



“Descripción de entidades bajo el régimen de oferta pública a partir de información contable”

Alejandro A. Barbei, Giuliana Caivano, Paula Carolina González, Constanza Granieri, Jeremías Vivier, Florencia Belén Zinno Arbio

Documento de trabajo Nro. 040
Noviembre, 2017

ISSN 2545-7896

Descripción de entidades bajo el régimen de oferta pública a partir de información contable*

Alejandro A. Barbei
Giuliana Caivano
Paula Carolina González
Constanza Granieri
Jeremías Vivier
Florencia Zinno Arbio

Universidad Nacional de La Plata

Noviembre, 2017

*Trabajo presentado en las XXXVIII Jornadas Universitarias de Contabilidad. Bahía Blanca, Buenos Aires, Argentina.

RESUMEN

En el presente trabajo se realiza un análisis descriptivo y comparativo a partir de la información contable presentada en los estados financieros de publicación de un conjunto de empresas.

Los datos utilizados han sido obtenidos a partir del relevamiento del universo de los estados financieros de publicación presentados por entidades bajo control directo (cotizantes) e indirecto (subsidiarias de las primeras) de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Inicialmente se realiza una descripción de un conjunto de variables relevadas efectuando la comparación intertemporal (año 2016 comparativo con 2015) y explorando relaciones entre las mismas, con el objeto de obtener ciertas conclusiones respecto a dichas variables.

Los objetivos del presente trabajo son:

- 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 Comisión Nacional de Valores (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 2015 y 2016.

Del análisis realizado surge el tamaño reducido del mercado de valores, 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 mientras que, en los grupos económicos que presentan estados financieros consolidados, no relevamos una aplicación generalizada de las NIIF, algo que se supondría razonable. Por otro lado, la actividad con mayor presencia relativa en el universo de entidades analizadas se relaciona con servicios financieros y suele ser única. 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.

Este trabajo supone la continuación de una línea de investigación relacionada con el relevamiento y análisis de información presente en estados financieros de publicación y se enmarca en el proyecto de investigación "Contabilidad Financiera: Modelos decisorios, necesidades de los usuarios y emisión de información".

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

1. PROBLEMA

El presente trabajo forma parte del proyecto de investigación "Contabilidad Financiera: Modelos decisorios, necesidades de los usuarios y emisión de información" y comparte la estructura y metodología de trabajos previos enmarcados en proyectos de investigación (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).

Los objetivos del proyecto de investigación en vigencia, en el cual se enmarca el presente trabajo, son:

- Caracterizar la información presentada por empresas (estados financieros) que se encuentran bajo supervisión directa o indirecta de la Comisión Nacional de Valores (CNV).
- Relevar las necesidades de los usuarios de los estados financieros y analizar su evolución histórica.
- Realizar un recorrido sobre la regulación nacional en cuanto a la definición de usuarios y de la información a emitir.
- Relevar modelos de emisión de información para hechos tratados por la contabilidad financiera.
- Determinar elementos esenciales del proceso decisorio que deberían tenerse en cuenta al momento de determinar un conjunto de información mínima a emitir por las empresas en el marco de los estados financieros de publicación.
- Generar nuevas líneas de investigación en virtud de los avances obtenidos.

A tal fin se ha realizado un análisis descriptivo de las entidades que presentan Estados Financieros y se encuentran bajo supervisión directa e indirecta de CNV, identificando los cambios acaecidos entre 2015 y 2016.

2. OBJETIVOS

Los objetivos del presente trabajo son:

- 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 Comisión Nacional de Valores (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 2015 y 2016.

3. DESARROLLO

El presente trabajo de investigación consiste en analizar las empresas bajo supervisión de la Comisión Nacional de Valores (CNV) de Argentina que se encuentran obligadas a presentar sus estados financieros con la frecuencia determinada por el “régimen informativo periódico” así como los estados financieros de sus subsidiarias que son presentados a la CNV.

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

- Empresas: entidades de carácter privado con ánimo de lucro, nacionales o extranjeras bajo el control directo de CNV (por cotizar algún instrumento de deuda o capital, por ejemplo) o indirecto (por ser entidades subsidiarias de una bajo control directo).
- Variable Independiente: se considera como tal a cada una de las Empresas.
- Unidad de análisis: las empresas bajo supervisión directa de la Comisión Nacional de Valores así como las entidades subsidiarias de una empresa bajo supervisión directa de la citada Comisión.
- Unidad de recolección de datos: la unidad de recolección de datos es el estado financiero anual, con cierre de ejercicio durante los años 2016 y 2015, presentado por la unidad de análisis.
- 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 CNV cuenta con subsidiarias, cantidad de empresas con las que consolida y cantidad de empresas sobre las que presenta estados financieros en CNV, si es subsidiaria de otra empresa -tanto de CNV como fuera de CNV- 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 y subsidiarias que se encuentren “activas”.

La metodología establecida se centra en el análisis de datos extraídos de los estados financieros publicados, en función de 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.

1. Situación de la unidad de análisis ante CNV

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 con supervisión de la CNV.

1.1.1. Situación 2016

supervisión	activa		Total
	NO	SI	
Directa	268 51.44	201 29.60	469 39.08
Indirecta	253 48.56	478 70.40	731 60.92
Total	521 100.00	679 100.00	1,200 100.00

Del conjunto de las 1200 empresas analizadas (universo):

- 679 se encuentran activas, es decir, presenta la información actualizada (56,58%).
- 521 no se encuentran activas, o sea, no cumplen con el régimen informativo periódico de CNV (43,42%)

Del conjunto de 1200 empresas bajo análisis, 469 son empresas bajo la supervisión directa de CNV y el resto (731) son empresas subsidiarias de aquellas supervisadas por CNV.

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

1.1.2. Comparación con 2015

El total de empresas bajo análisis aumentó con respecto al año 2015, reflejado principalmente por un incremento de empresas activas (de 570 a 679), mientras que la cantidad de empresas inactivas se mantuvo relativamente constante (de 520 a 521). Los datos con respecto a los últimos cinco años no reflejan que esto suponga una tendencia:

	2012	2013	2014	2015	2016
Directa	186	174	191	196	201
Indirecta	432	393	413	374	478
Total	618	567	604	570	679

También puede destacarse que en comparación con el 2015, las empresas que tienen supervisión directa de CNV no activas han aumentado levemente (de 263 a 268) al igual que las directas activas, las cuales han aumentado de 196 a 201.

1.2 Causas inactividad

Si bien el incremento de empresas inactivas no ha sido de relevancia en comparación al año 2015, consideramos interesante analizar las causas por las cuales las empresas dejan de participar en el mercado.

1.2.1. Situación 2016

De las 521 empresas que no se encuentran activas, puede extraerse que los motivos de la inactividad son:

Motivo de inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Cambio de nombre	32	6.14	6.14
Cancelación de autorización para hace..	56	10.75	16.89
Cancelación de oferta pública por fin..	11	2.11	19.00
Cancelación de oferta pública por fus..	27	5.18	24.18
Cancelación de oferta pública por liq..	3	0.58	24.76
Cancelación de oferta pública por qui..	4	0.77	25.53
Discontinuación de la presentación po..	240	46.07	71.59
Retiro de oferta pública	132	25.34	96.93
Sin datos	16	3.07	100.00
Total	521	100.00	

El motivo de inactividad más significativo es "Discontinuación de la presentación por parte de la matriz", que representa un 46,07% del total de las causas de inactividad. Con respecto al año 2015, esta causal de inactividad no ha sufrido variaciones significativas (del 45,96% al 46,07%).

En cuanto a inactividad generada por "Retiro de la oferta pública" se observa una pequeña disminución con respecto al año 2015, del 25,77% a 25,34%. 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 "no activas", también dejará de presentar información del grupo económico (por ejemplo, subsidiarias) siendo para estas últimas empresas la causa de inactividad la discontinuación de la presentación por parte de la matriz.

Por ello, un análisis adicional que puede ser relevante supone segregar la causa de inactividad entre empresas bajo supervisión directa e indirecta ya que, en estas últimas, es dónde se presenta la causa "Discontinuación de la presentación por parte de la matriz".

Causa de inactividad – Empresas bajo supervisión directa de CNV

motivo_de_inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Cambio de nombre	21	7.84	7.84
Cancelación de autorización para hace..	56	20.90	28.73
Cancelación de oferta pública por fin..	11	4.10	32.84
Cancelación de oferta pública por fus..	26	9.70	42.54
Cancelación de oferta pública por liq..	3	1.12	43.66
Cancelación de oferta pública por qui..	4	1.49	45.15
Retiro de oferta pública	132	49.25	94.40
Sin datos	15	5.60	100.00
Total	268	100.00	

Causa de inactividad – Empresas bajo supervisión indirecta de CNV

motivo_de_inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Cambio de nombre	11	4.35	4.35
Cancelación de oferta pública por fus..	1	0.40	4.74
Discontinuación de la presentación po..	240	94.86	99.60
Sin datos	1	0.40	100.00
Total	253	100.00	

1.3. Títulos en oferta pública por las unidades de análisis

Hemos relevado datos a fin de conocer qué tipo de títulos cotizan las empresas participantes de la oferta pública. Obtuvimos que del total de las empresas activas bajo supervisión directa de la CNV (201) 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 obligación negociable 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. De la siguiente tabla surgen datos que permiten caracterizar a este grupo:

	2015	2016
Acciones-ON-Otros	4	4
Acciones-ON	29	30
ON-Otros	8	9
Acciones-Otros	1	2
Acciones	57	58
ON	76	79
Otros	8	6
Ninguna	13	13
Total	196	201

Del análisis realizado, se obtuvo que 8 de las 196 empresas directas que se encontraban activas durante el 2015, dejaron de mantener dicha condición para el periodo 2016. Sin embargo, ingresaron 13 nuevas empresas directas al régimen de Oferta Pública, lo cual explica el incremento de 5 empresas directas activas para el periodo 2016 (de 196 a 201). Al efectuar el análisis se ha observado que el 54% de estas empresas que ingresaron a la Oferta Pública, lo han hecho a través de la autorización para cotizar Obligaciones Negociables, mientras que sólo el 8% ingresó con autorización de cotizar títulos de capital. El 38% restante, obtuvo la autorización para realizar Oferta Pública pero al cierre del ejercicio 2016 aún no habían hecho cotización de título alguno.

En este sentido, se puede verificar que las empresas eligen preferentemente, la emisión de títulos de deuda para obtener financiación, algo similar a lo ocurrido en 2015.

1.4. 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 y, por ello, nos parece interesante analizar la situación actual de dicho proceso de adopción (ejercicio 2016) y su evolución con respecto al ejercicio anterior (2015).

Considerando que la doctrina plantea innumerables beneficios a partir de la adopción de las NIIF, observamos que para el año 2015, en nuestro país, ha sido el cuadro normativo de preferencia en los estados financieros de publicación (el 48,60% de las empresas activas aplicaban esta normativa para la elaboración de sus Estados Financieros).

normativa	Freq.	Percent	Cum.
ARG	265	46.49	46.49
NIIF	277	48.60	95.09
OTRAS	26	4.56	99.65
SIN DATOS	2	0.35	100.00
Total	570	100.00	

Situación 2015. Normativa aplicada por empresas activas.

Sin embargo, este escenario se modifica para el año 2016:

normativa	Freq.	Percent	Cum.
ARG	348	51.25	51.25
NIIF	302	44.48	95.73
OTRAS	28	4.12	99.85
SIN DATOS	1	0.15	100.00
Total	679	100.00	

Situación 2016. Normativa aplicada por empresas activas.

Es decir que, se observa un aumento en la utilización de normativa argentina con respecto al año 2015 (de 46,49% a 51,25% del total de empresas activas), lo cual se debe a que el incremento de empresas activas está dado principalmente por el ingreso de empresas indirectas (subsidiarias), caracterizadas por el escaso uso de normativa internacional. En este sentido al observar los cuadros siguientes podemos afirmar que durante el año 2016 se han adicionado 104 empresas indirectas, y sólo el 22% de éstas empresas lo han hecho mediante la utilización de normativa internacional.

Indirectas:

Normativa	2015	2016	Var.	Percent
SIN DATOS	2	1	-1	-1%
OTRAS	23	25	2	2%
ARG	224	304	80	77%
NIIF	125	148	23	22%
Total	374	478	104	100%

Ahora bien, considerando las empresas directas la situación se invierte, siendo la normativa internacional la de uso mayoritario. De todos modos, si analizamos el neto de empresas que ingresaron a la oferta pública durante el 2016, el 60% de las nuevas empresas, utiliza normativa argentina. Este porcentaje está representado por empresas que se encuentran impedidas de aplicar normativa internacional por ser entidades financieras, seguros, etc. Esto nos lleva a suponer que para el año 2018 debería incrementarse de manera significativa el uso de las NIIF en las entidades bajo supervisión directa debido al Plan de implementación para la Convergencia hacia estos estándares establecido por el Banco Central de la República Argentina.

Directas:

Normativa	2015	2016	Var.	Percent
OTRAS	3	3	0	0%
ARG	41	44	3	60%
NIIF	152	154	2	40%
Total	196	201	5	100%

En el este sentido, si tenemos en cuenta las 13 empresas que ingresaron al Régimen de Oferta Pública durante el año 2016 (en lugar del neto que configuran 5, ya que 13 son las empresas que ingresaron y 8 las retiradas), observamos que el 62% utiliza normativa internacional.

1.5. Normativa aplicada por Grupo Económico

Una de las ventajas supuestas de la utilización de las NIIF por parte de subsidiarias tiene que ver con los ahorros en términos de preparación de información para consolidación y para la emisión de los estados financieros. Si una empresa matriz aplica NIIF parecería conveniente que una subsidiaria también lo haga y, de esta manera, evitar la preparación de dos estados financieros (Khurana & Michas, 2011; Christensen, Hail, & Leuz, 2013; González, Nave, & Toscano, 2014). Para ello, se ha efectuado un análisis orientado a conocer cuál es la normativa aplicada dentro de los grupos económicos. A tal fin, se ha considerado a la totalidad de las empresas con supervisión directa de CNV (201) y se las ha clasificado en función de: si consolidan y presentan subsidiarias; si consolidan y no presentan subsidiarias; y si no consolidan; distinguiendo a su vez aquellas empresas directas que aplican NIIF, de las que aplican normativa argentina u otras normas. La idea de este análisis es contrastar la presunción de que, si la matriz del grupo económico utiliza NIIF, el resto de las empresas aplicarán el mismo cuadro normativo aunque éste no sea obligatorio. El análisis muestra que, si bien no hay una situación dominante, la concentración está en:

- Matriz NIIF y subsidiarias con normativas diversas (algunas empresas NIIF, otras ARG, etc.): 18,41%
- Matriz NIIF y todas las subsidiarias ARG: 14,43%

Normativa	Freq.	Percent	Cum.
Matriz NIIF - Subsidiaria NIIF/ARG/OTRAS	37	18,41	18,41
Matriz NIIF - Subsidiaria ARG	29	14,43	32,84
Matriz NIIF - Subsidiaria NIIF	17	8,46	41,29
Matriz ARG - Subsidiaria ARG	10	4,98	46,27
Matriz ARG - Subsidiaria NIIF/ARG/OTRAS	5	2,49	48,76
Matriz ARG - Subsidiaria NIIF	0	0,00	48,76
Matriz NIIF que consolida y no presenta Subsidiaria	6	2,99	51,74
Matriz ARG que consolida y no presenta subsidiaria	2	1,00	52,74
Matriz OTRAS que consolida y no presenta subsidiaria	2	1,00	53,73
Empresa directa NIIF que no consolida	65	32,34	86,07
Empresa directa ARG que no consolida	27	13,43	99,50
Empresa directa OTRAS que no consolida	1	0,50	100,00
TOTAL	201	100,00	

Puede observarse que son pocos los grupos económicos en los que la matriz y todas sus subsidiarias aplican la misma normativa (NIIF-NIIF o ARG-ARG) y éstos han disminuido con respecto al año 2015, en el cual alcanzaban el 16% de las empresas bajo supervisión directa de CNV. Mientras que en 2016 se observa que no superan al 13,43% de las empresas activas directas (NIIF-NIIF: 8,46% y ARG-ARG: 4,98%). La explicación de este cambio tiene que ver con la incorporación a la supervisión de empresas, con subsidiarias o asociadas en las cuales se aplican normas argentinas según lo expuesto en 1.4.

Es importante destacar que se mantiene relativamente estable la sumatoria de grupos en los que tanto la matriz como las subsidiarias aplican NIIF, pasando de 19 grupos en 2015 a 17 grupos económicos en 2016. Lo mismo ocurre en relación a aquellos grupos que aplican normativa argentina (tanto la matriz como las subsidiarias), se han mantenido constante con respecto al 2015 (12 grupos en 2015 y 10 grupos en 2016). Esto se debe en su mayoría a grupos económicos dedicados a la Intermediación Financiera.

Por otra parte, se observa que no existen casos en los que una matriz aplique normativa argentina y todas sus subsidiarias apliquen NIIF. Sin embargo, en sentido contrario puede notarse que un 14,43% de los grupos económicos formados por empresas directas que aplican NIIF, tienen subsidiarias que aplican exclusivamente normativa argentina.

Por último, un 4,99% de las empresas directas que consolidan no presentan ante CNV la información de sus subsidiarias, motivo por el cual no se puede determinar qué normativa aplican las mismas.

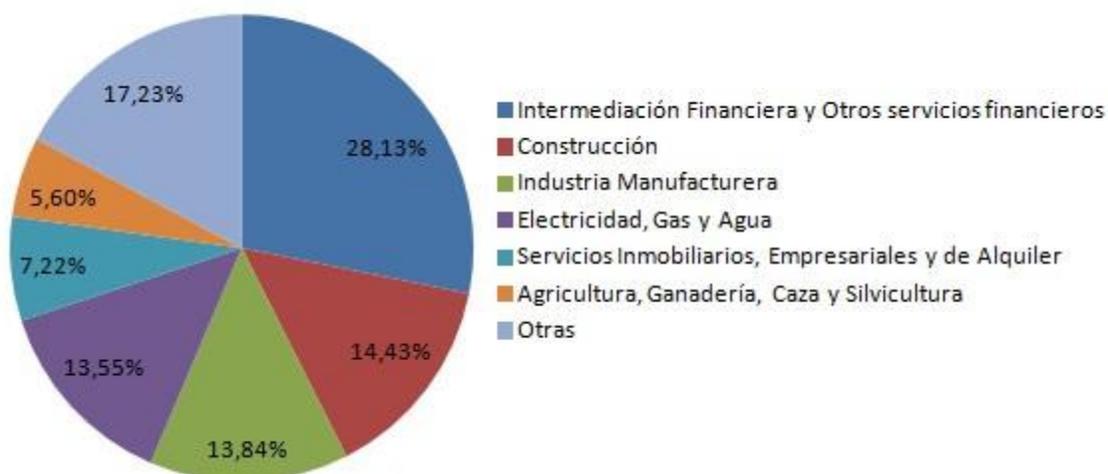
Con estos datos se refuta la presunción de que las NIIF operan como política contable de unificación a nivel grupo económico generando ventajas de preparación de información, al compartir todas las empresas el mismo marco normativo.

1.6. Actividades desarrolladas por las unidades de análisis

Un aspecto que consideramos relevante es caracterizar a las empresas activas de acuerdo a la actividad informada, para lo cual se realiza el siguiente análisis:

Actividad	Freq.	Percent	Cum.
INTERMEDIACION FINANCIERA Y OTROS SERVI	191	28.13	28.13
CONSTRUCCION (INCLUYE CONCESIONES SOBRE	98	14.43	42.56
INDUSTRIA MANUFACTURERA	94	13.84	56.41
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	92	13.55	69.96
SERVICIOS INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES	49	7.22	77.17
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICUL	38	5.60	82.77
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	33	4.86	87.63
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR (i	33	4.86	92.49
SERVICIOS DE TRANSPORTE, DE ALMACENAMIE	26	3.83	96.32
SERVICIOS COMUNITARIOS, SOCIALES Y PERS	17	2.50	98.82
SERVICIOS DE HOTELERIA Y RESTAURANTES	4	0.59	99.41
SIN DATOS	3	0.44	99.85
SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	1	0.15	100.00
Total	679	100.00	

Las principales actividades se concentran en la Intermediación Financiera y otros servicios financieros con un 28,13%, Construcción con un 14,43% e Industria Manufacturera con un 13,84%. De modo que más de la mitad de las empresas activas desarrollan alguna de estas tres actividades. Efectuando una comparación con el año 2015, obtuvimos que las actividades principales variaron ocupando el segundo lugar en orden de significación la actividad de la construcción en lugar de la actividad manufacturera. A continuación puede apreciarse la integración de manera gráfica:



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	92	48,17	48,17
Otros	50	26,18	74,35
Banca y similares	31	16,23	90,58
Fideicomisos y Fondos comunes de Inversión	15	7,85	98,43
Soc. de Garantías Recíprocas	3	1,57	100,00
Total	191	100,00	

Del total de empresas activas pertenecientes al sector financiero (191 entidades), se observa que un 48,17% son Holding o Inversoras y un 16,23% son bancos.

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

Hasta esta sección el análisis 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 2015 con el objeto de analizar si la frecuencia 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. De la información relevada para el período de 2016 pueden extraerse los siguientes datos:

INFO PATRIMONIAL	Año		Total	INFO ECONOMICA	Año		Total
	2015	2016			2015	2016	
No Presentan	85 14.91	92 13.55	177 14.17	No Presentan	104 18.25	132 19.44	236 18.90
Presentan	485 85.09	587 86.45	1,072 85.83	Presentan	466 81.75	547 80.56	1,013 81.10
Total	570 100.00	679 100.00	1,249 100.00	Total	570 100.00	679 100.00	1,249 100.00

Se observa que el 86,45% de las empresas activas presenta información patrimonial y un 80,56% presenta información económica.

En comparación con el 2015, se observa que se incrementa levemente el porcentaje de empresas que presentan información patrimonial, como también se puede notar una pequeña reducción en cuanto a las entidades que presentan información económica.

De esta forma, al agrupar la información sobre activos totales, de empresas activas durante el ejercicio 2015, se obtuvieron los siguientes intervalos:

ACTIVOS TOTALES (agrupado) - 2015	Freq.	Percent	Cum.
Menor a 2,925 millones	42	8,66	8,66
Entre 2,925 y 15,296 millones	37	7,63	16,29
Entre 15,29 y 41,91 millones	46	9,48	25,77
Entre 41,91 y 84,24 millones	34	7,01	32,78
Entre 84,24 y 177,57 millones	50	10,31	43,09
Entre 177,57 y 322,69 millones	55	11,34	54,43
Entre 322,69 y 621,08 millones	44	9,07	63,51
Entre 621,08 y 1601,31 millones	56	11,55	75,05
Entre 1601,31 y 3233,67 millones	47	9,69	84,74
Mayor a 3233,67 millones	74	15,26	100,00
Total	485	100,00	

Menos de la mitad de las empresas poseían activos menores a 177,57 millones para el 2015 (43,09%). Si se replican los intervalos para 2016, con el propósito de comparar las frecuencias acumuladas, se demuestra que alrededor del 47,36% de las empresas se mantiene dentro de los 177,57 millones de activo total.

ACTIVOS TOTALES (agrupado) - 2016	Freq.	Percent	Cum.
Menor a 2,925 millones	71	12,10	12,10
Entre 2,925 y 15,296 millones	45	7,67	19,76
Entre 15,29 y 41,91 millones	62	10,56	30,32
Entre 41,91 y 84,24 millones	42	7,16	37,48
Entre 84,24 y 177,57 millones	58	9,88	47,36
Entre 177,57 y 322,69 millones	53	9,03	56,39
Entre 322,69 y 621,08 millones	49	8,35	64,74
Entre 621,08 y 1601,31 millones	64	10,90	75,64
Entre 1601,31 y 3233,67 millones	45	7,67	83,30
Mayor a 3233,67 millones	98	16,70	100,00
Total	587	100,00	

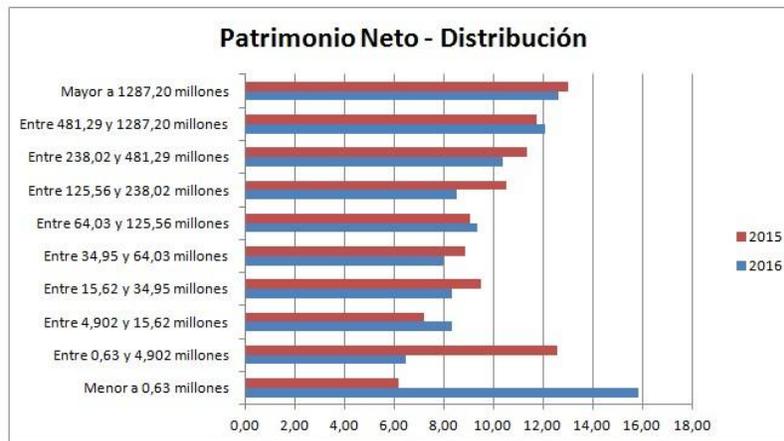
Del total de empresas activas, y con información sobre sus Pasivos Financieros, el 50% no posee deudas financieras durante el 2016, siendo un porcentaje superior al correspondiente al año 2015 (42%). Lo cual refleja un menor uso de deuda financiera de corto y largo plazo por parte de las empresas activas tanto en términos porcentuales como absolutos (204 entidades en 2015 y 295 en 2016).

DEUDA FINANCIERA				DEUDA FINANCIERA			
Corto y Largo Plazo (agrupado) - 2015	Freq.	Percent	Cum.	Corto y Largo Plazo (agrupado) - 2016	Freq.	Percent	Cum.
Sin deuda Financiera	204	42,06	42,06	Sin deuda Financiera	295	50,26	50,26
Entre 0 y 1,74 millones	37	7,63	49,69	Entre 0 y 1,74 millones	39	6,64	56,90
Entre 1,74 y 8,62 millones	23	4,74	54,43	Entre 1,74 y 8,62 millones	27	4,60	61,50
Entre 8,62 y 21,54 millones	34	7,01	61,44	Entre 8,62 y 21,54 millones	28	4,77	66,27
Entre 21,54 y 53,08 millones	20	4,12	65,57	Entre 21,54 y 53,08 millones	37	6,30	72,57
Entre 53,08 y 104,58 millones	39	8,04	73,61	Entre 53,08 y 104,58 millones	16	2,73	75,30
Entre 104,58 y 238,23 millones	26	5,36	78,97	Entre 104,58 y 238,23 millones	33	5,62	80,92
Entre 238,23 y 494,61 millones	30	6,19	85,15	Entre 238,23 y 494,61 millones	27	4,60	85,52
Entre 494,61 y 1180,22 millones	32	6,60	91,75	Entre 494,61 y 1180,22 millones	24	4,09	89,61
Mayor a 1180,22 millones	40	8,25	100,00	Mayor a 1180,22 millones	61	10,39	100,00
Total	485	100,00		Total	587	100,00	

Sin embargo, surge del análisis que la mayoría de las empresas analizadas presentan niveles nulos o muy bajos de deuda financiera, ya que el 61,50% posee deudas por valores inferiores a 8,62 millones de pesos.

En cuanto a la distribución del Patrimonio Neto, se puede apreciar un significativo incremento en el primer decil, pasando de un 6,19% en 2015 a un 15,84% en 2016. Luego de un análisis se verificó que aproximadamente el 7% de las empresas activas que presentan información patrimonial en sus Estados financieros, presentan un Patrimonio Neto negativo durante el ejercicio 2016.

PATRIMONIO NETO (agrupado) - 2015	Freq.	Percent	Cum.	PATRIMONIO NETO (agrupado) - 2016	Freq.	Percent	Cum.
Menor a 0,63 millones	30	6,19	6,19	Menor a 0,63 millones	93	15,84	15,84
Entre 0,63 y 4,902 millones	61	12,58	18,76	Entre 0,63 y 4,902 millones	38	6,47	22,32
Entre 4,902 y 15,62 millones	35	7,22	25,98	Entre 4,902 y 15,62 millones	49	8,35	30,66
Entre 15,62 y 34,95 millones	46	9,48	35,46	Entre 15,62 y 34,95 millones	49	8,35	39,01
Entre 34,95 y 64,03 millones	43	8,87	44,33	Entre 34,95 y 64,03 millones	47	8,01	47,02
Entre 64,03 y 125,56 millones	44	9,07	53,40	Entre 64,03 y 125,56 millones	55	9,37	56,39
Entre 125,56 y 238,02 millones	51	10,52	63,92	Entre 125,56 y 238,02 millones	50	8,52	64,91
Entre 238,02 y 481,29 millones	55	11,34	75,26	Entre 238,02 y 481,29 millones	61	10,39	75,30
Entre 481,29 y 1287,20 millones	57	11,75	87,01	Entre 481,29 y 1287,20 millones	71	12,10	87,39
Mayor a 1287,20 millones	63	12,99	100,00	Mayor a 1287,20 millones	74	12,61	100,00
Total	485	100,00		Total	587	100,00	



Del total de empresas activas, y con información, sobre sus ingresos provenientes de su actividad principal, puede extraerse la siguiente distribución:

- Ingresos operativos

INGRESOS OPERATIVOS (agrupado) - 2015	Freq.	Percent	Cum.	INGRESOS OPERATIVOS (agrupado) - 2016	Freq.	Percent	Cum.
Sin Ingresos	74	15,88	15,88	Sin Ingresos	107	19,56	19,56
Entre 0 y 5,56 millones	36	7,73	23,61	Entre 0 y 5,56 millones	41	7,50	27,06
Entre 5,56 y 22,61 millones	41	8,80	32,40	Entre 5,56 y 22,61 millones	38	6,95	34,00
Entre 22,61 y 50,72 millones	34	7,30	39,70	Entre 22,61 y 50,72 millones	38	6,95	40,95
Entre 50,72 y 121,53 millones	41	8,80	48,50	Entre 50,72 y 121,53 millones	44	8,04	48,99
Entre 121,53 y 262,27 millones	38	8,15	56,65	Entre 121,53 y 262,27 millones	51	9,32	58,32
Entre 262,27 y 515,77 millones	52	11,16	67,81	Entre 262,27 y 515,77 millones	42	7,68	66,00
Entre 515,77 y 942,06 millones	42	9,01	76,82	Entre 515,77 y 942,06 millones	46	8,41	74,41
Entre 942,06 y 2642,43 millones	59	12,66	89,48	Entre 942,06 y 2642,43 millones	70	12,80	87,20
Mayor a 2642,43 millones	49	10,52	100,00	Mayor a 2642,43 millones	70	12,80	100,00
Total	466	100,00		Total	547	100,00	



A excepción del primer y el último decil que reflejan cierta variación entre los ejercicios bajo análisis, para el resto de los deciles puede observarse que la distribución de Ingresos Operativos se mantuvo relativamente constante.

- Resultado neto:

RESULTADO NETO (agrupado) - 2015	Freq.	Percent	Cum.	RESULTADO NETO (agrupado) - 2016	Freq.	Percent	Cum.
Menor a -9,8 millones	63	13,52	13,52	Menor a -9,8 millones	66	12,07	12,07
Entre -9,8 y -0,91 millones	31	6,65	20,17	Entre -9,8 y -0,91 millones	36	6,58	18,65
Entre -0,91 millones y 0	52	11,16	31,33	Entre -0,91 millones y 0	63	11,52	30,16
Entre 0 y 1,85 millones	43	9,23	40,56	Entre 0 y 1,85 millones	46	8,41	38,57
Entre 1,85 y 6,55 millones	37	7,94	48,50	Entre 1,85 y 6,55 millones	34	6,22	44,79
Entre 6,55 y 15,91 millones	37	7,94	56,44	Entre 6,55 y 15,91 millones	47	8,59	53,38
Entre 15,91 y 36,04 millones	47	10,09	66,52	Entre 15,91 y 36,04 millones	49	8,96	62,34
Entre 36,04 y 83,91 millones	46	9,87	76,39	Entre 36,04 y 83,91 millones	64	11,70	74,04
Entre 83,91 y 328,28 millones	51	10,94	87,34	Entre 83,91 y 328,28 millones	74	13,53	87,57
Mayor a 328,28 millones	59	12,66	100,00	Mayor a 328,28 millones	68	12,43	100,00
Total	466	100,00		Total	547	100	

Puede observarse que tanto para el año 2015 como para el 2016 se mantiene relativamente constante la proporción de empresas que presentan resultado neto nulo o negativo (siendo 31,33% en 2015 y 30,16% en 2016).

1.8. Análisis de la inversión, resultado neto e ingresos operativos mediante gráficos de caja

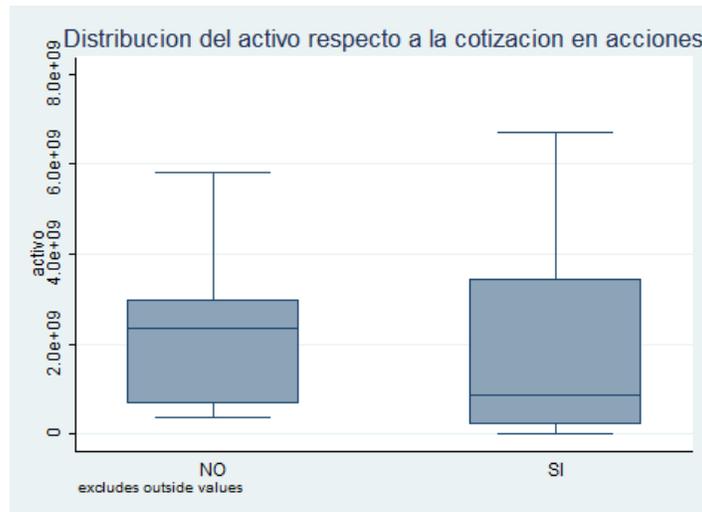
A continuación se presenta gráficamente la distribución de determinadas variables (activo, ingresos operativos, resultado neto) a través de “Gráficos de Caja”. El análisis se realiza considerando sólo las empresas bajo supervisión directa de CNV que presentan información patrimonial y económica y que utilizan para la emisión de sus Estados Contables la normativa internacional (NIIF) de las cuales, 54 entidades directas cotizan sólo acciones y 60 empresas sólo obligaciones negociables. La idea es aislar a las empresas que sólo cotizan uno de estos instrumentos para hallar alguna regularidad a partir de la presunción de que puedan tener distintas características.

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.

1.8.1. Activo

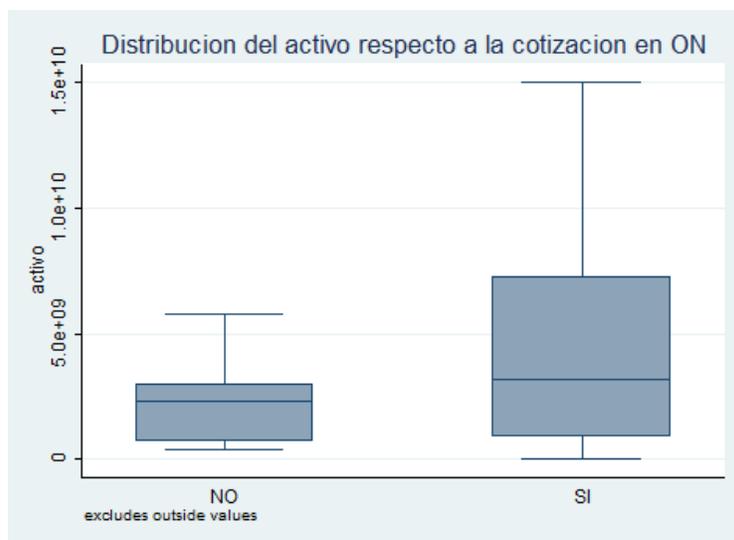
A partir del grafico de caja siguiente realizamos un análisis de la distribución del activo con respecto a las entidades que cotizan sólo **acciones**:



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 \$3.500.000.000. A su vez, se observa que la mitad de las mismas tienen un activo inferior a \$1.000.000.000; sin embargo, para las empresas que no cotizan acciones, el 50 % de estas tienen un activo total superior a las que si lo hacen.

En cuanto a las empresas que sí cotizan acciones, al valor máximo de la distribución se ubica cercano a los \$6.700.000.000, mientras que para aquellas empresas que no cotizan es menor a \$6.000.000.000.

A continuación se presenta el mismo análisis 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 se encuentra cercano a \$6.000.000.000.

Para las empresas que sí cotizan estos títulos, a pesar de que la distribución también es asimétrica hacia la derecha por estar concentrada en los valores inferiores, se puede observar una mayor dispersión de los datos. Así, el 75% de las entidades que cotizan ON tienen un activo cercano a \$7.000.000.000, superando el valor máximo de la distribución de aquellas empresas que no cotizan el título. Por otra parte, el valor máximo de la distribución de las que sí cotizan se sitúa cercano a los \$15.000.000.000.

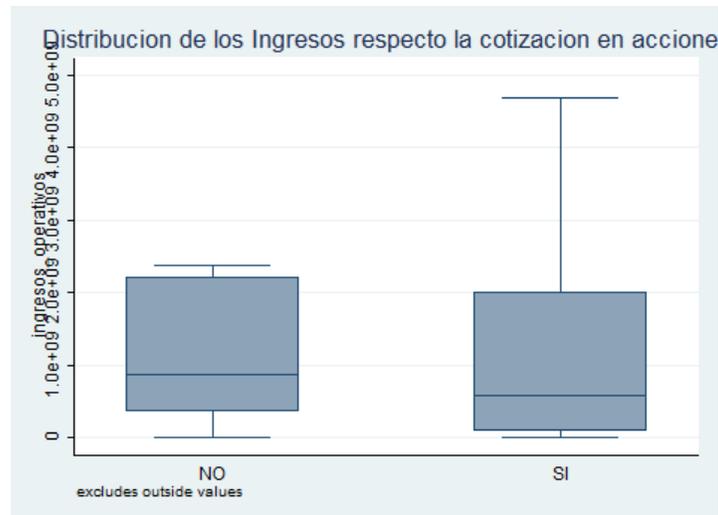
En conclusión, con respecto a la variable Activo inferimos en que:

- ✓ *La mediana para el valor de los activos de las entidades que cotizan ON tiene un valor significativamente mayor que las que cotizan acciones.*
- ✓ *Observamos grandes diferencias con respecto a la mediana entre las empresas que cotizan acciones con respecto a las que no lo hacen.*

1.8.2. Ingresos Operativos

A continuación se realiza el mismo análisis efectuado anteriormente pero para los ingresos operativos.

Para las empresas que cotizan **acciones** se observa que el 50% de la distribución tiene un ingreso cercano a los \$600.000.000. En este caso el Ingreso Operativo máximo se ubica próximo a \$4.700.000.000; sin embargo, se puede observar que el 75% de las empresas analizadas tiene ingresos inferiores a \$2.000.000.000. Por lo que se observa una concentración en los valores inferiores de la distribución.



En cuanto a las empresas que no cotizan acciones, esta concentración es aún mayor: puede notarse que si bien la mediana de la distribución es similar a la de las empresas que sí cotizan, el valor máximo de la distribución es inferior a \$2.500.000.000.



Por otra parte, para las empresas que cotizan **Obligaciones Negociables** puede observarse que el 50% de las empresas tiene un ingreso operativo no mayor a \$1.700.000.000. Si bien el valor máximo es cercano a \$7.500.000.000, el 75% de los datos tiene ingresos que no superan los \$3.600.000.000.

En cuanto a las empresas que no cotizan ON, el 50% de las mismas tiene ingresos inferiores a \$1.000.000.000. Asimismo, se observa que el valor máximo de los ingresos es menor a \$3.000.000.000 por lo que se puede observar una mayor concentración de los datos en los valores inferiores de la distribución con respecto a las empresas que sí cotizan ON.

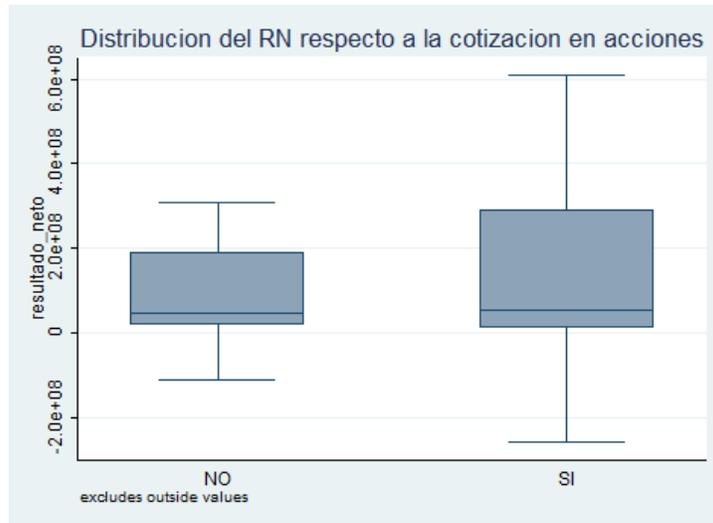
En conclusión, con respecto a la variable Ingresos Operativos inferimos en que:

- ✓ *Las empresas que cotizan acciones tienen un ingreso levemente inferior, en cuanto a su mediana, que las que no lo hacen.*

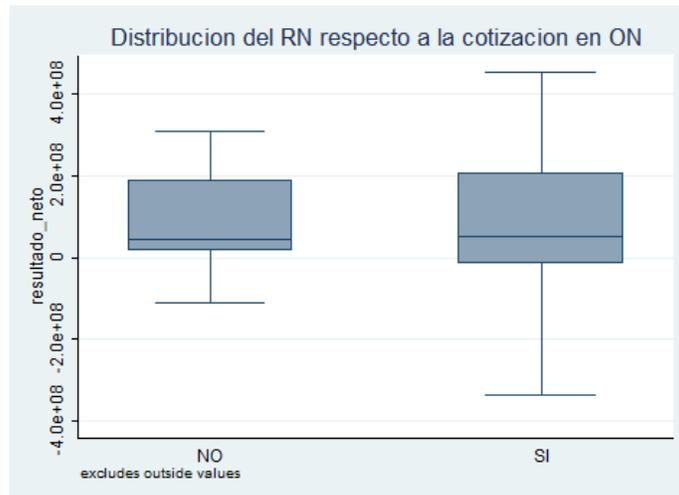
- ✓ La mediana de las empresas que cotizan ON tienen un ingreso operativo mayor con respecto a las que no cotizan ON.
- ✓ Se denota un tamaño más reducido en volumen de ingresos, en general, para las empresas que no cotizan títulos de deuda (ON) o capital (acciones).
- ✓ La mediana para el valor de los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

1.8.3. 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 \$55.000.000, mientras que el valor máximo de la distribución es inferior a \$650.000.000. 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 \$400.000.000.



En cuanto a la cotización de **obligaciones negociables**:



En este caso, las entidades que cotizan ON presentan una distribución más simétrica del resultado neto: el valor mínimo de la distribución se encuentra cercano a \$ -350.000.000, mientras que el valor máximo es cercano a \$450.000.000. 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 \$51.000.000.

Para el caso de las empresas que no cotizan este título de deuda, se observa una distribución similar en cuanto a su mediana y se verifica que el valor máximo de la distribución no supera los \$400.000.000.

Por lo tanto, con respecto a la variable Resultado Neto, concluimos en lo siguiente:

- ✓ *Las empresas que cotizan acciones tienen un resultado neto levemente 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 2016:

	ACCIONES			ON		
	Activo	Ingresos	Rdo Neto	Activo	Ingresos	Rdo Neto
MIN	4.195.947	0	-395.772.400	27.998.373	-575.863.000	-347.710.228
Q1	207.158.635	76.824.596	10.323.511	866.497.941	563.937.555	-15.620.741
Q2	872.318.311	587.234.125	54.620.440	3.151.552.570	1.627.999.358	50.253.603
Q3	3.430.550.480	1.991.676.251	281.054.119	7.077.709.133	3.579.806.399	205.772.250
MAX	6.703.933.000	4.687.664.792	609.274.058	15.028.362.284	7.235.233.119	454.141.040

➤ Situación 2015:

	ACCIONES			ON		
	Activo	Ingresos	Rdo Neto	Activo	Ingresos	Rdo Neto
MIN	4,037,989	0	-224,724,512	18,716,965	-395,431,000	-210,565,000
Q1	176,200,469	76,433,730	188,152	812,410,612	302,491,607	-38,322,720
Q2	734,713,027	458,617,000	27,076,754	1,976,534,000	1,004,007,413	23,609,990
Q3	2,386,149,648	1,471,709,250	213,896,801	5,160,731,873	2,523,162,646	136,808,045
MAX2	5,257,673,000	3,473,002,393	522,273,000	11,683,213,863	5,158,947,000	394,051,528

Como conclusión observamos que para los ejercicios anuales con cierre en 2015 y en 2016, aquellas entidades directas que aplican normativa internacional y cotizan títulos de deuda poseen mayor inversión e ingresos operativos en comparación con aquellas que sólo cotizan acciones. Sin embargo, para los mismos años se observa que las empresas que cotizan obligaciones negociables 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 analizaremos en el futuro.

1.9. Grupos económicos

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

consolida	Freq.	Percent	Cum.
NO	502	73.93	73.93
SI	177	26.07	100.00
Total	679	100.00	

El 73,93% de empresas activas, ya sea que estén bajo supervisión directa o indirecta, no presentan estados financieros consolidados. Es decir, hay un 26,07% de entidades que conforman grupos económicos.

A continuación se presenta la apertura de consolidación según supervisión directa o indirecta de CNV:

supervisión	consolida		Total
	NO	SI	
Directa	93	108	201
Indirecta	409	69	478
Total	502	177	679

Durante el año 2016, hubo 108 matrices y 69 subsidiarias que presentaron estados financieros consolidados.

En comparación con 2015, se observa un pequeño aumento tanto en las matrices que consolidan como en las subsidiarias que presentan estados contables consolidados, ya que en dicho año, 107 entidades bajo supervisión directa y 67 subsidiarias proporcionaban información consolidada.

1.10. Actividades informadas

1.10.1. Supervisión de la CNV y actividades informadas

Las empresas pueden informar varias actividades en sus estados financieros. 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 o indirecta de CNV

Activas		Freq.	Percent
Directas 201 29,60	1 Actividad	159	79,10
	2 Actividades	32	15,92
	3 Actividades o más	10	4,98
Indirectas 478 70,40	Sin datos	3	0,63
	1 Actividad	350	73,22
	2 Actividades	112	23,43
	3 Actividades o más	13	2,72

Se observa que del conjunto de empresas activas, ya sean matrices o subsidiarias, la mayoría declara una actividad.

1.10.2. Actividades informadas y normas contables utilizadas

Se analiza al grupo de entidades que utilizan normas contables argentinas no NIIF y las que utilizan NIIF en sus estados financieros de publicación.

A continuación, se observan las empresas bajo supervisión directa de CNV según la categoría de actividad con respecto a las normas contables utilizadas en sus estados financieros de publicación:

normativa	Actividad										Total	
	AGRICULTU	EXPLORACI	INDUSTRIA	ELECTRICI	CONSTRUCC	COMERCIO	SERVICIOS	INTERMEDI	SERVICIOS	SERVICIOS		
ARG	0 0.00	0 0.00	1 2.13	0 0.00	0 0.00	0 0.00	0 0.00	0 0.00	43 58.11	0 0.00	0 0.00	44 21.89
NIIF	8 100.00	13 92.86	46 97.87	23 100.00	13 100.00	5 100.00	3 75.00	30 40.54	11 100.00	2 100.00	154 76.62	
OTRAS	0 0.00	1 7.14	0 0.00	0 0.00	0 0.00	0 0.00	1 25.00	1 1.35	0 0.00	0 0.00	3 1.49	
Total	8 100.00	14 100.00	47 100.00	23 100.00	13 100.00	5 100.00	4 100.00	74 100.00	11 100.00	2 100.00	201 100.00	

Del conjunto de empresas bajo supervisión directa, se aprecia un uso significativo de normativa internacional en un 76,62%. Se observa que las entidades que aplican normativa argentina pertenecen casi en forma exclusiva al sector de intermediación financiera.

5. 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 1200 empresas de las cuales el 56,58% se encuentran activas, es decir, presentan información actualizada (679), componiéndose este grupo por un 29,60% bajo supervisión directa y el 70,40% de manera indirecta, es decir, son subsidiarias de empresas bajo el control de CNV.

Del total de las entidades que cotizan títulos supervisados por CNV (201), el instrumento mayoritario son las Obligaciones Negociables (79). Es importante destacar que existen empresas que cotizan más de un título siendo lo más frecuente Acciones y Obligaciones Negociables en vigencia (30 casos) y únicamente Acciones (58 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.

Del total de las empresas activas (679), aproximadamente el 44,48% utiliza Normas Internacionales de Información Financiera y el 51,25%, normativa argentina (Resoluciones Técnicas), para la presentación de sus estados financieros de publicación. Debe considerarse que el conjunto de empresas activas incluye entidades bajo supervisión directa e indirecta de CNV. Como era de esperar, el grupo de las entidades directas utiliza de manera casi exclusiva, excepto para entidades financieras, las NIIF como estándar de reporte mientras que las indirectas muestran un mayor uso de normativa argentina.

A través del análisis realizado se refuta la presunción de que las NIIF operan como política contable de unificación a nivel grupo económico generando ventajas de preparación de información, ya que se ha establecido el uso mayoritario de normativa distinta a NIIF en los grupos económicos en los cuales la matriz aplica NIIF para la preparación de sus estados financieros.

Del total de las empresas activas, aproximadamente el 28,13% tiene como actividad principal la intermediación financiera, el 14,43% la actividad de construcción y el 13,84% la actividad manufacturera.

Las empresas que utilizan Normas Internacionales de Información Financiera 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 56,39% cuentan con Activos Totales menores a 322,69 millones de pesos, el 50% no posee deudas financieras y alrededor del 64% cuentan con un Patrimonio Neto menor a 238,02 millones de pesos. Con respecto al Resultado Neto, alrededor del 30% de las empresas que presentan información sobre sus resultados tienen valores nulos o negativos.

De las empresas activas, el 73,93% presenta sólo estados financieros individuales, es decir, no posee subsidiarias. Si se compara 2016 con la información obtenida de 2015, los principales cambios son:

- Se presenta un aumento de las empresas activas con respecto a 2015.
- Se ha incrementado de 196 a 201 el conjunto de empresas activas bajo supervisión directa de la CNV.
- Con respecto a 2015, en el año 2016 existe un importante incremento en la utilización de normativa argentina NO NIIF como marco normativo, especialmente en las empresas bajo supervisión indirecta (subsidiarias) de la CNV, convirtiéndolo así en el marco normativo de utilización mayoritaria para la totalidad de las empresas activas. Sin embargo, las entidades bajo supervisión directa de la CNV reportan, de manera casi exclusiva (76.62%) bajo NIIF, excepto aquellas que informan actividades de intermediación financiera.
- Con respecto a la actividad informada, la segunda en orden de relevancia es la actividad de construcción, mientras que en 2015 era la actividad manufacturera.

6. BIBLIOGRAFÍA

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.