



**“Análisis empírico y descriptivo de la
Información Contable presentada por empresas
bajo el régimen de Oferta Pública en el ejercicio
2015”**

Alejandro A. Barbei, Giuliana Caivano, Constanza
Granieri

Documento de trabajo Nro. 029
Noviembre, 2016

ISSN 2545-7896

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 2015 comparativo con 2014) 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 2014 y 2015.

Del análisis realizado se observa que el conjunto de empresas que presentan información en la CNV se caracterizan, en general, por:

- Mercado financiero: Se concluye 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.
- Cotización de Obligaciones Negociables y Acciones: Se observa que del total de empresas que cotizan títulos supervisadas por CNV, el instrumento mayoritario son las Obligaciones Negociables. Es importante destacar que existen empresas que cotizan más de un título.
- Relaciones entre variables y títulos: se observa que las empresas bajo supervisión directa que cotizan sólo obligaciones negociables poseen una mayor mediana de activo e ingresos operativos en comparación con aquellas que cotizan sólo acciones. Sin embargo, se observa una mayor mediana de resultado neto para las empresas que cotizan títulos de capital. Probablemente este tenga que ver con los resultados financieros relacionados con la financiación pero esto, por ahora, solo es una hipótesis de trabajo.
- Uso de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF): Se observa una utilización mayoritaria de las NIIF como política contable para el conjunto de entidades bajo supervisión directa e indirecta de la CNV (activas). Las entidades bajo control directo de la CNV (emisoras) utilizan de manera casi exclusiva, excepto entidades financieras, las NIIF como estándar de reporte. Si se realiza un análisis temporal, se identifica un ligero incremento en el uso de las NIIF con respecto al año 2014 en el universo de los

* Trabajo presentado en las XXXVII Jornadas Universitarias de Contabilidad. Mar del Plata, Buenos Aires, Argentina.

- estados financieros analizados, siendo que en dicho año para el total de empresas activas se observaba una utilización mayoritaria de normas contables locales (NO NIIF).
- Grupos económico y utilización de las NIIF: 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. 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.
 - Actividad única: Continúa siendo preponderante, para el año 2015 - algo similar a lo ocurrido en 2014 - declarar una sola actividad económica dentro de los estados financieros, algo que se muestra especialmente significativo para las entidades que declaran actividad relacionada con "servicios financieros". Esta conclusión es consistente con la existencia de ciertos impedimentos regulatorios para entidades bajo supervisión del BCRA de realizar más de una actividad.
 - Entidades que controlan a otras empresas: Considerando a las empresas bajo supervisión directa de CNV, para los años analizados, sigue siendo mayoritaria la cantidad de entidades que presentan estados financieros consolidados, lo que denota una presencia significativa de grupos económicos dentro del conjunto de entidades. Este análisis no puede trasladarse al conjunto que, para la totalidad de empresas activas, la emisión mayoritaria es de estados financieros individuales.

En el cuerpo del trabajo se incorpora un análisis más detallado de las distintas variables bajo examen.

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, 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 2014 y 2015.

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 2014 y 2015.

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) 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 2015 y 2014, 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 2015

supervisión	activa		Total
	NO	SI	
Directa	263 50.58	196 34.39	459 42.11
Indirecta	257 49.42	374 65.61	631 57.89
Total	520 100.00	570 100.00	1,090 100.00

Del conjunto de las 1090 empresas analizadas (universo):

- 570 se encuentran activas, es decir, presenta la información actualizada (52,29%)
- 520 no se encuentran activas, o sea, no cumplen con el régimen informativo periódico de CNV (47,71%)

Del conjunto de 1090 empresas bajo análisis, 459 son empresas bajo la supervisión directa de CNV y el resto (631) son empresas subsidiarias de aquellas supervisadas por CNV:

1.1.2. Comparación con 2014

El total de empresas bajo análisis aumentó con respecto al año 2014, sin embargo se observa una disminución de las empresas activas (de 604 a 570) y un aumento de las no activas (de 452 a 520 empresas). Esta realidad no marca una tendencia debido a que en el año 2014 se había observado una suba de las empresas activas en comparación con el 2013.

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.

También puede notarse que en comparación con el 2014, las empresas que tienen supervisión directa de CNV no activas han aumentado levemente (de 257 a 263) al igual que las directas activas, las cuales han aumentado de 191 a 196. Es decir que el incremento de no activas se explica especialmente por las subsidiarias (indirectas).

1.2 Causas inactividad

Consideramos de relevancia analizar las causas por las cuales las empresas dejan de participar en el mercado debido al incremento en la cantidad de empresas no activas.

1.2.1. Situación 2015

De las 520 empresas que no se encuentran activas, puede extraerse que los motivos de la inactividad son:

Motivo de inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Discontinuación de la presentación por	239	45.96	45.96
Retiro de oferta pública	134	25.77	71.73
Cancelación de autorización para hacer	56	10.77	82.50
Cambio de nombre	29	5.58	88.08
Cancelación de oferta pública por fusión	22	4.23	92.31
Sin datos	22	4.23	96.54
Cancelación de oferta pública por final	9	1.73	98.27
Cancelación de oferta pública por quiebra	4	0.77	99.04
Cancelación de oferta pública por liquidación	3	0.58	99.62
En trámite	2	0.38	100.00
Total	520	100.00	

El motivo de inactividad más significativo es "Discontinuación de la presentación por parte de la matriz", que representa un 45,96% del total de las causas de inactividad. Con respecto al año 2014, esta causal de inactividad ha presentado un aumento significativo (del 39,60% al 45,96%). Esto explica que gran parte del incremento de las empresas no activas se debe a la no presentación de los estados contables de las Subsidiarias por parte de la matriz. En cuanto a inactividad generada por "Retiro de la oferta pública" se observa una disminución con respecto al año 2014, del 28,32% al 25,77%. 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.

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 (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 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:

	2014	2015
Acciones-ON-Otros	3	4
Acciones-ON	29	29
ON-Otros	7	8
Acciones-Otros	0	1
Acciones	61	57
ON	69	76
Otros	7	8
Ninguna	15	13
Total	191	196

Como puede apreciarse, las empresas que cotizan únicamente acciones han disminuido con relación al año 2014. Sin embargo, se puede notar un crecimiento de aproximadamente el 10% en las empresas que cotizan únicamente Obligaciones Negociables. Al efectuar el

análisis se ha observado que el 78% de las empresas que ingresaron a la Oferta Pública durante el 2015 lo han hecho a través de la autorización para cotizar Obligaciones Negociables, lo cual explica dicho incremento.

Por otra parte, del cuadro se extrae que las empresas eligen, preferentemente, la emisión de títulos de deuda para obtener financiación, algo similar a lo ocurrido en 2014.

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 y su evolución respecto al año 2014.

Considerando que la doctrina plantea innumerables beneficios a partir de la adopción de las NIIF, observamos que en nuestro país puede relevarse un incremento en la participación de este cuadro normativo en los estados financieros de publicación desde entonces.

normativa	Freq.	Percent	Cum.
NIIF	277	48.60	48.60
ARG	265	46.49	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.

Se observa que un 48,60% de empresas activas aplican normativa internacional en sus estados financieros, aumentando con respecto al 2014 (44,87%). Este incremento en el año 2015, posiciona en primer lugar a la normativa internacional convirtiéndose en la normativa de uso mayoritario para las empresas activas. Asimismo, se observa una reducción en la utilización de normativa argentina NO NIIF con respecto al año 2014 (de 50,83% a 46,49% del total de empresas activas).

normativa	Freq.	Percent	Cum.
ARG	307	50.83	50.83
NIIF	271	44.87	95.70
OTRAS	24	3.97	99.67
SIN DATOS	2	0.33	100.00
Total	604	100.00	

Situación 2014. Normativa aplicada por empresas activas.

Es decir que, se ha avanzado en la utilización de las NIIF aunque todavía queda camino por recorrer para que se transforme en el marco normativo de uso general. Esto tiene que ver especialmente con la existencia de empresas que se encuentran impedidas de aplicarlas por cuestiones regulatorias (entidades financieras, seguros, etc.) y el escaso uso por parte de las subsidiarias de este tipo de bloque normativo.

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 (196) 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.): 17,35%
- Matriz NIIF y todas las subsidiarias ARG: 13,78%

Normativa	Freq.	Percent	Cum.
Matriz NIIF - Subsidiaria NIIF	19	9.69	9.69
Matriz ARG - Subsidiaria ARG	13	6.63	16.33
Matriz NIIF - Subsidiaria ARG	27	13.78	30.10
Matriz NIIF - Subsidiaria NIIF/ARG/OTRAS	34	17.35	47.45
Matriz ARG - Subsidiaria NIIF	0	0.00	47.45
Matriz ARG - Subsidiaria NIIF/ARG/OTRAS	4	2.04	49.49
Matriz NIIF que consolida y no presenta Subsidiaria	6	3.06	52.55
Matriz ARG que consolida y no presenta subsidiaria	2	1.02	53.57
Matriz OTRAS que consolida y no presenta subsidiaria	2	1.02	54.59
Empresa directa NIIF que no consolida	66	33.67	88.27
Empresa directa ARG que no consolida	22	11.22	99.49
Empresa directa OTRAS que no consolida	1	0.51	100.00
TOTAL	196	100.00	

Puede observarse que si bien son pocos los grupos económicos en los que la matriz y todas sus subsidiarias aplican la misma normativa (NIIF-NIIF o ARG-ARG), éstos han aumentado con respecto al año 2014 en el cual en total no superaban el 13% de las empresas bajo supervisión directa de CNV. Mientras que en el 2015 se observa que superan al 16% de las empresas activas directas (NIIF-NIIF: 9,69% y ARG-ARG: 6,63%). Además, se observa un incremento en los grupos en los que tanto la matriz como las subsidiarias aplican NIIF, pasando de 12 grupos en 2014 a 19 grupos económicos en 2015. Con respecto a aquellos grupos que aplican normativa argentina (tanto la matriz como las subsidiarias), se han mantenido constante con respecto al 2014 (12 grupos). 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 13,78% de los grupos económicos formados por empresas directas que aplican NIIF, tienen subsidiarias que aplican exclusivamente normativa argentina.

Por último, un 5,10% 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.
SIN DATOS	3	0.53	0.53
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICUL	29	5.09	5.61
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	24	4.21	9.82
INDUSTRIA MANUFACTURERA	86	15.09	24.91
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	54	9.47	34.39
CONSTRUCCION (INCLUYE CONCESIONES SOBRE	56	9.82	44.21
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR (i	30	5.26	49.47
SERVICIOS DE HOTELERIA Y RESTAURANTES	4	0.70	50.18
SERVICIOS DE TRANSPORTE, DE ALMACENAMIE	26	4.56	54.74
INTERMEDIACION FINANCIERA Y OTROS SERVI	186	32.63	87.37
SERVICIOS INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES	51	8.95	96.32
SERVICIOS COMUNITARIOS, SOCIALES Y PERS	21	3.68	100.00
Total	570	100.00	

Las principales actividades se concentran en la Intermediación Financiera y otros servicios financieros con un 32,63%, Industria Manufacturera con un 15,09% y Construcción con un 9,82%. De modo que más de la mitad de las empresas activas desarrollan alguna de estas tres actividades. Efectuando una comparación con el año 2014, obtuvimos que las actividades principales se mantuvieron sin variación significativa. A continuación puede apreciarse la integración de manera gráfica:

Actividades de Entidades Activas



Debido a la significatividad de las dos primeras categorías, se ha realizado la apertura en subcategorías a partir de la información relevada:

- Subcategorías de Intermediación Financiera y Otros Servicios Financieros

Subcategorías	Freq.	Percent	Cum.
Banca y similares	30	16.13	16.13
Soc. de Garantías Recíprocas	2	1.08	17.20
Fideicomisos y Fondos comunes de Inversión	14	7.53	24.73
Holding e Inversoras	98	52.69	77.42
Otros	42	22.58	100.00
Total	186	100.00	

Del total de empresas activas pertenecientes al sector financiero (186 entidades), se observa que un 52,69% son Holding o Inversoras y un 16,13% son bancos.

- Subcategorías de Industria Manufacturera

Subcategorías	Freq.	Percent	Cum.
Elaboración de productos alimenticios	22	25.58	25.58
Fabricación de maquinaria de uso general, objetos, electrodomésticos, etc	13	15.12	40.70
Fabricación de productos elaborados de metal, servicios de trabajo de metales	12	13.95	54.65
Fabricación de productos químicos	11	12.79	67.44
Otras	28	32.56	100.00
Total	86	100.00	

Del total de empresas que desarrollan la actividad manufacturera, las principales subcategorías se mantienen sin variaciones significativas, siendo las más relevantes "Elaboración de productos alimenticios" y "Fabricación de maquinaria de uso general, objetos, electrodomésticos"

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 para el ejercicio 2014 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 2015 pueden extraerse los siguientes datos:

INFO PATRIMONIAL	Año		Total	INFO ECONOMICA	Año		Total
	2014	2015			2014	2015	
No Presentan	87 14.40	85 14.91	172 14.65	No Presentan	105 17.38	104 18.25	209 17.80
Presentan	517 85.60	485 85.09	1,002 85.35	Presentan	499 82.62	466 81.75	965 82.20
Total	604 100.00	570 100.00	1,174 100.00	Total	604 100.00	570 100.00	1,174 100.00

Se observa que el 85,09% de las empresas activas presenta información patrimonial y un 81,75% presenta información económica.

En comparación con el 2014, se observa que se mantiene relativamente constante el porcentaje de empresas que presentan información patrimonial, mientras que se puede notar una leve reducción en cuanto a las entidades que presentan información económica.

Durante 2014 la información sobre activos totales, de empresas activas, se agrupa en diez deciles con similar número de empresas arribando a estos intervalos:

ACTIVOS TOTALES (agrupado) - 2014			
	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Menor a 2,925 millones	51	9.86%	9.86%
Entre 2,925 y 15,296 millones	52	10.06%	19.92%
Entre 15,29 y 41,91 millones	52	10.06%	29.98%
Entre 41,91 y 84,24 millones	52	10.06%	40.04%
Entre 84,24 y 177,57 millones	51	9.86%	49.90%
Entre 177,57 y 322,69 millones	51	9.86%	59.77%
Entre 322,69 y 621,08 millones	52	10.06%	69.83%
Entre 621,08 y 1601,31 millones	52	10.06%	79.88%
Entre 1601,31 y 3233,67 millones	52	10.06%	89.94%
Mayor a 3233,67 millones	52	10.06%	100.00%
Total	517	100.00%	

Casi la mitad de las empresas poseen activos menores a 177,57 millones. Si se replican los intervalos para 2015, con el propósito de comparar las frecuencias acumuladas, se demuestra que alrededor del 43% de las empresas se mantiene dentro de los 177,57 millones de activo total.

ACTIVOS TOTALES (agrupado) - 2015			
	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
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%	

Del total de empresas activas, y con información sobre sus Pasivos Financieros, el 42% no posee deudas financieras, siendo un porcentaje inferior al correspondiente al año 2014 (47%). Lo cual refleja un mayor uso de deuda financiera de corto y largo plazo por parte de las empresas activas.

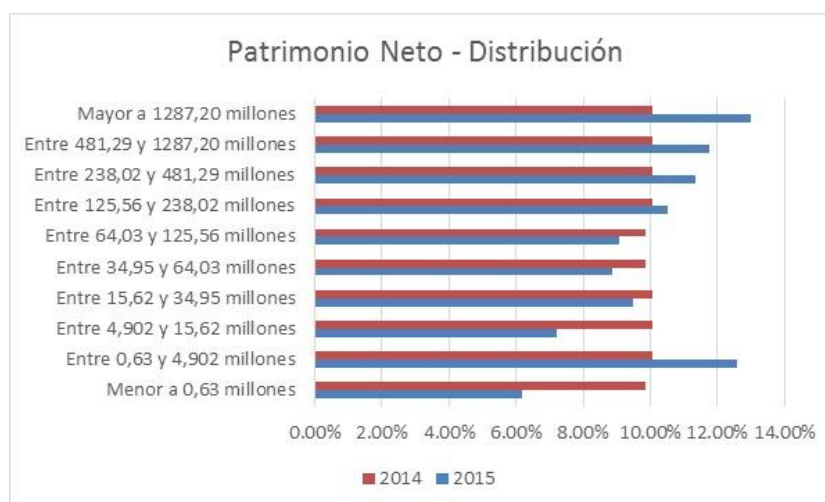
Por otra parte, al igual que con el activo total, se aprecia un incremento del límite superior del intervalo que agrupa al 50% de las empresas activas que poseen deuda financiera, si comparamos 2014 con 2015.

DEUDA FINANCIERA -Corto y Largo Plazo - (agrupado) - 2014				DEUDA FINANCIERA -Corto y Largo Plazo - (agrupado) -2015			
	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.		Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Sin deuda Financiera	243	47.00%	47.00%	Sin deuda Financiera	204	42.06%	42.06%
Entre 0 y 1,74 millones	30	5.80%	52.80%	Entre 0 y 1,74 millones	37	7.63%	49.69%
Entre 1,74 y 8,62 millones	30	5.80%	58.61%	Entre 1,74 y 8,62 millones	23	4.74%	54.43%
Entre 8,62 y 21,54 millones	30	5.80%	64.41%	Entre 8,62 y 21,54 millones	34	7.01%	61.44%
Entre 21,54 y 53,08 millones	30	5.80%	70.21%	Entre 21,54 y 53,08 millones	20	4.12%	65.57%
Entre 53,08 y 104,58 millones	30	5.80%	76.02%	Entre 53,08 y 104,58 millones	39	8.04%	73.61%
Entre 104,58 y 238,23 millones	31	6.00%	82.01%	Entre 104,58 y 238,23 millones	26	5.36%	78.97%
Entre 238,23 y 494,61 millones	31	6.00%	88.01%	Entre 238,23 y 494,61 millones	30	6.19%	85.15%
Entre 494,61 y 1180,22 millones	31	6.00%	94.00%	Entre 494,61 y 1180,22 millones	32	6.60%	91.75%
Mayor a 1180,22 millones	31	6.00%	100.00%	Mayor a 1180,22 millones	40	8.25%	100.00%
Total	517	100.00%		Total	485	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 54,43% posee deudas por valores inferiores a 8,62 millones de pesos.

Asimismo, al igual que con el activo total y el pasivo financiero, se aprecia un incremento del límite superior del intervalo que agrupa al 50% de las empresas activas según su patrimonio neto, si comparamos 2014 con 2015.

PATRIMONIO NETO (agrupado) -2014				PATRIMONIO NETO (agrupado) - 2015			
	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.		Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Menor a 0,63 millones	51	9.86%	9.86%	Menor a 0,63 millones	30	6.19%	6.19%
Entre 0,63 y 4,902 millones	52	10.06%	19.92%	Entre 0,63 y 4,902 millones	61	12.58%	18.76%
Entre 4,902 y 15,62 millones	52	10.06%	29.98%	Entre 4,902 y 15,62 millones	35	7.22%	25.98%
Entre 15,62 y 34,95 millones	52	10.06%	40.04%	Entre 15,62 y 34,95 millones	46	9.48%	35.46%
Entre 34,95 y 64,03 millones	51	9.86%	49.90%	Entre 34,95 y 64,03 millones	43	8.87%	44.33%
Entre 64,03 y 125,56 millones	51	9.86%	59.77%	Entre 64,03 y 125,56 millones	44	9.07%	53.40%
Entre 125,56 y 238,02 millones	52	10.06%	69.83%	Entre 125,56 y 238,02 millones	51	10.52%	63.92%
Entre 238,02 y 481,29 millones	52	10.06%	79.88%	Entre 238,02 y 481,29 millones	55	11.34%	75.26%
Entre 481,29 y 1287,20 millones	52	10.06%	89.94%	Entre 481,29 y 1287,20 millones	57	11.75%	87.01%
Mayor a 1287,20 millones	52	10.06%	100.00%	Mayor a 1287,20 millones	63	12.99%	100.00%
Total	517	100.00%		Total	485	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) - 2014				INGRESOS OPERATIVOS (agrupado) - 2015			
	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.		Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Sin Ingresos	84	16.83%	16.83%	Sin Ingresos	74	15.88%	15.88%
Entre 0 y 5,56 millones	46	9.22%	26.05%	Entre 0 y 5,56 millones	36	7.73%	23.61%
Entre 5,56 y 22,61 millones	46	9.22%	35.27%	Entre 5,56 y 22,61 millones	41	8.80%	32.40%
Entre 22,61 y 50,72 millones	46	9.22%	44.49%	Entre 22,61 y 50,72 millones	34	7.30%	39.70%
Entre 50,72 y 121,53 millones	46	9.22%	53.71%	Entre 50,72 y 121,53 millones	41	8.80%	48.50%
Entre 121,53 y 262,27 millones	46	9.22%	62.93%	Entre 121,53 y 262,27 millones	38	8.15%	56.65%
Entre 262,27 y 515,77 millones	46	9.22%	72.14%	Entre 262,27 y 515,77 millones	52	11.16%	67.81%
Entre 515,77 y 942,06 millones	46	9.22%	81.36%	Entre 515,77 y 942,06 millones	42	9.01%	76.82%
Entre 942,06 y 2642,43 millones	46	9.22%	90.58%	Entre 942,06 y 2642,43 millones	59	12.66%	89.48%
Mayor a 2642,43 millones	47	9.42%	100.00%	Mayor a 2642,43 millones	49	10.52%	100.00%
Total	499	100.00%		Total	466	100.00%	



- Resultado neto:

RESULTADO NETO (agrupado) - 2014				RESULTADO NETO (agrupado) - 2015			
	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.		Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Menor a -9,8 millones	50	10.02%	10.02%	Menor a -9,8 millones	63	13.52%	13.52%
Entre -9,8 y -0,91 millones	50	10.02%	20.04%	Entre -9,8 y -0,91 millones	31	6.65%	20.17%
Entre -0,91 millones y 0	48	9.62%	29.66%	Entre -0,91 millones y 0	52	11.16%	31.33%
Entre 0 y 1,85 millones	50	10.02%	39.68%	Entre 0 y 1,85 millones	43	9.23%	40.56%
Entre 1,85 y 6,55 millones	50	10.02%	49.70%	Entre 1,85 y 6,55 millones	37	7.94%	48.50%
Entre 6,55 y 15,91 millones	50	10.02%	59.72%	Entre 6,55 y 15,91 millones	37	7.94%	56.44%
Entre 15,91 y 36,04 millones	50	10.02%	69.74%	Entre 15,91 y 36,04 millones	47	10.09%	66.52%
Entre 36,04 y 83,91 millones	50	10.02%	79.76%	Entre 36,04 y 83,91 millones	46	9.87%	76.39%
Entre 83,91 y 328,28 millones	50	10.02%	89.78%	Entre 83,91 y 328,28 millones	51	10.94%	87.34%
Mayor a 328,28 millones	51	10.22%	100.00%	Mayor a 328,28 millones	59	12.66%	100.00%
Total	499	100.00%		Total	466	100.00%	

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

A continuación se presentará 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, 53 entidades directas cotizan sólo acciones y 55 empresas sólo obligaciones negociables. La idea es aislar a las empresas que sólo

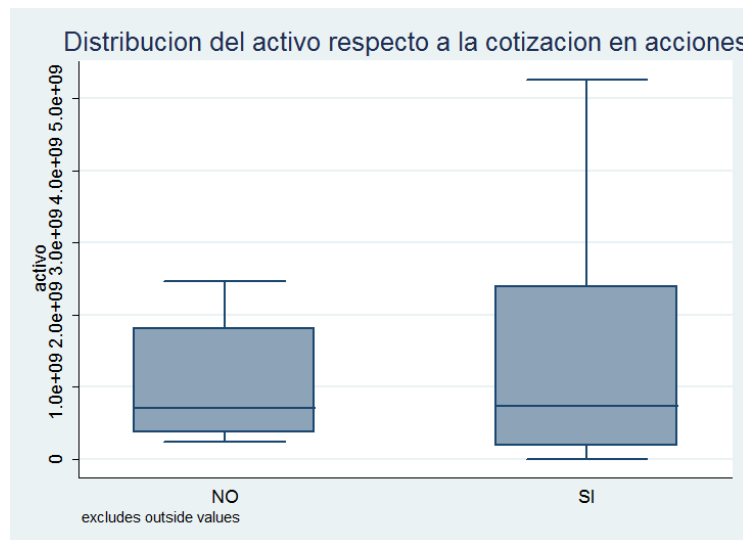
cotizan uno de estos instrumentos para hallar alguna regularidad ante la idea de que pueden tener distintas características compartidas.

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

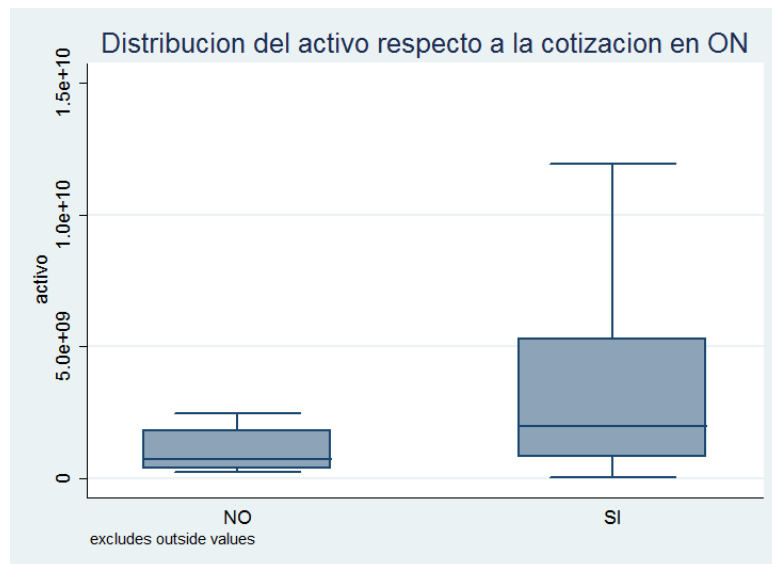
A partir del gráfico de caja siguiente realizamos un análisis de la distribución del activo con respecto a las entidades que cotizan sólo **acciones**:



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 \$2.500.000.000. Esta situación se intensifica en aquellas empresas que no cotizan acciones ya que vemos que en este caso el 75% de las empresas tienen un activo menor a \$2.000.000.000. Por otra parte, para las empresas que sí cotizan acciones, se observa que la mitad de las mismas tienen un activo inferior a \$1.000.000.000.

Además observamos una alta variabilidad de los datos en el caso de aquellas empresas que cotizan acciones: el valor máximo de esta distribución se ubica cercano a los \$5.300.000.000, a diferencia del otro caso que es menor a los \$3.000.000.000.

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 no supera los \$3.000.000.000.

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, vemos que el 50% de las entidades que cotizan ON tienen un activo levemente inferior al valor máximo de la distribución de empresas que no cotizan dicho título. Por otra parte, el valor máximo de la distribución de las que sí cotizan se sitúa cercano a los \$11.500.000.000.

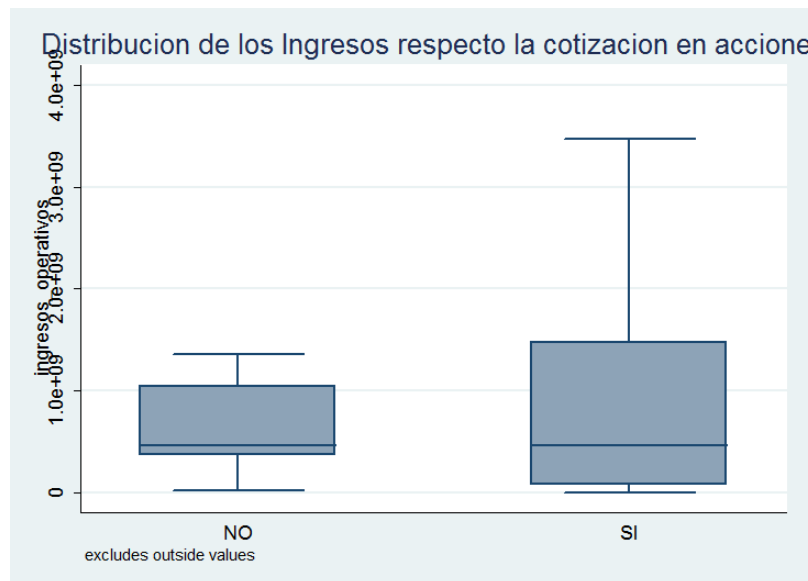
En conclusión, con respecto a la variable Activo inferimos en que:

- ✓ *La mediana para el valor de los activos de las entidades que cotizan ON tiene un valor significativamente mayor que las que cotizan acciones.*
- ✓ *No observamos grandes diferencias en el caso de aquellas empresas que cotizan o no acciones con respecto a la mediana.*

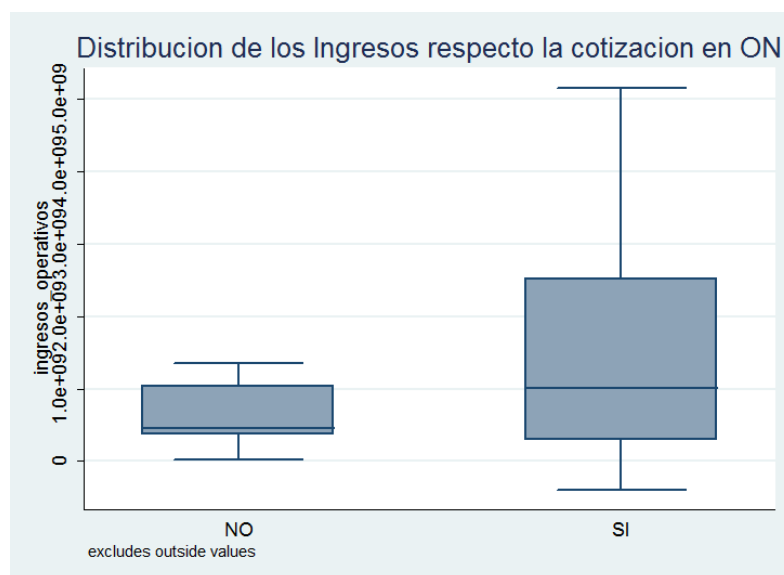
1.8.2. Ingresos Operativos

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 \$500.000.000. En este caso el Ingreso Operativo máximo se ubica próximo a \$3.500.000.000; sin embargo se puede observar que el 75% de las empresas analizadas tiene ingresos inferiores a \$1.500.000.000. 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 \$1.500.000.000.



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 \$1.000.000.000. Si bien el valor máximo es cercano a \$5.500.000.000, el 75% de los datos tiene ingresos que no superan los \$3.000.000.000.

En cuanto a las empresas que no cotizan ON, el 50% de las mismas tiene ingresos inferiores a \$500.000.000. Asimismo, se observa que el valor máximo de los ingresos es menor a \$1.500.000.000 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.

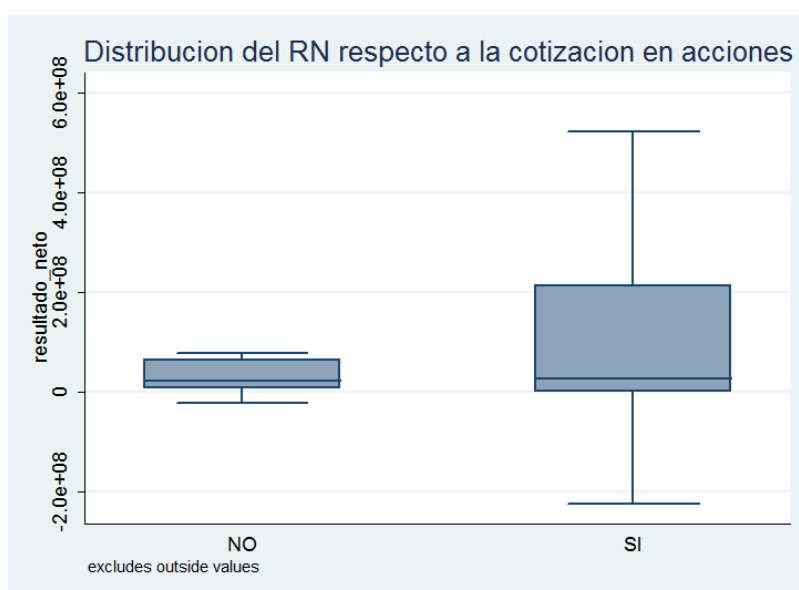
En conclusión, con respecto a la variable Ingresos Operativos inferimos en que:

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

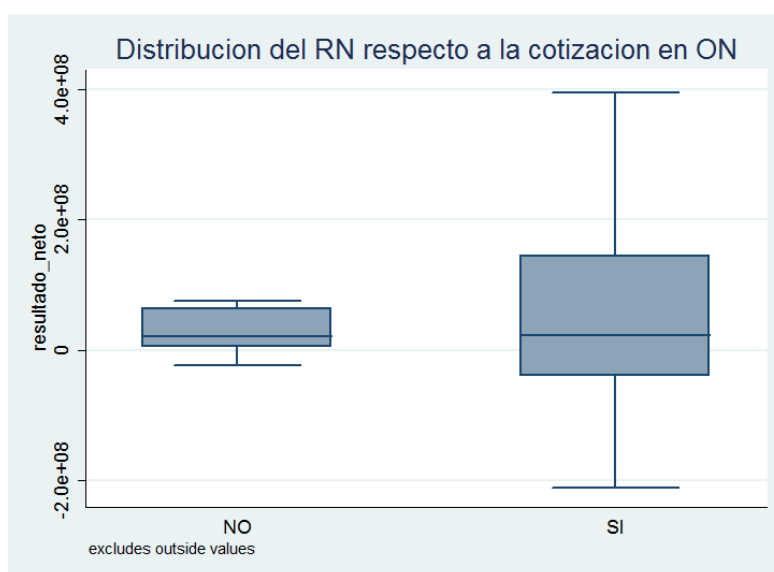
- ✓ La mediana de las empresas que cotizan ON tienen un ingreso operativo mayor con respecto a las que no cotizan ON.
- ✓ Esto denota un tamaño más reducido en volumen de ingresos, en general, para las empresas que no cotizan títulos de deuda (ON) o capital (acciones).
- ✓ La mediana para el valor de 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 concentración de datos en los valores inferiores. 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 \$30.000.000, mientras que el valor máximo de la distribución es inferior a \$550.000.000. 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 \$100.000.000.



En cuanto a la cotización de obligaciones negociables:



En este caso, las entidades que cotizan ON tienen una mayor variabilidad del resultado neto. Observamos que el 25% de las empresas tienen resultado neto negativo mientras que el 50% de la distribución tiene un resultado neto levemente inferior a los \$30.000.000.

Además observamos que para las empresas que cotizan ON el valor máximo de la distribución se encuentra cercano a los \$400.000.000. En cambio, la distribución de las que no cotiza ON tiene un valor máximo no mayor a \$100.000.000, observándose así una gran concentración de los datos en los valores inferiores de la distribución.

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:

	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 aquellas entidades directas que cotizan títulos de deuda poseen mayor inversión e ingresos operativos en comparación con aquellas que solo cotizan acciones. Sin embargo, se observa que las que cotizan obligaciones negociables a su vez tienen una menor mediana de resultados 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	396	69.47	69.47
SI	174	30.53	100.00
Total	570	100.00	

El 69,47 % de empresas activas, ya sea que estén bajo supervisión directa o indirecta, no presentan estados financieros consolidados. Es decir, hay un 30,53% de entidades que conforman grupos económicos.

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

supervisión	consolidada		Total
	NO	SI	
Directa	89	107	196
Indirecta	307	67	374
Total	396	174	570

Durante el año 2015, hubo 107 matrices y 67 subsidiarias que presentaron estados financieros consolidados.

En comparación con 2014, se observa un aumento en las matrices que consolidan a la vez que se observa una reducción en las subsidiarias que presentan estados contables consolidados, ya que en dicho año, 104 entidades bajo supervisión directa y 76 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 196 34.39	1 Actividad	165	84.18
	2 Actividades	26	13.27
	3 Actividades o más	5	2.55
Indirectas 374 65.61	Sin datos	3	0.80
	1 Actividad	287	76.74
	2 Actividades	77	20.59
	3 Actividades o más	7	1.87

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	EXPLOTACI	INDUSTRIA	ELECTRICI	CONSTRUCC	COMERCIO	SERVICIOS	INTERMEDI	SERVICIOS	SERVICIOS		
ARG	0 0.00	0 0.00	1 2.22	0 0.00	0 0.00	0 0.00	0 0.00	0 0.00	40 57.14	0 0.00	0 0.00	41 20.92
NIIF	7 100.00	11 91.67	44 97.78	25 100.00	14 100.00	5 100.00	3 75.00	29 41.43	12 100.00	2 100.00		152 77.55
OTRAS	0 0.00	1 8.33	0 0.00	0 0.00	0 0.00	0 0.00	1 25.00	1 1.43	0 0.00	0 0.00		3 1.53
Total	7 100.00	12 100.00	45 100.00	25 100.00	14 100.00	5 100.00	4 100.00	70 100.00	12 100.00	2 100.00		196 100.00

Del conjunto de empresas bajo supervisión directa, se aprecia un uso significativo de normativa internacional en un 77,55%. Se observa que las entidades que aplican normativa argentina pertenecen casi en forma exclusiva al sector de intermediación financiera.

De modo que puede concluirse que con respecto a las empresas bajo supervisión directa de CNV, se ha avanzado en la implementación de las NIIF.

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 1090 empresas de las cuales el 52,29% se encuentran activas, es decir presentan información actualizada (570) componiéndose este grupo por un 34,39% bajo supervisión directa y el 65,61% 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 (196), el instrumento mayoritario son las Obligaciones Negociables (76). Es importante destacar que existen empresas que cotizan más de un título siendo lo más frecuente Acciones y Obligaciones Negociables en vigencia (29 casos) y únicamente Acciones (57 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 (570), aproximadamente el 48,60% utiliza Normas Internacionales de Información Financiera y el 46,49% adopta 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.

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 32,63% tiene como actividad principal la intermediación financiera, el 15,09% la actividad manufacturera y el 9,82% la actividad de construcción.

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 54,43% cuentan con Activos Totales menores a 322,69 millones de pesos, el 43% no posee deudas financieras y alrededor del 63% 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 69,47% presenta sólo estados financieros individuales, es decir, no posee subsidiarias.

Si se compara 2015 con la información obtenida de 2014, los principales cambios son:

- Se presenta una reducción de las empresas activas con respecto a 2014.
- Se ha incrementado de 191 a 196 el conjunto de empresas activas bajo supervisión directa de la CNV.
- Con respecto a 2014, en el año 2015 existe un importante incremento en la utilización de NIIF como marco normativo, especialmente en las empresas bajo supervisión directa de la CNV, convirtiéndolo así en el marco normativo de utilización mayoritaria para la totalidad de las empresas activas.
- Se observa un incremento en el valor de los activos, ya que en el año 2014, el 50% de las empresas activas tenían un activo total inferior a 177,57 millones de pesos, mientras que en el año 2015 el 54% de las empresas activas tienen un activo inferior a 322 millones.
- Con respecto a la actividad informada, no han existido cambios relativos importantes.
- Las entidades bajo supervisión directa de la CNV reportan, de manera casi exclusiva, bajo NIIF, excepto aquellas que informan actividades de intermediación financiera.

6. BIBLIOGRAFÍA

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.