



**“Análisis de la información contable presentada
por empresas bajo el régimen de oferta pública
en la Argentina: una perspectiva empírica”**

Alejandro A. Barbei, Ailen Bauchet, Giuliana Caivano

Documento de trabajo Nro. 022
Noviembre, 2015

ISSN 2545-7896

RESUMEN*

El presente trabajo se centra en la realización de 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.

Inicialmente se realiza una descripción de un conjunto de variables relevadas efectuando la comparación intertemporal (Año 2014 comparativo con 2013) y explorando relaciones entre las mismas.

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 una distribución similar entre las empresas que cotizan títulos de deuda y de capital para el año 2014. Igualmente, es importante destacar que ha existido un incremento de la cantidad de empresas que cotizan obligaciones negociables con respecto a 2013. Existen otros instrumentos cotizados por las empresas pero no son de utilización generalizada.
- Relaciones entre variables y títulos: se observa que las empresas bajo supervisión directa que cotizan sólo obligaciones negociables poseen una mayor mediana de activo, resultado neto e ingresos operativos en comparación con aquellas que cotizan sólo acciones.
- Uso de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF): Se observa un alto grado de utilización de las NIIF como política contable para el conjunto de entidades bajo supervisión directa de la CNV (cotizantes). Esta realidad se modifica cuando se consideran también a las entidades subsidiarias en las cuales se observa la utilización mayoritaria de normas contables locales (NO NIIF). Si se realiza un análisis temporal, se identifica un ligero incremento en el uso de las NIIF con respecto al año 2013 en el universo de los estados financieros analizados.
- Grupos económicos 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.
- Actividades desarrolladas: Del total de empresas analizadas, alrededor del 30% declaran como actividad principal la intermediación financiera, del 15% la actividad manufacturera y del 11% la actividad de construcción.
- Actividad única: Continúa siendo preponderante, para el año 2014 - algo similar a lo ocurrido en 2013 - 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.

* Trabajo presentado en las XXXVI Jornadas Universitarias de Contabilidad y V Jornadas Universitarias Internacionales de Contabilidad. Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

- 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 ya 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 en cuanto a las relaciones entre la actividad declarada por la empresa, su pertenencia a grupos económicos y ciertas variables cuantitativas (patrimoniales y de resultado) de interés.

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: Vinculaciones entre las características de las empresas, las necesidades de los usuarios y la regulación”.

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: Vinculaciones entre las características de las empresas, las necesidades de los usuarios y la regulación” y comparte la estructura y metodología de trabajos previos enmarcados en proyectos de investigación, que a continuación se citan:

BARBEI, ALEJANDRO; BAUCHET, AILEN; FLORES, MAGALÍ. Investigación empírica sobre estados financieros publicados: Análisis descriptivo e intertemporal. Argentina. La Plata. 2014. Revista. Artículo Completo. Encuentro. 20º Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable. INSTITUTO DE INVESTIGACIONES Y ESTUDIOS CONTABLES

BARBEI, ALEJANDRO; FLORES, MAGALÍ; GRANIERI, CONSTANZA; JUARROS, LAURA. Investigación empírica sobre estados financieros publicados: Normas contables, actividades informadas y conformación de grupos económicos. Argentina. La Plata. 2013. Revista. Artículo Completo. Encuentro. 19º Encuentro de Investigadores Universitarios del Área Contable y 9º Simposio Regional de Investigación Contable. Noviembre de 2013.

BARBEI, ALEJANDRO; TETTAMANTI, JUAN; VENTRICE, LAURA; FLORES, MAGALÍ. Caracterización de las empresas que hacen oferta pública en Argentina: Una investigación empírica. Argentina. La Plata. 2012. Revista. Artículo Completo. Encuentro. 18vo. Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y 8vo Simposio Regional de Investigación Contable.

Los objetivos de dicho proyecto son:

- Caracterizar a las empresas que presentan estados financieros y 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.
- Identificar los impactos de la adopción de las NIIF de acuerdo a las características de las empresas analizadas.

- Relevar modelos de medición y emisión de información para hechos tratados por la contabilidad financiera.
- 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 2013 y 2014

2. OBJETIVOS

A continuación, definimos los objetivos del presente trabajo de investigación:

- 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 2013 y 2014.

3. MARCO TEÓRICO

Como se ha definido en trabajos anteriores, incluimos a continuación una serie de conceptos relevantes:

- **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 2014 y 2013, 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).
 - **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-, fecha de cierre del estado financiero. 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”.

4. DESARROLLO

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

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

Se desarrollará 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 idea de analizar el desarrollo del mercado de capitales en nuestro país, analizamos la evolución de la cantidad de empresas con supervisión de la CNV.

1.1.1. Situación 2014

Supervisión directa o indirecta de CNV	Activa		Total
	NO	SI	
Directa	257 56.86	191 31.62	448 42.42
Indirecta	195 43.14	413 68.38	608 57.58
Total	452 100.00	604 100.00	1,056 100.00

Del conjunto de las 1056 empresas analizadas (universo):

- 604 se encuentran activas, es decir, presenta la información actualizada (57%)

- 452 no se encuentran activas, o sea, no cumplen con el régimen informativo periódico de CNV (43%)

Del conjunto de 1056 empresas bajo análisis, 448 son empresas bajo la supervisión directa de CNV y el resto (608) son empresas subsidiarias de aquellas supervisadas por CNV:

1.1.2. Comparación con 2013

El total de empresas bajo análisis aumentó con respecto al año 2013, pudiendo observarse un aumento de las empresas activas (de 567 a 604) y de las no activas (de 406 a 452 empresas). Sin embargo, esta realidad no marca una tendencia debido a que en el año 2013 se había observado una baja de las empresas activas en comparación con el 2012.

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 2013, las empresas que tienen supervisión directa de CNV no activas se han mantenido casi constantes (de 258 a 257) mientras que las directas activas han aumentado de 174 a 191. Es decir que el incremento de no activas se explica especialmente por las subsidiarias (indirectas).

1.2 Causas inactividad

Ante el hallazgo de un incremento en la cantidad de empresas no activas, consideramos de relevancia analizar las causas por las cuales las empresas dejan de participar en el mercado.

1.2.1. Situación 2014

De las 452 empresas inactivas, puede extraerse que los motivos de la inactividad son:

Motivo de inactividad	Freq.	Percent	Cum.
Discontinuación de la presentación por	179	39.60	39.60
Retiro de oferta pública	128	28.32	67.92
Cancelación de autorización para hacer	57	12.61	80.53
Sin datos	25	5.53	86.06
Cambio de nombre	24	5.31	91.37
Cancelación de oferta pública por fusión	21	4.65	96.02
Cancelación de oferta pública por final	9	1.99	98.01
Cancelación de oferta pública por quiebra	4	0.88	98.89
Cancelación de oferta pública por liquidación	3	0.66	99.56
En trámite	2	0.44	100.00
Total	452	100.00	

El motivo de inactividad más significativo es "Discontinuación de la presentación por parte de la matriz", que representa un 39,60% del total de las causas de inactividad. Con respecto al año 2013, esta causal de inactividad ha aumentado levemente (del 35,47% al 39,60%). Sin embargo, en cuanto a inactividad generada por "Retiro de la oferta pública" puede notarse un aumento significativo, creciendo del 18,72% al 28,32%.

1.3. Títulos en oferta pública por las unidades de análisis

A partir de la determinación de la cantidad de empresas participantes de la oferta pública, hemos obtenido información para conocer qué tipo de títulos cotizan las empresas.

Del total de las empresas activas bajo supervisión directa de la CNV (191) algunas cotizan más de un título (Acciones, Obligaciones Negociables y Otros) en forma simultánea. Mientras que, en otros casos, hay empresas que actualmente no se encuentran cotizando ningún título, los motivos más comunes son: vencimiento o cancelación de obligación negociable y valores a corto plazo, empresas en espera de autorización, etc. De la siguiente tabla surgen datos que permiten caracterizar a este grupo:

	2013	2014
Acciones-ON-Otros	2	3
Acciones-ON	29	29
ON-Otros	5	7
Acciones-Otros	0	0
Acciones	64	61
ON	54	69
Otros	7	7
Ninguna	13	15
Total	174	191

Como puede apreciarse, las empresas que cotizan únicamente acciones han disminuido con relación al año 2013. Sin embargo, se puede notar un crecimiento de aproximadamente el 28% en las empresas que cotizan únicamente Obligaciones Negociables. Al efectuar el análisis se ha observado que el 94% de las empresas que ingresaron a la Oferta Pública durante el 2014 lo han hecho a través de la autorización para cotizar Obligaciones Negociables, lo cual explica dicho incremento.

Es decir que las empresas eligen, preferentemente, la emisión de títulos de deuda para obtener financiación. También es importante destacar un cambio en esta preferencia entre 2013 y 2014.

1.4. Normativa aplicada en los Estados Financieros

Desde la doctrina se plantean innumerables beneficios a partir de la adopción de las NIIF por parte de las empresas. En este sentido nos pareció interesante analizar la situación actual y cómo viene avanzando el proceso de adopción para este grupo de empresas.

A partir de la reciente adopción de las NIIF en nuestro medio, puede relevarse un incremento en la participación de este cuadro normativo en los estados financieros de publicación.

Normativa ARG/NIIF/OT RAS	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	

Se observa que un 44,87% de empresas activas aplican normativa internacional en sus estados financieros, aumentando con respecto al 2013 (43,92%). Sin embargo, si bien este aumento en la aplicación de NIIF es leve y se mantiene la utilización mayoritaria de normativa argentina NO NIIF en ambos años, puede notarse que ha reducido el porcentaje de empresas activas que aplican normativa argentina (de 52,91% a 50,83% del total de empresas activas).

Normativa ARG/NIIF/OT RAS	Freq.	Percent	Cum.
ARG	300	52.91	52.91
NIIF	249	43.92	96.83
OTRAS	15	2.65	99.47
SIN DATOS	3	0.53	100.00
Total	567	100.00	

Es decir que, si bien ha avanzado la utilización de las NIIF 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 no pueden aplicar por cuestiones regulatorias (entidades financieras, seguros, etc.) y por el escaso uso en 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. 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 (191) 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 este 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.): 16.75%
- Matriz NIIF y todas las subsidiarias ARG: 16.23%

Normativa	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Matriz NIIF - Subsidiaria NIIF	12	6,28%	6,28%
Matriz ARG - Subsidiaria ARG	12	6,28%	12,57%
Matriz NIIF - Subsidiaria ARG	31	16,23%	28,80%
Matriz NIIF - Subsidiaria NIIF/ARG/OTRAS	32	16,75%	45,55%
Matriz ARG - Subsidiaria NIIF	0	0,00%	45,55%
Matriz ARG - Subsidiaria NIIF/ARG/OTRAS	4	2,09%	47,64%
Matriz NIIF que consolida y no presenta Subsidiaria	9	4,71%	52,36%
Matriz ARG que consolida y no presenta subsidiaria	2	1,05%	53,40%
Matriz OTRAS que consolida y no presenta subsidiaria	2	1,05%	54,45%
Empresa directa NIIF que no consolida	63	32,98%	87,43%
Empresa directa ARG que no consolida	24	12,57%	100,00%
TOTAL	191	100,00%	

Puede observarse que los grupos económicos en los que la matriz y todas sus subsidiarias aplican la misma normativa son pocos, siendo que en total no superan el 13% de las empresas bajo supervisión directa de CNV. Además, se observa que sólo en 12 grupos, la matriz aplica NIIF y las subsidiarias también. Esto mismo ocurre con respecto a aquellas que aplican normativa argentina, lo cual 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 16,23% de los grupos económicos formados por empresas directas que aplican NIIF, tienen subsidiarias que aplican exclusivamente normativa argentina.

Por último, un 6,81% 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

Con la idea de caracterizar a las empresas activas de acuerdo a la actividad informada, se realiza el siguiente análisis:

Categoría (primer)	Freq.	Percent	Cum.
SIN DATOS	6	0.99	0.99
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICUL	38	6.29	7.28
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	27	4.47	11.75
INDUSTRIA MANUFACTURERA	92	15.23	26.99
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	56	9.27	36.26
CONSTRUCCION (INCLUYE CONCESIONES SOBRE	65	10.76	47.02
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR (i	33	5.46	52.48
SERVICIOS DE HOTELERIA Y RESTAURANTES	3	0.50	52.98
SERVICIOS DE TRANSPORTE, DE ALMACENAMIE	24	3.97	56.95
INTERMEDIACION FINANCIERA Y OTROS SERVI	183	30.30	87.25
SERVICIOS INMOBILIARIOS, EMPRESARIALES	58	9.60	96.85
SERVICIOS COMUNITARIOS, SOCIALES Y PERS	19	3.15	100.00
Total	604	100.00	

Las principales actividades se mantienen sin variación significativa con respecto al año 2013 y se concentran en la Intermediación Financiera y otros servicios financieros con un 30,30% e Industria Manufacturera con un 15,23%. Ambas han disminuido levemente en comparación con el año anterior. Sin embargo, puede observarse que la actividad de Construcción ha crecido desde el 8,11% al 10,76%. De modo que más de la mitad de las empresas activas desarrollan alguna de estas tres actividades.

A continuación puede apreciarse la integración de manera gráfica:



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 Intermediación Financiera y Otros servicios Financieros	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Banca y similares	31	16,94%	16,94%
Soc. de Garantías Recíprocas	2	1,09%	18,03%
Fideicomisos y Fondos comunes de Inversión	10	5,46%	23,50%
Holding e Inversoras	93	50,82%	74,32%
Otros	47	25,68%	100,00%
Total	183	100,00%	

Del total de empresas activas pertenecientes al sector financiero (183 entidades), se observa que un 50,82% son Holding o Inversoras y un 16,94% son bancos.

- Sub categorías de Industria Manufacturera

Subcategorías Industria Manufacturera	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum
Elaboración de productos alimenticios	26	28,26%	28,26%
Fabricación de maquinaria de uso general, objetos, electrodomésticos, etc	15	16,30%	44,57%
Fabricación de productos elaborados de metal, servicios de trabajo de metales	12	13,04%	57,61%
Fabricación de productos químicos	11	11,96%	69,57%
Otras	28	30,43%	100,00%
Total	92	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 deciles, generando intervalos de igual (o similar) frecuencia para poder categorizar las empresas por los montos, analizando su amplitud para obtener una idea de su dispersión.

Es importante destacar que no todas las empresas que se encuentran "Activas" presentan información patrimonial y sobre sus resultados. De la información relevada para el período de 2014 pueden extraerse los siguientes datos:

INFO	Año		INFO	Año	
PATRIMONIAL	2013	2014	ECONOMICA	2013	2014
No Presentan	75 13.23	87 14.40	No Presentan	86 45.03	105 54.97
Presentan	492 86.77	517 85.60	Presentan	481 49.08	499 50.92
Total	567 100.00	604 100.00	Total	567 48.42	604 51.58

Se observa que el 85,60% de las empresas activas presenta información patrimonial y un 82,62% presenta información económica.

En comparación con el 2013 hay una disminución de las entidades que presentan información patrimonial y económica. Ya que en dicho año, el 86,77% presentó información patrimonial y el 84,83% presentó información económica.

Del total de empresas activas, y con información, sobre sus activos totales, aproximadamente el 60% cuenta con activos totales valuados contablemente en menos 322,69 de millones de pesos.

ACTIVOS TOTALES (agrupado)	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%	

Con respecto al 2013, se puede observar un incremento en el valor de los activos, ya que en dicho año el 60% de las empresas activas tenían un activo total inferior a 238 millones de pesos, mientras que en el año 2014 el 60% de las empresas activas tienen un activo inferior a 322 millones.

Del total de empresas activas, y con información sobre sus Pasivos Financieros, el 47% no posee deudas financieras, manteniéndose constante el porcentaje con relación al año 2013 (47,15%).

DEUDA FINANCIERA -Corto y Largo Plazo - (agrupado)	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Sin deuda Financiera	243	47,00%	47,00%
Entre 0 y 1,74 millones	30	5,80%	52,80%
Entre 1,74 y 8,62 millones	30	5,80%	58,61%
Entre 8,62 y 21,54 millones	30	5,80%	64,41%
Entre 21,54 y 53,08 millones	30	5,80%	70,21%
Entre 53,08 y 104,58 millones	30	5,80%	76,02%
Entre 104,58 y 238,23 millones	31	6,00%	82,01%
Entre 238,23 y 494,61 millones	31	6,00%	88,01%
Entre 494,61 y 1180,22 millones	31	6,00%	94,00%
Mayor a 1180,22 millones	31	6,00%	100,00%
Total	517	100,00%	

Del total de empresas activas, y con información sobre sus patrimonios netos, alrededor del 60% cuentan con un patrimonio neto menor a 125,56 millones en comparación con el 2013 donde el 60% poseía un patrimonio neto inferior a 89,96 millones de pesos.

Con respecto a la medición del patrimonio neto

PATRIMONIO NETO (agrupado)	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Menor a 0,63 millones	51	9,86%	9,86%
Entre 0,63 y 4,902 millones	52	10,06%	19,92%
Entre 4,902 y 15,62 millones	52	10,06%	29,98%
Entre 15,62 y 34,95 millones	52	10,06%	40,04%
Entre 34,95 y 64,03 millones	51	9,86%	49,90%
Entre 64,03 y 125,56 millones	51	9,86%	59,77%
Entre 125,56 y 238,02 millones	52	10,06%	69,83%
Entre 238,02 y 481,29 millones	52	10,06%	79,88%
Entre 481,29 y 1287,20 millones	52	10,06%	89,94%
Mayor a 1287,20 millones	52	10,06%	100,00%
Total	517	100,00%	

Surge del análisis que la mayoría de las empresas analizadas no poseen un patrimonio neto relevante y presentan niveles nulos o muy bajos de deuda financiera.

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

INGRESOS OPERATIVOS (agrupado)	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Sin Ingresos	84	16,83%	16,83%
Entre 0 y 5,56 millones	46	9,22%	26,05%
Entre 5,56 y 22,61 millones	46	9,22%	35,27%
Entre 22,61 y 50,72 millones	46	9,22%	44,49%
Entre 50,72 y 121,53 millones	46	9,22%	53,71%
Entre 121,53 y 262,27 millones	46	9,22%	62,93%
Entre 262,27 y 515,77 millones	46	9,22%	72,14%
Entre 515,77 y 942,06 millones	46	9,22%	81,36%
Entre 942,06 y 2642,43 millones	46	9,22%	90,58%
Mayor a 2642,43 millones	47	9,42%	100,00%
Total	499	100,00%	

Con respecto al año 2013, el porcentaje de empresas activas sin ingresos se han mantenido relativamente constantes (de 17,8% a 16,83%).

Al igual que para 2013, alrededor del 30% de las empresas presentan Resultado Neto negativo o nulo como se desprende del siguiente cuadro:

RESULTADO NETO (agrupado)	Frecuencia	Frec %	Frec % Acum.
Menor a -9,8 millones	50	10,02%	10,02%
Entre -9,8 y -0,91 millones	50	10,02%	20,04%
Entre -0,91 millones y 0	48	9,62%	29,66%
Entre 0 y 1,85 millones	50	10,02%	39,68%
Entre 1,85 y 6,55 millones	50	10,02%	49,70%
Entre 6,55 y 15,91 millones	50	10,02%	59,72%
Entre 15,91 y 36,04 millones	50	10,02%	69,74%
Entre 36,04 y 83,91 millones	50	10,02%	79,76%
Entre 83,91 y 328,28 millones	50	10,02%	89,78%
Mayor a 328,28 millones	51	10,22%	100,00%
Total	499	100,00%	

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

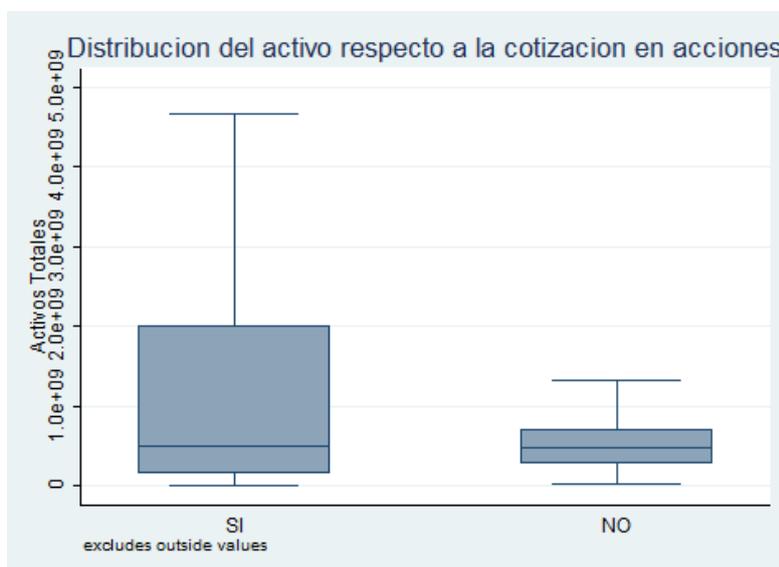
A continuación se presentará gráficamente la distribución de determinadas variables (activo, ingresos operativos, resultado neto) a través de “Gráficos de Caja”. El análisis se realiza considerando sólo las empresas bajo supervisión directa de CNV que presentan información patrimonial y económica. De las cuales, 56 entidades directas cotizan solo acciones y 76 empresas solo obligaciones negociables.

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.

1.8.1. Activo

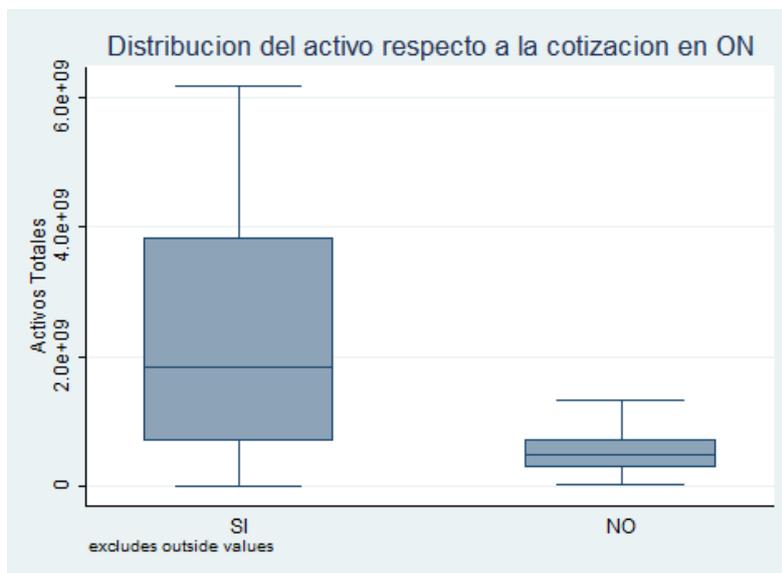
A partir del gráfico de caja siguiente realizamos un análisis de la distribución del activo con respecto a las entidades que cotizan solo acciones:



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, 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 inferior a los \$1.000.000.000, en cambio el 75% de las entidades que si cotizan estos títulos tienen un activo que no supera los \$2.000.000.000.

Además observamos una alta variabilidad de los datos en el caso de aquellas empresas que cotizan acciones, por lo tanto el valor máximo de esta distribución se ubica cercano a los \$5.000.000.000, a diferencia del otro caso que es menor a los \$2.000.000.000.

A continuación se presenta el mismo análisis con respecto a la cotización de títulos de deuda (obligaciones negociables – ON):



Observamos que en la distribución de las empresas que cotizan ON, hay una mayor concentración de datos en el centro de dicha distribución, y además hay una mayor dispersión de éstos con respecto a la mediana; en cambio vemos que en la distribución de aquellas que no cotizan estos títulos, los datos se concentran en valores muy inferiores. Además, en el primer graficoel valor máximo se aproxima a los \$6.000.000.000, a diferencia de aquellas empresas que no cotizan ON, cuyo valor máximo se encuentra muy por debajo cercano a los \$1.000.000.000.

El 50% de las entidades que cotizan ON tienen un activo aproximado de \$2.000.000.000

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.*
- ✓ *No observamos grandes diferencias en el caso de aquellas empresas que cotizan o no acciones con respecto a la mediana.*

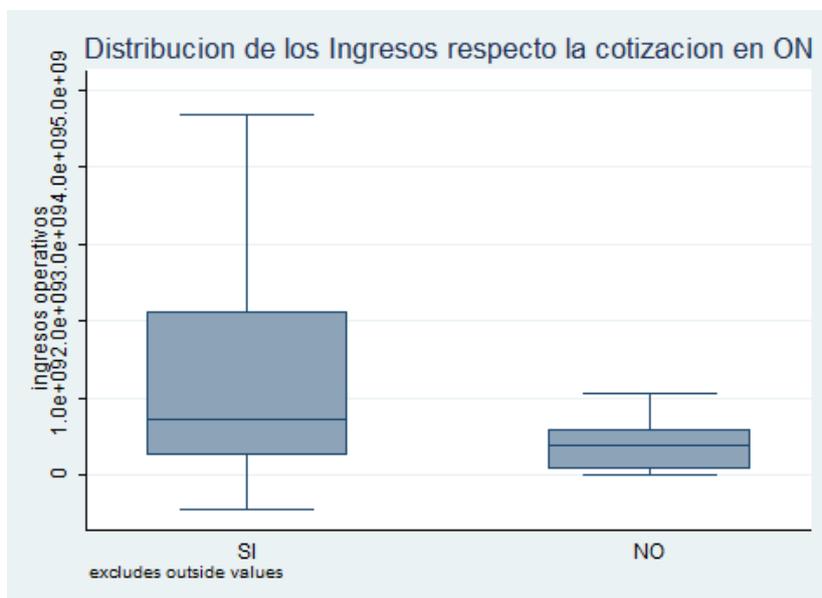
1.8.2. Ingresos Operativos

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



Para las empresas que cotizan acciones se observa una mayor concentración de datos en los valores inferiores, siendo que el 50% de la misma tiene un ingreso cercano a los \$500.000.000. En este caso el Ingreso Operativo máximo se ubica entre \$2.000.000.000 y \$3.000.000.000; sin embargo se puede observar que el 75% de las empresas analizadas tiene ingresos cercanos a \$1.000.000.000.

En cuanto a las empresas que no cotizan acciones, puede notarse que el 75% de las mismas tienen ingresos similares al 50% de las que sí cotizan. Además, el valor máximo de ingresos operativos de las que empresas que no cotizan es cercano a \$1.000.000.000, notándose una gran diferencia con respecto a las que sí cotizan.



Por otra parte, para las empresas que cotizan Obligaciones Negociables puede observarse que el 50% de las empresas tiene un ingreso operativo inferior a \$1.000.000.000. Si bien el valor máximo es cercano a \$6.000.000.000, el 75% de los datos tiene ingresos que no superan los \$2.000.000.000.

En cuanto a las empresas que no cotizan ON, hay una gran concentración de los datos en los valores inferiores de la distribución. El 75% de las mismas tiene ingresos que se ubican

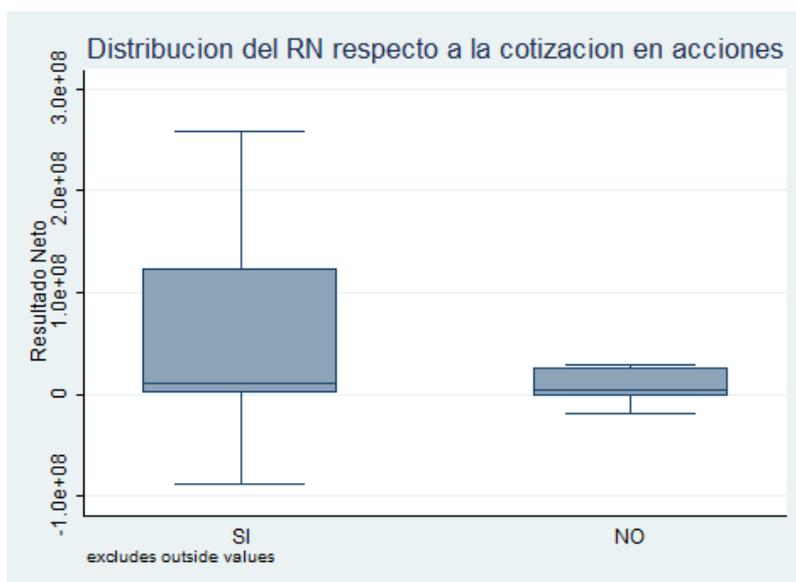
entre \$500.000.000 y \$1.000.000.000. Asimismo, se observa que el valor máximo de los ingresos es levemente superior a \$1.000.000.000.

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

- ✓ *Las empresas que cotizan acciones tienen un ingreso ligeramente superior, 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).*
- ✓

1.8.3. Resultado Neto

En este caso observamos que en la distribución de las entidades que cotizan acciones hay una concentración de datos en los valores inferiores. Se puede observar que aproximadamente el 25% de las empresas no tienen resultado positivo y que el 50% de la distribución tiene un resultado neto que no alcanza los \$50.000.000. Además, el valor máximo de la distribución es inferior a \$300.000.000. 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 \$50.000.000.



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 o igual a 0 mientras que el 50% de la distribución tiene un resultado neto levemente inferior a los \$100.000.000.

Además observamos que para las empresas que cotizan ON el valor máximo de la distribución se encuentra cercano a los \$600.000.000. En cambio, la distribución de las que no cotiza ON tiene un valor máximo que coincide con el 50% de la primera distribución, 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 ON tienen un mayor resultado neto, en cuanto a su mediana, con respecto a las que no cotizan ni ON ni acciones.*
- ✓ *En el caso de las acciones, el 50% de las empresas que cotizan poseen un resultado neto muy por debajo de los \$50.000.000 que es cercano a la mediana de 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	3.598.604	0	-1.349.137.000	2.615.000	-441.994.000	-2.134.314.000
Q1	145.002.187	52.639.926	164.208	748.963.111	272.022.246	9.821.581
Q2	497.156.840	583.237.890	10.450.878	1.861.870.517	721.273.413	51.395.435
Q3	2.007.309.242	1.078.136.104	122.505.820	3.826.565.500	2.001.891.881	218.924.445
MAX	4.665.467.000	2.042.000.000	259.059.000	6.181.151.296	4.223.159.000	513.957.000

Como conclusión observamos que aquellas entidades directas que cotizan títulos de deuda poseen mayor inversión, ingresos operativos y resultados, en comparación con aquellas que solo cotizan acciones. Sin embargo, se observa que las que cotizan obligaciones negociables a su vez tienen una mayor variabilidad de resultados negativos.

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	424	70.20	70.20
SI	180	29.80	100.00
Total	604	100.00	

El 70,20 % de empresas activas, ya sea que estén bajo supervisión directa o indirecta, no presentan estados financieros consolidados. Es decir, hay un 29,80% de entidades que conforman grupos económicos, siendo porcentajes similares a los correspondientes al 2013. Esto se debe a que si bien la cantidad de empresas activas aumentó de un año a otro (de 567 a 604), tanto aquellas que no consolidan como las que sí lo hacen han aumentado en la misma proporción.

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

Supervisión directa o indirecta de CNV	¿Consolida?		Total
	NO	SI	
Directa	87	104	191
Indirecta	337	76	413
Total	424	180	604

Durante el año 2014, hubo 104 matrices y 76 subsidiarias que presentaron estados financieros consolidados.

En comparación con 2013, se observa un aumento tanto en las matrices como en las subsidiarias pertenecientes a grupos económicos que consolidan, ya que en dicho año, 101 entidades bajo supervisión directa y 66 subsidiarias presentaban estados consolidados.

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			
Directas 191 31,62%	1 Actividad	162	84,82%
	2 Actividades	25	13,09%
	3 Actividades o más	4	2,09%
Indirectas 413 68,38%	Sin datos	6	1,45%
	1 Actividad	321	77,72%
	2 Actividades	79	19,13%
	3 Actividades o más	7	1,69%

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

Con respecto a las entidades bajo supervisión directa de CNV, el 84,82% de las mismas declaran una única actividad constituyendo un porcentaje menor al correspondiente al 2013. Sin embargo, en comparación con dicho año, el porcentaje de entidades que declaran dos actividades ha aumentado (de 12,64% a 13,09%) al igual que las que declaran tres o más (el porcentaje del 2013 era del 1,72%).

En cuanto a las subsidiarias, también se observa un porcentaje menor al correspondiente al 2013 para aquellas que sólo declaran una única actividad. Mientras que la participación de las que declaran dos actividades ha aumentado, pasando del 16,28% en el 2013 al 19,13% en el 2014.

A continuación se presenta la apertura de cantidad de actividades que declaran las entidades activas según categorías de actividad:

	Cantidad de actividades				Total
	Sin datos	Sólo una actividad	Dos actividades	Tres actividades o más	
Intermediación Financiera y Otros servicios financieros	0 0,00%	166 90,71%	16 8,74%	1 0,55%	183 100,00%
Industria Manufacturera	0 0,00%	79 85,87%	11 11,96%	2 2,17%	92 100,00%
Construcción	0 0,00%	48 73,85%	15 23,08%	2 3,08%	65 100,00%
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	0 0,00%	45 77,59%	12 20,69%	1 1,72%	58 100,00%
Electricidad, Gas y Agua	0 0,00%	46 82,14%	10 17,86%	0 0,00%	56 100,00%

Se observa que las empresas que pertenecen al sector "Intermediación Financiera y Otros Servicios Financieros", el 90,71% declara sólo una actividad. Este porcentaje es similar al obtenido en 2013.

1.10.2. Grupos Económicos por actividad

En este caso se analiza la conformación de grupos económicos según la categoría de actividad:

Categoria (primer)	¿Consolida?		Total
	NO	SI	
SIN DATOS	6	0	6
	1.42	0.00	0.99
AGRICULTURA, GANADERIA	28	10	38
	6.60	5.56	6.29
EXPLOTACION DE MINAS	20	7	27
	4.72	3.89	4.47
INDUSTRIA MANUFACTURERA	54	38	92
	12.74	21.11	15.23
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	44	12	56
	10.38	6.67	9.27
CONSTRUCCION (INCLUYE OBRAS DE BIENESTAR)	60	5	65
	14.15	2.78	10.76
COMERCIO AL POR MAYOR	29	4	33
	6.84	2.22	5.46
SERVICIOS DE HOTELERIA	3	0	3
	0.71	0.00	0.50
SERVICIOS DE TRANSPORTE	18	6	24
	4.25	3.33	3.97
INTERMEDIACION FINANCIERA	106	77	183
	25.00	42.78	30.30
SERVICIOS INMOBILIARIOS	44	14	58
	10.38	7.78	9.60
SERVICIOS COMUNITARIOS	12	7	19
	2.83	3.89	3.15
Total	424	180	604
	100.00	100.00	100.00

Se observa que las empresas activas que consolidan en mayor proporción son aquellas pertenecientes a las actividades más relevantes, es decir, Intermediación Financiera y Otros Servicios Financieros en un 42,78% e Industria Manufacturera en un 21,11%.

En el siguiente cuadro se realiza un análisis de la cantidad de empresas consolidadas según la actividad de entidades bajo supervisión directa:

Actividad	Cantidad de empresas consolidadas							Total General
	0	1	2	3	4	5	Más de 6	
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	2	2	1	1	0	0	1	7
Explotación de Minas y Canteras	6	1	1	0	0	0	4	12
Industria Manufacturera	20	5	4	2	4	2	9	46
Electricidad, Gas y Agua	16	6	2	0	0	0	1	25
Construcción (incluye Concesiones sobre rutas y autopistas)	7	0	0	0	0	0	5	12
Comercio al por mayor y menor (incluye Importadoras y Exportadoras)	3	0	1	0	1	0	0	5
Servicios de Transporte, de Almacenamiento y de Comunicaciones	0	0	1	1	0	1	1	4
Intermediación Financiera y Otros servicios financieros	29	14	6	1	4	1	11	66
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	3	0	0	1	3	1	3	11
Servicios Comunitarios, sociales y personales	1	1	0	0	0	0	1	3
Total General	87	29	16	6	12	5	36	191

Se observa que Intermediación Financiera y Otros Servicios Financieros es la actividad más relevante con respecto a la cantidad de empresas consolidadas. Además, la mayoría de las entidades que presentan estados financieros consolidados presentan entre 1 y 5 subsidiarias. Esto se mantiene similar al año 2013.

Con respecto al 2013 se observa un incremento de empresas bajo supervisión directa de CNV que no consolidan con ninguna, de 72 casos a 87.

1.10.3. 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 ARG/NIIF/O TRAS	Categoría (primer)										Total
	AGRICULTU	EXPLORACI	INDUSTRIA	ELECTRICI	CONSTRUCC	COMERCIO	SERVICIOS	INTERMEDI	SERVICIOS	SERVICIOS	
ARG	1	0	2	0	0	0	0	39	0	0	42
	14.29	0.00	4.35	0.00	0.00	0.00	0.00	59.09	0.00	0.00	21.99
NIIF	6	12	44	25	12	5	3	26	11	3	147
	85.71	100.00	95.65	100.00	100.00	100.00	75.00	39.39	100.00	100.00	76.96
OTRAS	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	2
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25.00	1.52	0.00	0.00	1.05
Total	7	12	46	25	12	5	4	66	11	3	191
	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Del conjunto de empresas bajo supervisión directa, se aprecia un uso significativo de normativa internacional en un 76,96 %. Se observa que las entidades que aplican normativa argentina en mayor proporción pertenecen al sector de intermediación financiera.

En 2013, puede apreciarse un uso significativo de las NIIF en empresas del sector manufacturero (41 casos sobre 42), explotación de minas y canteras (10 casos sobre 10) y electricidad, gas y agua (22 casos sobre 22). Al igual que en 2014, se observa un uso mayoritario de normas argentinas no NIIF en el sector financiero.

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 1056 empresas de las cuales el 57% se encuentran activas, es decir presentan información actualizada (604) componiéndose este grupo por un 31,62% bajo supervisión directa y el 68,38% de manera indirecta, es decir, son subsidiarias de empresas bajo el control de CNV.

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

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

Del total de las entidades que cotizan títulos supervisados por CNV (191), el instrumento mayoritario son las Obligaciones Negociables (69). 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 Acciones (61 casos).

Del total de las empresas activas (604), aproximadamente el 50,83% adopta normativa argentina (Resoluciones Técnicas) y el 44,87% utiliza Normas Internacionales de Información Financiera 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. El primer grupo 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. 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 30,30% tiene como actividad principal la intermediación financiera, el 15,23% la actividad manufacturera y el 10,76% la actividad de construcción.

Las empresas que cotizan títulos de deuda tienen una mayor mediana para las variables activo, resultado neto e ingresos operativos en comparación con las que cotizan acciones. Sin embargo, se observan resultados negativos más significativos.

Del conjunto de las empresas que brindan información sobre su estructura patrimonial (517) alrededor del 60% cuentan con Activos Totales menores a 322,69 millones de pesos.

De las empresas que informan, el 47% no posee deudas financieras; y alrededor del 60% cuentan con un Patrimonio Neto menor a 125,56 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 70,20% presenta solo estados financieros individuales, es decir, no posee subsidiarias.

El 84,82% de las entidades bajo supervisión directa realiza una actividad, mientras que el 13,09% de dichas entidades declara dos actividades. Con respecto a las subsidiarias, el 78% aproximadamente realiza una actividad. Por otra parte, considerando a la totalidad de las empresas activas, el 90,71% de las que se dedican a Intermediación Financiera y Otros servicios financieros, sólo declaran una actividad.

El 42% de entidades activas del sector financiero (cuya actividad es la más significativa con respecto a la cantidad de empresas consolidadas) y el 21% del sector manufacturero pertenecen a grupos económicos, es decir que presentan estados financieros consolidados.

Si se compara 2014 con la información obtenida de 2013, los principales cambios son:

- Se presenta un incremento de las empresas activas con respecto a 2013.
- Se ha incrementado de 174 a 191 el conjunto de empresas activas bajo supervisión directa de la CNV.
- Con respecto a 2013, en el año 2014 existe un ligero incremento en la utilización de NIIF como marco normativo, especialmente en las empresas bajo supervisión directa de la CNV.
- Se observa un incremento en el valor de los activos, ya que en el año 2013, el 60% de las empresas activas tenían un activo total inferior a 238 millones de pesos, mientras que en el año 2014 el 60% 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.