



“Análisis descriptivo de entidades bajo el Régimen de Oferta Pública para el ejercicio 2018”

Alejandro A. Barbei, María Florencia Boff, Giuliana
Caivano, Paula Carolina González, Sofía Tiberi,
Florencia Belén Zinno Arbio

Documento de trabajo Nro. 057
Octubre, 2019

ISSN 2545-7896

Análisis descriptivo de entidades bajo el Régimen de Oferta Pública para el ejercicio 2018*

Alejandro A. Barbei
María Florencia Boff
Giuliana Caivano
Paula Carolina González
Sofía Tiberi
Florencia Belén Zinno Arbio

Universidad Nacional de La Plata

Octubre, 2019

*Trabajo presentado en las XL Jornadas Universitarias de Contabilidad. Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

1. RESUMEN

El presente trabajo se enmarca en el proyecto de investigación “Contabilidad e información: análisis de informes, características de las empresas emisoras y desarrollo de modelos de emisión de información” acreditado ante la Universidad Nacional de La Plata (Código E168), y supone la continuación de una línea de investigación relacionada con el relevamiento y el análisis de información presente en estados financieros de publicación.

Los objetivos del trabajo son:

- a. Caracterizar al conjunto de empresas bajo supervisión directa de la Comisión Nacional de Valores (CNV) que se encuentran obligadas a presentar información financiera (estados financieros de publicación), de acuerdo con 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 años 2017 y 2018.

Para cumplir con estos objetivos, se realiza un estudio descriptivo de un conjunto de variables a partir del relevamiento del universo de estados financieros presentados por entidades bajo control directo (cotizantes) de la CNV. Asimismo, se efectúa una comparación intertemporal del año 2018 con el año 2017, analizándose relaciones entre las diferentes variables, con el fin de obtener ciertas conclusiones explicativas con respecto a las mismas. Se pretende que los descubrimientos puedan servir de base para mejorar la utilidad de la información financiera y el desarrollo de nuevos modelos de emisión de información.

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; el uso mayoritario por parte de entidades bajo supervisión directa de las 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 y suele ser única. 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.

2. PROBLEMA

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, Caivano, González, Tiberi y Zinno, 2018; Barbei, Caivano, González, Granieri, Vivier y Zinno, 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).

Las tareas de investigación llevadas a cabo buscan establecer relaciones entre las características de las empresas bajo supervisión directa de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la información emitida de los distintos segmentos contables, a partir de información pública y la contrastación con las teorías en discusión.

Para el desarrollo del trabajo, se ha realizado un análisis descriptivo de las entidades mencionadas precedentemente, identificando los cambios acaecidos entre los ejercicios contables finalizados en 2017 y 2018, 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.

3. OBJETIVOS

Los objetivos del presente trabajo son:

- a. Caracterizar al conjunto de empresas bajo supervisión directa de la Comisión Nacional de Valores que se encuentran obligadas a presentar información financiera (estados financieros de publicación), de acuerdo con 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 años 2017 y 2018.

4. DESARROLLO

El presente trabajo de investigación consiste en analizar los estados financieros de empresas bajo supervisión directa de la Comisión Nacional de Valores de Argentina que se encuentran obligadas a presentarlos con la frecuencia determinada por el régimen informativo periódico.

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

- Unidad de análisis: entidades de carácter privado con ánimo de lucro, nacionales o extranjeras bajo el control directo de la CNV (por cotizar algún instrumento de deuda o capital, por ejemplo).

- Unidad de recolección de datos: la unidad de recolección de datos es el estado financiero anual, con cierre de ejercicio durante el año 2018, 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, patrimonio neto total, pasivos financieros totales, ingresos, resultado neto, resultado integral, sólo para aquellas sociedades matrices 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.

4.1. Situación de la unidad de análisis ante la CNV

4.1.1. Entidades activas

Con la intención de analizar el desarrollo del mercado de capitales en nuestro país, estudiamos la evolución de la cantidad de empresas bajo la supervisión directa de la CNV.

Supervisión	Activa		Total
	NO	SI	
Directa	295 100.00	196 100.00	491 100.00
Total	295 100.00	196 100.00	491 100.00

Del conjunto de las 491 empresas analizadas (universo):

- 196 se encuentran activas, es decir, presentan la información actualizada (39,92%).
- 295 no se encuentran activas, es decir, no cumplen con el régimen informativo periódico establecido por la CNV (60,08%).

Debido a la metodología de carga, al mantener a las empresas directas 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 2017, 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.

Supervision	año						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Directa	186	174	191	196	201	205	196

4.1.2. Causas de inactividad

Para el ejercicio 2018, existe un total de 295 empresas no se encuentran activas. A continuación pueden reflejarse los motivos de la inactividad de las mismas.

Motivo de inactividad	Freq	Percent	Cum
Retiro de oferta pública	138	46,78	46,78
Cancelacion de Autorizacion para hacer oferta pública	56	18,98	65,76
Cancelacion de oferta pública por fusión	33	11,19	76,95
Cambio de Nombre	27	9,15	86,1
Sin datos	20	6,78	92,88
Cancelacion de oferta pública por finalizacion de ON	14	4,75	97,63
Cancelacion de oferta pública por quiebra	4	1,36	98,99
Cancelacion de oferta pública por liquidación	3	1,02	100
Total	295	100,00	

Puede observarse que el motivo de inactividad más significativo es "Retiro de oferta pública", al igual que en el ejercicio 2017. Sin embargo, dicha causal pasó de representar un 47,18% a un 46,78%. 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).

4.2. Títulos en oferta pública por las unidades de análisis

Se han relevado datos a fin de conocer qué tipo de títulos cotizan las empresas que realizan oferta pública. Obtuvimos que del total de las empresas activas bajo supervisión directa de la CNV (196), algunas cotizan más de un título (acciones, obligaciones negociables y otros) en forma simultánea. Sin embargo, existen casos de empresas que actualmente no se encuentran cotizando ningún título; los motivos más comunes son:

vencimiento o cancelación de obligaciones negociables y valores a corto plazo, empresas en espera de autorización, empresas que se encuentran autorizadas para cotizar pero que no han emitido a la fecha el título o valor, etc.

	2017	2018
Acciones-ON-Otros	3	4
Acciones-ON	29	27
ON-Otros	13	13
Acciones-Otros	2	2
Acciones	62	61
ON	81	73
Otros	5	4
Ninguna	10	12
Total	205	196

Del análisis realizado, se obtuvo que 9 de las 205 empresas directas que se encontraban activas durante el 2017, dejaron de mantener dicha condición para el periodo 2018. 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.

4.3. 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 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y, por ello, resulta interesante analizar la situación actual de dicho proceso de adopción (ejercicio 2018) y su evolución con respecto al ejercicio anterior.

La doctrina plantea innumerables beneficios a partir de la adopción de las NIIF. Observamos que para el año 2018, en nuestro país, la normativa internacional ha sido el cuadro normativo preponderante en los estados financieros de publicación (el 97,96% de las empresas directas activas la aplican). Si bien en el año 2017 había una preferencia hacia las NIIF, representada por 76,59%, se destaca un marcado incremento en su utilización en 2018, causado por el impacto que generó el Plan de Implementación para la Convergencia hacia estos estándares establecido por el Banco Central de la República Argentina, siendo obligatoria la aplicación de normativa internacional para entidades financieras para los ejercicios finalizados el 31/12/2021.

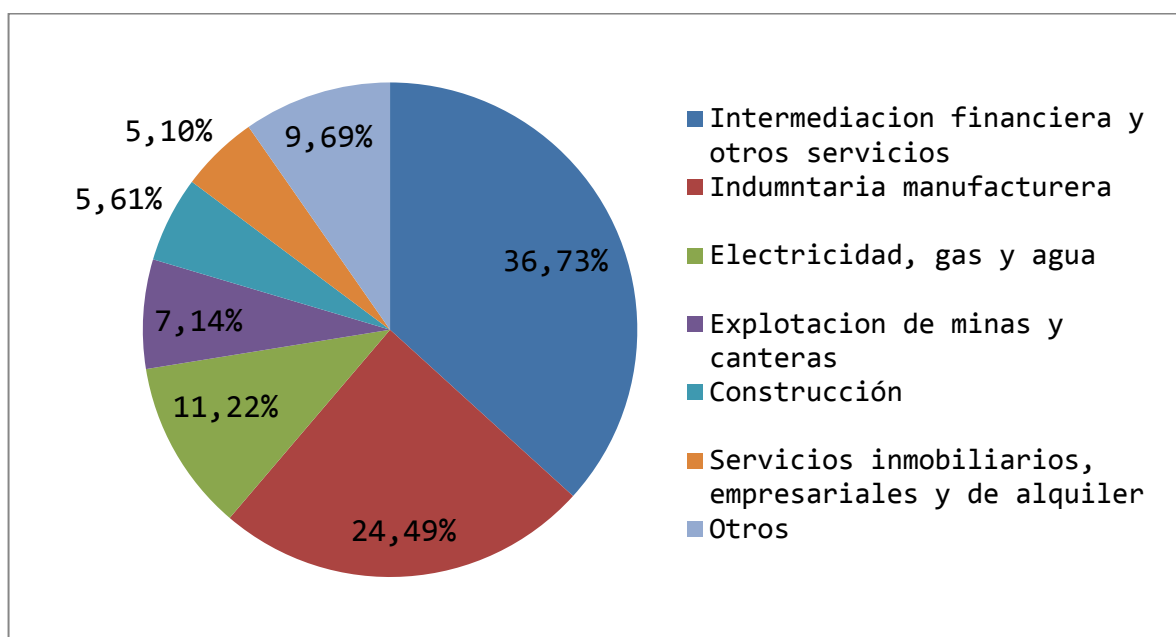
Normativa	Freq.	Percent	Cum.
OTRAS	2	1.02	1.02
ARG	2	1.02	2.04
NIIF	192	97.96	100.00
Total	196	100.00	

4.4. 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	72	36.73	36.73
INDUSTRIA MANUFACTURERA	48	24.49	61.22
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	22	11.22	72.45
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	14	7.14	79.59
CONSTRUCCION (INCLUYE CONCESIONES SOBRE	11	5.61	85.20
SERVICIOS INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES	10	5.10	90.31
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICUL	9	4.59	94.90
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR (i	7	3.57	98.47
SERVICIOS DE TRANSPORTE, DE ALMACENAMIE	3	1.53	100.00
Total	196	100.00	

Las principales actividades se concentran en la Intermediación Financiera y otros servicios financieros con un 36,73%, Industria Manufacturera con un 24,49% y Electricidad, Gas y Agua con un 11,22%. De modo que un 72,45% de las empresas activas desarrollan alguna de estas tres actividades. Efectuando una comparación con el año 2017, obtuvimos que las actividades principales no presentaron cambios significativos.



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.
Otros	28	38,89	38,89
Banca y similares	23	31,94	70,83
Holding e Inversoras	21	29,17	100,00
Total	72	100,00	

Del total de empresas activas pertenecientes al sector financiero (72 entidades), se observa que un 31,94% son bancos y un 29,17% son Holding o Inversoras, mientras que el 38,89% restante se vincula con otras actividades.

4.4.1. Actividades informadas

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

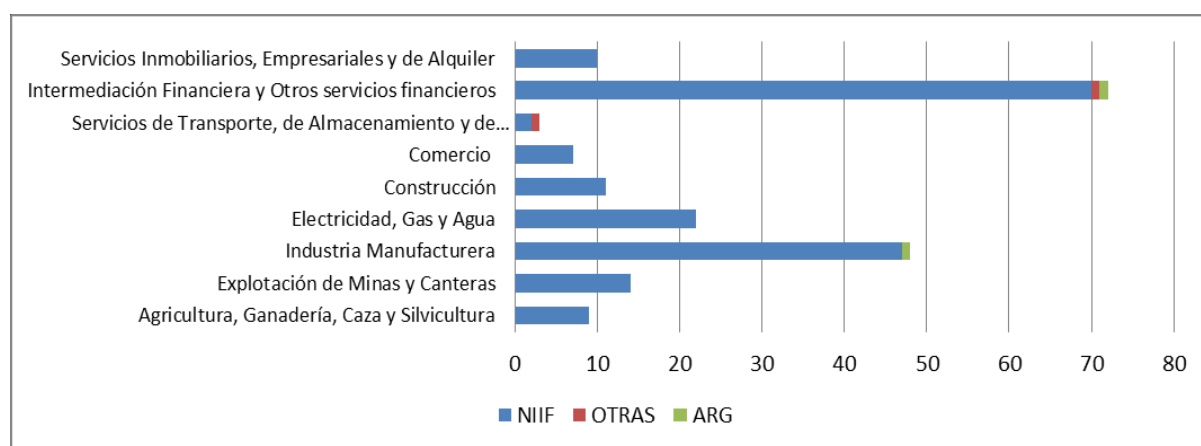
A continuación, se realiza una apertura según la cantidad de actividades que declaran las entidades bajo supervisión directa de la CNV.

Activas		Freq.	Percent
Directas	1 Actividad	153	78,06
196	2 Actividades	34	17,35
	3 Actividades o más	9	4,59

Se denota que, del conjunto de empresas activas, la mayoría declara una única actividad (78,06%).

4.4.2. 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.



4.5. 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).

Consolida	Freq.	Percent	Cum.
NO	89	45.41	45.41
SI	107	54.59	100.00
Total	196	100.00	

El 45,41% de empresas activas, no presentan estados financieros consolidados. Es decir, hay un 54,59% de entidades que conforman grupos económicos.

Durante el año 2018, hubo 107 matrices que presentaron estados financieros consolidados. En comparación con 2017, se observó una ligera disminución en las matrices que consolidan, ya que en dicho año, 111 entidades bajo supervisión directa proporcionaban información consolidada.

4.6. 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 al 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 2017 con el objeto de analizar si la frecuencia relativa de los mismos se ha mantenido constante o ha variado.

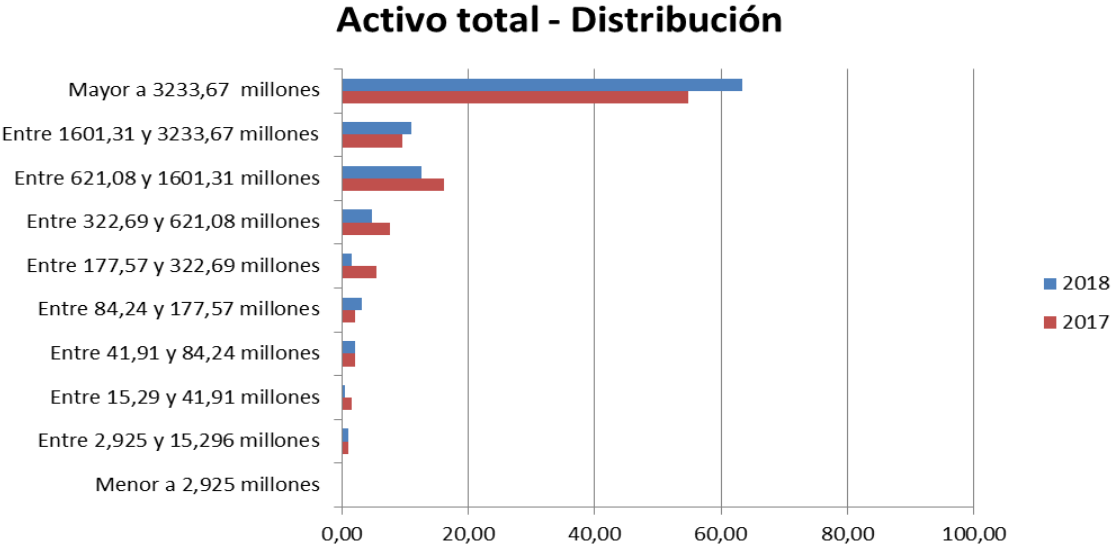
Es importante destacar que no todas las empresas que se encuentran activas presentan información patrimonial y sobre sus resultados, esto se debe a que exhiben sus estados financieros en moneda extranjera o, a que presentan los estados financieros consolidados y no los individuales, siendo estos últimos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

INFO	Año		Total	INFO	Año		Total
	2017	2018			2017	2018	
PATRIMONIAL				ECONOMICA			
No Presentan	6	5	11	No Presentan	6	6	12
	2.93	2.55	2.74		2.93	3.06	2.99
Presentan	199	191	390	Presentan	199	190	389
	97.07	97.45	97.26		97.07	96.94	97.01
Total	205	196	401	Total	205	196	401
	100.00	100.00	100.00		100.00	100.00	100.00

Se observa que el 97,45% de las empresas activas presenta información patrimonial y un 96,94% presenta información económica. La diferencia se debe a que, si una empresa presenta estados financieros por períodos irregulares, solo consideramos la información patrimonial y no la económica, dado que la acumulación no cubre un ejercicio completo.

En comparación con el 2017, se denota que se incrementa levemente el porcentaje de empresas que presentan información patrimonial pero se reduce lo referido a información económica.

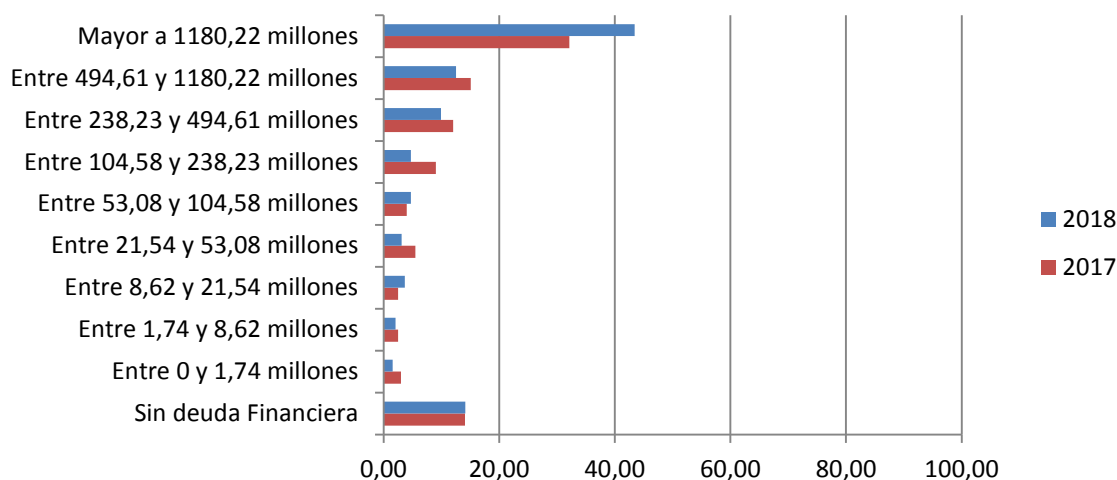
De esta forma, al agrupar la información sobre activos totales de empresas activas durante el ejercicio 2018, comparativo con 2017, se obtuvieron una serie de intervalos de frecuencia relativa.



Tanto en 2018 como en 2017, puede denotarse que más de la mitad de las empresas directas poseen activos mayores a 3233,67 millones de pesos, mientras que se observa que el porcentaje de empresas de tal dimensión pasó del 54,77% en 2017 al 63,35% en 2018.

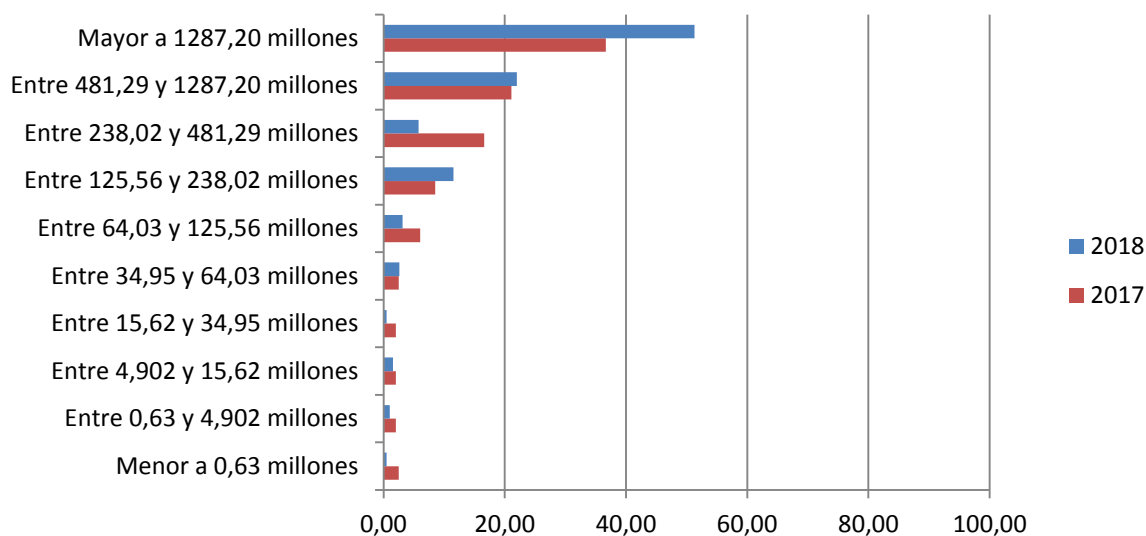
Del total de empresas activas, solo un 14,14% no posee deudas financieras en 2018, manteniéndose dicho porcentaje estable respecto al 2017, ya que el mismo ascendía a 14,07%. Mientras que, por otro lado, del 85,86% de las empresas que poseen deuda financiera, el 43,46% posee por montos superiores a 1180,22 millones de pesos, siendo que en 2017 dicho porcentaje era del 32,16%, lo que podría reflejar decisiones tomadas vinculadas con incrementar la financiación a través de terceros y un posicionamiento hacia el capital ajeno y en grandes volúmenes.

Deuda financiera - Distribución



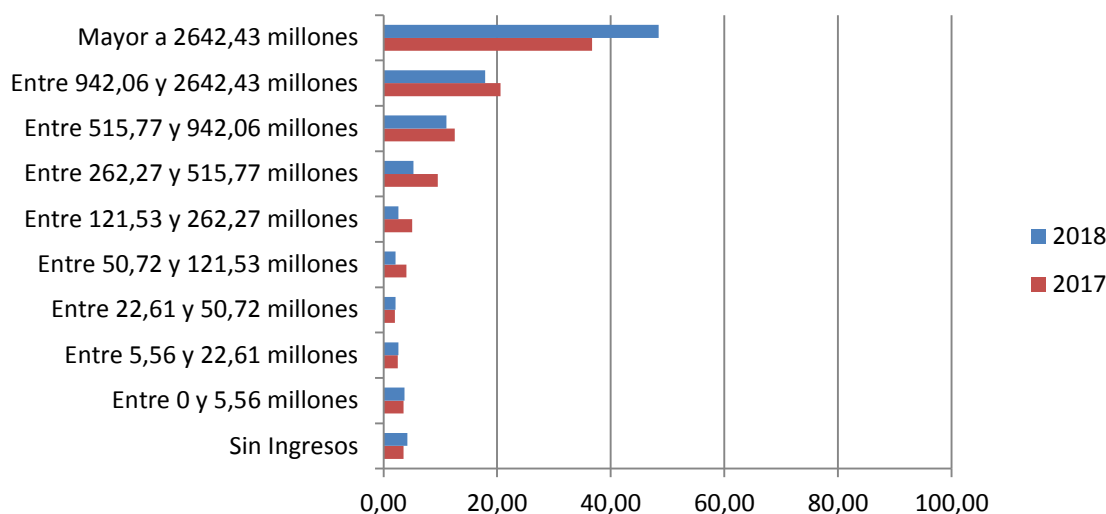
En cuanto a la distribución del patrimonio neto, se puede apreciar una participación significativa del primer decil, tanto en el 2018 (51,31%) como en el 2017 (36,68%).

Patrimonio Neto - Distribución



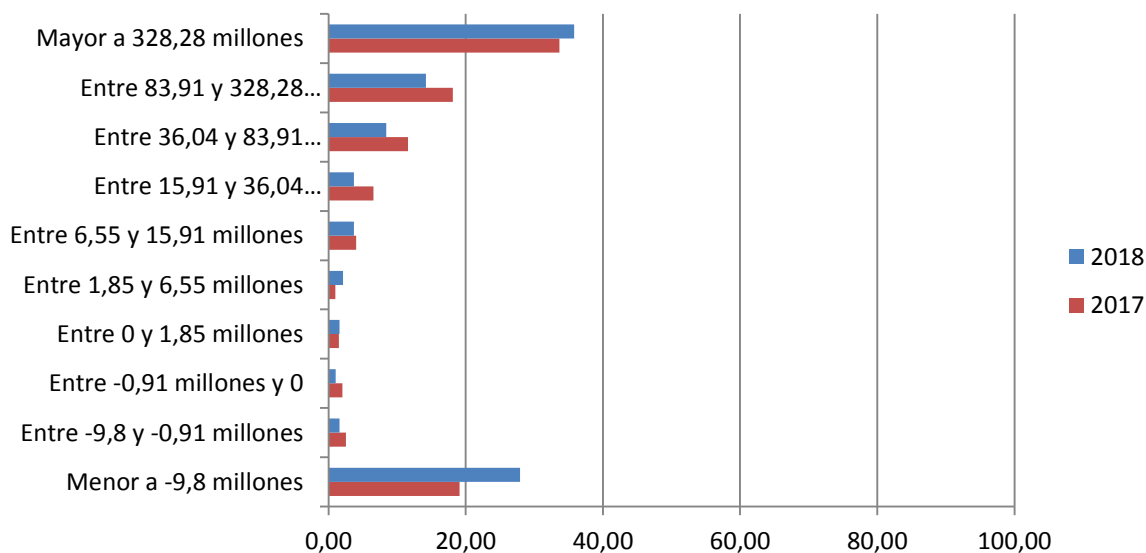
En cuanto a los ingresos provenientes de la actividad principal, del total de empresas activas y con información sobre los mismos, puede observarse también una participación significativa del primer decil acentuándose más aún para el año 2018 (48,42%) respecto al 2017 (36,68%). Cabe resaltar la existencia de empresas sin ingresos operativos, representando un 4,21% para el año 2018, y un 3,52% para el ejercicio 2017.

Ingresos Operativos - Distribución



Por último, en cuanto al resultado neto, puede demostrarse que para 2018, el 35,79% de las empresas alcanzaron un resultado neto superior a 328,28 millones de pesos, mientras que el 30,53% tuvo un resultado neto negativo. El resto de las empresas, se ubicaron en los deciles intermedios, con un sesgo hacia los resultados positivos y elevados. Para 2017, se observa una situación un tanto similar.

Resultado neto - Distribución



4.6.1. 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

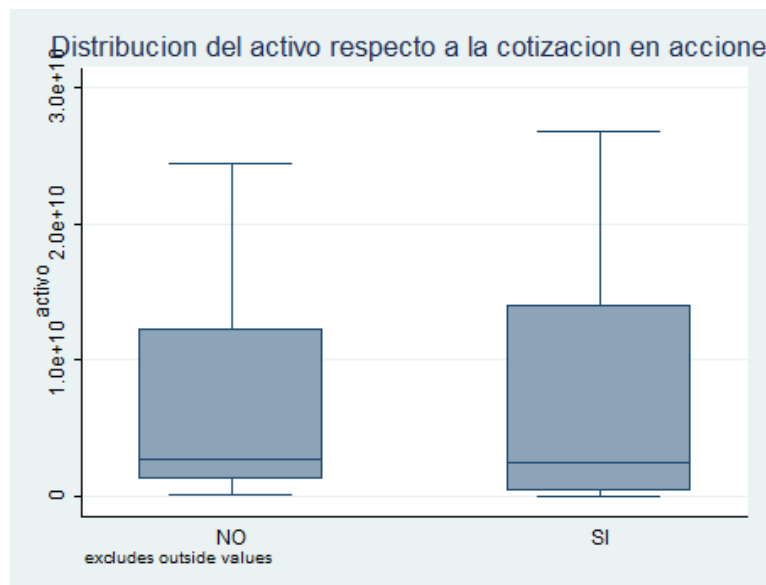
financieros la normativa internacional (NIIF), de las cuales, 58 entidades directas cotizan sólo acciones y 85 empresas sólo obligaciones negociables. Se pretende aislar a las empresas que sólo cotizan uno de estos instrumentos para hallar cierta regularidad a partir de la presunción de que puedan tener 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.

4.6.1.1 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.

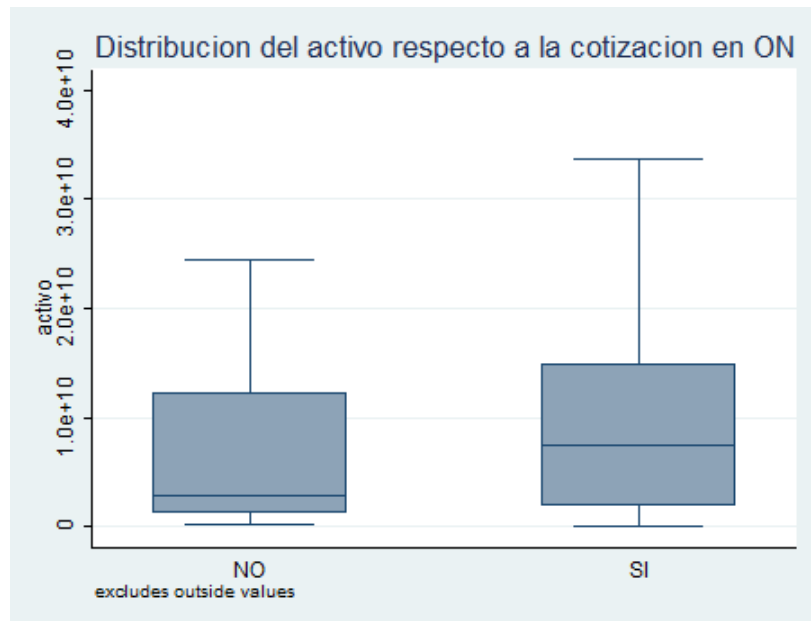
Se puede observar que el 75% de la distribución tiene un activo inferior a \$13.800.000.000. A su vez, se observa que el 50% tienen un activo inferior a \$2.500.000.000.

Por otra parte, el valor máximo de la distribución se ubica cercano a los \$26.800.000.000.

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 \$30.000.000.000.

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 \$14.900.000.000. Por otra parte, el valor máximo de la distribución se sitúa cercano a los \$33.700.000.000.

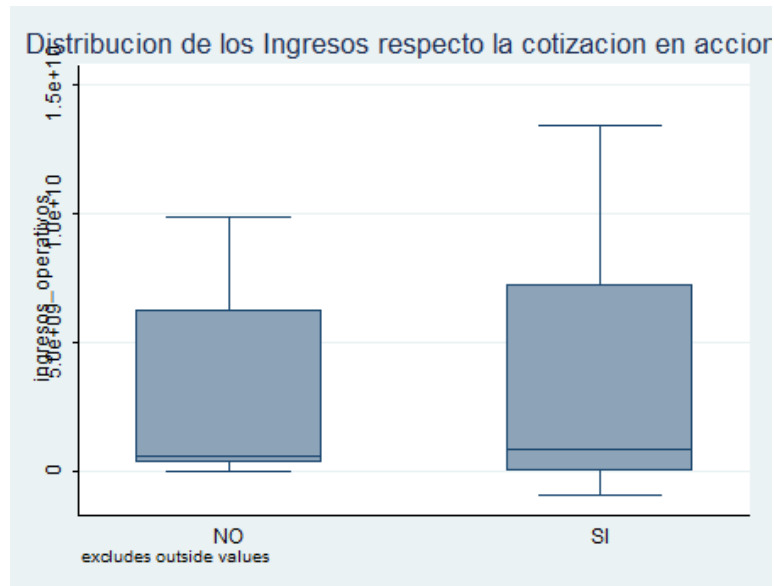


En conclusión, con respecto a la variable activo inferimos en que:

- La mediana para el valor de los activos de las entidades que cotizan ON es significativamente mayor que las que cotizan acciones.

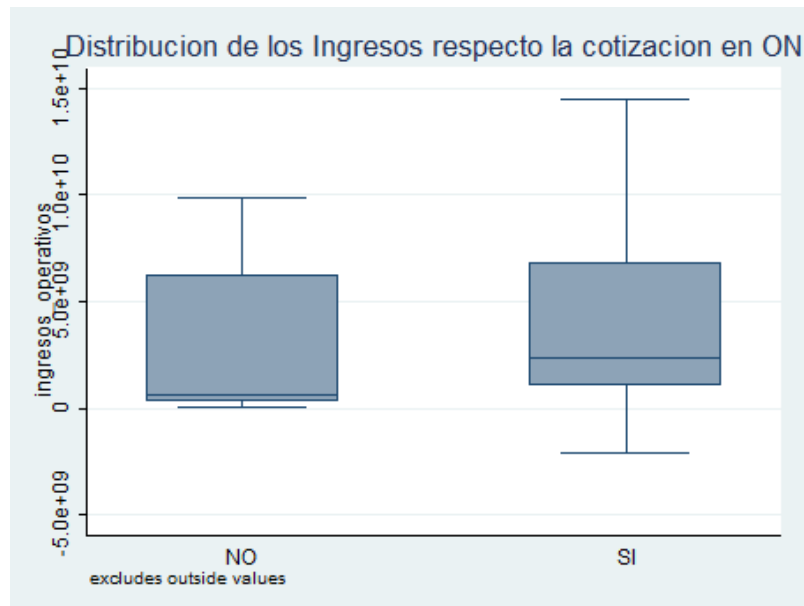
4.6.1.2. Ingresos Operativos

Para las empresas que cotizan acciones se observa que el 50% de la distribución tiene un ingreso cercano a los \$850.000.000. En este caso, el ingreso operativo máximo se ubica próximo a \$13.400.000.000; sin embargo, se puede observar que el 75% de las empresas analizadas tiene ingresos inferiores a \$7.000.000.000. Por lo que se advierte una concentración en los valores inferiores de la distribución.



En cuanto a las empresas que no cotizan acciones, la concentración en valores inferiores es aún mayor, siendo el monto máximo de la distribución inferior a \$ 10.000.000.000.

Respecto a las empresas que cotizan títulos de deuda, el valor máximo es cercano a \$14.500.000.000, mientras que el 75% de los datos tiene ingresos que no superan el monto de \$7.000.000.000. En cuanto a las empresas que no cotizan ON, se observa que el valor máximo de los ingresos es menor a \$10.000.000.000.

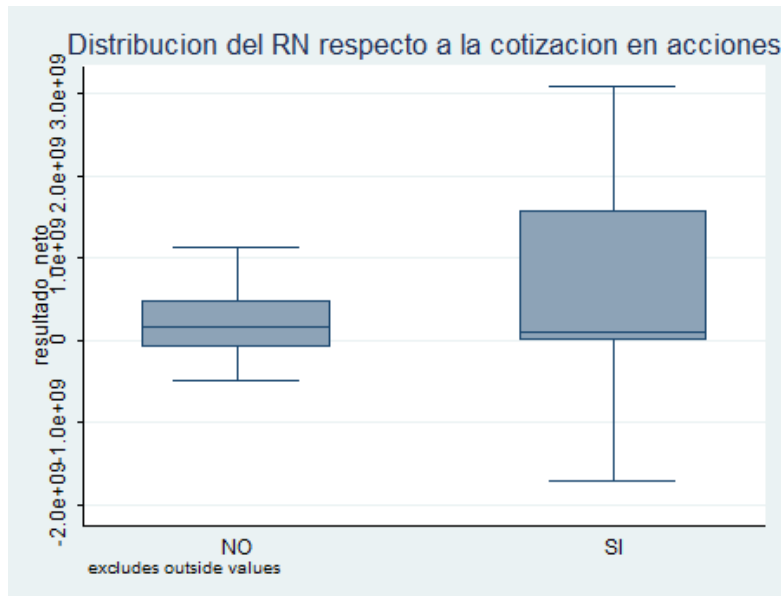


En conclusión, con respecto a la variable ingresos operativos inferimos en que:

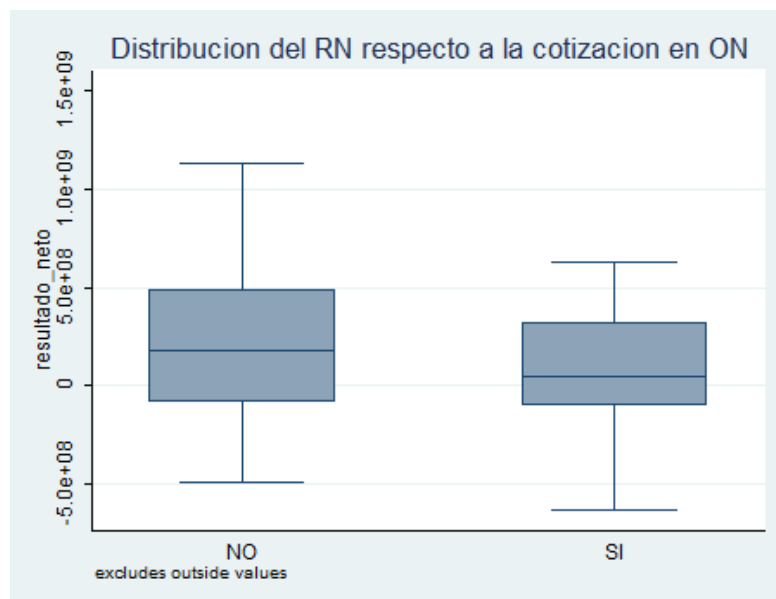
- Se denota un tamaño más reducido en volumen de ingresos, en general, para las empresas que no cotizan títulos de deuda (ON) o capital (acciones).
- La mediana para el valor de los ingresos operativos de las entidades que cotizan ON tiene un valor significativamente mayor que las que cotizan acciones.

4.6.1.3. Resultado Neto

Se observa que, en la distribución de las entidades que cotizan acciones, hay una gran variabilidad en la distribución de datos. Aproximadamente 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 \$100.500.000, mientras que el valor máximo de la distribución es inferior a \$3.100.000.000. Por otra parte, las empresas que no cotizan acciones tienen una concentración aún mayor en los valores inferiores, revelando que tanto el 75% de la distribución como el valor máximo son inferiores a \$1.500.000.000.



En cuanto a las empresas que cotizan títulos de deuda, presentan una distribución más simétrica del resultado neto: el valor mínimo de la distribución se encuentra cercano a \$-630.000.000, mientras que el valor máximo es cercano a \$630.000.000. 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 \$60.000.000.



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 2018:

	ACCIONES			ON		
	Activo	Ingresos	Rdo Neto	Activo	Ingresos	Rdo Neto
MIN	4.893.483	-904.123.911	-1.702.774.000	42.473.096	-2.095.066.668	-632.584.997
Q1	417.989.142	40.874.331	517.847	1.906.306.348	1.010.314.000	-104.276.000
Q2	2.440.278.160	850.718.601	100.444.212	7.391.725.000	2.326.334.000	50.588.000
Q3	13.832.431.422	6.945.624.415	1.567.299.316	14.911.652.000	6.821.663.000	315.849.000
MAX	26.830.750.681	13.405.230.000	3.085.087.000	33.746.311.000	14.538.979.622	624.957.000

En conclusión, se observa que de manera coincidente con los resultados del año 2017, para el ejercicio 2018, 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.

5. CONCLUSIONES

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

Se analizaron un total de 491 empresas de las cuales el 39,92% se encuentran activas, es decir, presentan información actualizada (196).

Del total de las entidades que cotizan títulos supervisados por la CNV (196), el instrumento mayoritario son las obligaciones negociables (73). 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 (61 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 2018, de tipo decreciente.

Del total de las empresas activas, aproximadamente el 97,96% utiliza normativa internacional (Normas Internacionales de Información Financiera) y el 1,02%, normativa argentina (Resoluciones Técnicas), para la presentación de sus estados financieros de publicación algo razonable a partir de los requerimientos normativos vigentes.

Del total de las empresas activas, aproximadamente el 36,73% tiene como actividad principal la intermediación financiera, el 24,49% la actividad manufacturera y el 11,22% 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 63,35% cuentan con activos totales mayores a 322,69 millones de pesos, el 14,14% no posee deudas financieras y alrededor del 48,69% cuentan con un patrimonio neto menor a 1.287,20 millones de pesos. Con respecto al resultado neto, alrededor del 31% de las empresas que presentan información sobre sus resultados tienen valores nulos o negativos.

De las empresas activas, el 54,59% presenta sólo estados financieros individuales, es decir, no posee subsidiarias.

Si se compara 2018 con la información obtenida de 2017, los principales cambios son:

- Se ha reducido de 205 a 196 el conjunto de empresas activas bajo supervisión directa de la CNV.
- Con respecto a 2017, en el año 2018 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.

6. BIBLIOGRAFÍA

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).

Christensen, H. B., Hail, L., &Leuz, C. (2013).Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2), 147-177.

González, M., M. Nave, J., &Toscano, D. (2014).Impact of IFRS: evidence from Spanish listed companies. *International Journal of Accounting and Information Management*, 22(2), 157-172.

Khurana, I. K., &Michas, P. N. (2011).Mandatory IFRS adoption and the US home bias. *Accounting Horizons*, 25(4), 729-753.