

FUNDAMENTOS TEORICOS DEL ANALISIS ECONÓMICO-FINANCIERO



LIC YAMILET BADELL RIVAS

LA HABANA 2010

INDICE

Los Estados Financieros.....	3
El Balance General.....	3
El Estado de Resultado.....	4
Estado de Origen y Aplicación de Fondos / Capital de Trabajo.....	4
Capital de trabajo.....	5
Origen y necesidad del Capital de Trabajo.....	5
Rentabilidad vs. Riesgo.....	6
Estado de Flujo de Efectivo.....	7
Herramientas de Análisis. Método de razones financieras: soporte teórico.....	8
Método de Gráfica Du Pont.....	15
Método de Análisis Horizontal.....	15
Método de Análisis Vertical.....	16
Método Gráfico.....	16

FUNDAMENTOS TEORICOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y DEL ANÁLISIS ECONOMICO Y FINANCIERO.

1.1 Los estados financieros.

La preparación de los estados financieros no es el primer paso en el procedimiento contable, pero constituye el punto de partida para el análisis económico y financiero. Los estados financieros son los medios a través de los cuales se brinda información concisa sobre la rentabilidad y la situación financiera del negocio.

Los estados financieros principales tienen como objetivo informar sobre la situación financiera de la empresa en una fecha determinada, y sobre los resultados de sus operaciones y el flujo de fondos por un periodo dado. Los estados financieros principales deben servir para:

- Tomar decisiones de inversión y crédito, lo que requiere conocer además la capacidad de crecimiento de la empresa, su estabilidad y credibilidad.
- Evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad de generar fondos.
- Conocer el origen y las características de sus recursos para estimar la capacidad financiera de crecimiento.
- Formarse un juicio sobre los resultados financieros de la administración en cuanto a la rentabilidad, solvencia, generación de fondos y capacidad de crecimiento.

1.1.1. El Balance General.

El balance general, o también conocido como estado de situación, muestra en unidades monetarias, la situación financiera de una empresa o entidad económica en una fecha determinada. Tiene el propósito de mostrar la naturaleza de los recursos económicos de la empresa, así como los derechos de los acreedores, y la participación de los dueños.

En cuanto a su importancia, el balance general es un estado principal y se considera el estado financiero fundamental. Si es comparativo, muestra además los cambios en la naturaleza de los recursos, derechos y participación de un periodo a otro. Para su mejor estudio y comprensión, la información que contiene se clasifica o se agrupa en tres categorías o grupos principales: activo, pasivo y capital.

1.1.2. El Estado de Resultado.

El estado de resultado muestra los efectos de las operaciones de una empresa y su resultado final, en forma de una utilidad o una pérdida. Cuando se mide la utilidad neta devengada por una empresa, se mide su desempeño económico, su éxito o fracaso como empresa; el propietario, los gerentes y principales acreedores desean conocer el estado de resultados más reciente para, juzgar como está marchando la empresa. Si el negocio está organizado como una sociedad por acciones, los accionistas y posibles inversionistas están también interesados en recibir sistemáticamente el estado de resultados.

Desde un punto de vista objetivo, el estado de resultados muestra un resumen de los hechos significativos que originaron un alza o baja del patrimonio de la entidad durante un período determinado.

El estado de resultado es dinámico y económico porque expresa en forma acumulativa las cifras de ingresos, costos y gastos que surgen del resultado de un período determinado, y también porque muestra cifras expresadas en unidades monetarias de un tiempo más o menos corto (un año), en el cual las fluctuaciones en el poder adquisitivo de la moneda son relativamente reducidos y por tanto, similares en su contenido económico.

1.1.3 Estado de Origen y Aplicación de Fondos / Capital de Trabajo.

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de éste.

Los principales activos circulantes a los que se les debe poner atención son la caja, los valores negociables e inversiones temporales, cuentas por cobrar y el inventario, ya que éstos son los que pueden mantener un nivel recomendable y eficiente de liquidez sin conservar un alto número de existencias de cada uno, mientras que los pasivos de mayor relevancia son cuentas por pagar, obligaciones financieras y los pasivos acumulados por ser éstas las fuentes de financiamiento de corto plazo.

Capital de trabajo:

El capital de trabajo puede definirse como la parte del activo circulante que se financia con recursos a largo plazo y su forma de cálculo es la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa. Se puede decir que una empresa tiene un capital neto de trabajo cuando sus activos corrientes sean mayores que sus pasivos a corto plazo, esto conlleva a que si una entidad organizativa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de capital de trabajo que dependerá de la actividad de cada una.

Los pilares en que se basa la administración del capital de trabajo se sustentan en la medida en la que se pueda hacer un buen manejo sobre el nivel de liquidez, ya que mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos circulantes mayor será la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo, sin embargo, se presenta un gran inconveniente porque cuando exista un grado diferente de liquidez relacionado con cada recurso y cada obligación, al momento de no poder convertir los activos corrientes más líquidos en dinero, los siguientes activos tendrán que sustituirlos ya que mientras más de estos se tengan mayor será la probabilidad de tomar y convertir cualquiera de ellos para cumplir con los compromisos contraídos.

Origen y necesidad del Capital de Trabajo.

El origen y la necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito con cada uno, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa.

Rentabilidad vs. Riesgo.

Se dice que a mayor riesgo mayor rentabilidad, esto se basa en la administración del capital de trabajo en el punto que la rentabilidad es calculada por utilidades después de gastos frente al riesgo que es determinado por la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones.

Un concepto que toma fuerza en estos momentos es la forma de obtener y aumentar las utilidades, y por fundamentación teórica se sabe que para obtener un aumento de éstas hay dos formas esenciales de lograrlo, la primera es aumentar los ingresos por medio de las ventas y en segundo lugar disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se le presten, este postulado se hace indispensable para comprender como la relación entre la rentabilidad y el riesgo se unen con la de una eficaz dirección y ejecución del capital de trabajo.

"Entre más grande sea el monto del capital de trabajo que tenga una empresa, menos será el riesgo de que esta sea insolvente", esto tiene fundamento en que la relación que se presenta entre la liquidez, el capital de trabajo y riesgo es que si se aumentan el primero o el segundo el tercero disminuye en una proporción equivalente.

Ya considerados los puntos anteriores, es necesario analizar los puntos claves para reflexionar sobre una correcta administración del capital de trabajo frente a la maximización de la utilidad y la minimización del riesgo.

Naturaleza de la empresa: Es necesario ubicar la empresa en un contexto de desarrollo social y productivo, ya que el desarrollo de la administración financiera en cada una es de diferente tratamiento.

Capacidad de los activos: Las empresas siempre buscan por naturaleza depender de sus activos fijos en mayor proporción que de los corrientes para generar sus utilidades, ya que los primeros son los que en realidad generan ganancias operativas.

Costos de financiación: Las empresas obtienen recursos por medio de los pasivos corrientes y los fondos de largo plazo, en donde los primeros son más económicos que los segundos.

En consecuencia la administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia que han sido analizadas anteriormente de forma rápida pero concisa, cada una de ellas son un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera

Este estado persigue dos objetivos principales:

- Informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del período.
- Revelar información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la organización que no muestran el balance general y el estado de resultado.

1.1.4 Estado de Flujo de Efectivo.

Este estado financiero organiza los datos ofrecidos por otros estados, mostrando las entradas y salidas de efectivo que se han producido en un período de tiempo determinado, lo que brinda elementos sobre la salud financiera empresarial.

Este estado financiero muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación de una entidad. Para éste efecto debe determinarse el cambio en las partidas del Balance General que inciden en el efectivo.

El estado de flujos de efectivo debe presentar un detalle del efectivo recibido o pagado durante el período contable, clasificado por actividades de:

1. Operación: es decir, aquellas que afectan el estado de resultados.
2. Inversión: los cambios de los activos diferentes de los operacionales.
3. Financiación: se refiere a los cambios en los pasivos y en el patrimonio, diferentes a las partidas operacionales.

Objetivos del Estado de Flujo de Efectivo:

El objetivo de éste estado es presentar información pertinente y concisa, relativa a los recaudos y desembolsos de efectivo de un ente económico durante un período, para que los usuarios de los estados financieros tengan elementos adicionales para:

1. Examinar la capacidad del ente económico para generar flujos futuros de efectivo.
2. Evaluar la capacidad del ente económico para pagar sus obligaciones, pagar dividendos y determinar el financiamiento interno o externo necesario.
3. Analizar los cambios experimentados en el efectivo derivados de las actividades de operación, inversión y financiación.
4. Establecer las diferencias entre la utilidad neta y los recaudos y desembolsos de efectivo asociados.

Existen dos formas o métodos para presentar las actividades de operación en el estado de flujo de efectivo: el método directo y el método indirecto .La utilización de uno u otro método es opcional. En éste trabajo se utilizó el método indirecto.

1.2 Herramientas de Análisis.

1.2.1 Método de razones financieras: soporte teórico.

El análisis de las razones financieras de una empresa viene siendo por lo general el primer paso en el análisis financiero. Su función como método de análisis financiero se limita a servir como auxiliar para el estudio e interpretación de las cifras de los negocios, señalando dónde localizar los probables puntos débiles.

En este trabajo se tratan algunas de las razones más conocidas por su utilidad. A continuación se dará a conocer los cuatro grupos generales de razones y las razones en cuestión que son tratadas en esta investigación.

Los cuatro grupos fundamentales de razones son:

1. Razones de liquidez
2. Razones de actividad
3. Razones de endeudamiento
4. Razones de rentabilidad.

Razones de liquidez: Miden la posibilidad de la empresa de satisfacer sus obligaciones a corto plazo. Las pruebas de liquidez se refieren al monto y composición del pasivo circulante, así como su relación con el activo circulante; o sea, a la fuente de recursos con que cuenta la empresa para hacer frente a las obligaciones contraídas durante el ciclo financiero.

El objetivo fundamental de las razones de liquidez es determinar las condiciones financieras en que se encuentra la entidad en un momento dado para hacer frente a los pagos originados por su ciclo de explotación; o sea, su ciclo financiero.

Razones del endeudamiento o solvencia: La situación de endeudamiento de la empresa indica el monto de dinero de terceros que la empresa utiliza para generar utilidades. Indican hasta qué grado la empresa es financiada por activos de terceros, entiéndase por medio de deudas; también muestran la capacidad que la empresa tiene de contraer deudas a largo plazo y cubrir los costos asociados a ella.

Los inversionistas prestan especial atención al nivel de endeudamiento en que se encuentra la empresa, tomando en cuenta que mientras mayor sea el nivel de este, la empresa no estaría en condiciones de pagar a sus acreedores y, si logra mejor administración de éstos fondos, podrá obtener mayores beneficios después de pagar los servicios de la deuda (intereses). El apalancamiento financiero es la medida en la cual una empresa usa el financiamiento por medio de deudas. La importancia del apalancamiento financiero está dada cuando la empresa es capaz de generar utilidades para pagar los intereses de la deuda y que quede beneficio. La solvencia se refiere a la capacidad de la empresa de cubrir tanto sus obligaciones a largo plazo así como los costos e intereses que las acompañan.

Razones de rentabilidad: Muestra los efectos combinados entre la liquidez, administración de activos, y administración de deudas sobre los resultados en operación. Estas razones

relacionan los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos totales y el capital contable.

Razones de actividad o de administración de activos: Conjunto de razones que mide la efectividad con que una empresa está administrando sus activos; éstas razones fueron diseñadas para responder preguntas como: ¿parecería razonable, demasiado alto o demasiado bajo, el monto total de cada activo como se muestra en el estado de situación.

Estos cuatro grupos a la vez se dividen en dos tipos de análisis (económico y financiero). A continuación propondremos dicho análisis.

ANÁLISIS ECONOMICO

Estudia la entidad económica en su aspecto dinámico. Observa la evolución de los diferentes componentes de resultados y márgenes; también analiza el período medio de maduración de la empresa, la productividad de los factores y la eficiencia comercial. Su estudio se apoya en el estado de resultado y el balance general.

Rentabilidad económica: Mide la generación de beneficios como consecuencia de los activos sin considerar la forma en que estos han sido financiados. Se refiere al beneficio de explotación (beneficio antes de intereses e impuestos, así se elimina la influencia de las distintas formas de financiación y, además, se pueden comparar empresas sujetas a distintos regímenes fiscales) con el que se han de remunerar a todos los capitales puestos a su disposición. Da una medida de eficiencia de la inversión. Se calcula como sigue:

$$\text{RENTABILIDAD ECONOMICA} = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuesto}}{\text{Activo Total Neto}}$$

Rentabilidad comercial: Muestra la utilidad obtenida por cada peso de venta. Este indicador muestra la capacidad de las ventas para generar utilidades, su cálculo se puede aplicar tanto en la utilidad bruta como en la neta.

$$\text{RENTABILIDAD COMERCIAL} = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuesto}}{\text{Ventas}}$$

Rotación del activo total neto: Señala el número de pesos vendidos por cada uno invertido en activos y expresa, por tanto, la eficiencia relativa con que una empresa utiliza sus activos para generar ingresos. Se trata de obtener el máximo de ventas con la menor inversión.

$$\text{ROTACION DE ACTIVOS TOTAL} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Rotación de activos fijos: Este índice mide la efectividad con que la empresa está usando su planta y equipamiento productivo. Su base de cálculo es la razón de las ventas a los activos fijos.

$$\text{ROTACION DE ACTIVOS FIJOS} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$

Rotación de activo circulante: Indica cuantas veces los activos circulantes rotan durante el periodo en estudio; se calcula como sigue:

$$\text{ROTACION DE ACTIVO CIRCULANTE} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Circulante}}$$

Rotación de inventario: Se define como el cociente entre las ventas entre inventarios existentes o como el costo de lo vendido entre el inventario promedio. Una rotación elevada en principio es positiva porque los inventarios tardan menos en hacerse líquidos y el pasivo circulante necesario para financiarlos será menor. Una rotación lenta perjudica la rentabilidad.

$$\text{ROTACION DE INVENTARIO} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Inventario}}$$

Rotación de las cuentas por cobrar: Se utiliza para medir la efectividad con que se tratan y se manejan las ventas a crédito de la empresa. Es una medida de actividad que influye en la

liquidez. Mientras más alta sea mejor, es más favorable, pero todo depende de la política de crédito que adopte la institución. Se define como sigue:

$$\text{ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR} = \frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Rotación de las cuentas por pagar: Mide la efectividad con que se manejan las compras.

$$\text{ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR} = \frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas por pagar}}$$

ANÁLISIS FINANCIERO.

Estudia la evolución de la rentabilidad de las inversiones y los recursos propios, así como el costo de los recursos financieros utilizados. Se encarga de la valoración de la empresa como un todo en su conjunto, se apoya en el balance general, el estado de resultado y el estado de origen y aplicación de fondos, sea con base en efectivo como con capital de trabajo, entre otros. Para llevar a cabo este análisis se seguirá el siguiente esquema considerando solo algunos elementos:

Rentabilidad financiera: Mide la capacidad de la empresa para remunerar a los propietarios de fondos propios. Para ellos representa el coste de oportunidad del capital que tienen invertido en la empresa; se usa muchas veces para comparar el rendimiento del capital si éste se hubiera colocado en otras inversiones. Se calcula como sigue:

$$\text{RENTABILIDAD FINANCIERA} = \frac{\text{Utilidad Después de Impuesto}}{\text{Capital Contable}}$$

La rentabilidad financiera es proporcional a la rentabilidad económica; es fundamental que la rentabilidad económica sea buena para que el accionista obtenga una remuneración adecuada.

Razón circulante: Su cálculo se basa en la división entre el activo circulante y el pasivo circulante. Se usa para medir la liquidez de la organización económica en el corto plazo e

indica en que medida los derechos de los acreedores se encuentran cubiertos por los activos que se convertirán en líquidos en un periodo similar al del vencimiento de las obligaciones contraídas por la organización.

$$\text{RAZON CIRCULANTE} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

El resultado de este cociente va a indicar el número de veces que el pasivo circulante se encuentra dentro del activo circulante. Expresa la cantidad de pesos que se tiene disponible a corto plazo para hacer frente a cada peso de deuda exigible en el mismo período. Aunque generalmente se considera una relación de 2.0 como la más satisfactoria se admite hasta un 1.5. La proporción más favorable variará de una actividad industrial a otra y, en empresas sujetas a fluctuaciones estacionales, dentro del propio año, según el índice que se calcule para la época de mayor o menor actividad. Es importante indicar que tener en una entidad o empresa demasiada liquidez no es lo adecuado.

Razón de acidez o prueba ácida: También se conoce como pago inmediato, es similar al anterior con la diferencia de que en este se deducen los inventarios para su cálculo. Sólo se toman los activos con mayor grado de conversión en efectivo.

$$\text{PRUEBA ACIDA} = \frac{\text{Activo Circulante - Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Período de cobro: Se conoce también como días de venta pendientes de cobro (DSO) o como ciclo de cobro; se usa para evaluar las cuentas por cobrar. Indica el plazo medio que la empresa debe esperar para recibir el pago de efectivo después de hacer una venta a crédito. Se calcula así:

$$\text{PERIODO MEDIO DE COBRO} = \frac{\text{Días del periodo}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar.}}$$

Período de pago: Usualmente se le llama como periodo medio de pago, mide el periodo que transcurre como promedio desde la recepción de mercancías, materias primas y materiales hasta la fecha acordada para su pago. Se calcula como sigue:

$$\text{PERIODO MEDIO DE PAGO} = \frac{\text{Días del periodo}}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

Razón de solvencia total: Esta razón comúnmente se estudia para medir la capacidad de la empresa para hacer frente a la totalidad de la deuda contraída a medida que estos compromisos vayan venciendo.

$$\text{RAZON DE SOLVENCIA TOTAL} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Razón de endeudamiento: Mide la proporción de los recursos ajenos, entre el financiamiento total de la empresa. Mientras más bajo mejor para los acreedores. Porque mientras más bajo sea, mayor será el respaldo de éste contra las pérdidas en caso de liquidación. Por otro lado los accionistas se pueden beneficiar del apalancamiento porque éste aumenta las utilidades, aunque indica mayor riesgo para ellos.

$$\text{RAZON DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Porcentaje de deuda a corto: Este cociente representa la proporción de las deudas a corto plazo en el total de deuda de la empresa. Esto porque el endeudamiento a corto plazo es más inestable y hay que estar renovándolo constantemente, y preferiblemente cada año, además presenta un mayor grado de incertidumbre.

$$\text{PORCENTAJE DE DEUDA A CORTO} = \frac{\text{Deuda a Corto}}{\text{Deuda Total}}$$

Limitaciones de las razones:

- ◆ Necesitan siempre un punto de referencia, por sí mismas no dicen nada, de ahí la necesidad de una comparación inter empresas o intra empresa.

- ◆ Muchas empresas de gran tamaño operan distintas divisiones en industrias totalmente diferentes y en tales casos es difícil desarrollar un conjunto significativo de promedios.
- ◆ La mayoría de las empresas desea ser mejor que el promedio, por lo que el llegar a alcanzar un desempeño igual al promedio no es necesariamente satisfactorio. Es preferible basarse en los líderes de la industria.
- ◆ La aplicación de prácticas contables de naturaleza diferente puede distorsionar la exactitud de las comparaciones. Los métodos de evaluación de inventarios y de depreciación pueden afectar los estados financieros y de éste modo distorsionar la exactitud de las comparaciones.

2.2.2 Método de Gráfica Du Pont.

Es un método donde se resumen los análisis de razones financieras. Consiste en partir de una razón que se considere generalizada o importante, y descomponerla en la mayor cantidad de posible de razones que tengan relación entre sí y causen efecto sobre los resultados de dicha razón. Ésta gráfica está diseñada para mostrar las relaciones que existen entre el rendimiento sobre la inversión, la rotación de los activos, el margen de utilidad y el apalancamiento.

El uso de la pirámide o árbol de razones como también se le suele llamar, constituye la aplicación de una técnica que facilita el proceso de interpretación ordenada de la información, incluso facilita el proceso de su presentación, evitando la confusión por la presencia de varios números.

Para aplicar ésta técnica de presentación e interpretación de razones financieras, se comienza analizando el comportamiento de la rentabilidad financiera, la forma en que los factores que la condicionan han influido en su variación. Luego se sigue con la rentabilidad sobre la inversión de la empresa haciendo su respectivo desglose para determinar las razones que influyen en la eficacia (rotación de todos los activos) y en la eficiencia (la rentabilidad de las ventas).

2.2.3 Método de Análisis Horizontal.

Este método también es conocido como el método de análisis dinámico, se emplea haciendo el estudio de dos o más estados financieros de la misma empresa en fechas distintas, datos

corrientes con cálculos o información realizada en años anteriores. Comprende procedimientos de aumentos y disminuciones o de variaciones, consiste en comparar los conceptos similares de los estados financieros de fechas separadas obteniendo diferencias entre las cifras comparadas. También consiste en comparar los índices o porcentos de los estados financieros de dos o más períodos.

El análisis de tendencia como también se le suele llamar, se realiza tomando un período como referencia y siguiendo una cronología marcada con anterioridad. Mientras mayor sea la serie cronológica comparada, mayor claridad adquiere el analista para evaluar la situación. Aunque la empresa de hoy puede ser bien diferente a la empresa dentro de 5 años.

2.2.4 Método de Análisis Vertical .

Se aplica para analizar un estado financiero correspondiente a una fecha determinada y pone de manifiesto la composición de una partida en otra. Éste análisis responde a preguntas como: ¿cómo esta compuesto cada peso de venta, o cada peso de financiamiento total?.

Este análisis se realiza calculando los porcentos integrales, o sea separando los contenidos de los estados financieros en sus partes integrales, determinando la proporción que guarda cada uno de los elementos respecto al total.

2.2.5 Método Gráfico.

El método gráfico es la presentación de información seleccionada de los estados financieros y representada gráficamente. Cuando la información se muestra a través de este método, el analista o el interesado en el estudio tiene la facilidad de mejor percepción visual e inmediata.

Los gráficos, como los esquemas y las estadísticas, permiten apreciar materialmente el estado en que se encuentran los negocios sin el cansancio de una gran concentración mental, que en ocasiones no tiene elementos claros que lleven a decisiones acertadas.

Los medios gráficos pueden ser cuadros, tablas numéricas relativas o totales, gráficos o diagramas formados con diseños o figuras que proporcionen gran visibilidad.

Bibliografía

- ▷ Ángela Demestre, César Castells, Antonio Gonzáles. Técnicas para analizar los Estados Financieros. Segunda Edición Ampliada. Grupo Editorial Publicentro, 2002.
- ▷ Ángela Demestre, César Castells, Antonio Gonzáles. Cultura Financiera, una necesidad empresarial. Primera Edición. Grupo Editorial Publicentro, 2003.
- ▷ Backer, M. Jacobsen, L. y otros. Un enfoque administrativo para la toma de decisiones. Segunda Edición. Editorial Madrid. 1998.
- ▷ Bernsdein, L. Fundamentos de Análisis Financieros. Cuarta Edición. Editorial Madrid. 1997.
- ▷ Fundamentos de Financiación Empresarial. Cuarta edición. M.E.S. Tomo I y II.
- ▷ Fundamentos de Administración Financiera. Décima Edición. M.E.S. Capítulo II y IX.
- ▷ <http://www.Contactopyme.gob.mx>. Consultado 30 de enero de 2006
- ▷ <http://www.eafit.edu.co>. Consultado 30 de enero de 2006
- ▷ <http://www.mecon.gob.ar> Consultado 30 de enero de 2006
- ▷ Mintzberg, Henry. La estructuración de las organizaciones. Tercera Edición.
- ▷ Revista del Banco Central de Cuba. "Cuba desempeño económico del periodo 1995-2000". Abril-Junio 2000.
- ▷ Ochoa Setter, Guadalupe Angélica. Administración Financiera. Editorial Alambra. México.1998.
- ▷ Rivero Romero, José y José María Rivero Menéndez. Análisis de estados financieros. Editorial Trivium. España, 1992.
- ▷ Zuwaylif, Fadil H, Paul Baum y Gerald D. Smith. Ciencia de la Administración. Editorial Limusa. México, 1981.