



“Análisis empírico descriptivo de empresas bajo el régimen de oferta pública”

Constanza Granieri, María Laura Juarros, Magalí Flores

Documento de trabajo Nro. 013
Octubre, 2013

ISSN 2545-7896

RESUMEN*

El presente trabajo tiene como objetivo presentar las características de aquellas empresas que están bajo régimen directo de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y sus subsidiarias, en función de ciertas variables contempladas en nuestra investigación empírica.

Se encuentra enmarcado en el proyecto de investigación “Análisis de los marcos regulatorios en la información contable, los sectores económicos y los modelos decisorios”, en el cual se ha desarrollado una base de datos utilizada como soporte numérico para los estudios y las conclusiones abordadas.

La investigación empírica realizada es una continuación del trabajo denominado: “Caracterización de las empresas que hacen oferta pública en Argentina: Una investigación empírica”, en donde se analizan variables y estados financieros del período de 2010. En el presente, se han analizado estados financieros para el período de 2012, relevando tanto variables similares como nuevas.

Para lograr los objetivos planteados, se analizan estados financieros anuales publicados durante el año 2012 por empresas y subsidiarias que se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores. Son utilizados los estados financieros consolidados en el caso de que la empresa tenga obligación de presentarlos, si no, se consideran los estados financieros individuales o separados. Es importante tener en cuenta que para obtener información sobre las variables Activo, Patrimonio Neto, Deuda Financiera, Ingresos provenientes de la actividad principal Resultado Neto y Resultado integral se consideran siempre los estados financieros individuales.

El análisis realizado permite responder las siguientes preguntas:

- a. ¿Cuál es la situación de las unidades de análisis en cuanto a la presentación de información actualizada?
- b. ¿Cuáles son las causas de inactividad de las entidades?
- c. ¿Están controladas directa o indirectamente por la Comisión Nacional de Valores?
- d. ¿Qué normativa aplican en la presentación de sus Estados Financieros?
- e. ¿Qué tipo de títulos han emitido las unidades de análisis?
- f. ¿Qué actividades principales son desarrolladas por las empresas analizadas?
- g. ¿Cuáles son las características de la inversión, financiación e ingresos ordinarios de las entidades de acuerdo a los estados financieros publicados?
- h. ¿Cómo se da la integración de las empresas en grupos económicos?

* Trabajo presentado en las XXIX Jornadas Nacionales de Administración, Contabilidad, Economía, Turismo y Cooperativas. La Plata, Buenos Aires, Argentina.

MARCO TEÓRICO

Este trabajo se encuentra enmarcado en el proyecto de investigación "Análisis de los marcos regulatorios en la información contable, los sectores económicos y los modelos decisorios".

En el trabajo "Caracterización de las empresas que hacen oferta pública en Argentina: Una investigación empírica" que forma parte del mismo proyecto, se plantea la necesidad de contar con información contable presentada por empresas que constituirán el universo a través del cual se podrán extraer conclusiones. Ante la inexistencia en nuestro medio de bases de datos que permitan la realización de un análisis descriptivo, fue elaborado el soporte numérico que servirá de base para nuestros estudios en función de los estados financieros con fecha de cierre durante el período 2010.

Continuando con esta labor, se han contemplado las mismas variables, se han incorporado nuevas y se han relevado los datos de estados financieros para el período 2012.

El supuesto básico, sostenido por autores como Tua Pereda, sobre el que se parte es que la información es útil para la toma de decisiones.

Por otro lado, los estados financieros son utilizados por distintos tipos de usuarios (inversores, empleados, acreedores, proveedores, clientes, gobierno, etc.). Tua Pereda plantea: "...los objetivos de la Contabilidad consisten en suministrar información para una amplia gama de propósitos, entre los que se encuentran la toma de decisiones relativas al uso de recursos limitados, incluida la identificación de las áreas cruciales de decisión y la determinación de objetivos y fines, así como la dirección y control efectivos de los recursos humanos y materiales de la organización, junto con la evaluación y control de la utilización de los recursos confiados a la entidad y facilitar las funciones y controles sociales". (Tua Pereda, J., p.191).

En consecuencia, el usuario es quien define qué información deben contener los estados financieros, por lo tanto, las necesidades informativas de los usuarios constituyen el punto clave por el cual se fijan las reglas con las que se confeccionan los estados financieros.

Dado que existen usuarios que tienen diversas necesidades y requerimientos, se considera que los inversores constituyen el grupo privilegiado, quienes pueden compartir sus objetivos con alguno de los otros grupos referenciados. Los inversores, son definidos por el Marco Conceptual del IASB (p.9) como "Los suministradores de capital de riesgo y.." "...están preocupados por el riesgo inherente y por el rendimiento que van a proporcionar sus inversiones. Necesitan información que les ayude a determinar si deben comprar, mantener o vender las participaciones. Los accionistas están también interesados en la información que les permita evaluar la capacidad de la entidad para pagar dividendos."

OBJETIVO

El objetivo perseguido en este trabajo es:

- Presentar las características de aquellas empresas que están bajo régimen directo de la Comisión Nacional de Valores y sus subsidiarias, en función de ciertas variables contempladas en esta investigación empírica.

DESARROLLO

Las unidades de análisis del presente trabajo de investigación son las empresas bajo supervisión de la Comisión Nacional de Valores (CNV) de Argentina que se encuentran obligadas a presentar sus estados financieros con la periodicidad determinada por el "régimen informativo periódico" que cuentan con instrumentos de deuda o capital, así como los estados financieros de sus subsidiarias.

De los estados financieros de las empresas analizadas se han extraído datos en función de variables que consideramos relevantes y que constituyen el objeto de esta investigación.

A continuación, se procederá a caracterizar el conjunto de empresas a partir de los datos relevados.

I. Activa/No Activa

Activa son aquellas empresas que se basan en el supuesto de empresa en marcha y que están obligadas a presentar información financiera actualizada ante la CNV.

Del conjunto de las 950 empresas analizadas (universo):

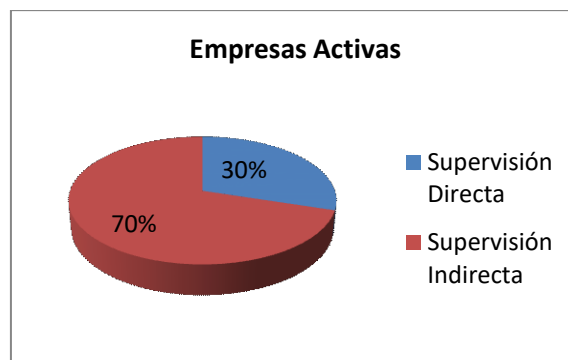
- 627 se encuentran activas, es decir, presenta la información actualizada (66%)

- 323 no se encuentran activas, o sea, no cumplen con el régimen informativo periódico de CNV (34%)

Del conjunto de 950 empresas bajo análisis, 428 son empresas bajo la supervisión directa de CNV y el resto (522) son empresas subsidiarias de aquellas supervisadas por CNV:

Relacionando estos parámetros, se obtiene:

	Activas	%	No activas	%	Total	%CNV/Subsidiarias
Bajo supervisión de CNV	187	29,82%	241	74,61%	428	45,05%
Subsidiarias de CNV	440	70,18%	82	25,39%	522	54,95%
Total	627	100%	323	100%	950	100%
%Activas/No activas	66%		34%		100%	



De las 323 empresas inactivas, puede extraerse que los motivos de la inactividad son:

Tabla de contingencia Motivo de inactividad * ¿Está Activa?

	¿Está Activa?		Total
	NO	SI	
Motivo de Activas inactividad	0 ,0%	627 100,0%	627 66,0%
Cambio de nombre	6 1,9%	0 ,0%	6 ,6%
Cancelación de oferta pública	31 9,6%	0 ,0%	31 3,3%
Discontinuación de la presentación	70 21,7%	0 ,0%	70 7,4%
En trámite	4 1,2%	0 ,0%	4 ,4%
Retiro de oferta pública	61 18,9%	0 ,0%	61 6,4%
SIN DATOS	73 22,6%	0 ,0%	73 7,7%
Total	323 100,0%	627 100,0%	950 100,0%

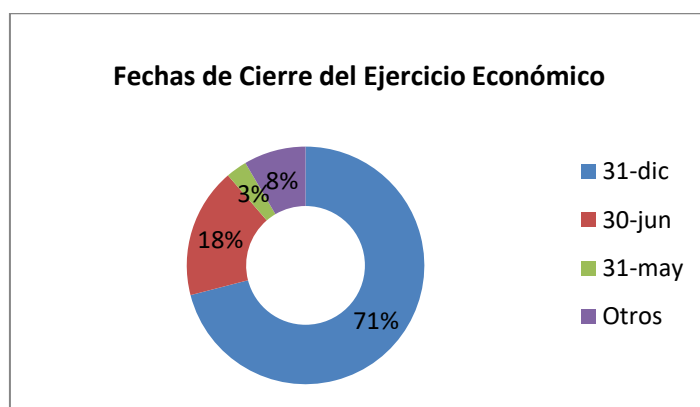
II. Títulos en oferta pública por las unidades de análisis

Del total de las empresas activas bajo supervisión directa de CNV (187), puede afirmarse que algunas cotizan más de un título (Acciones, Obligaciones Negociables y Otros) en forma simultánea. Mientras que, en otros casos, hay empresas que actualmente no se encuentran cotizando ningún título, los motivos más comunes son: vencimiento o cancelación de obligación negociable y valores a corto plazo, empresas en espera de autorización. De la siguiente tabla surgen datos que permiten caracterizar a este grupo:

	Activas - Bajo CNV
Acciones-ON-Otros	7
Acciones-ON	23
ON-Otros	8
Acciones - Otros	3
Acciones	69
ON	50
Ninguna	19
Otros	8
Total	187

III. Cierre de ejercicio de las unidades bajo análisis

Hemos relevado que el 71% de las empresas activas, de un total de 627 entidades, tienen como fecha de cierre el 31 de Diciembre, el 18% el 30 de Junio, el 3% el 31 de Mayo, mientras que un 8% distribuyen sus cierres a lo largo del año con fechas distintas a las mencionadas.



IV. Normativa aplicada en los Estados Financieros

Consideramos relevante adicionar esta variable dada la obligatoriedad que alcanza a las empresas que realizan oferta pública de sus títulos bajo el régimen de la Comisión Nacional de Valores expuesta en la Resolución Técnica N°26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE):

“Las NIIF se aplican obligatoriamente a la preparación de estados contables (estados financieros) de las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la ley 17811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen, con la excepción de las entidades para las que, aun teniendo en dicho régimen los valores negociables mencionados, la CNV mantenga la posición de aceptar los criterios contables de otros organismos reguladores o de control,

tales como las sociedades incluidas en la ley de entidades financieras, compañías de seguros, cooperativas y asociaciones civiles.

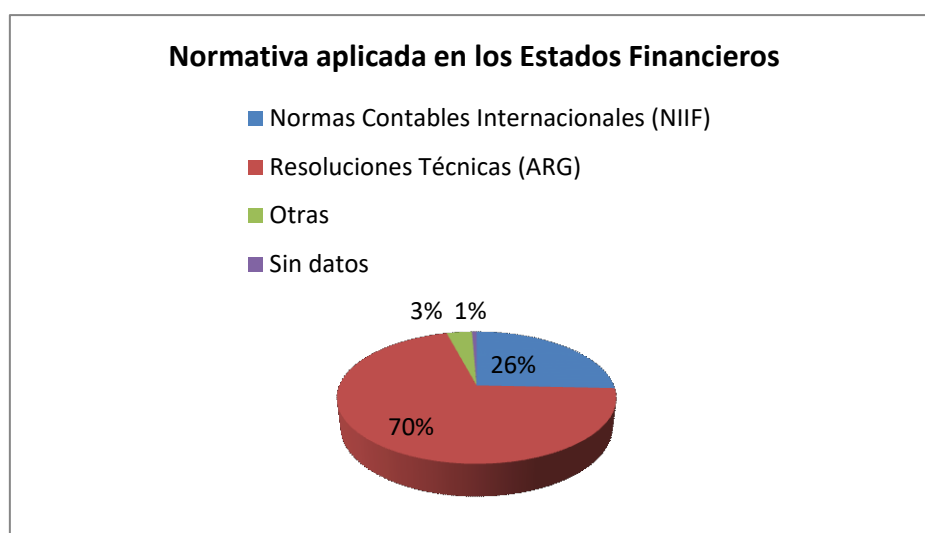
Las siguientes entidades bajo el control de la CNV quedan excluidas de la aplicación obligatoria de las NIIF, por no estar comprendidas en el régimen de oferta pública de la ley 17811 por su capital u obligaciones negociables:

a) las entidades del panel de PyME5 que no están registradas en el régimen de oferta pública por su capital ni por sus obligaciones negociables, sino que operan en otras formas de financiación;

b) las restantes entidades bajo control de la CNV, tales como sociedades gerentes y depositarias de fondos comunes de inversión; fondos comunes de inversión; fiduciarios ordinarios públicos y fiduciarios financieros, inscriptos en los registros que lleva la CNV; fideicomisos financieros autorizados a la oferta pública; mercados de futuros y opciones; entidades autorreguladas no bursátiles; bolsas de comercio con o sin mercado de valores adherido; cajas de valores; entidades de compensación y liquidación, y cámaras de compensación y liquidación de futuros y opciones.”

Del total de empresas Activas (627) detallaremos a continuación la normativa que adoptaron para la presentación de sus Estados Financieros:

Normativa	Empresas
Normas Contables Internacionales (NIIF)	161
Resoluciones Técnicas (ARG)	440
Otras	22
Sin datos	4
TOTAL	627



V. Actividades desarrolladas por las unidades de análisis

Se ha incluido dentro del relevamiento la actividad explicitada por las empresas en los estados financieros de publicación. Debido a que algunas entidades realizan actividades en más de un sector económico, nos pareció oportuno realizar una sistematización de las

actividades basada en las clasificaciones utilizadas por el organismo de recaudación impositiva a nivel nacional (AFIP) en conjunto con lo determinado por la Provincia de Buenos Aires (ARBA). La clasificación primaria utilizada fue la siguiente:

0 = SIN DATOS

1 = AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y SILVICULTURA

2 = PESCA Y SERVICIOS CONEXOS

3 = EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS

4 = INDUSTRIA MANUFACTURERA

5 = ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA

6 = CONSTRUCCIÓN (INCLUYE CONCESIONES SOBRE RUTAS Y AUTOPISTAS)

7 = COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR (INCLUYE IMPORTADORAS Y EXPORTADORAS)

8 = SERVICIOS DE HOTELERÍA Y RESTAURANTES

9 = SERVICIOS DE TRANSPORTE, DE ALMACENAMIENTO Y DE COMUNICACIONES

10 = INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Y OTROS SERVICIOS FINANCIEROS

11 = SERVICIOS INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER

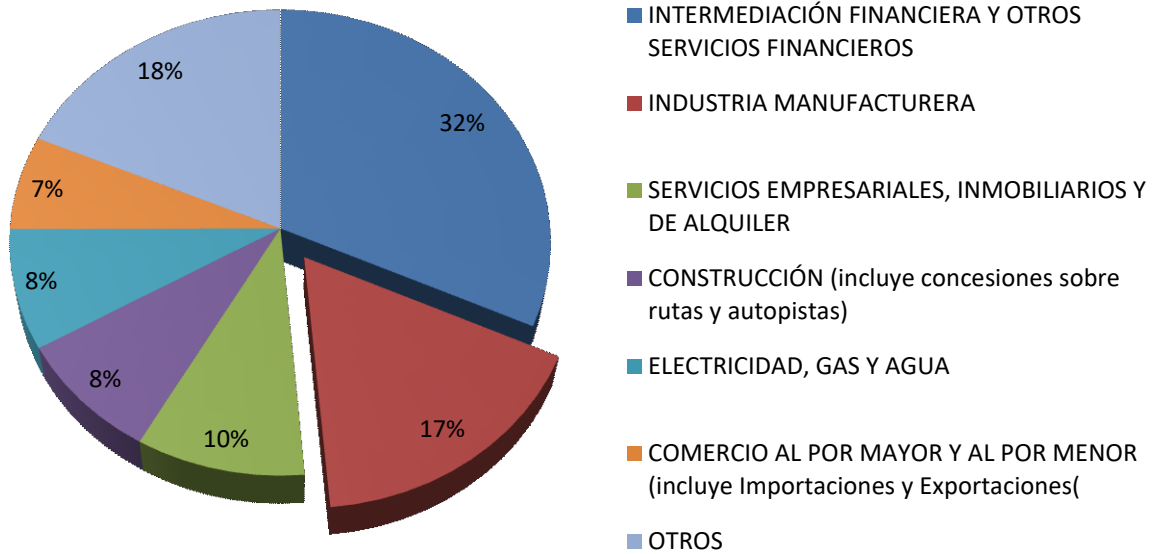
12 = SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD

13 = SERVICIOS COMUNITARIOS, SOCIALES Y PERSONALES

De cada una de las actividades principales subclasificamos a cada una de ellas con el objeto de realizar un análisis más profundo.

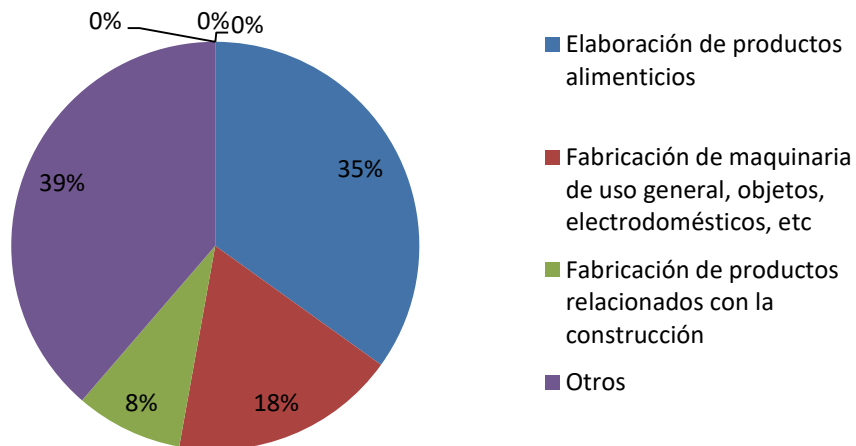
Del total de empresas activas, el 30,9% tiene como actividad la intermediación financiera y otros servicios relacionados, mientras que el 17% de las empresas tienen por objeto la manufactura.

ACTIVIDAD DE EMPRESAS ACTIVAS



Del total de empresas que se encuentran categorizadas dentro de la industria manufacturera (17% del total), el 35% se dedica específicamente a la elaboración de productos alimenticios y el 18% a fabricación de maquinarias.

Subcategorías de Industria Manufacturera



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

Hemos segmentado Activos Totales, Pasivos Financieros, Patrimonio Neto, Ingresos por actividad principal y Resultado Neto en deciles, generando intervalos de igual (o similar) frecuencia para poder categorizar las empresas por los montos, analizando su amplitud para darnos una idea de su dispersión.

Es importante destacar que no todas las empresas que se encuentran “Activas” presentan información patrimonial y sobre sus resultados. De la información relevada para el período de 2012 pueden extraerse los siguientes datos:

Empresas Activas	Patrimonial	%	Resultados	%
Presentan información	557	88,84%	552	88,04%
No presentan información	70	11,16%	75	11,96%
Total	627	100,0%	627	100,0%

Es decir que:

- El 88,84% de las empresas Activas informan sobre sus Activos Totales, Pasivos Financieros y Patrimonio Neto
- El 88,04% de las empresas Activas informan sobre sus Ingresos por actividad principal y Resultado Neto.

Del total de empresas activas, y con información, sobre sus activos totales, aproximadamente el 60%% cuenta con activos totales valuados contablemente en menos 164,6 de millones de pesos.

Activos totales (agrupado)

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Menor a 2,3 millones	56	5,9	10,1	10,1
	2,3 a 11,1 millones	56	5,9	10,1	20,1
	11,1 a 26,8 millones	56	5,9	10,1	30,2
	26,8 a 49,1 millones	55	5,8	9,9	40,0
	49,1 a 90,8 millones	56	5,9	10,1	50,1
	90,8 a 164,6 millones	56	5,9	10,1	60,1
	164,6 a 336,5 millones	55	5,8	9,9	70,0
	336,5 a 870,1 millones	56	5,9	10,1	80,1
	870,1 a 2017,3 millones	56	5,9	10,1	90,1
	Mayor a 2017,3 millones	55	5,8	9,9	100,0
	Total	557	58,6	100,0	
Perdidos	Sistema	393	41,4		
Total		950	100,0		

Del total de empresas activas, y con información, sobre sus Pasivos Financieros, el 29,4% no posee deudas financieras.

Deuda Financiera (corto y largo plazo) (agrupado)

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	0	280	29,4	50,2	50,2
	0 a 0,1 millones	16	1,7	2,9	53,1
	0,1 a 2,1 millones	32	3,4	5,8	58,8
	2,1 a 12,5 millones	33	3,5	5,9	64,7
	12,5 a 30,4 millones	33	3,5	5,9	70,7
	30,4 a 53,7 millones	33	3,5	5,9	76,6
	53,7 a 109,3 millones	32	3,4	5,8	82,4
	109,3 a 243,0 millones	33	3,5	5,9	88,3
	243,0 a 740,1 millones	33	3,5	5,9	94,2
	Mayor a 740,1 millones	32	3,4	5,8	100,0
	Total	557	58,5	100,0	
Perdidos	Sistema	393	41,5		
Total		950	100,0		

Del total de empresas activas, y con información, sobre sus patrimonios netos, alrededor del 60,1% cuentan con un patrimonio neto menor a 67,1 millones de pesos.

Patrimonio Neto (agrupado)

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Menor a 0,4 millones	56	5,9	10,1	10,1
	0,4 a 4,4 millones	56	5,9	10,1	20,1
	4,4 a 9,5 millones	56	5,9	10,1	30,2
	9,5 a 20,3 millones	55	5,8	9,9	40,0
	20,3 a 33,5 millones	56	5,9	10,1	50,1
	33,5 a 67,1 millones	56	5,9	10,1	60,1
	67,1 a 147,2 millones	55	5,8	9,9	70,0
	147,2 a 319,7 millones	56	5,9	10,1	80,1
	319,7 a 801,8 millones	56	5,9	10,1	90,1

	mayor a 801,8 millones	55	5,8	9,9	100,0
Perdidos	Total	557	58,6	100,0	
	Sistema	393	41,4		
Total		950	100,0		

Del total de empresas activas, y con información, sobre sus ingresos provenientes de su actividad principal, el 20,3% de ellas no supera el millón de pesos anuales.

Ingresos provenientes de la actividad principal (agrupado)

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	0 o menos	107	11,3	19,4	19,4
	0 a 0,009 millones	5	,5	,9	20,3
	0,009 a 4,2 millones	54	5,7	9,8	30,1
	4,2 a 14,7 millones	55	5,8	10,0	40,0
	14,7 a 34,1 millones	55	5,8	10,0	50,0
	34,1 a 73,7 millones	56	5,9	10,1	60,1
	73,7 a 191,3 millones	55	5,8	10,0	70,1
	191,3 a 409,6 millones	55	5,8	10,0	80,1
	409,6 a 1078,3 millones	55	5,8	10,0	90,0
	Mayor a 1078,3 millones	55	5,8	10,0	100,0
	Total	552	58,1	100,0	
Perdidos	Sistema	398	41,9		
Total		950	100,0		

El 30,1% de las empresas que presentan información sobre sus resultados tienen Resultado Neto negativo o nulos.

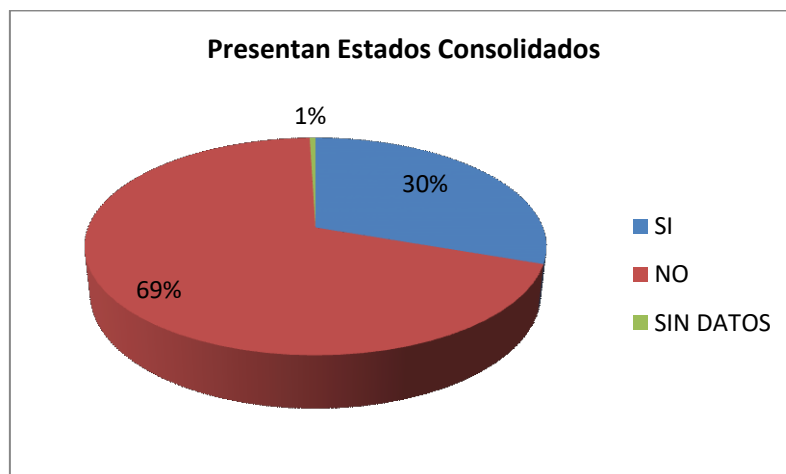
Resultado Neto (ganancia o pérdida) (agrupado)

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Menor a -8,4 millones	56	5,9	10,1	10,1
	-8,4 a -1,4 millones	55	5,8	10,0	20,1
	-1,4 millones a 0	55	5,8	10,0	30,1
	0 a 0,2 millones	55	5,8	10,0	40,0
	0,2 a 1,7 millones	55	5,8	10,0	50,0
	1,7 a 4,6 millones	56	5,9	10,1	60,1
	4,6 a 13,3 millones	55	5,8	10,0	70,1

	13,3 a 38,1 millones	55	5,8	10,0	80,1
	38,1 a 131,9 millones	55	5,8	10,0	90,0
	Mayor a 131,9 millones	55	5,8	10,0	100,0
	Total	552	58,1	100,0	
Perdidos	Sistema	398	41,9		
Total		950	100,0		

VII. Grupos económicos

Del total de empresas activas, el 30% presentan estados financieros consolidados, el 69% presenta estados financieros individuales y el 1% no informa al respecto.



Además, podemos afirmar que bajo la supervisión, de manera directa o indirecta, de la Comisión Nacional de Valores existen 182 empresas que cuentan con una o más subsidiarias, es decir, constituyen grupos económicos. Es importante aclarar que una empresa puede tener una subsidiaria y esta, a su vez, contar con otra subsidiaria. Este caso computa como dos empresas que consolidan.

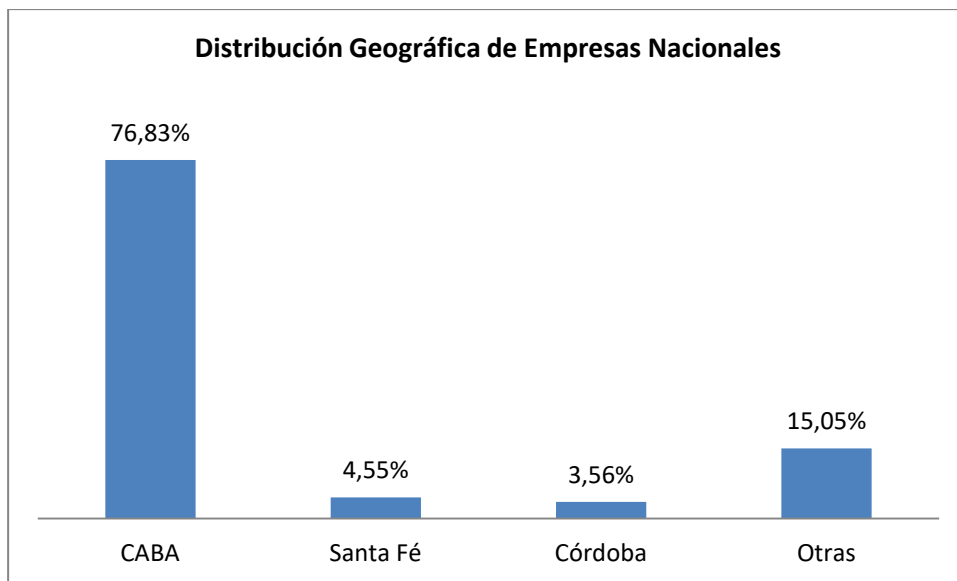
SUPERVISIÓN BAJO CNV			ACTIVA
Directa	¿Consolida?	NO	80
		SI	107
	Total		187
Indirecta	¿Consolida?	NO	354
		SI	83
		S/D	3
	Total		440

VIII. Sede social

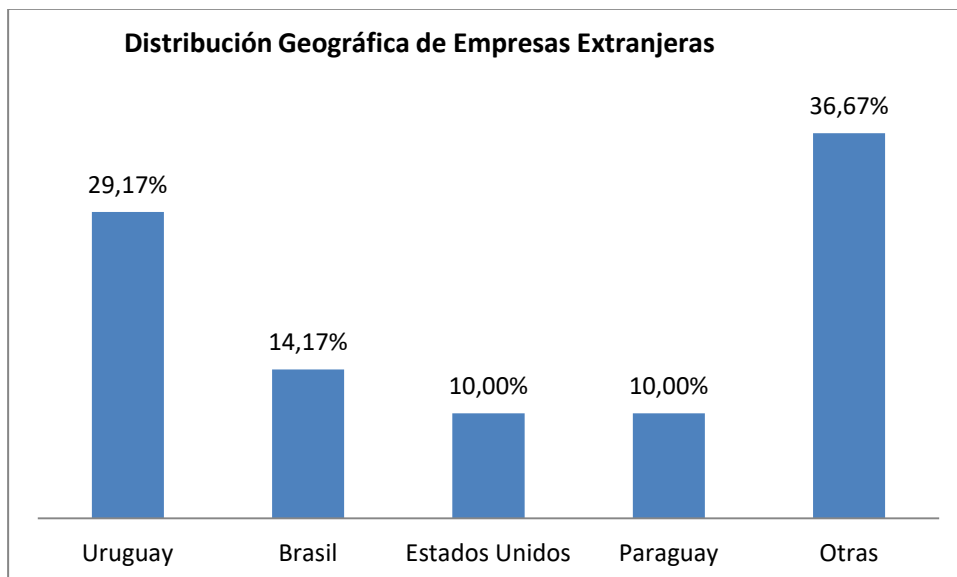
Si se analiza el país que se informa como sede social en los estados financieros, el 80,54% tienen sede en Argentina.

Sede Social	Cantidad	%
Argentina	505	80,54%
Extranjero	120	19,14%
SIN DATOS	2	0,32%
Total	627	100,0%

En cuanto a la ubicación geográfica en nuestro país:



Nacionalidad de las empresas extranjeras:



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 siguientes conclusiones:

Se analizaron un total de 950 empresas de las cuales el 66% se encuentran activas, es decir presentan información actualizada (627) componiéndose este grupo por un 30% bajo supervisión directa y el 70% de manera indirecta, es decir, son subsidiarias de empresas bajo el control de CNV.

Del conjunto de las unidades de análisis inactivas (323), el 77,4% revelan la causa de inactividad (250). De este grupo, las dos causas más frecuentes son la discontinuación de la presentación de los estados financieros (21,7%) y el retiro de la oferta pública (18,9%).

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.

La oferta pública se encuentra asociada generalmente con la emisión de títulos de deuda (Obligaciones Negociables) o de capital (Acciones), sin embargo existen entidades que cotizan otros instrumentos (ejemplo, cheques de pago diferido).

Del total de las entidades que cotizan títulos supervisados por CNV (187), el instrumento mayoritario son las acciones (69). Es importante destacar que existen empresas que cotizan más de un título siendo lo más frecuente Acciones y Obligaciones Negociables en vigencia (23 casos). Los datos relevados para el año 2010 informan que el instrumento mayoritario fueron las Obligaciones Negociables (119) mientras que en el presente análisis se observa una importante diferencia ya que son solo 50 los casos, siendo las Acciones el instrumento predominante en el mercado.

Del total de las empresas activas (627), aproximadamente el 70% adopta normativa argentina (Resoluciones Técnicas) y el 26% utiliza Normas Internacionales de Información Financiera para la presentación de sus Estados Contables. El 71% cierra su ejercicio económico el 31 de diciembre. Es importante destacar que la elección del cierre tendrá que ver con particularidades de su operación y de la necesidad de contar con cierres similares para los procesos de consolidación.

Del total de las empresas activas, aproximadamente el 32% tiene como actividad principal la intermediación financiera, el 17% la actividad manufacturera y el 10% servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler.

El 88,84% de las empresas activas informan sobre sus Activos Totales, Pasivos Financieros y Patrimonio Neto, mientras que el 88,04% informan sobre sus Ingresos por actividad principal y Resultado Neto.

Del conjunto de las empresas que brindan información sobre su estructura patrimonial (557), alrededor del 60% cuentan con Activos Totales menores a 164,6 millones de pesos.

De las empresas que informan, el 29,4% no posee deudas financieras; y alrededor del 60,1% cuentan con un Patrimonio Neto menor a 67,1 millones de pesos.

Con respecto a los Ingresos provenientes de la actividad principal, el 20,3% de ellas no supera el millón de pesos anuales y el 30,1% de las empresas que presentan información sobre sus resultados tienen Resultado Neto negativo o nulos.

De las empresas activas, el 69% presenta solo estados financieros individuales, es decir, no posee subsidiarias.

Del total de las empresas activas, el 80,54% poseen sede social en Argentina siendo el 76,83% de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Las empresas que tienen sede social en el extranjero son mayoritariamente de Uruguay (29,17%), Brasil (14,17%), Paraguay y Estados Unidos (10%).

Por último, a fin de tomar decisiones consideramos necesario contar con información sobre la realidad patrimonial, económica y financiera de las empresas. Es por este motivo que hemos construido y organizado una base de datos que releve información financiera de aquellas empresas a las cuales se tiene acceso que nos permita realizar un análisis más profundo del mercado financiero argentino.

BIBLIOGRAFÍA

Alejandro A. Barbei, Juan E. Tettamanti, Laura G. Ventrice, Magalí Flores. "Caracterización de las empresas que hacen oferta pública en Argentina: Una investigación empírica". Presentado en 18° Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y 8° Simposio de Investigación Contable. Noviembre 2012.

IASB -"Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de Estados Financieros" Año 1989.

Tua Pereda, J – "La Investigación en Contabilidad: Una Reflexión Personal", Revista Técnica Contable, Nro. 526, Octubre, España. Año 1992.

Tua Pereda, Jorge - "Lecturas de teoría e investigación contable". Ediciones graficas Ltda. Medellín, Colombia. Abril. pp. 418. Año 1995.