

18° Simposio Regional de Investigación Contable

Tema: Contabilidad Patrimonial y financiera

“Análisis descriptivo de entidades bajo el régimen de oferta pública de Argentina”

Autores:

ARGÜELLO, Gabriel

BARBEI, Alejandro Agustín

CAIVANO, Giuliana

CAPRARULO, Candela Soledad

DIMARTINO, Camila Antonella

GONZÁLEZ, Florencia

GONZÁLEZ, Paula Carolina

LAFUENTE, Sofía

RECART, Nerina

(Centro de Estudios en Contabilidad Internacional – CECIN)

cecin@econo.unlp.edu.ar

Facultad de Ciencias Económicas - UNLP

La Plata, 17 de noviembre de 2022

RESUMEN

La emisión de información de uso externo en el segmento de la contabilidad financiera debería considerar el proceso decisorio de los usuarios y proporcionar información que provea claridad sobre las perspectivas futuras de la compañía y permita mejorar la capacidad de predicción de ganancias futuras y flujos de fondos (Barbei, Caivano y Granieri, 2016). Desde hace varios años, se están planteando cambios a la información contable, con el fin de mejorar su utilidad para la toma de decisiones, ante los requerimientos por parte de los usuarios de mayor confiabilidad y transparencia en los estados contables.

A partir de la necesidad de contar con información útil para tomar decisiones y teniendo en cuenta que los estados financieros de publicación se convierten en uno de los elementos del proceso decisorio de inversores y acreedores, surge la pregunta sobre ¿qué tipo de información se incluye dentro de los estados financieros con respecto a la actividad de la empresa, los títulos cotizados, la conformación de grupos económicos, la aplicación de diversa normativa contable y su estructura patrimonial y de resultados?. Esta pregunta motiva la realización de un estudio descriptivo que permita comparar la información de las entidades que se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores, identificando los cambios acaecidos entre los ejercicios contables finalizados en los años 2018 y 2019, que servirán de base a estudios explicativos que enriquezcan los informes contables, y que puedan propiciar iniciativas para el desarrollo de nuevos modelos de emisión de información.

Los objetivos del trabajo consisten en caracterizar al conjunto de empresas que se encuentran obligadas a presentar información financiera (estados financieros de publicación), así como a las empresas subsidiarias de las mismas de acuerdo a lo publicado en la Comisión Nacional de Valores (CNV), identificar relaciones existentes entre diversas variables y realizar un análisis de las mismas determinando los cambios ocurridos en el universo de entidades bajo análisis, para los ejercicios 2018 y 2019.

Del análisis realizado se concluye sobre el tamaño reducido del mercado de valores para el nivel de actividad económica existente; la utilización preponderante de obligaciones negociables como título cotizado y el uso mayoritario por parte de entidades bajo supervisión directa de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) como estándar de reporte. Por otro lado, la actividad con mayor presencia relativa en el universo de entidades analizadas se relaciona con servicios financieros. Asimismo, surge que las empresas que utilizan NIIF y cotizan obligaciones negociables tienen una mayor mediana de activo e ingresos operativos en comparación con aquellas que cotizan títulos de capital. En el cuerpo del trabajo se brinda información sobre nivel de activos, presencia de deudas financieras y desempeño económico de las entidades, así como información sobre los grupos económicos.

Palabras clave: Investigación Empírica; Estados Financieros; Normas Internacionales de Información Financiera; Contabilidad Financiera.

1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo forma parte del proyecto de investigación “Contabilidad e información: análisis de informes, características de las empresas emisoras y desarrollo de modelos de emisión de información” (Acreditado UNLP – Código E168) y comparte la estructura y metodología de trabajos previos enmarcados en proyectos de investigación (Barbei, et al., 2019; Barbei, Caivano, González, Tiberi y Zinno, 2018; Barbei, et. al, 2017; Barbei, Caivano y Granieri, 2016; Barbei, Bauchet y Caivano, 2015; Barbei, Bauchet y Flores, 2014; Barbei, Flores y Granieri, 2014; Barbei, Tettamanti, Ventrice y Flores, 2012).

En el marco de la Contabilidad Financiera y dentro del paradigma contable utilitarista, los desarrollos normativos actuales pretenden mejorar la utilidad de la información contable para la toma de decisiones por parte de los usuarios. De acuerdo con el Marco Conceptual para la Información Financiera (International Accounting Standards Board [IASB] 2018), el objetivo de la información financiera de propósito general es proporcionar información financiera sobre la entidad que informa que sea útil a los inversores, prestamistas y otros acreedores existentes y potenciales para tomar decisiones relacionadas con el suministro de recursos a la entidad.

Numerosas decisiones estratégicas, tácticas y operativas deben basarse en información de calidad. Por lo tanto, la información contable objetiva y confiable es un requisito previo para un apropiado proceso de toma de decisiones. Dado que los estados financieros representan la posición financiera y el desempeño empresarial de una compañía, ellos son una fuente inevitable para los procesos de toma de decisiones (Sacer, Malis y Pavic, 2016).

Es importante destacar que la información contable juega un rol primordial dentro del modelo decisorio del usuario de información presentada por las empresas (American Accounting Association, 1966). Ahora bien, el grado de importancia que le otorgará el usuario, estará relacionado al cumplimiento de los requisitos de toda buena información. Es decir, que la forma de preparar la información y comunicarla a los usuarios impacta en forma directa en el grado de utilidad percibida. Los estados financieros de publicación deberían proporcionar información que provea claridad sobre las perspectivas futuras de la compañía y permita mejorar la capacidad de predicción de ganancias futuras y flujos de fondos.

En cuanto a la emisión de información de uso externo en el segmento de la contabilidad financiera, debería haber una especial preocupación por las necesidades de los inversores ya que son quienes suministran el capital de riesgo a las compañías y, por ende, demandan información financiera para un análisis integral de la misma. En consecuencia, los estados contables deberían proporcionar información que provea claridad sobre las perspectivas futuras de la compañía y permita mejorar la capacidad de predicción de ganancias futuras y flujos de fondos (Barbei, Caivano y Granieri, 2016). Desde hace varios años, se están planteando cambios a la información contable, con el fin de mejorar su utilidad para la toma de decisiones, ante los requerimientos por parte de los usuarios de mayor confiabilidad y transparencia en los estados contables. En consecuencia, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) proporcionan una alternativa para mejorar la comparabilidad y pertinencia de los hechos económicos informados, promoviendo la aplicación de un único juego de estándares contables de alta calidad que permitan incrementar la utilidad de la información para el proceso decisorio (Barbei et al., 2016).

A partir de la necesidad de contar con información útil para tomar decisiones y teniendo en cuenta que los estados financieros de publicación se convierten en uno de los elementos del proceso decisorio de inversores y acreedores, surge la pregunta ¿qué tipo de información se incluye dentro

de los estados financieros con respecto a la actividad de la empresa, los títulos cotizados, la conformación de grupos económicos, la aplicación de diversa normativa contable y su estructura patrimonial y de resultados?. Esta pregunta motiva la realización de un estudio descriptivo que permita comparar la información de las entidades que se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores, identificando los cambios acaecidos entre los ejercicios contables finalizados en los años 2018 y 2019, que servirán de base a estudios explicativos que enriquezcan los informes contables, y que puedan propiciar iniciativas para el desarrollo de nuevos modelos de emisión de información.

2. OBJETIVOS

Los objetivos del presente trabajo consisten en:

- a. Caracterizar al conjunto de empresas que se encuentran obligadas a presentar información financiera (estados financieros de publicación), así como a las empresas subsidiarias de las mismas de acuerdo a lo publicado en la CNV.
- b. Identificar relaciones existentes entre diversas variables y realizar un análisis de las mismas.
- c. Determinar los cambios ocurridos en el universo de entidades bajo análisis, para los ejercicios 2018 y 2019.

3. DESARROLLO

El presente trabajo de investigación consiste en analizar las empresas bajo supervisión de la CNV que se encuentran obligadas a presentar sus estados financieros con la frecuencia determinada por el “régimen informativo periódico”, así como los estados financieros que tales empresas presentan de sus subsidiarias.

Para una adecuada interpretación de los resultados obtenidos, se incluye a continuación una serie de conceptos relevantes a tal fin:

- Unidad de análisis: las empresas bajo supervisión directa de la CNV, así como las entidades subsidiarias de las mismas.
- Unidad de recolección de datos: es el estado financiero anual, con cierre de ejercicio durante el año 2019, presentado por la unidad de análisis.
- Variable independiente: se considera como tal a cada una de las empresas.
- Variables dependientes: se establecieron un conjunto de variables cuantitativas y cualitativas a relevar. Las mismas pueden clasificarse en los siguientes grupos:
 - Información de la sociedad: nombre, actividades (principal y otras), domicilio (provincia o país, en caso de ser extranjera), fecha de cierre del estado financiero.
 - Situación actual en cuanto a la cotización y tipo de título cotizado: si la sociedad actualmente se encuentra activa o no (de no encontrarse activa, cuál es el motivo de ello). Se establece si cotiza acciones, obligaciones negociables u otros valores.
 - Situación del grupo económico: si la empresa bajo la supervisión de la CNV cuenta con subsidiarias, cantidad de empresas con las que consolida y cantidad de empresas sobre las que presenta estados financieros en la CNV, si es subsidiaria de otra empresa -tanto de la CNV como fuera de ésta- y los porcentajes respectivos de participación.
 - Información contable de la unidad de recolección: normativa contable de aplicación,

activos totales, activos corrientes, patrimonio neto total, pasivos corrientes, pasivos financieros totales, ingresos operativos, resultados operativos, resultado neto, resultado integral, sólo para aquellas unidades de análisis que se encuentren “activas”.

La metodología establecida se centra en el análisis de datos extraídos de los estados financieros de publicación, en función de dichas variables que se consideran relevantes y que constituyen el objeto de esta investigación.

A continuación, se desarrolla un análisis comparativo y situacional de las principales variables relevadas del universo bajo análisis.

3.1. Situación de la unidad de análisis ante la CNV

3.1.1. Entidades activas

Con la intención de analizar el desarrollo del mercado de capitales en nuestro país, se estudia la evolución de la cantidad de empresas bajo la supervisión de la CNV:

Situación 2019:

Supervisión	Activa		Total
	NO	SI	
Directa	307 38.57	188 32.58	495 36.05
Indirecta	489 61.43	389 67.42	878 63.95
Total	796 100.00	577 100.00	1,373 100.00

Para el ejercicio 2019 se obtiene que, del conjunto de las 1373 empresas analizadas (universo):

- 577 se encuentran activas, es decir, presentan la información actualizada (42,02%).
- 796 no se encuentran activas, es decir, no cumplen con el régimen informativo periódico establecido por la CNV (57,98%).

Del total de empresas bajo análisis, 495 son empresas bajo la supervisión directa de la CNV y las 878 restantes se tratan de empresas subsidiarias de aquellas supervisadas por la CNV.

Debido a la metodología de carga, al mantener a las empresas que dejan de ser activas, el número total siempre se incrementará. Por lo tanto, adquiere mayor relevancia la evolución de las entidades activas.

En comparación con el ejercicio 2018, el total de empresas activas bajo análisis disminuyó. Si bien en los últimos años se presentaba una situación de crecimiento en cuanto a la cantidad de empresas activas, los datos no reflejan que esto suponga una tendencia.

Supervisión	año							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Directa	186	174	191	196	201	205	196	188

3.1.2. Causas de inactividad

Un aspecto interesante para analizar consiste en identificar los motivos por los cuales las entidades dejan de encontrarse activas. Si se analiza el caso de las empresas directas, para el ejercicio 2019, las inactivas totalizaban 307 empresas. Puede observarse que el motivo de inactividad más significativo en este caso es “Retiro de oferta pública”, al igual que lo fue en el ejercicio 2018. Sin embargo, dicha causal pasó de representar un 46,78% a un 47,56%.

Motivo de inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Cancelación de oferta pública por liq..	3	0.98	0.98
Cancelación de oferta pública por fus..	35	11.40	12.38
Cancelación de autorización para hace..	53	17.26	29.64
Cambio de nombre	30	9.77	39.41
Sin datos	23	7.49	46.91
Retiro de oferta pública	146	47.56	94.46
Cancelación de oferta pública por fin..	13	4.23	98.70
Cancelación de oferta pública por qui..	4	1.30	100.00
Total	307	100.00	

Es importante destacar que, si una empresa que se encuentra bajo la supervisión directa de la CNV se retira de la oferta pública, pasando al grupo de inactivas, también dejará de presentar información del grupo económico (por ejemplo, subsidiarias). Así, respecto a las empresas bajo supervisión indirecta, para el ejercicio 2019 se registran 489 casos de entidades inactivas. Es posible apreciar que el motivo de inactividad más significativo es “Discontinuación de la presentación por parte de la matriz”, en un 94,89% de los casos.

Motivo de inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Sin datos	8	1.64	1.64
Cancelación de oferta pública por fus..	1	0.20	1.84
Cambio de nombre	16	3.27	5.11
Discontinuación de la presentación po..	464	94.89	100.00
Total	489	100.00	

3.2. Títulos en oferta pública por las unidades de análisis

Se procede a relevar datos a fin de conocer qué tipo de títulos cotizan las empresas que realizan oferta pública. Se obtiene que, del total de las empresas activas bajo supervisión directa de la CNV (188), algunas cotizan más de un título (acciones, obligaciones negociables y otros) de manera simultánea. Sin embargo, existen casos de empresas que durante el ejercicio 2019 no cotizaron ningún título; siendo los motivos más comunes el vencimiento o la cancelación de obligaciones negociables y valores a corto plazo, así como el caso de empresas en espera de autorización, o empresas que se encuentran autorizadas para cotizar pero que no han emitido a la fecha el título o valor.

	2018	2019
Acciones - ON - Otros	4	5
Acciones - ON	27	27
ON - Otros	13	18
Acciones - Otros	2	2
Acciones	61	50
ON	73	65
Otros	4	2
Ninguna	12	19
Total	196	188

Del análisis realizado, se obtuvo que 8 de las 196 empresas directas que se encontraban activas durante el 2018 dejaron de mantener dicha condición para el periodo 2019. Esto supone una reducción del mercado y de las posibilidades de obtención del financiamiento por parte de las entidades, especialmente a partir de instrumentos representativos de pasivo.

3.3. Normativa aplicada en los estados financieros

Desde el año 2012, mediante las RG 562/09 y 576/10, se establece la obligatoriedad para un conjunto de empresas incluidas en el Régimen de Oferta Pública de presentar sus estados financieros bajo NIIF.

La doctrina plantea innumerables beneficios a partir de la adopción de las NIIF. Se observa que para el año 2019, en nuestro país, más de la mitad del total de empresas activas directas e indirectas analizadas aplican normativa internacional en sus estados financieros, con un peso del 60,31% sobre el total.

Normativa	Freq.	Percent	Cum.
SIN DATOS	1	0.17	0.17
OTRAS	22	3.81	3.99
ARG	206	35.70	39.69
NIIF	348	60.31	100.00
Total	577	100.00	

En cuanto a las empresas activas directas, se evidencia la aplicación de aproximadamente un 100% de la normativa internacional. Esto se mantiene en línea con el incremento en la utilización de NIIF que se dio en el ejercicio 2018 por el Plan de Implementación para la Convergencia hacia estos estándares establecido por el Banco Central de la República Argentina. Dicho Plan establece la obligatoriedad de la aplicación de normativa internacional para entidades financieras para los ejercicios finalizados a partir del 31/12/2021.

Normativa	Freq.	Percent	Cum.
ARG	1	0.53	0.53
NIIF	187	99.47	100.00
Total	188	100.00	

En cambio, en las empresas indirectas la situación se invierte, con una preponderancia en la aplicación de normativa argentina, con un 52,70% que aplica normativa local contra un 41,39% que aplica normativa internacional.

Normativa	Freq.	Percent	Cum.
SIN DATOS	1	0.26	0.26
OTRAS	22	5.66	5.91
ARG	205	52.70	58.61
NIIF	161	41.39	100.00
Total	389	100.00	

A lo largo del tiempo se ve un avance en la utilización de normativa internacional, pero aún queda un largo camino por recorrer para que se tome este marco como uso general en el caso de empresas indirectas.

3.4. Actividades desarrolladas por las unidades de análisis

Un aspecto que consideramos relevante es caracterizar a las empresas activas de acuerdo a la actividad informada en sus estados financieros.

Actividad	Freq.	Percent	Cum.
INTERMEDIACION FINANCIERA Y OTROS SERVI	169	29.29	29.29
INDUSTRIA MANUFACTURERA	90	15.60	44.89
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	83	14.38	59.27
CONSTRUCCION (INCLUYE CONCESIONES SOBRE	61	10.57	69.84
SERVICIOS INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES	48	8.32	78.16
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICUL	30	5.20	83.36
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR (i	29	5.03	88.39
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	25	4.33	92.72
SERVICIOS DE TRANSPORTE, DE ALMACENAMIE	18	3.12	95.84
SERVICIOS COMUNITARIOS, SOCIALES Y PERS	17	2.95	98.79
SERVICIOS DE HOTELERIA Y RESTAURANTES	4	0.69	99.48
SIN DATOS	3	0.52	100.00
Total	577	100.00	

Las principales actividades se concentran en la Intermediación Financiera y otros servicios financieros con un 29,29%, Industria Manufacturera con un 15,60% y Electricidad, Gas y Agua con un 14,38%. De modo que un 59,27% de las empresas activas desarrollan alguna de estas tres actividades. Efectuando una comparación con el año 2018, las actividades principales se mantienen, pero con cambios significativos en términos porcentuales debido a que anteriormente estas tres actividades abarcaban el 72,45% de las empresas activas. Se encuentra que la principal causa de esta variación está dada por una disminución de empresas activas cuya actividad principal sea referida a la Industria Manufacturera, ya que la participación cayó casi un 10%.

Se ha realizado la apertura en subcategorías de la actividad de Intermediación Financiera y Otros Servicios Financieros, a partir de la información relevada.

Subcategorías	Freq.	Percent	Cum.
Holding e Inversoras	78	44,83%	44,83%
Banca y similares	34	19,54%	64,37%
Otros	62	35,63%	100,00%
Total	174	100,00%	

Del total de empresas activas pertenecientes al sector financiero (174 entidades), se observa que un 44,83% son Holding o Inversoras y un 19,54% son bancos, mientras que el 35,63% restante se vincula con otras actividades.

3.4.1. Actividades informadas

Las empresas pueden informar varias actividades. Dentro del proceso de análisis, se han relevado las actividades informadas en la carátula de los estados financieros.

A continuación, se realiza una apertura según la cantidad de actividades que declaran las entidades bajo supervisión directa de la CNV.

Activas		Freq.	Percent
Directas	1 Actividad	152	80,85%
188	2 Actividades	28	14,89%
	3 Actividades o más	8	4,26%

Se denota que, del conjunto de empresas directas activas, la mayoría declara una única actividad, en línea con lo que ocurría en 2018.

3.4.2. Actividades informadas y normas contables utilizadas

Si se realiza un análisis según la categoría de actividad informada por las empresas bajo supervisión directa de la CNV, con respecto a las normas contables utilizadas en sus estados financieros de publicación, se puede observar la preponderancia de la normativa internacional en todas las actividades.

Normativa	Actividad									Total
	AGRICULTU	EXPLOTACI	INDUSTRIA	ELECTRICI	CONSTRUCC	COMERCIO	SERVICIOS	INTERMEDI	SERVICIOS	
ARG	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	0.00	0.00	2.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.53
NIIF	8	13	42	21	10	6	2	74	11	187
	100.00	100.00	97.67	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	99.47
Total	8	13	43	21	10	6	2	74	11	188
	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

3.5. Grupos Económicos

A continuación, se presenta una apertura según el total de empresas directas activas que presentan estados financieros consolidados (es decir que pertenecen a un grupo económico).

Supervisión	Consolida		TOTAL
	NO	SI	
Directa	86	102	188
	45,74%	54,26%	100,00%

Para el caso de las empresas directas activas, el 45,74% no presentan estados financieros consolidados. Por otra parte, durante el año 2019, hubo 102 matrices que presentaron estados financieros consolidados. Es decir, hay un 54,26% de entidades que conforman grupos económicos.

En comparación con 2018, se observó una ligera disminución en las matrices que consolidan, ya que, en dicho año, 107 entidades bajo supervisión directa proporcionaban información consolidada.

3.6. Características de la inversión, financiación, ingresos ordinarios y resultado neto

El análisis realizado precedentemente ha buscado la caracterización de las empresas a partir de variables no monetarias. En esta sección se incluirán análisis relacionados con algunas magnitudes contables relevadas.

Se ha segmentado la información de los estados financieros de publicación de acuerdo con el nivel de activos totales, pasivos financieros, patrimonio neto, ingresos por actividad principal y resultado neto en diez intervalos, manteniendo los mismos límites que los utilizados para el ejercicio 2018 y 2017, con el objeto de analizar si la frecuencia acumulada de los mismos se ha mantenido relativamente constante o ha variado.

Es importante destacar que no todas las empresas que se encuentran activas presentan información patrimonial y sobre sus resultados, esto se debe a que exhiben sus estados financieros en moneda extranjera, a que presentan los estados financieros consolidados y no los individuales, siendo estos últimos la unidad de recolección de la información contable; o a que se trata de ejercicios económicos irregulares.

INFO ECONÓMICA	Año		Total	INFO PATRIMONIAL	Año		Total
	2018	2019			2018	2019	
No presentan	6	3	9	No presentan	5	1	6
	3,06%	1,60%	2,34%		2,55%	0,53%	1,56%
Presentan	190	185	375	Presentan	191	187	378
	96,94%	98,40%	97,66%		97,45%	99,47%	98,44%
Total	196	188	384	Total	196	188	384
	100,00%	100,00%	100,00%		100,00%	100,00%	100,00%

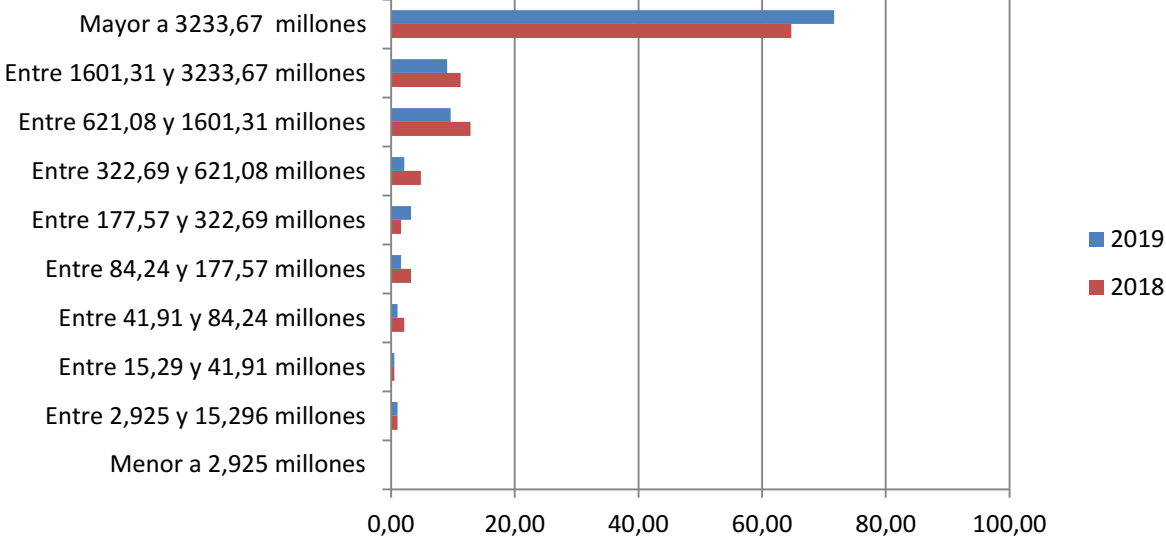
Se observa que, de las empresas activas directas, el 99,47% presenta información patrimonial y un 98,40% presenta información económica. La diferencia se debe a que, si una empresa presenta estados financieros por períodos irregulares, en el momento de recolección de datos, solo se considera la información patrimonial y no la económica, dado que la acumulación no cubre un ejercicio completo.

En comparación con el 2018, se denota que se incrementa levemente el porcentaje de empresas que presentan información patrimonial e información económica.

De esta forma, al agrupar la información sobre activos totales de empresas activas directas

durante el ejercicio 2019, comparativo con 2018, se obtuvieron una serie de intervalos de frecuencias.

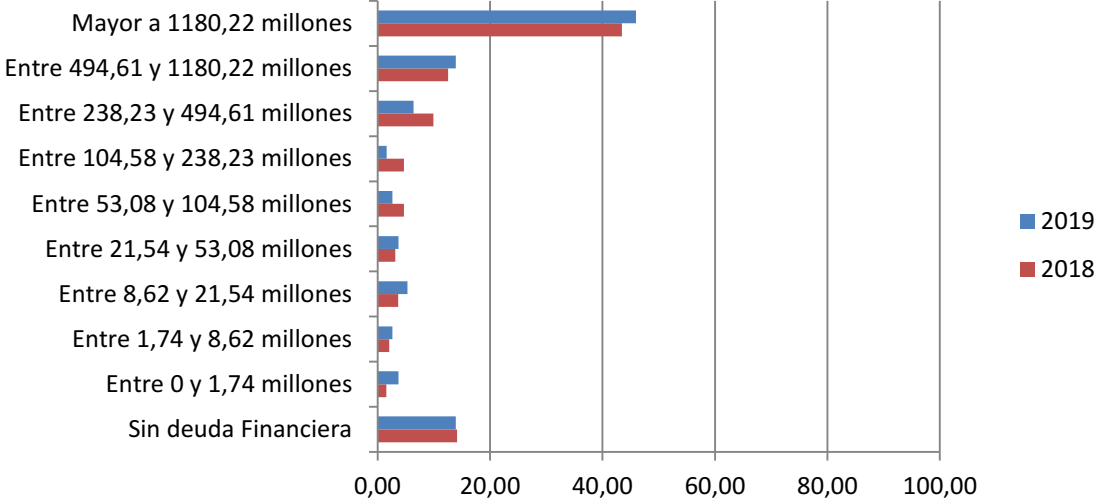
Activo total - Distribución



Tanto en el 2019 como en el 2018, puede denotarse que más del 60% de las empresas directas poseen activos mayores a 3.233,67 millones de pesos, mientras que se observa que el porcentaje de empresas de tal dimensión pasó del 64,71% en 2018 al 71,66% en 2019.

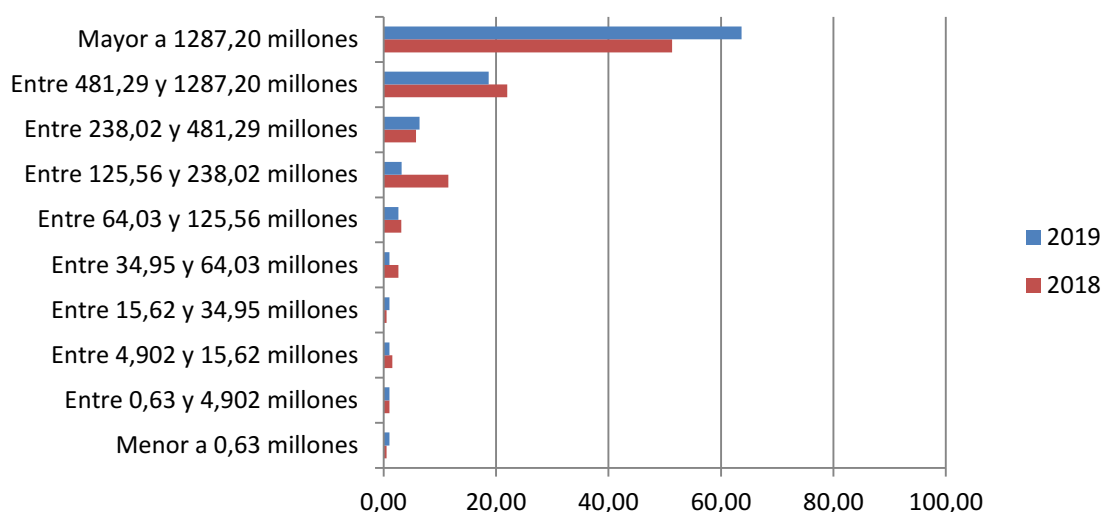
Del total de empresas activas directas, respecto a la información sobre sus pasivos financieros, solo un 13,90% no posee deudas financieras en 2019, manteniéndose dicho porcentaje sin variaciones significativas respecto al 2018 ya que el mismo ascendía a 14,14%.

Deuda financiera - Distribución



En cuanto a la distribución del patrimonio neto, se puede apreciar una participación significativa del último decil, tanto en el 2019 (63,64%) como en el 2018 (51,31%).

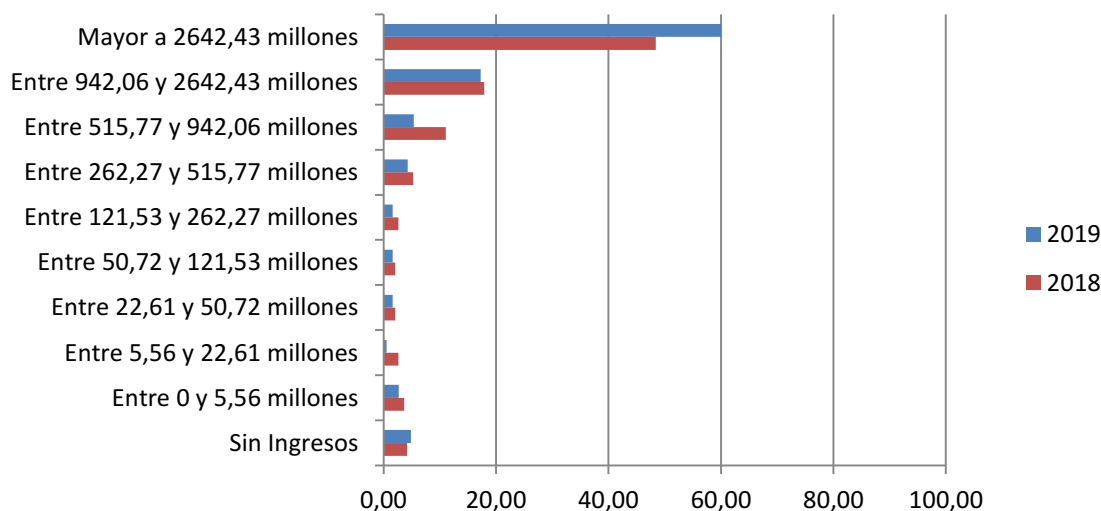
Patrimonio Neto - Distribución



En cuanto a los ingresos provenientes de la actividad principal, del total de empresas activas directas y con información sobre los mismos, puede observarse también una participación significativa del último decil acentuándose más aún para el año 2019 (60%) respecto al 2018 (48,42%).

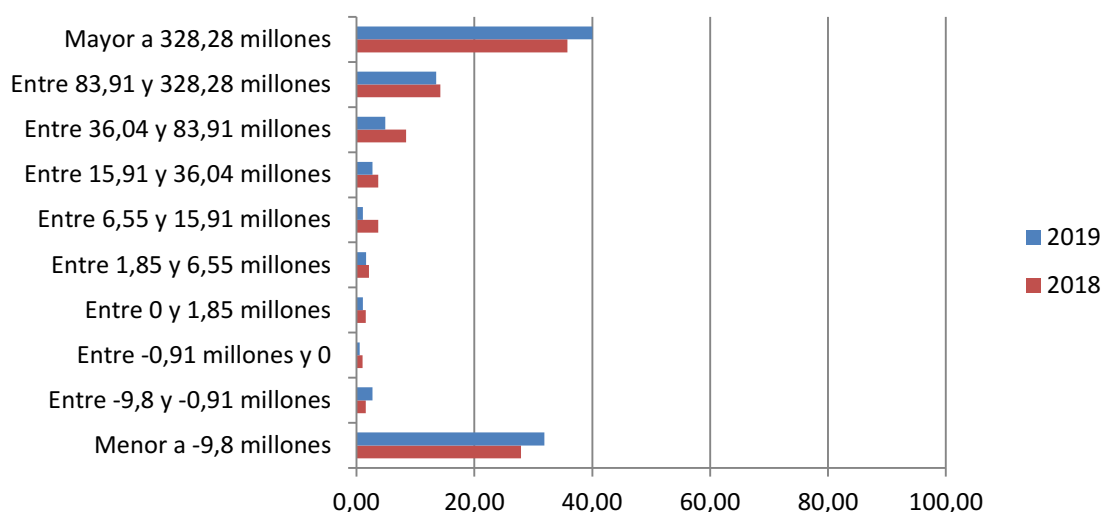
Cabe resaltar la existencia de empresas sin ingresos operativos, representando un 4,86% para el año 2019, y un 4,21% para el ejercicio 2018.

Ingresos Operativos - Distribución



Por último, en cuanto al resultado neto, puede demostrarse que, para 2019, el 40% de las empresas alcanzaron un resultado neto superior a 328,28 millones de pesos, mientras que el 35,14% tuvo un resultado neto negativo o nulo. El resto de las empresas, se ubicaron en los deciles intermedios, con un sesgo hacia los resultados positivos y elevados. Para 2018, se observa una situación un tanto similar.

Resultado neto - Distribución



3.6.1. Análisis de la inversión, ingresos operativos y resultado neto mediante gráficos de caja

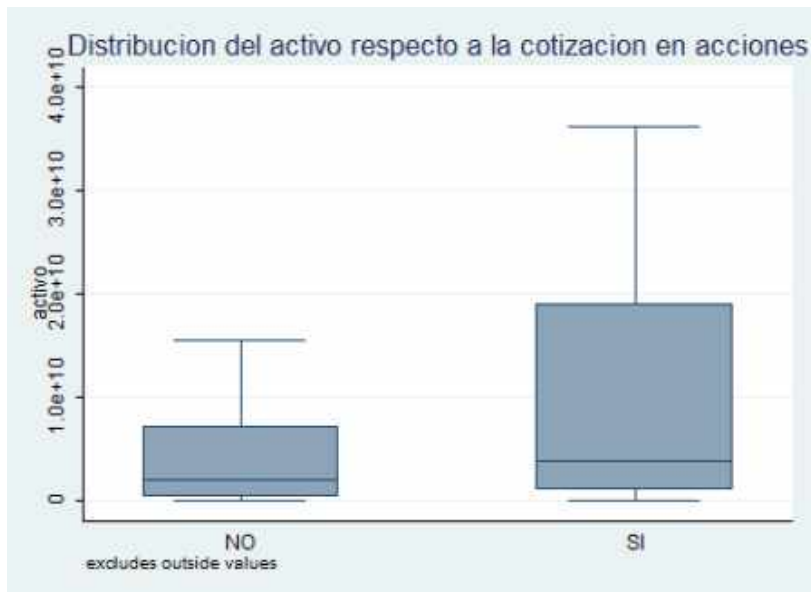
A continuación, se presenta gráficamente la distribución de determinadas variables (activo, ingresos operativos, resultado neto) a través de “gráficos de caja”. El análisis se realiza considerando las empresas bajo supervisión directa de la CNV, que presentan información patrimonial y económica y que utilizan para la emisión de sus estados financieros la normativa internacional (NIIF), de las cuales, 51 entidades directas cotizan acciones pero no obligaciones negociables, y 82 empresas cotizan títulos de deuda pero no acciones. Se pretende aislar a las empresas que sólo cotizan uno de estos instrumentos para hallar cierta regularidad a partir de la presunción de que puedan tener distintas características. Asimismo, para la elaboración de los gráficos, se aíslan los valores atípicos debido a que distorsionan el análisis.

Los gráficos incluyen, en sus ejes:

- Eje abscisas: cotización del título. Debe entenderse como SI para aquellas entidades que solo cotizan un título (ya sea acciones u obligaciones negociables, pero en forma excluyente) y NO para aquellas que no cotizan ni acciones ni obligaciones negociables.
- Eje ordenadas: importe total de la variable analizada en pesos. En todos los casos se han excluido valores atípicos.

3.6.1.1. Activo total

A partir del gráfico de caja siguiente se procede a realizar un análisis de la distribución del activo con respecto a las entidades que cotizan sólo acciones.



La distribución de las entidades que cotizan acciones es asimétrica a derecha, es decir que hay una mayor concentración de datos en los valores inferiores. El 75% de la distribución tiene un activo inferior a \$18.000.000.000. A su vez, se observa que el 50% tienen un activo inferior a \$4.000.000.000.

El valor máximo de la distribución se ubica en los \$36.200.000.000 para las empresas que cotizan acciones, mientras que para las empresas que no cotizan acciones, el valor máximo de distribución se ubica un valor inferior a \$16.000.000.000.



Con respecto a la cotización de títulos de deuda (obligaciones negociables – ON), se observa que la distribución de aquellas empresas que no cotizan ON, está concentrada en los valores inferiores, siendo que el valor máximo de la distribución es inferior a \$60.000.000.000.

Para las empresas que sí cotizan estos títulos, a pesar de que la distribución también es asimétrica hacia la derecha, se puede observar una mayor dispersión de los datos. De esta manera, el

75% de las entidades que cotizan ON tienen un activo cercano a \$35.000.000.000. Por otra parte, el valor máximo de la distribución se sitúa próximo a los \$80.400.000.000.

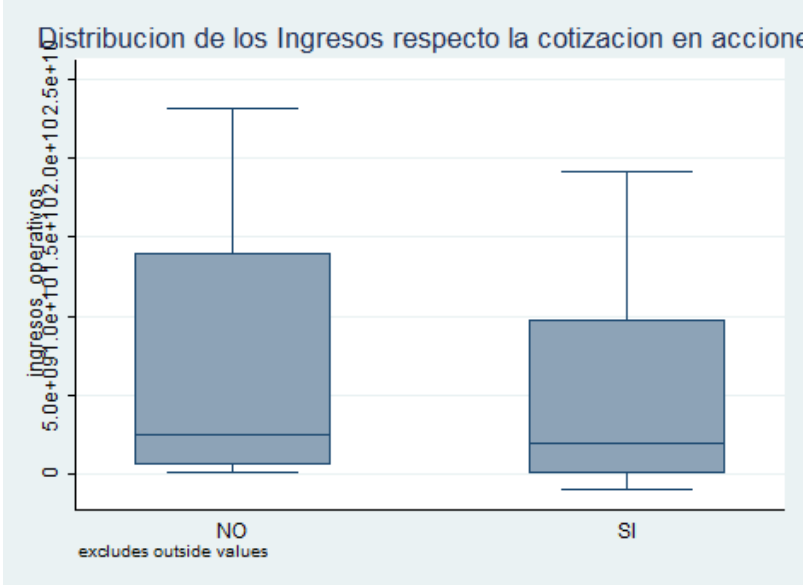
En conclusión, con respecto a la variable activo se infiere en que:

- La mediana para el valor de los activos de las entidades que cotizan ON es significativamente mayor que las que cotizan acciones.
- Observamos que, en todos los casos, la distribución es asimétrica hacia la derecha, con mayor concentración en los valores inferiores.

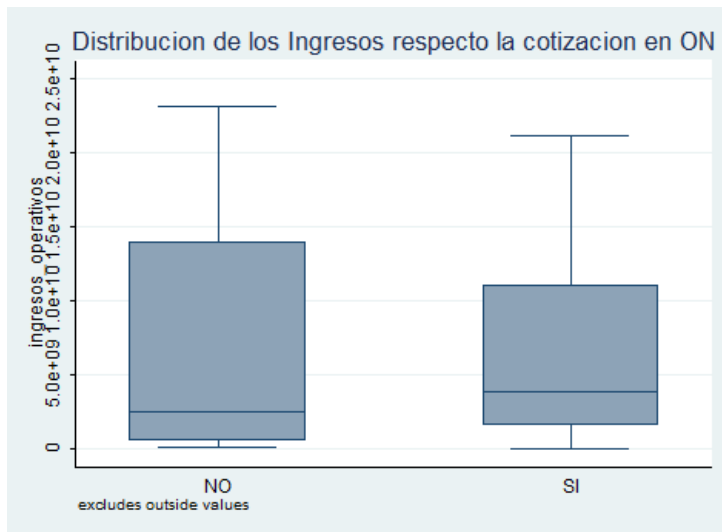
3.6.1.2. Ingresos Operativos

Para las empresas que cotizan acciones se observa que el 50% de la distribución tiene un ingreso cercano a los \$2.000.000.000. En este caso, el ingreso operativo máximo se ubica próximo a \$19.144.000.000; sin embargo, se puede observar que el 75% de las empresas analizadas tiene ingresos inferiores a \$9.500.000.000. Por lo que se advierte una concentración en los valores inferiores de la distribución.

Para las empresas que cotizan acciones se observa que un 25% de la distribución tuvo ingresos operativos inferiores a \$ 60.000.000.



Respecto a las empresas que cotizan títulos de deuda, el valor máximo es cercano a \$21.170.000.000, mientras que el 75% de los datos tiene ingresos que no superan el monto de \$12.000.000.000. Cabe destacar, que la mediana se ubica cercana a \$3.850.000.000, siendo aproximadamente el doble que la mediana para las empresas que sólo cotizan acciones.

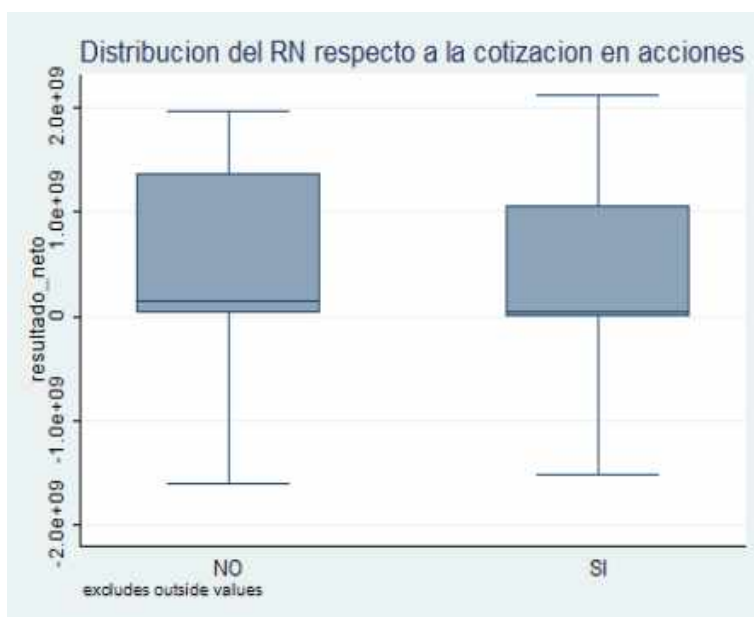


En conclusión, con respecto a la variable ingresos operativos inferimos en que:

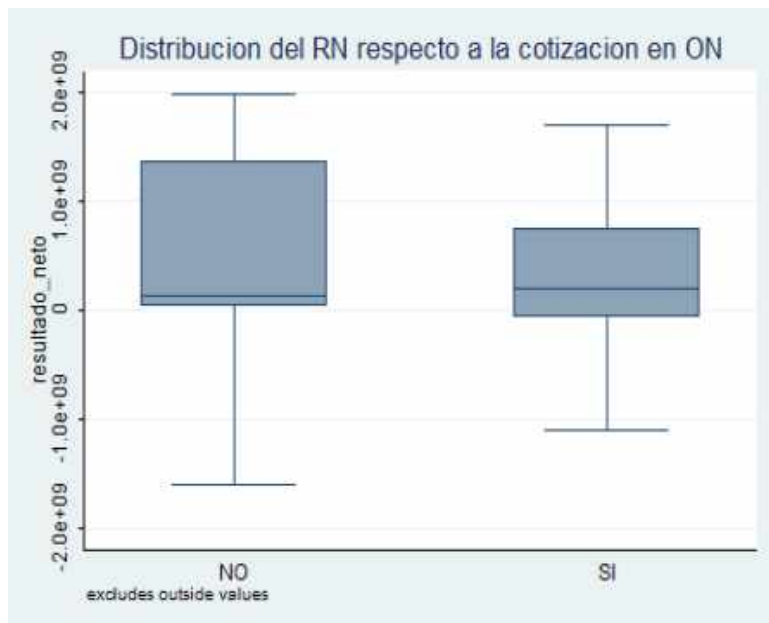
- Se denota un tamaño más reducido en volumen de ingresos, en general, para las empresas que sí cotizan títulos de deuda (ON) o capital (acciones).
- La mediana para el valor de los ingresos operativos de las entidades que cotizan ON tiene un valor significativamente mayor que las que cotizan acciones.

3.6.1.3. Resultado Neto

Se observa que, en la distribución de las entidades que cotizan acciones, hay una gran variabilidad en la distribución de datos. El 25% de las empresas no tienen resultado positivo. Asimismo, se puede notar que el 50% de la distribución tiene un resultado neto que no alcanza los \$53.750.000, mientras que el valor máximo de la distribución es inferior a \$2.150.000.000. Por otra parte, las empresas que no cotizan acciones tienen una concentración aún mayor en los valores superiores, revelando que tanto el 75% de la distribución como el valor máximo son inferiores a \$2.000.000.000.



En cuanto a las empresas que cotizan títulos de deuda, el valor mínimo de la distribución se encuentra cercano a \$-1.100.000.000, mientras que el valor máximo es cercano a \$1.700.000.000. Asimismo, observamos que el 25% de las empresas tienen resultado neto negativo mientras que el 50% de la distribución tiene un resultado neto inferior a \$200.000.000.



Por lo tanto, con respecto a la variable resultado neto, concluimos en que las empresas que cotizan acciones tienen un resultado neto mayor, en cuanto a su mediana, con respecto a las que cotizan ON.

A continuación, para un mejor análisis, se presenta un cuadro resumen identificando los valores relevantes de los respectivos gráficos de caja precedentes.

Situación 2019:

Cuadro comparativo (en miles de pesos)

	ACCIONES			ON		
	Activo	Ingresos	Rdo Neto	Activo	Ingresos	Rdo Neto
MIN	3.869	-1.013.260	-1.507.321	90.944	-42.543	-1.093.820
Q1	1.051.736	58.876	-5.797	4.622.581	1.614.667	-71.285
Q2	3.907.955	1.956.593	53.750	9.668.220	3.845.082	195.863
Q3	17.777.047	9.501.661	983.867	34.673.059	11.007.076	750.181
MAX	36.189.768	19.143.432	2.123.874	80.362.232	21.162.679	1.696.920

En conclusión, se observa que, de manera coincidente con los resultados del año 2018, para el ejercicio 2019, aquellas entidades directas que aplican NIIF y cotizan títulos de deuda, poseen mayor inversión e ingresos operativos en comparación con aquellas que sólo cotizan acciones. Sin embargo, se observa que las empresas que cotizan ON a su vez tienen una menor mediana de resultado neto, lo cual podría estar relacionado con los intereses que surgen de la deuda, algo que se profundizará en el futuro.

4. CONCLUSIONES

Del análisis cuantitativo realizado en el presente trabajo sobre los estados financieros de empresas bajo el control directo e indirecto de la Comisión Nacional de Valores, pueden ofrecerse las conclusiones que se detallan a continuación.

Se analizaron un total de 1373 empresas de las cuales el 42,02% se encuentran activas, es decir, presentan información actualizada (577), componiéndose este grupo por un 33% bajo supervisión directa y el 67% de manera indirecta, es decir, son subsidiarias de empresas bajo el control de la CNV.

Del total de las entidades que cotizan títulos supervisados por la CNV (188), el instrumento mayoritario son las obligaciones negociables (65). Es importante destacar que existen empresas que cotizan más de un título, siendo lo más frecuente acciones y obligaciones negociables en vigencia (27 casos) y únicamente acciones (50 casos).

Podemos concluir que el mercado financiero, del que se obtienen fuentes de financiación mediante la emisión de capital y deuda, es muy reducido para el nivel de actividad económica existente siendo su tendencia, para 2019, de tipo decreciente.

Del total de las empresas directas activas, aproximadamente el 99,47% utiliza normativa internacional (Normas Internacionales de Información Financiera) y el 0,53%, normativa argentina (Resoluciones Técnicas), para la presentación de sus estados financieros de publicación algo razonable a partir de los requerimientos normativos vigente.

Del total de las empresas activas, aproximadamente el 29,29% tiene como actividad principal la intermediación financiera, el 15,60% la actividad manufacturera y el 14,38% la actividad de electricidad, gas y agua.

Las empresas que utilizan NIIF para la preparación de sus estados financieros y cotizan títulos de deuda tienen una mayor mediana para las variables activo e ingresos operativos en comparación con las que cotizan acciones. Sin embargo, se observa una mayor mediana de resultado neto para las empresas que cotizan títulos de capital.

Del conjunto de las empresas que brindan información, alrededor del 71,66% cuentan con activos totales mayores a 322,69 millones de pesos, el 13,90% no posee deudas financieras y alrededor del 36,36% cuentan con un patrimonio neto menor a 1.287,20 millones de pesos. Con respecto al resultado neto, alrededor del 35% de las empresas que presentan información sobre sus resultados tienen valores nulos o negativos.

De las empresas activas, el 45,74% presenta sólo estados financieros individuales, es decir, no posee subsidiarias.

Si se compara 2019 con la información obtenida de 2018, los principales cambios son:

- Se ha reducido de 196 a 188 el conjunto de empresas activas bajo supervisión directa de la CNV.

- Con respecto a 2018, en el año 2019 existe un aumento en la utilización de norma internacional como marco normativo, causado especialmente por el impacto que generó el Plan de Implementación para la Convergencia hacia estos estándares establecido por el Banco Central de la República Argentina.

- Las modificaciones en las principales variables patrimoniales y económicas de las entidades pueden explicarse, al menos parcialmente, a partir de la aplicación del ajuste por inflación de acuerdo a NIC 29.

BIBLIOGRAFÍA

American Accounting Association (1966): A statement of Basic Accounting Theory, (Sarasota: AAA)

Barbei, A. A., Boff, M. F., Caivano, G, González, P. C., Tiberi S. y Zinno Arbio, F. B. (2019). Análisis descriptivo de entidades bajo el Régimen de Oferta Pública: Investigación empírica a partir de información contable. En XL Jornadas Universitarias de Contabilidad (Buenos Aires, Argentina, 2019).

Barbei, A. A., Caivano, G, González, P. C., Granieri C., Tiberi S. y Zinno Arbio, F. B. (2018). Análisis descriptivo de entidades bajo el Régimen de Oferta Pública: Investigación empírica a partir de información contable. En 14º Simposio Regional de Investigación Contable (La Plata, Argentina, 2018).

Barbei, A. A., Caivano, G, González, P. C., Granieri C., Vivier, J. y Zinno Arbio, F. B. (2017). Descripción de entidades bajo el Régimen de Oferta Pública a partir de información contable. En XXXVIII Jornadas Universitarias de Contabilidad (Bahía Blanca, Argentina, 2017).

Barbei, A. A., Caivano, G y Granieri C. (2016). Análisis empírico y descriptivo de la Información Contable presentada por empresas bajo el régimen de Oferta Pública en el ejercicio 2015. En XXXVII Jornadas Universitarias de Contabilidad y V Jornadas Universitarias Internacionales de Contabilidad (Mar del Plata, Argentina, 2016).

Barbei, A. A., Bauchet, A., y Caivano, G. (2015). Análisis de la información contable presentada por empresas bajo el régimen de oferta pública en la Argentina: una perspectiva empírica. En XXXVI Jornadas Universitarias de Contabilidad y V Jornadas Universitarias Internacionales de Contabilidad (Buenos Aires, Argentina, 2015).

Barbei, A. A., Bauchet, A., y Flores, M. (2015). Investigación empírica sobre estados financieros publicados: análisis descriptivo e intertemporal. En XX Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y X Simposio Regional de Investigación Contable (La Plata, Argentina).

Barbei, A. A., Granieri, C., Flores, N. M., y Juarros, M. L. (2013). Investigación empírica sobre estados financieros publicados: normas contables, actividades informadas y conformación de grupos económicos. En XIX Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y IX Simposio Regional de Investigación Contable (Facultad de Ciencias Económicas, UNLP, 2013).

Barbei, A. A.; Tettamanti, J.; Ventrice, L.; y Flores, M. Caracterización de las empresas que hacen oferta pública en Argentina: Una investigación empírica. Argentina. Revista. Artículo Completo. En 18vo. Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y 8vo. Simposio Regional de Investigación Contable. (La Plata. 2012).

International Accounting Standards Board (2018). El Marco Conceptual para la Información Financiera. <https://www.ifrs.org/>

Penman, S. H. (1992). Return to fundamentals. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7(4), 465-483.

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.

Tua Pereda, J. (1990). Algunas implicaciones del paradigma de utilidad en la disciplina contable. *Contaduría universidad de antioquia*, (16), 17-50.