

**LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS
ARGENTINAS ANTE EL COVID-19: UN ANÁLISIS
DE LAS REVELACIONES Y EL CUMPLIMIENTO
NORMATIVO**
**FINANCIAL INFORMATION OF ARGENTINE
COMPANIES FACED WITH COVID-19: AN ANALYSIS
OF DISCLOSURES AND REGULATORY COMPLIANCE**

Alejandro Agustín Barbei¹
Paula Carolina González²
Sofía Tiberi³

Fecha de recepción: 02/06/2020
Fecha de aceptación: 03/09/2020

Resumen

Las decisiones estratégicas, tácticas y operativas deben basarse en información de calidad. Relevancia y representación fiel son características cualitativas fundamentales para que la información financiera pueda ser de utilidad. Este trabajo tiene por objetivo realizar un abordaje teórico y analizar empíricamente si las empresas argentinas revelan cuestiones vinculadas a la COVID-19, cumpliendo lo requerido por las normas contables y regulatorias. Para ello, se realiza una investigación de tipo aplicada y exploratoria, y se elabora una metodología de relevamiento de información relacionada con el coronavirus en los estados financieros, el cumplimiento con los organismos de control y la repercusión en el mercado de valores. Se encuentran importantes deficiencias en la aplicación de la regulación existente, lo que impacta de manera negativa

¹ Universidad Nacional de La Plata (UNLP). E-mail: alejandro.barbei@econo.unlp.edu.ar

² Universidad Nacional de La Plata (UNLP). E-mail: paulac.gonzalez@econo.unlp.edu.ar

³ Universidad Nacional de La Plata (UNLP). E-mail: sofia.tiberi@econo.unlp.edu.ar

en la calidad y utilidad de la información. Ante este escenario, se hace indispensable revisar los supuestos teóricos que deben guiar las tareas de preparación y revisión de la información contable.

Palabras clave: información contable, estados financieros, hechos posteriores, coronavirus, Argentina.

Abstract

Many strategic, tactical and operational decisions must be based on quality information. Relevance and faithful representation are fundamental qualitative characteristics for financial information to be useful. This paper aims to make a theoretical approach and an empirical analysis of whether Argentine companies disclose issues related to COVID-19, complying with the requirements of accounting and regulatory standards. For this purpose, an applied and exploratory research is carried out, and a methodology is developed to collect information related to the coronavirus in the financial statements, the compliance with control organisms and the impact on the stock market. Significant deficiencies are found in the application of the existing regulation, which negatively impacts on the quality and usefulness of the information. Given this scenario, it is essential to review the theoretical assumptions that should guide the tasks of preparing and reviewing accounting information.

Keywords: accounting information, financial statements, events after the reporting period, coronavirus, Argentina.

JEL: M40, M41, M42, M48.

1. Introducción

Según el Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW, 2020), la COVID-19 no es solo una emergencia sanitaria mundial, sino que también lo es desde el punto de vista económico. Sus impactos son evidentes y se están tomando medidas en todo el mundo para apoyar y asesorar a las personas y las organizaciones. Esta pandemia no discrimina entre sectores económicos o tamaño del negocio y es innegable que la COVID-19 generará un impacto profundo en el panorama empresarial.

La preocupación sobre la utilidad de la información contable emitida por las organizaciones es el punto de partida para el desarrollo del presente trabajo ya que numerosas decisiones estratégicas, tácticas y operativas deben basarse en la misma. La relevancia y la representación fiel son características cualitativas fundamentales para que la información financiera pueda ser de utilidad a los usuarios.

Dado que los estados financieros (EEFF) así como demás información emitida por las empresas constituyen un insumo determinante en el proceso de toma de decisiones, resulta importante que un fenómeno de tal relevancia como es la COVID-19 sea considerada. Dicha relevancia radica en la incertidumbre que el coronavirus genera en el contexto y el impacto que produce sobre los negocios e influye en el contenido de la información exteriorizada.

Este trabajo tiene por objetivo llevar a cabo un abordaje teórico y analizar empíricamente si las empresas argentinas revelan cuestiones vinculadas a la COVID-19 de acuerdo a lo que establece la regulación relacionada con la emisión de información financiera. Para ello, se realiza una investigación de tipo aplicada y exploratoria, que supone el análisis doctrinario y normativo en la temática abordada. Asimismo, se elabora una metodología de relevamiento de información relacionada con el coronavirus en los EEFF, el cumplimiento con los organismos de control y la repercusión en el mercado de valores, y se incorporan conclusiones vinculadas con la utilidad para los usuarios.

En este contexto generado por la COVID-19, resulta importante que la información financiera presentada por las empresas tenga en cuenta este fenómeno, dado el impacto que puede generar, por ejemplo, sobre los resultados y/o el patrimonio. La identificación de aportes doctrinarios y normativos, así como la evaluación del cumplimiento de la regulación en un contexto de emergencia sanitaria, supone un abordaje de actualidad y pone en debate las cualidades de la información financiera.

Adicionalmente al apartado introductorio, el presente trabajo consta de otras cuatro secciones. En el marco teórico se expone el relevamiento doctri-

nario y de la normativa vigente; en la metodología se detalla la organización de la investigación empírica; en sección separada se exponen los resultados obtenidos; y, por último, se presentan las principales conclusiones.

2. Marco teórico

2.1. COVID-19: descripción e impacto a nivel empresa

Según la Organización Mundial de la Salud (OMS), un nuevo coronavirus, COVID-19, para la enfermedad CORonaVirus 19, fue notificado por primera vez en Wuhan, ciudad capital de la provincia de Hubei (China), el 31 de diciembre de 2019.

Los coronavirus son una extensa familia de virus que puede causar enfermedades tanto en animales como en humanos. Se sabe que varios coronavirus, en los humanos, causan infecciones respiratorias que pueden ir desde el resfriado común hasta enfermedades más graves. COVID-19 es la enfermedad infecciosa causada por el coronavirus que se ha descubierto más recientemente. Los síntomas más comunes son fiebre, cansancio y tos seca. Estos síntomas suelen ser leves y aparecen de forma gradual. Las personas mayores y las que padecen afecciones médicas subyacentes tienen más probabilidades de desarrollar una enfermedad grave.

Una persona puede contraer la COVID-19 por contacto con otra que esté infectada por el virus. Este motivo ha generado preocupación mundial y en consecuencia dicha enfermedad fue declarada como una emergencia de salud pública de importancia internacional por el director general de la OMS. La gran velocidad de la expansión geográfica y el repentino aumento en el número de casos sorprendieron y rápidamente abrumaron los servicios de salud. “La inacción en algunas jurisdicciones, los niveles de propagación y contagio del virus han motivado a la OMS a declarar la situación como una pandemia y a pedir a los gobiernos que adopten medidas drásticas para controlarla” (Remolina, 2020: 2).

Según ICAEW (2020), la COVID-19 no es solo una emergencia de salud mundial, sino que también lo es desde el punto de vista económico. Dichos impactos son evidentes y se están tomando medidas en todo el mundo para apoyar y asesorar a las personas y negocios. La COVID-19 exacerbará el riesgo operacional, de liquidez, de crédito y de mercado.

Esta pandemia no discrimina en términos del efecto en los negocios. Es decir, grande o pequeño, sector a sector, es innegable que la COVID-19 generará un

impacto rotundo en el panorama empresarial (ICAEW, 2020). Las empresas de todo el mundo comenzaron a experimentar contracciones en la producción, el transporte restringido entre los países ha limitado las actividades económicas mundiales, el pánico entre los consumidores y las empresas ha distorsionado los patrones usuales de consumo y creado anomalías en el mercado. Asimismo, los mercados financieros mundiales respondieron a los cambios y ciertos índices bursátiles se han desplomado (McKibbin y Fernando, 2020).

La crisis producida por la pandemia tiene un impacto económico local en la oferta (por el aislamiento social), en la demanda (por los menores ingresos relacionados con la paralización económica) y financiero (por los problemas de liquidez, especialmente en pequeñas y medianas empresas). A lo anterior debe añadirse el impacto externo, derivado de la crisis global, con la consiguiente reducción del comercio de bienes y servicios (Alzúa y Gosis, 2020). Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) se estima que la combinación de estos factores surgidos por la pandemia producirá una caída entre el 8,2% y el 10% dependiendo de que se controle o haya un rebrote del coronavirus en el país. De acuerdo con las proyecciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), teniendo en cuenta los escenarios anteriores de caída del Producto Interno Bruto (PIB), se perderían entre 750.500 y 852.500 empleos en Argentina en 2020 previendo un impacto diferenciado en cada uno de los sectores de actividad (Naciones Unidas, 2020).

2.2. Características de la información financiera y su relación con el mercado de valores

En el área de la contabilidad, el paradigma de la utilidad desplazó la búsqueda de una verdad única concebida desde el llamado paradigma del beneficio, por una verdad orientada a los distintos usuarios de la información y sus necesidades para la toma de decisiones (Tua Pereda, 1995). La información contable objetiva y confiable es un recurso indispensable para un apropiado proceso de toma de decisiones y los EEEF, al representar la posición financiera y el desempeño empresarial de una compañía, constituyen un componente esencial en este proceso (Sacer, Malis y Pavic, 2016). En el contexto de la emisión de información financiera es indispensable definir ciertas cualidades que aseguren la utilidad de la misma.

El Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) entiende que relevancia y representación fiel son características

cualitativas fundamentales para que la información financiera pueda ser de utilidad (International Accounting Standards Board [IASB], 2020a). La misma es relevante si tiene vinculación con el asunto en cuestión y puede influir, al menos, de tres maneras al afectar: los objetivos, la comprensión e interpretación y las decisiones (Hendriksen, 1977). Además, debe representar fielmente los fenómenos que pretende representar en la toma de decisiones.

Es importante destacar que la información contable juega un rol primordial dentro del modelo decisorio del usuario (American Accounting Association, 1966). Ahora bien, el grado de importancia que le otorgará estará relacionado al cumplimiento de los requisitos. Es decir que la forma de prepararla y comunicarla impacta en forma directa en el grado de utilidad percibida. Los EEFF de publicación deberían permitir mejorar la capacidad de predicción de ganancias futuras y flujos de fondos a partir de las perspectivas de la firma.

Las empresas que hacen oferta pública están conectadas con el mercado de valores en una interacción mutua y continua de señales y controles. La empresa brinda información a los mercados a través de los EEFF y de una diversidad de otras comunicaciones. El mercado recibe esta información, así como la procedente de otras fuentes, e integra su visión de las perspectivas futuras de la empresa en el precio de mercado de las acciones de la misma. A su vez, ese precio se transforma en una señal para la empresa (Jensen y Meckling, 1979; Rappaport, 2006). Por otra parte, los cambios en los EEFF (señales fundamentales) son informativos de los posteriores cambios en las ganancias (Penman, 1992; Abarbanell y Bushee, 1997).

El análisis fundamental supone la determinación del valor de los títulos a partir de la información disponible con énfasis en la de tipo contable. La eficiencia de mercado sostiene que, en cualquier momento, los precios reflejan el valor de los títulos. Esto presume que los usuarios son sofisticados e incorporan la información contenida en los EEFF. Hay que tener en cuenta la dimensión temporal de la eficiencia ya que puede haber mercados, o segmentos de estos, en los que la información se incorpore inmediatamente en los precios mientras que en otros exista cierto desfase temporal (Penman, 1992; Shroff, 1999). Los resultados anormales futuros dependen no solo de la información contable del período, sino también de otra información no reflejada en los EEFF (Ohlson, 1995). Las variables contables y, a partir de ellas, el *análisis fundamental* son útiles para predecir los resultados futuros de la empresa y, por otra parte, el análisis contextual es también necesario (Inchausti, Maya y Gisbert, 2002).

2.3. Marco regulatorio: normas de los organismos contables y de regulación del mercado de capitales

Las entidades que hacen oferta pública deben cumplir con diversos marcos regulatorios. En este apartado se cubrirán dos grupos normativos de gran relevancia para la emisión de información financiera. Por un lado, las NIIF en lo referido a Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa y, por otro lado, la normativa de la Comisión Nacional de Valores (CNV) vinculada con Hechos Relevantes.

Aquellas empresas que se encuentran bajo la órbita de la CNV y utilizan las NIIF para la preparación de sus estados financieros, deben cumplir un conjunto de requerimientos siendo la Norma Internacional de Contabilidad 10, NIC 10, “Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa”, aquella que se encarga de prescribir en qué casos una entidad debería ajustar sus EEEF ante la ocurrencia de los hechos y la información a revelar cuándo los sucesos tienen lugar después del período sobre el que informa. En este marco, los hechos posteriores son todos aquellos eventos, ya sean favorables o desfavorables, que se han producido entre el final del período sobre el que informa y la fecha de autorización de los EEEF para su publicación (IASB, 2020b).

Según la NIC 10, una entidad necesita actualizar sus EEEF para reflejar la información recibida después del período sobre el que se informa incluso cuando la misma no afecte a los importes que la entidad ha reconocido. Si dichos hechos son materiales, no revelar esta información puede influir en las decisiones económicas que los usuarios tomen a partir de los EEEF. Una entidad revelará la naturaleza del evento y una estimación de sus efectos financieros, o un pronunciamiento sobre la imposibilidad de realizar tal estimación, sobre cada categoría significativa de hechos ocurridos después del período sobre el que se informa.

Fowler Newton (2016) establece que deberían informarse los hechos ocurridos entre la fecha a la que se refieren los EEEF y la de autorización de estos para su publicación que no correspondan considerar para efectuar las mediciones contables de los activos y los pasivos a la fecha de ellos cuando:

- afecten significativamente (en el nuevo ejercicio) la estructura patrimonial del emisor de EEEF; o
- introduzcan incertidumbre sobre los resultados futuros que afecten las predicciones que podrían efectuarse sobre ellos.

La información de los EEFF está sujeta a incertidumbres con respecto al futuro. A medida que pasa el tiempo y se obtiene información adicional, muchas de estas incertidumbres se resuelven. Por lo tanto, muchos de los eventos que ocurren después de la fecha de cierre afectan la validez de las interpretaciones de las revelaciones y las decisiones resultantes. En la medida en que ocurran eventos importantes y se den a conocer después de la fecha de cierre y antes de que se complete el informe, se requiere que esta información se revele adecuadamente en los EEFF (Hendriksen, 1977). La revelación de este tipo de hecho representa un espacio en el cual tanto la regulación contable como la doctrina presentan coincidencias.

Con respecto a la normativa de la CNV vinculada con Hechos Relevantes debe destacarse que esta institución es el organismo nacional encargado de la promoción, supervisión y control del Mercado de Capitales argentino. Es una entidad autárquica bajo la órbita del Ministerio de Economía de la Nación Argentina creada en el año 1968 a partir de la Ley N.º 17811 de Oferta Pública.

En el marco de la “Transparencia en el ámbito de la oferta pública” se hace referencia a los Hechos Relevantes y en el artículo 2 se define lo siguiente:

Los administradores de entidades emisoras que realicen oferta pública de valores negociables y los integrantes del órgano de fiscalización, éstos últimos en materia de su competencia, y los administradores de mercados, cámaras compensadoras y demás agentes registrados ante la Comisión en todas sus categorías, y en su caso, los integrantes de sus órganos de fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, deberán informar a la Comisión en forma inmediata, a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA –en los términos del artículo 99 de la Ley N.º 26.831– todo hecho o situación que, por su importancia, sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de los valores negociables, el curso de su negociación, o el desenvolvimiento de la actividad propia de cada sujeto alcanzado (Comisión Nacional de Valores, 2013).

Si bien la normativa enumera ciertos *Hechos Relevantes*, la misma es ejemplificativa de la obligación impuesta y no releva a las personas mencionadas de la obligación de informar todo otro hecho o situación no enunciado.

3. Metodología

3.1. Universo y muestra

Para abordar el objetivo propuesto se lleva a cabo un estudio empírico a partir de la información presentada en EEFF cerrados el 31/12/2019 de empresas argentinas que se encuentran bajo supervisión de la CNV y están obligadas a cumplir con el “régimen informativo periódico”. Específicamente, la muestra se compone por aquellas empresas que cotizan en el mercado de capitales e integran el Índice S&P Merval al día 03/03/2020, fecha que marca el inicio de la investigación. Según surge de la tabla 1, solo dos empresas poseen un cierre de ejercicio anual distinto al 31 de diciembre lo que determina la utilización del último estado financiero intermedio en estos casos. Las empresas incluidas en la muestra se exponen en la tabla 1.

3.2. Fuentes de información, variables de interés y métodos de análisis de los datos

Para el cumplimiento del objetivo del trabajo se emplean esencialmente tres conjuntos de información de diferentes fuentes como se indica en la tabla 2. Los mismos incorporan los Estados Financieros (*EEFF*) consolidados en los casos de empresas controlantes, en caso contrario, los individuales; los Hechos Relevantes (*HR-CNV*) publicados por cada empresa en el apartado correspondiente de la página web de la CNV; y las cotizaciones diarias de cierre de las empresas de la muestra (*Cotizaciones*).

Una vez seleccionadas las empresas objeto de la muestra y establecida la fecha de corte se procede a la lectura de sus EEFF a la luz de las variables definidas, a través de la herramienta “Buscar” y mediante el análisis de contenido para detectar secciones referidas a COVID-19. También se realiza una lectura completa de los “Hechos Relevantes” analizando la variable de interés y se convierte el precio de las acciones a escala logarítmica. Una vez recolectada la información, se procede a la búsqueda de relaciones que permitan arribar a conclusiones.

Para el relevamiento de variables *EEFF* se realiza un análisis de lo particular a lo general y se enfoca, en primera instancia, en la existencia y contenido de la nota sobre “Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa” o denominación similar para luego dar lectura al resto de los EEFF. En cuanto

Tabla 1. Listado de empresas. Índice S&P Merval

Especie	Razón social	Fecha de cierre	Tipo de EEFF	Información contable
ALUA	Aluar Aluminio Argentino SA	30/6/2019	Trimestral	Consolidado
BBAR	Banco BBVA Argentina SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
BMA	Banco Macro SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
BYMA	Bolsas y Mercados Argentinos SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
CEPU	Central Puerto SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
COME	Sociedad Comercial del Plata SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
CRES	Cresud SA	30/6/2019	Trimestral	Consolidado
CVH	Cablevision Holding SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
EDN	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
GGAL	Grupo Financiero Galicia SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
HARG	Holcim (Argentina) SA	31/12/2019	Anual	Individual
PAMP	Pampa Energía SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
SUPV	Grupo Supervielle SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
TECO2	Telecom Argentina SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
TGNO4	Transportadora de Gas del Norte SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
TGSU2	Transportadora de Gas del Sur SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
TRAN	Transener Cía. de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
TXAR	Ternium Argentina SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
VALO	Grupo Financiero Valores SA	31/12/2019	Anual	Consolidado
YPFD	YPF SA	31/12/2019	Anual	Consolidado

Fuente: elaboración propia.

Tabla 2. Conjuntos de información

Matriz de relevamiento	Descripción	Variable/s de interés
EEFF	Se seleccionan los anuales para el caso de aquellas empresas que cierran ejercicio el 31/12/2019 y los trimestrales (intermedios) para aquellas cuyo cierre difiere de dicha fecha.	1. ¿Menciona la COVID-19 o el coronavirus en “Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa”? 2. ¿Menciona a la COVID-19 o el coronavirus en alguna parte de los estados financieros publicados?
HR-CNV	“Hechos Relevantes” publicados por las empresas abarcando el período del 01/01/2020 al 31/03/2020.	¿Presenta en el apartado de la CNV «Hechos Relevantes» algún archivo relacionado con la COVID-19?
Cotizaciones	Cotizaciones diarias de cierre de las empresas para el período que abarca desde el 01/01/2020 al 31/03/2020.	Cotizaciones diarias de cierre convertidas a escala logarítmica para suavizar a efectos de mejorar la comparabilidad entre las empresas.

Fuente: elaboración propia.

a *HR-CNV* se relevan desde la página de la CNV todos los Hechos Relevantes publicados por cada una de las empresas de la muestra y se examina cuáles de ellos tratan temas vinculados a la COVID-19 a través de la lectura completa de los mismos. Con respecto a *Cotizaciones* se recopilan las cotizaciones diarias de cierre en portales especializados (Yahoo Finance/BYMA) para las empresas de la muestra.

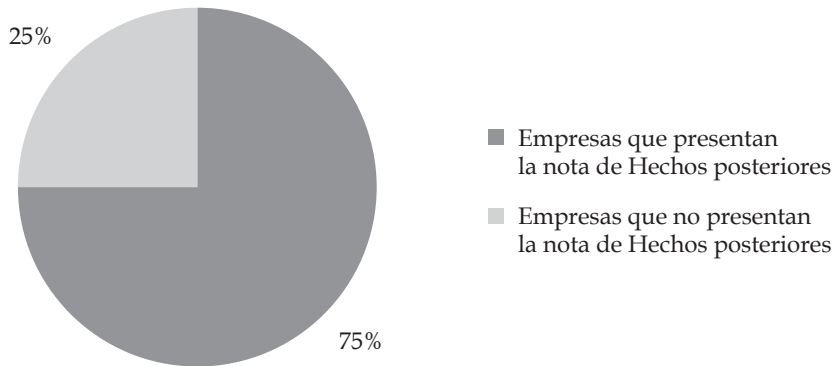
4. Resultados

Los resultados obtenidos producto del análisis realizado son expuestos en función de las tres matrices de relevamiento definidas.

4.1. Cumplimiento de las normas contables referidas a hechos posteriores

Al relevar si las empresas de la muestra exponen en sus EEFF la nota de “Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa” (Hechos Posteriores), se observa que 15 de las 20 empresas presentan dicha nota, es decir, el 75% de la muestra.

Gráfico 1. Inclusión nota - Hechos posteriores



Fuente: elaboración propia.

Al analizar el contenido de dichas notas de Hechos Posteriores, ninguna hace referencia o menciona la “COVID-19” o “coronavirus” ni tampoco los efectos de la misma o la situación de emergencia sanitaria mundial que ya era conocida a la fecha de publicación de los EEFF. Al continuar el análisis hacia lo general se observa que ninguna de las empresas hace mención de la COVID-19 en las notas que constituyen los EEFF. Siguiendo lo expuesto por la doctrina contable, esta situación debe ser tenida en cuenta en la nota de Hechos Posteriores debido a que los efectos económicos afectan la estructura patrimonial del nuevo ejercicio y generan incertidumbre sobre los resultados futuros. Su no inclusión afecta la utilidad de la información publicada por las empresas y la toma de decisiones por parte de los usuarios.

La situación global es muy cambiante y está evolucionando de forma muy rápida. En este contexto deberían considerarse los requisitos de la NIC 10 y, en particular, el hecho de que los últimos acontecimientos proporcionan más información acerca de las circunstancias que existían entre la fecha de cierre y la de publicación de los EEFF. Debe considerarse que la OMS declaró la COVID-19 como una emergencia sanitaria global el 31 de enero de 2020 y no hacer mención a dicho fenómeno podría distorsionar la capacidad de evaluación de los usuarios de los EEFF. Por lo tanto, debería haberse incluido información respecto a su naturaleza y una estimación de su efecto o, en su caso, una manifestación acerca de la imposibilidad de realizar dicha estimación. Se considera que dicha falencia conlleva a una disminución en la calidad y utilidad para los usuarios de la información presentada por las empresas.

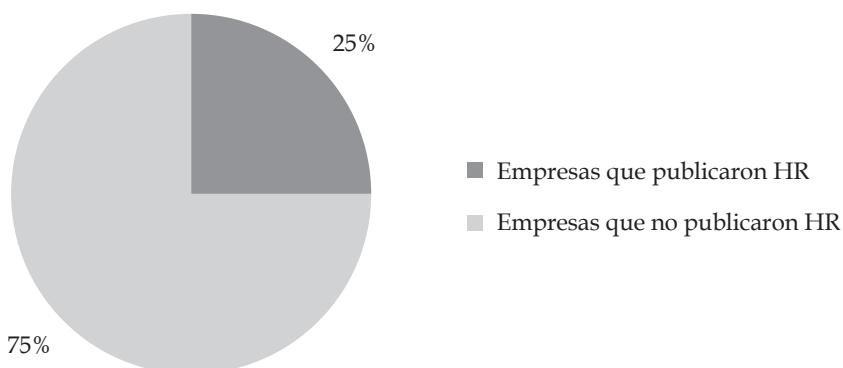
4.2. Cumplimiento de las regulaciones de organismos de contralor referidas a hechos relevantes

Respecto a la variable vinculada con dicha matriz, solo 5 empresas de las 20 de la muestra, un 25%, presentan un Hecho Relevante vinculado con las consecuencias de la COVID-19, aunque el 11 de marzo de 2020 la OMS declaró pandemia a esta enfermedad. En el Grafico 2 se detallan los resultados del análisis.

Las cinco empresas que presentan un Hecho Relevante son: Aluar Aluminio Argentino SA, Central Puerto SA, Holcim (Argentina) SA, Ternium Argentina SA e YPF SA Todas mencionan la COVID-19 y la regulación que establece el aislamiento social preventivo y obligatorio (ASPO). De un análisis de contenido a partir de los documentos surge que:

- Aluar Aluminio Argentino SA plantea una disminución significativa en los niveles de asistencia del personal que hacen sumamente difícil la operación de la actividad lo que supone una reducción de un 25% de la producción, para mejorar el nivel de seguridad ante las condiciones imperantes. Expresa la intención de recuperar los niveles habituales cuando se normalice la situación.
- Central Puerto SA afirma que la totalidad de las centrales así como su personal operarán mediante un sistema de guardias especiales destinadas a asegurar el despacho de energía al sistema, el mantenimiento de las centrales y el resguardo de la integridad física de los empleados de

Gráfico 2. Hechos Relevantes - COVID-19



Fuente: elaboración propia.

la Sociedad. Asimismo informa que ciertas obras han sido afectadas por la interrupción de tareas.

- Holcim (Argentina) SA informa la suspensión de la producción y el suministro de sus productos, materiales y servicios durante un período de tiempo a partir de la prohibición para las personas de concurrir a sus lugares de trabajo y/o desplazarse por rutas, vías y espacios así como la suspensión de la apertura de cualquier lugar que requiera la presencia de personas.
- Ternium Argentina SA señala que ha iniciado un proceso gradual de reducción de su nivel de operación con el mínimo de dotación posible, compatible con sostener procesos de naturaleza continua y servicios no interrumpibles hasta tanto se levante la medida del “aislamiento social, preventivo y obligatorio”. Asimismo menciona que no puede predecir todos los efectos futuros sobre las operaciones y su cadena de suministro de esta situación.
- YPF SA informa que una parte de sus actividades críticas se encuentran operativas mediante un sistema de guardias del personal que permite asegurar el funcionamiento y mantenimiento de las centrales, resguardando la salud y seguridad de los empleados. Asimismo, señala que se han suspendido tareas en proyectos en desarrollo.

En síntesis, del análisis realizado surge que las empresas que presentan un Hecho Relevante señalan las restricciones para el desarrollo normal de sus actividades a partir de la imposibilidad de contar con su dotación normal, la continuidad de ciertas tareas críticas que se encuentran previstas dentro de la reglamentación con un sistema de guardias y la suspensión de obras no esenciales en este contexto.

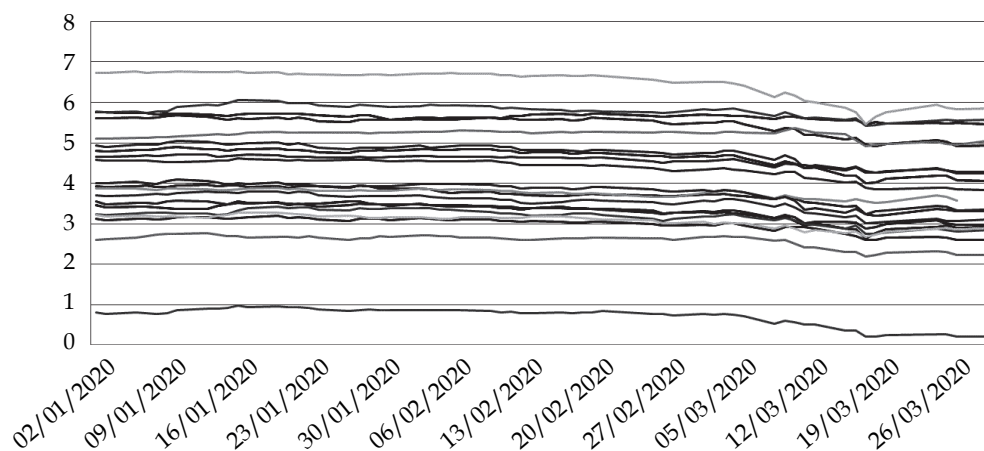
Cabe aclarar que, además de las mencionadas anteriormente, otras tres empresas publicaron “Hechos Relevantes” relacionados con la COVID-19 pero solo a efectos de comunicar la suspensión de la asamblea convocada o la realización de la misma de manera virtual, no se exteriorizan cambios en sus actividades operativas.

De acuerdo con lo normado por la CNV debe ser informado todo hecho o situación que pueda afectar la colocación de los valores negociables, el curso de su negociación o el desenvolvimiento de la actividad propia de cada sujeto alcanzado. Se considera que la pandemia califica dentro de estos supuestos.

4.3. Comportamiento del precio de las acciones en el mercado de valores

A raíz de la recolección de datos de las cotizaciones de cierre diarias de las acciones de las empresas de la muestra se completa la matriz de relevamiento. Los datos se convierten a escala logarítmica para suavizarlos y mejorar la comparabilidad entre las empresas. A continuación, se expone el gráfico 3 que muestra la evolución del precio de dichas acciones.

Gráfico 3. Evolución diaria de la cotización de los títulos valores - Índice S&P Merval



Fuente: elaboración propia.

Para facilitar la comprensión del gráfico 3 se incorpora la tabla 3 que permite identificar, a partir de la cotización en el mercado al 2/1/2020 (en orden creciente) y al 30/3/2020, las especies y su cotización convertida a escala logarítmica.

En líneas generales se identifican caídas significativas a partir de marzo de 2020 que pueden relacionarse con distintas causas, por ejemplo, el comportamiento mundial de los principales mercados de valores, la extensión del coronavirus a nivel global o la disputa entre los países productores de petróleo, entre otras. Aunque es importante destacar que estos procesos están influidos por diversas causas así como por el grado de eficiencia en el funcionamiento de los mercados de capitales, claramente la COVID-19 es uno de los factores con impacto en el desempeño futuro de las empresas con cotización.

Tabla 3. Especie y cotización al 2/1/2020 y 30/3/2020 (en pesos)

Especie	Cotización	
	2/1/2020	30/3/2020
COME	0,82	0,22
VALO	2,61	2,22
EDN	3,12	2,6
TXAR	3,23	2,89
TRAN	3,23	2,85
ALUA	3,47	2,91
CEPU	3,55	2,98
TGNO4	3,7	3,1
PAMP	3,88	3,58
CRES	3,92	3,32
SUPV	4,01	3,35
HARG	4,57	3,83
TGSU2	4,66	4,28
GGAL	4,81	4,06
BBAR	4,93	4,24
TECO2	5,1	5,06
BMA	5,61	4,94
BYMA	5,76	5,46
CVH	5,78	5,57
YPFD	6,73	5,84

Fuente: elaboración propia.

5. Conclusiones

En el marco de la pandemia por coronavirus, este trabajo realiza un examen doctrinario y normativo de la información contable y de las revelaciones requeridas por organismos regulatorios, y presenta un análisis empírico de su nivel de cumplimiento en empresas argentinas. Debido a la actualidad de la temática

no existen estudios en el medio relacionados con el análisis de cumplimiento normativo y el diseño de una metodología de relevamiento que pueda ser aplicable en futuras investigaciones y constituye un avance para responder a la pregunta de si las empresas argentinas revelan cuestiones vinculadas a la COVID-19 de acuerdo a lo requerido por las normas contables y regulatorias.

En cuanto a los resultados obtenidos, se observa que ninguna empresa de la muestra seleccionada presenta información vinculada a la COVID-19 en sus EEEF de publicación; particularmente, ninguna incluye esta situación en la nota de *Hechos Posteriores* aunque ya era conocida a la fecha de publicación y generaba incertidumbre en los resultados de las empresas, condiciones que determinan la necesidad de su incorporación. Por otro lado, solo 5 de las 20 empresas de la muestra informan un *Hecho Relevante* vinculado a la COVID-19 en los términos del régimen previsto por la CNV algo que hubiera sido esperable por el impacto de la pandemia en la colocación de los valores negociables, el curso de su negociación o el desenvolvimiento de la actividad propia de cada empresa. Esta situación se observa claramente en el precio de las acciones de las empresas de la muestra durante el período de hechos posteriores. En síntesis, sorprende la falta de publicación de información vinculada a las consecuencias del coronavirus afectando de manera negativa a la utilidad de la información contable a partir del incumplimiento normativo y la inobservancia de los requisitos de relevancia y representación fiel e impacta en el proceso de toma de decisiones por parte de los usuarios.

Los resultados de la investigación pueden ser útiles para los emisores de normas y organismos de contralor a fin de determinar la información esencial que permita mejorar la toma de decisiones del usuario en un contexto desconocido y de creciente incertidumbre. Asimismo, pone en valor los regímenes de información periódica o circunstanciada en los cuales la profesión contable tiene un rol esencial. Por último, las divergencias entre las necesidades de los usuarios y la información producida por las empresas en la actualidad reducen la calidad percibida del principal producto del segmento de la contabilidad financiera, los informes contables de publicación. Los EEEF cuentan con un valor limitado para la toma de decisiones de inversión y los usuarios suelen recurrir a otros elementos. El estudio del nivel de emisión y utilización de la información financiera de las compañías contribuye a mejorarla y enriquece la estructura teórica de la contabilidad.

Las limitaciones del presente trabajo radican en el tratamiento de una muestra acotada de empresas en un mercado financiero muy reducido, como el argentino. Otra limitación se relaciona con no haber incluido información obli-

gatoria o voluntaria que las compañías revelan a partir de la oferta pública de algún instrumento de deuda o capital en un mercado extranjero.

El análisis llevado a cabo en este trabajo será completado a futuro a partir de la información presentada por las empresas en sus EEFF trimestrales de cierre 31/03/2020 y se incorporarán cuestiones relativas al principio de empresa en marcha y el reconocimiento de contingencias específicas originadas por el coronavirus. Asimismo, futuras investigaciones podrían vincularse con un análisis comparativo de la situación con algún otro país de América Latina cuyas políticas difieren de las adoptadas por el gobierno argentino.

Referencias

- Abarbanell, J. & Bushee, B. (1997). Fundamental Analysis, Future Earnings, and Stock Prices. *Journal of Accounting Research*, 35(1), 1-24. <https://doi.org/10.2307/2491464>
- Alzúa, M. L. & Gosis P. (2020). Impacto socio-económico del Covid-19 y opciones de política en Argentina. *Serie de Documentos de Política Pública N6*, Nueva York: PNUD, RBLAC. <https://www.latinamerica.undp.org>
- American Accounting Association. Committee to Prepare a Statement of Basic Accounting Theory. (1966). *A statement of basic accounting theory*. American Accounting Association.
- Comisión Nacional de Valores (2013). *Normas CNV – Texto Ordenado 2013*. <https://www.cnv.gov.ar/descargas/MarcoRegulatorio/blob/499E-C64A-E522-49D2-8F49-D9624B6DC49B>
- Fowler Newton, E. (2016). *Contabilidad superior* (7.ª edición). Buenos Aires: La Ley.
- Giner Inchausti, B., Reverte Maya, C. & Arce Gisbert, M. (2002). El papel del análisis fundamental en la investigación del mercado de capitales: análisis crítico de su evolución. *Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 31(114), 1111-1150. <https://doi.org/10.1080/02102412.2002.10779470>
- Hendriksen, E. S. (1977). *Accounting theory*. Homewood, Illinois: McGraw-Hill/Irwin.
- IASB (2020a). *El Marco Conceptual para la Información Financiera*. <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2020/framework.pdf>
- IASB (2020b). *NIC 10 – Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa*. <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2020/IAS10.pdf>
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1979) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. En Brunner K. (ed.), *Econom-*

- ics Social Institutions. Rochester Studies in Economics and Policy Issues, vol. 1.* Springer, Dordrecht. https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8
- McKibbin, W. J. & Fernando, R. (2020). The global macroeconomic impacts of COVID-19: Seven scenarios. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3547729>
- Naciones Unidas Argentina. (2020). Análisis inicial de las Naciones Unidas: Covid-19 en Argentina: Impacto socioeconómico y ambiental. <https://www.onu.org.ar/stuff/Informe-COVID-19-Argentina.pdf>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Penman, S. H. (1992). Return to fundamentals. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7(4), 465-483. <https://doi.org/10.1177/0148558X9200700403>
- Rappaport, A. (2006). La creación de valor para el accionista: una guía para inversores y directivos. Barcelona: Deusto.
- Remolina, N. (2020). Respuestas de Supervisores y Reguladores Financieros al COVID-19 (Financial Regulators' Responses to COVID/19). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3554557>
- Sacer, I. M., Malis, S. S. & Pavic, I. (2016). The Impact of Accounting Estimates on Financial Position and Business Performance—Case of Non-Current Intangible and Tangible Assets. *Procedia Economics and Finance*, 39, 399-411. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30341-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30341-0)
- Shroff, P. K. (1999). The variability of earnings and non-earnings information and earnings prediction. *Journal of business finance & accounting*, 26(7-8), 863-882. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00278>
- Tua Pereda, J. (1991). La Investigación empírica en contabilidad. Los enfoques en presencia. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 7-82. <https://www.jstor.org/stable/42780079>

© 2020 por los autores; licencia otorgada a la revista *Escritos Contables y de Administración*. Este artículo es de acceso abierto y distribuido bajo los términos y condiciones de una licencia Atribución-No Comercial 4.0 Internacional (CC BY-NC 4.0) de Creative Commons. Para ver una copia de esta licencia, visite <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>