIF requieren que se imputen ciertos cambios en la medición de determinados activos y pasivos.

En el caso instrumentos financieros, la *NIIF 9* establece que ciertos componentes de la variación total de valor de instrumentos clasificados como “medido a valor razonable con cambios en ORI” se imputen a resultados.

Los componentes de la variación de valor de las distintas clases de activos financieros se reconocen en resultados y en ORI como se muestra en el siguiente cuadro.

Por ejemplo, un instrumento de deuda cuyo costo amortizado al inicio del ejercicio era de \$90, que devengó intereses por \$10, y por el cual no se recibieron cobros durante el ejercicio, el costo amortizado al cierre del ejercicio es de \$100. El instrumento, cotizaba al inicio del ejercicio a \$92 y al cierre a \$120.

- Si el instrumento se clasifica como medido a costo amortizado, su valor contable al cierre del ejercicio es de \$100, y generó una ganancia de \$10 por el devengamiento de intereses.
- Si el instrumento se clasifica como medido a valor razonable con cambios en ORI, el saldo al cierre del ejercicio es \$120, generó una ganancia de \$10 por el devengamiento de intereses que se reconoce en resultados y el cambio del valor razonable ($\$120 - \$92 = \$28$) menos el monto reconocido en resultados (\$10) es decir \$18, se reconoce en ORI.
- Si el instrumento se clasifica como medido a valor razonable con cambios en resultados, el saldo al cierre del ejercicio es \$120, generó una ganancia de \$28 por la diferencia en el valor de cotización del ejercicio ($\$120 - \92).

Los saldos de las cuentas de ORI tienen el siguiente tratamiento posterior:

- el saldo de ORI relacionado con instrumentos de patrimonio: la entidad no puede reclasificar el saldo al resultado del ejercicio, ni siquiera en caso de su venta. Cuando la entidad vende el instrumento, reclasifica el saldo a Resultados no asignados; y
- el saldo de ORI relacionado con instrumentos de deuda: la entidad reclasifica el saldo al resultado del ejercicio únicamente cuando el instrumento se vende.

Clase	Impacto en resultados	Impacto en ORI
Costo amortizado.	• Intereses. • Deterioro.	-
Valor razonable con cambios en ORI – instrumentos de deuda.	• Intereses. • Deterioro. • Diferencia de cambio. • Resultado por venta.	Cambios en el valor razonable distintos de los reconocidos en resultados.
Valor razonable con cambios en ORI – instrumentos de patrimonio.	• Dividendos (a menos que sea claro que representan el recupero de parte del costo de la inversión).	Cambios en el valor razonable distintos de los reconocidos en resultados.
Valor razonable con cambios en resultados.	• Todos los cambios en el valor razonable.	-

Deterioro de activos financieros

La *NIIF 9* establece un modelo de pérdidas crediticias esperadas para el reconocimiento del deterioro (incobrabilidad) de los activos financieros. Bajo la *NIC 39*, se aplica el modelo de pérdidas crediticias incurridas.

Las nuevas normas sobre deterioro aplican a:

- activos financieros que son instrumentos de deuda que se miden a su costo amortizado o a valor razonable con cambios en ORI (incluye cuentas por cobrar y títulos representativos de deuda de terceros);
- compromisos de préstamos emitidos y garantías financieras emitidas que no se miden a valor razonable con cambios en resultados¹;
- cuentas por cobrar por arrendamientos dentro del alcance de la *NIC 17 Arrendamientos*; y
- activos por contratos dentro del alcance de la *NIIF 15 Contratos con clientes*.

No aplica a:

- inversiones en instrumentos de patrimonio;
- compromisos de préstamo y garantías financieras emitidas que se miden al valor razonable con cambios en resultados¹; ni a
- otros instrumentos financieros que se miden a valor razonable con cambios en resultados.

El nuevo modelo de deterioro requiere que las entidades reconozcan las pérdidas crediticias esperadas en resultados para todos sus activos financieros, aun cuando los mismos hayan sido recientemente originados o adquiridos.

La entidad necesita realizar una estimación de las pérdidas crediticias esperadas (incobrabilidad futura), basada en:

- la experiencia histórica de incobrabilidad;
- las condiciones macroeconómicas actuales; y
- las condiciones macroeconómicas para el futuro previsible.

El monto de las “pérdidas crediticias esperadas” es la estimación (aplicando una probabilidad ponderada) del valor actual de la falta de pago al momento del vencimiento, considerando un horizonte temporal: de los próximos 12 meses o bien durante la vida esperada del instrumento financiero.

A pesar que la *NIIF 9* no requiere la constitución de una previsión (“allowance”) para incobrables desde el día del reconocimiento inicial del crédito (el día uno) sino en la próxima fecha de reporte (ya sea que se trate de un cierre trimestral o anual), el efecto es similar a reconocer la pérdida en el día uno.

El modelo de pérdidas crediticias esperadas es complejo, ya que fue desarrollado principalmente para ser aplicado por las entidades financieras. Por este motivo, la norma adicionalmente permite la aplicación de una matriz de incobrabilidad, como un “recurso práctico”, y permite la aplicación del modelo simplificado a las entidades no financieras.

¹ Compromiso de préstamo son contratos por lo cual una entidad se compromete a otorgar financiación a otra entidad. Las garantías financieras son contratos por el cual el garante se compromete a reembolsar al beneficiario de la garantía, en caso que la parte que está siendo garantizada incumple con una obligación con el beneficiario. En general, no aplican a entidades no financieras.

Modelo de pérdidas crediticias esperadas

Los activos financieros se clasifican en tres estadios:

Estadio 1	Estadio 2	Estadio 3
Instrumentos cuyo riesgo crediticio no aumentó significativamente desde el reconocimiento inicial	Instrumentos cuyo riesgo crediticio aumentó significativamente desde el reconocimiento inicial	Instrumentos en "default"
Se requiere constituir una provisión para las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses , que es la porción de las pérdidas crediticias esperadas resultantes de eventos que posiblemente ocurran dentro de los 12 meses después de la fecha de cierre.	Se requiere constituir una provisión para las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida del instrumento .	No se constituye una provisión, sino que el activo se mide a su valor de recupero estimado, es decir, considerando las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida del instrumento .
El cálculo se realiza a nivel de cartera.	Generalmente el cálculo se realiza a nivel de cartera.	El cálculo se realiza a nivel de instrumento.
-	Premisa refutable: un instrumento vencido más de 30 días incrementó significativamente su riesgo crediticio.	Premisa refutable: un instrumento vencido más de 90 días está en default.
Un activo en estadio 1 pasa al estadio 2 cuando aumenta significativamente el riesgo crediticio. A la inversa, puede regresar al estadio 1 si se reduce su riesgo crediticio significativamente.		Una vez que el activo está deteriorado, no puede regresar a los estadios anteriores.

El análisis por cartera se realiza considerando agrupamientos de instrumentos que compartan características de riesgo crediticio, por ejemplo: tipo de instrumento, tipo de cliente, garantía recibida, industria, ubicación geográfica, etc.

En la medición de las pérdidas crediticias esperadas se considera:

- al menos dos escenarios: que el cliente abone en tiempo y forma y que no lo haga;
- el valor tiempo del dinero: aplicable para determinar el valor actual de la pérdida por incobrabilidad futura; y
- toda la información disponible, sin incurrir en costos excesivos.

La norma no establece un único método para medir las pérdidas crediticias esperadas, ya que depende de la información disponible en cada entidad. Algunos ejemplos

de fuentes de información son las siguientes:

- incobrabilidad histórica de la entidad tenedora del activo;
- incobrabilidad histórica de otras empresas de la misma industria de la entidad;
- ratings crediticios internos y externos del cliente; e
- informes y estadísticas externas.

Si bien la incobrabilidad histórica es una base importante para la medición de las pérdidas crediticias esperadas, no es el único factor a tener en cuenta ya que se espera que la entidad considere adicionalmente las condiciones macroeconómicas actuales y las que se espera que se presenten en el futuro previsible (por ejemplo las que hayan sido consideradas a efectos presupuestarios por la entidad).

La guía de implementación de la NIIF 9 incluye ejemplos de la estimación de las pérdidas crediticias esperadas aplicando diferentes enfoques: "probabilidad de default"², "tasa de incobrabilidad"³.

² Basado en los lineamientos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que se aplica para la determinación del capital económico de las entidades financieras. La fórmula es:

$$ECL = PD \times EAD \times LGD / (1+i)^n$$

Donde:

ECL: *expected credit loss* o pérdida crediticia esperada.

PD: *probability of default* o probabilidad de incumplimiento (valor entre 0 y 1).

EAD: *exposure at default* o exposición al momento del default (saldo estimado al momento que ocurra el incumplimiento).

LGD: *loss given default* o porcentaje de pérdida estimada al momento del default (saldo no recuperable estimado).

i: es el valor tiempo del dinero, en el caso de préstamos es la tasa de interés efectiva del préstamo.

³ Tasa de incobrabilidad histórica. Generalmente se determina por segmentos o agrupaciones de cartera que comparten características similares, tanto crediticias como de rango de valores.



Recurso práctico

Una solución práctica admitida por la *NIIF 9* para la determinación de las pérdidas crediticias esperadas de cuentas por cobrar comerciales es la utilización de una matriz de provisiones, basada en la antigüedad de los saldos.

En la construcción de la matriz de provisiones, la entidad aplica su tasa de incobrabilidad histórica (ajustada para considerar las condiciones macroeconómicas actuales y proyectadas), para estimar las pérdidas crediticias de 12 meses o las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo sobre los activos financieros según corresponda.

Las subsidiarias de entidades internacionales suelen recibir de sus casas matrices lineamientos sobre la determinación de incobrabilidad, generalmente basados en la aplicación de matrices de estas características. La novedad es que todas las cuentas por cobrar, incluyendo aquellas que no están vencidas al cierre, están afectadas por un porcentaje de incobrabilidad estimado.

La entidad necesita realizar agrupaciones apropiadas para determinar su tasa de incobrabilidad histórica si, en su experiencia, los patrones de incobrabilidad son significativamente diferentes para distintos grupos: por

Clase	% incobrabilidad	Cuentas por cobrar	Previsión
Sin vencer	1 %	15.000	150
Vencido 1 a 30 días	2 %	7.500	150
Vencido 31 a 90 días	4 %	4.000	160
Vencido 91 a 180 días	25 %	1.000	250
Vencido de 181 a 365 días	75 %	500	375
Más de 365 días	100 %	100	100
Totales		28.100	1.185

ejemplo, clientes locales vs. clientes de exportación; entidades no gubernamentales vs. gobierno; diferentes regiones geográficas, tipo de producto, calificación crediticia del cliente, garantía recibida, etc.

Modelo simplificado para entidades no financieras

Mediante el enfoque simplificado, la entidad reconoce directamente **las pérdidas esperadas para toda la vida del instrumento**:

- en forma optativa para los saldos provenientes de arrendamientos, así como para las cuentas por cobrar comerciales, en la medida que el componente de financiación sea significativo;

- en forma obligatoria para las cuentas por cobrar comerciales donde el componente de financiación no es significativo.

Bajo este enfoque, la entidad puede aplicar directamente su porcentaje de incobrabilidad estimada (basado en la incobrabilidad histórica ajustada por las condiciones macroeconómicas actuales y proyectadas) a la totalidad de sus cuentas por cobrar.

El cálculo es más sencillo pero el saldo de la previsión para incobrables será mayor.

Contabilidad de coberturas

La *NIIF 9* mantiene las tres relaciones de coberturas de la *NIC 39*:

- cobertura de flujo de fondos;
- cobertura de valor razonable; y
- cobertura de inversión en negocios del exterior.

El cambio fundamental introducido por la *NIIF 9* es la eliminación de los rígidos límites en la evaluación de la efectividad retrospectiva de la cobertura. Anteriormente si la relación de cobertura estaba fuera del rango definido en la *NIC 39*, es decir si la variación relacionada con el riesgo cubierto del instrumento de cobertura excedía el 120% o era menor al 85% de la variación del ítem cubierto relacionado con el riesgo cubierto, la cobertura debía ser discontinuada.

Por ejemplo, en una relación de cobertura en la cual la entidad cubre con un *forward* de trigo el riesgo de aumento del precio de la harina de trigo que va a consumir en los próximos tres meses, se presenta la siguiente evolución:

En este caso, la variación del valor del *forward* fue de 170% ($3.400 / 2.000$) respecto de la variación en el precio de la harina, por lo tanto bajo la *NIC 39* la relación de cobertura debe ser discontinuada. Supongamos que en este caso la causa de la divergencia entre la evolución del precio del trigo y de la harina es la introducción de un subsidio gubernamental al precio de la harina para consumo interno.

La nueva norma establece que:

- la calificación de la cobertura se base en factores cualitativos y en la evaluación prospectiva de efectividad;
- si la efectividad no fue lo que se esperaba, la relación de cobertura puede ser rebalanceada, sin necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura, excepto que no se prevea que sea efectiva en el futuro; y
- la terminación voluntaria de la relación de cobertura no está permitida.

Continuando con el ejemplo de la cobertura del precio de la harina de trigo, la entidad necesita evaluar si dadas las nuevas condiciones, la relación de cobertura será efectiva en el futuro. De concluirse afirmativamente, la relación necesita ser rebalanceada porque la relación harina de trigo-trigo se modificó. En este caso, la entidad tiene que reducir el monto de los *forward* de trigo aplicado a la cobertura, de manera de cubrir el mismo monto de variación del precio de la harina que al inicio de la cobertura.

	Precio de la harina	Valor razonable del <i>forward</i> de trigo
Al inicio de la cobertura	10.000	100
A la fecha de la medición	12.000	3.500
Variación del precio	2.000	3.400

A modo de conclusión

Si bien es posible que muchos de los lineamientos de la *NIIF 9* no serán de aplicación a las entidades no financieras, la norma introduce modificaciones en la contabilización de instrumentos financieros que las puede afectar:

- la revisión del modelo de negocios de la entidad puede llevar a cambios en la medición de la cartera de inversiones y de las cuentas por cobrar;
- probablemente vaya a existir un aumento en la provisión para incobrables y su determinación seguramente va a requerir mayor uso del juicio profesional; y
- se flexibiliza la contabilidad de coberturas, pero sus lineamientos siguen siendo complejos.

Autores

Margarita Pérez Rodríguez

Gerente Senior, Auditoría
KPMG

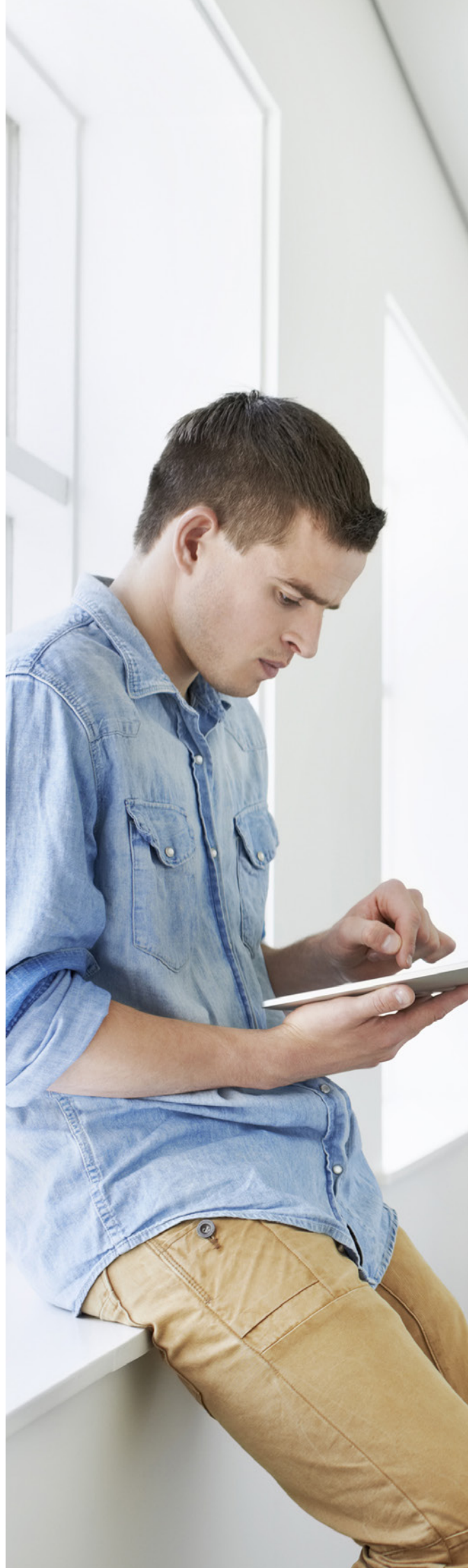
Patricia Zeisel

Socia de Auditoría
KPMG

Ariel Eisenstein

Socio de Auditoría
KPMG

Diseñado por el equipo de Servicios Creativos -
Marketing y Comunicaciones Externas - Argentina.



Contáctenos

Para más información sobre la práctica de **Auditoría de KPMG Argentina** contactarse con:

E: contactenos@kpmg.com.ar
T: +54 11 4316 5870

kpmg.com.ar



kpmg.com/app



La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. No se deben tomar medidas en base a dicha información sin el debido asesoramiento profesional después de un estudio detallado de la situación en particular.

© 2016 KPMG, una sociedad civil argentina y firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza. Derechos reservados.

Tanto KPMG como el logotipo de KPMG son marcas comerciales registradas de KPMG International Cooperative ("KPMG International").

Diseñado por el equipo de Servicios Creativos - Marketing y Comunicaciones - Argentina.