

XII Congreso de Administración del Centro de la República. VIII Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. IX Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República. IAPCS - Universidad Nacional de Villa María, Villa María, 2023.

Algunas cuestiones especiales en el análisis financiero.

Pérez, Jorge Orlando, Conrero, Cristina Laura, Vinanti, Mauricio y Cantelli, Sandra.

Cita:

Pérez, Jorge Orlando, Conrero, Cristina Laura, Vinanti, Mauricio y Cantelli, Sandra (2023). *Algunas cuestiones especiales en el análisis financiero. XII Congreso de Administración del Centro de la República. VIII Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. IX Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República. IAPCS - Universidad Nacional de Villa María, Villa María.*

Dirección estable:

<https://www.aacademica.org/xii.congreso.de.administracion.del.centro.de.la.republica.viii.congreso.de.ciencias.economicas.del/39>

ARK: <https://n2t.net/ark:/13683/eruA/4eS>



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons.

Para ver una copia de esta licencia, visite

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.es>.

Acta Académica es un proyecto académico sin fines de lucro enmarcado en la iniciativa de acceso abierto. Acta Académica fue creado para facilitar a investigadores de todo el mundo el compartir su producción académica. Para crear un perfil gratuitamente o acceder a otros trabajos visite: <https://www.aacademica.org>.

ALGUNAS CUESTIONES ESPECIALES EN EL ANÁLISIS FINANCIERO

Eje temático: 2. Contabilidad

Resumen

La técnica de análisis financiero en general, es abordada desde la bibliografía para ser utilizada en entidades comerciales, industriales o de servicios. Pero existen organizaciones que por el tipo de operatoria merecen una aplicación especial. Por ejemplo, entes sin fines de lucro o las del sector de salud, por citar solo algunas.

También el objetivo del usuario, ya sea el inversor, los acreedores o el análisis de gestión, impulsan a detenerse en cuestiones especiales. En el primer caso, el análisis fundamental para la compra de acciones, junto con la valoración de empresas aportaron elementos diferenciados.

Los países con desequilibrios macroeconómicos, como es el caso de Argentina, presentan otro desafío, tanto en el diagnóstico, como en los pronósticos y las proyecciones. Por ejemplo, suele comentarse en la bibliografía que la acumulación de inventarios sería una señal de ineficiencia en la gestión por sus implicancias económicas y financieras. Sin embargo, en situaciones con alta inflación invertir los fondos en los bienes que se comercializan, suele ser una política de cobertura frente a dicho fenómeno.

Palabras clave: Análisis financiero de situaciones especiales – Análisis fundamental – Impacto de la macroeconomía en el análisis financiero

Introducción

El análisis financiero plantea en general su técnica aplicable a empresas comerciales, industriales o de servicios. Para otro tipo de entidades como las que no tienen fines de lucro, las del sector de salud y varias más, puede aplicarse la misma, pero teniendo previamente un conocimiento de las características especiales que tienen cada una para evitar caer en generalizaciones que no serían atinentes al objetivo buscado.

En general, puede afirmarse que la utilización de *ratios* en el análisis financiero de diferentes tipos de empresas, implica la relación o comparación de valores; que, aun siendo un instrumento de uso frecuente, tiene una limitada capacidad para cuantificar de forma eficiente el éxito o fracaso financiero de una empresa. Tal como señala Ibarra Mares (2006, p.237) citando a Westwick.

Es importante señalar que no hay que considerar ningún ratio aisladamente porque no son significativos por sí solos, pues todos ellos deben ser comparados con un patrón para determinar si su nivel es satisfactorio o no. Para obtener dicho patrón es necesario seleccionar primero a los ratios y definir cuáles serán sus objetivos

El análisis que se comienza con los ratios, para obtener un indicio acerca de determinadas situaciones debe completarse con la aplicación de otras herramientas para interpretar una situación determinada.

Se debe considerar que la contabilidad y particularmente los estados financieros se constituyen en base de datos para la elaboración de las distintas relaciones, las cuales se encuentran sujetas a ciertas limitaciones y/o distorsiones que provienen de cuestiones como: existencia de normas contables y su aplicabilidad, criterio profesional aplicado, destinatarios de la información, y demás componentes que no están expresamente expuestos como parte de la información contable pero que inciden en la marcha de las empresas; como capacidad gerencial, compromiso del personal, variables del contexto (la inflación, la devaluación de la moneda).

Frente al análisis financiero y la complejidad que, en ocasiones impide certificar la utilidad y confiabilidad de los estados financieros, en ciertas circunstancias surge el efecto *window dressing o contabilidad creativa* (que consiste en una serie de técnicas para manipular la contabilidad) a partir del enfoque de la contabilidad positiva. Ibarra Mares (2006) sostiene “el *window dressing* afecta siempre a las cifras y, por ende, a sus respectivas ratios financieros, así como resultados económicos y financieros de las empresas, lo cual impide reflejar su realidad”.

Con otro enfoque Wild et al. (2007) señalan que el análisis de estados financieros forma parte de algo más amplio que es el análisis de negocios. Los cuales, refiriéndose a esto último consideran (p. 4) lo siguiente.

El análisis de negocios es la evaluación y perspectivas y riesgos de una compañía con el propósito de tomar decisiones de negocios. Estas decisiones de negocios se extienden a la valuación del capital y deuda, la evaluación del riesgo de crédito, las predicciones de utilidades, la prueba de auditorías, la negociación de compensaciones e incontables decisiones más.

Concluyendo el concepto con la siguiente frase: “El análisis de negocios ayuda a tomar decisiones informadas, contribuyendo a estructurar la tarea de decisión mediante una evaluación del ambiente de negocios de una compañía, de sus estrategias y de su desempeño y posición financieros”.

El enfoque señalado es muy importante, ya que evita incurrir en generalizaciones cuando se efectúan determinadas relaciones entre las variables de los estados financieros. Para ello, el analista debe involucrarse en la actividad y conocer su funcionamiento, para así poder diagnosticar la salud de una

organización en sus aspectos económico-financieros, pudiendo opinar a su vez sobre las perspectivas de la entidad que está analizando.

El objetivo de este trabajo, es investigar sobre algunos aspectos especiales referidos a determinados rubros de actividad, para establecer las prevenciones que debe tener el analista financiero frente a diversas situaciones.

Diferencias para el análisis entre distintos tipos de actividades

El análisis financiero se constituye en una herramienta gerencial y analítica clave en toda organización que determina las condiciones financieras en el presente, la gestión de los recursos financieros disponibles y contribuye a pronosticar sobre el futuro de la empresa.

Hernández (2005), define el análisis financiero como una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, que facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de acontecimientos futuros; a su vez está orientado hacia la consecución de objetivos preestablecidos.

En esa línea, las organizaciones son vulnerables a padecer algún desequilibrio financiero imprevisto, caracterizado por insolvencia y poca liquidez, como producto de políticas financieras poco efectivas o por deficiencias en el desempeño estratégico, administrativo, productivo o financiero. Por lo tanto, toda organización debe conocer su situación económica y financiera, para poder identificar los problemas existentes, y disponer de las herramientas apropiadas que le permitan detectar los errores y aplicar las acciones correctivas adecuadas, fortaleciendo los aciertos y corrigiendo debilidades en el corto plazo a fin de reorientar metas en pos de la consecución de los objetivos estratégicos.

Considerando distintos tipos de actividades, la información financiera en las empresas comerciales e industriales, dada su naturaleza poseen particularidades vinculadas a los procesos y/o ciclos operativos; que debe ser comparada entre periodos (análisis horizontal) y con el entorno de competencia, mediante la aplicación de distintas herramientas.

Algunas de las cuestiones en general que comprende dicho análisis abordado por este tipo de empresas, es necesario realizar determinadas consideraciones como las que se mencionan en los párrafos siguientes.

La relación del fondo de maniobra o ratio de liquidez (medido como la relación entre el activo corriente y pasivo corriente) tiene una limitación en la información financiera brindada, ya que es un indicador estático que no considera la evolución de las variables que relaciona. A tales fines debe

complementarse el análisis con la composición del capital corriente como también los plazos de realización de cada activo corriente y los plazos de exigibilidad de cada pasivo corriente.

Además, es conveniente reconocer el capital de trabajo, en los términos previstos en las Normas Internacionales de Contabilidad N°1, es decir los activos y pasivos corrientes que se realizan o son exigibles respectivamente, dentro del ciclo normal de la operación, incluso cuando no se espere su realización o exigibilidad dentro del periodo de doce meses a partir de la fecha de presentación.

Es necesario tomar en cuenta aspectos que hacen a la estructura de financiamiento, ya que la misma puede adoptar diferentes mezclas según sea el tipo de organización. Resulta de interés para evaluar quien asume el riesgo, los acreedores o los propietarios. En la combinación de las fuentes de fondos, se recuerda que la misma puede ser interna o externa; si se refiere a empresas industriales la interna se vincula a recursos que la propia unidad productiva genera por depreciación de los activos fijos o por retención de utilidades. La externa puede provenir del mercado de capitales (en caso de empresas cotizantes), del sistema bancario, proveedores en general. Dicha combinación, si bien es el resultado de la decisión planificada por la organización, esta puede verse influenciada por el establecimiento de políticas gubernamentales, alterando condiciones y circunstancias de carácter económico, sociales y legales.

El análisis de resultados y rentabilidad permite ser abordado en términos de valores absolutos (ganancia o pérdida) y en términos relativos (rentabilidad). Es importante considerar que se pueden hallar particularidades en el estado básico que se toma como base de información para este tipo de análisis como lo es el estado de Resultados: las normas contables aplicadas en la exposición de la información contable, en particular en la comparación de la misma; considerando las normas contables argentinas o las normas contables internacionales, o aspectos vinculados al ajuste por inflación. Además, criterios contables utilizados como la contabilización del impuesto a las ganancias por el método diferido, métodos de depreciación de los bienes de uso o bases apropiadas para el reconocimiento de las provisiones o contingencias.

Luzuriaga y Ludueña (2019) señalan como usuarios del análisis financiero, a entidades, organizaciones o personas que se vinculan a la actividad operacional de la empresa:

- Directivos, Administradores y Gerentes
- Inversionistas
- Entidades financieras
- Analistas en la Bolsa de Valores
- Calificadoras de riesgo

- Estado
- Público en general
- Cámaras de Comercio

Se destaca, entre las necesidades y demanda de información financiera y resultados del análisis de dicha información; aspectos tales como: información relevante para el sistema financiero, en ese sentido será el nivel de endeudamiento, la capacidad o cobertura de pago de los intereses, la rentabilidad y un flujo de caja proyectado, la finalidad es valorar el nivel de crédito y la viabilidad de otorgar la financiación. Para directivos, administradores y gerentes la importancia de recurrir a las técnicas y herramientas de análisis con múltiples propósitos como, observar los resultados no solo desde la óptica del capital financiero, sino también del capital físico. Para el mercado accionario o de valores, será relevante conocer la situación y posición de la empresa en su mercado y su sector.

Entidades sin fines de lucro de la Economía Social: cooperativas y mutuales

Las organizaciones sin fines de lucro, se conforman para desarrollar actividades de bien social o interés público con fines lícitos que no tengan como propósito obtener beneficios monetarios o apreciables en dinero para repartir entre sus asociados. Se caracterizan fundamentalmente porque su objetivo no está basado en la rentabilidad y por su praxis de no distribuir los resultados positivos (superávit) entre sus asociados. Dentro de esta clasificación, las asociaciones mutuales pertenecientes al campo de acción de la Economía Social (ES), comparten características con las asociaciones civiles y las fundaciones.

Por otro lado, las empresas cooperativas se insertan en los mercados de bienes, servicios y trabajo, desde su especificidad: en su forma de propiedad, en la estructura asociativa y de control, su modo de gobernanza y por la manera en que distribuyen los excedentes, esta última característica las diferencian de las mutuales, con quienes comparten el campo de acción de la Economía Social y la naturaleza social de su accionar en tanto organizaciones sin fines de lucro.

El propósito principal de las cooperativas y mutuales, consiste en satisfacer las necesidades comunes de sus asociados, en lugar de maximizar los beneficios de los accionistas. Su estructura de control – basada en el sistema democrático un miembro/un voto– difiere del sistema de voto por acción, garantizando que las personas mantengan el control de la organización.

Con respecto a la asignación de excedentes, las cooperativas distribuyen los mismos entre sus miembros-propietarios sobre la base de los servicios que utilizan de su cooperativa y no sobre la cantidad de las acciones que poseen en la empresa. También pueden optar por invertir los excedentes

en mejorar los servicios a sus asociados y promover el bienestar de sus comunidades. La constitución de reservas indivisibles explica a la vez la importancia de los fondos propios y la eventualidad de aprovechar temporalmente las reservas. La posibilidad de capitalizar los excedentes constituye la fuente más corriente de capitalización de las cooperativas por lo cual la obtención de los mismos favorece su consolidación patrimonial.

Para las cooperativas, su doble condición – de asociación (carácter social) y empresa (carácter económico)- integra los usuarios a los resultados positivos como negativos, y su modo de gobernanza (democrático/participativo), que comparte con las mutuales, aunado al principio de responsabilidad social cooperativa/mutual favorece la búsqueda de consenso entre sus miembros y los *stakeholders* convirtiéndolas en participes importantes en el desarrollo local y regional.

En Argentina, la identidad propia de estas organizaciones, es receptada en las leyes N° 20337 y N° 20321 para las cooperativas y mutuales respectivamente. En lo atinente a las normas contables y de auditoría, las RT N° 24 y 51 de la FACPCE son aplicables a los entes cooperativos, mientras que la RT N° 11 es aplicable a las mutuales.

Los estados contables cooperativos y mutuales se someten a su análisis y aprobación por parte de la comunidad de asociados reunidos en asamblea de forma anual. Esta práctica derivada de su modo de gobernanza refuerza la importancia de contar con un respaldo analítico que contribuya a tomar las mejores decisiones en pos de la satisfacción de las necesidades colectivas.

Para evaluar la situación financiera de corto plazo en las cooperativas y mutuales, el estado de flujo de efectivo es la herramienta más importante, ya que el mismo permite observar si las actividades operativas están utilizando fondos en lugar de generarlos, o bien si arrojan excedentes para realizar inversiones y atender a los servicios de la deuda (Perez, 2015 p. 348). Esto es particularmente aplicable a las mutuales que prestan servicios de “ayuda económica” quienes deben ser muy minuciosas con la disponibilidad de los fondos y el tiempo entre los préstamos y devoluciones del dinero a sus asociados, para no presentar casos de desfinanciamiento. El financiamiento se facilita en el caso que las mismas cuenten con dinero propio y posean un capital suficiente. En situaciones donde los excedentes se acumulan; cobra importancia la inversión de los fondos y la proporción de los mismos en términos de liquidez, pues generalmente las inversiones se canalizan en relación al cumplimiento de los fines sociales, con una mirada que excede el corto plazo, basada en objetivos de sustentabilidad del ente que prioriza la rentabilidad social de la inversión.

En caso de las cooperativas el ratio de liquidez como un indicador estático debe complementarse con el análisis de la composición del capital corriente, atendiendo especialmente a los plazos de realización de cada activo corriente y los plazos de exigibilidad de cada pasivo corriente. A modo de ejemplo en las cooperativas de servicios públicos (por la naturaleza de los servicios prestados) es muy

común que se “relajen” los plazos de cobranza, mientras que no sucede lo mismo con los plazos de las deudas operativas, esta situación se agrava en contextos de crisis económicas o naturales (hídricas, incendios, etc.) que alteran el normal desenvolvimiento de la entidad.

En relación a la estructura financiera, las entidades de la Economía social poseen una importante proporción de activos fijos (ej.: cooperativas de servicios públicos), sobre los que no necesariamente se podrá calcular los ratios ligados a la productividad económica de los mismos, así el análisis deberá contemplar su necesidad y relación en cuanto al cumplimiento de los objetivos sociales en un marco de sostenibilidad/crecimiento organizacional.

El análisis de los resultados en las cooperativas y mutuales, no prioriza el análisis de rentabilidad, pues sus objetivos van más allá de lo económico. Se deben atender las situaciones evaluables relacionadas con objetivos de sustentabilidad o crecimiento, en caso de incorporación de nuevas prestaciones/servicios a los asociados.

En cumplimiento de su objeto social es muy probable que estemos en presencia de varias actividades que nutren el resultado como es el caso de las cooperativas y mutuales multiservicios. Se debe segregar el resultado por actividad, relacionando los ingresos con los costos necesarios para generarlos y bajo un análisis vertical y horizontal, atender a los cambios que se van produciendo. Esto cobra especial importancia para las cooperativas, ante situaciones de años disruptivos, causados por crisis naturales que afectan la normal prestación de los servicios y demandan mayores gastos operativos y de mantenimiento. El análisis de los resultados por actividad para poder establecer subsidios/transferencias cruzadas entre los distintos servicios es fundamental, atendiendo a la proporción de servicios con resultados económicos probables y los servicios sociales que no tienen la potencialidad de resultados en términos económicos. Este tipo de análisis nutre la toma de decisiones en asamblea en relación a la continuidad o no en la prestación de determinados servicios sociales.

La diferencia entre cooperativas y mutuales se plasma en el estado de resultados, así para el caso de las cooperativas, además de los análisis de resultados que son comunes a ambas organizaciones, se debe realizar un análisis vertical y horizontal de la segregación de los resultados producidos con los asociados, los producidos con los no asociados y los generados por actividades ajenas a la cooperativa. Este análisis permite ver la trayectoria por tipo de resultados, la proporción entre los mismos (ej: entre resultados con asociados y no asociados) y como esto se relaciona con la razón de ser de la cooperativa (ej: podría desvirtuarse el propósito de este tipo de entidad si año a año se

incrementa la proporción de resultados generados con no asociados en contraposición al resultado generado con los propios socios de la cooperativa).

Asimismo, por la propia naturaleza de este tipo de organizaciones, todo análisis de resultados debe ser complementado por un análisis en cuanto al observancia de la identidad cooperativa y mutual (grado de cumplimiento de los principios y valores cooperativos/mutuales) plasmados en la herramienta del Balance Social.

Las entidades de salud

Las entidades de salud presentan particularidades diferenciadas que se deben tener en cuenta en el análisis financiero. Entre las más importantes se pueden encontrar a las siguientes:

- a) Los ingresos provienen de servicios, parte de los mismos lo generan con personal en relación de dependencia y también con médicos contratados.
- b) Los servicios médicos que no están en relación de dependencia con la institución, se pagan una vez que la institución realiza la cobranza con la obra social, los servicios prepagos o de manera particular
- c) Los precios no los fija la institución, sino que son establecidos por las obras sociales y prepagos (salvo los particulares).
- d) El principal factor de costos, las remuneraciones al personal, es fijo y tampoco lo deciden, sino que se acuerda en convenciones colectivas de trabajo.
- e) El sector tiene una fuerte demanda de tecnología para la prestación de sus servicios

En cuanto al punto a) para el análisis financiero coyuntural, si se observa el activo corriente, los ingresos futuros en gran parte no provienen del activo, sino de los servicios que se están prestando, que pueden no estar aún facturados y por los que se van a prestar en el futuro. Por lo cual, en general no necesitan un capital de trabajo neto importante.

Por la característica enunciada en el punto b), los principales componentes del fondo de maniobra son las cuentas por cobrar (facturación a las entidades financiadoras) y las cuentas por pagar (por los servicios médicos). Al ser ese tipo de activos superiores a los pasivos que los originaron y simétricos los plazos, se debe tener en cuenta dicha característica cuando se analiza la capacidad de pago.

Respecto a los puntos c) y d), sobre todo cuando se está en presencia de un contexto inflacionario, este hecho genera fuertes tensiones, porque ambos factores de ingresos y costos no suelen producirse

de manera coordinada, en cuanto a tiempos y porcentajes de aumentos. Lo que incrementa el riesgo de la actividad, pudiendo generar cambios importantes en los resultados y en la posición financiera.

En cuanto al punto e), hay que tener en cuenta que los ingresos no están dolarizados, mientras que gran parte de los insumos y el equipamiento se actualizan por las variaciones del tipo de cambio. Este hecho genera la necesidad de autofinanciarse con una parte importante de los resultados para afrontar las inversiones, tratando de no recurrir al financiamiento de corto plazo en moneda extranjera, para evitar el riesgo cambiario.

Al analizar los distintos servicios que presta la entidad, es fundamental hacerlo con el enfoque del EVA (Valor Económico Agregado), ya que algunas especialidades demandan mayores inversiones que otras. Por lo tanto, observar solamente resultados de cada actividad, no tendría sentido cuando son tan asimétricos los activos que requiere cada uno.

La identificación de costos de calidad y de no calidad, tienen mucha importancia en un sector donde existen procedimientos diferentes para las prestaciones que realiza. Le otorga una base para la toma de decisiones para mejorar la calidad y contener costos que no aportan valor (Arango Cardona, 2009)

No se pueden dejar de lado indicadores de productividad, como pacientes por cama, tiempo de atención, etc. Los que finalmente terminan impactando en la rentabilidad. Por otra parte, el talento humano y la calidad prestacional resultan vitales en un sector donde el prestigio brinda una ventaja competitiva a largo plazo.

Análisis para el inversor

Los inversores que intervienen en el mercado de valores, realizan 2 tipos de análisis. Uno es el análisis fundamental y el restante el análisis técnico. Hay quienes le dan mayor preeminencia a uno sobre otro, también se pueden utilizar los 2 de manera conjunta. Mientras el análisis técnico analiza las variaciones del precio de las acciones en el tiempo, el análisis fundamental toma en cuenta la performance de la empresa y su sector. El análisis fundamental fue introducido por Benjamin Graham y David Dodd en 1934 y se realiza a través del análisis de los estados financieros, tomando en cuenta también factores que se refieren al contexto macroeconómico y a las perspectivas del mercado. A pesar de las deficiencias de los sistemas contables, el valor en libros y las utilidades explican las dos terceras partes en el valor de las acciones (Palepu et al., 2002)

Además, habrá que tener en cuenta si se trata del tipo de empresas “de valor” o “de crecimiento”. Las primeras se refieren en general a sectores más conservadores, que distribuyen dividendos. En cambio,

las de valor son fundamentalmente una apuesta al futuro. Las empresas tecnológicas se las suele situar en la última categoría.

Buffett y Clark (2009) desarrollan los principales aspectos en los que el famoso inversor Warren Buffet pone foco a la hora de interpretar los estados financieros. Entre otras cosas, se destaca la preferencia de empresas que tengan ventaja competitiva duradera a largo plazo. Para ello presta mucha atención al margen bruto, que este sea lo suficientemente amplio para cubrir el resto de gastos y evitar que una caída en las ventas complique la situación. Considera que las que tienen elevados gastos de investigación y desarrollo, no resultan del todo atractivas porque necesitan todo el tiempo cargar con ese tipo de gastos y estar sujetas a la expiración de las patentes.

Buffet se fija en los gastos por depreciación, contrariamente a otros inversores que le dan preeminencia al EBITDA (este indicador no toma en cuenta las depreciaciones). Pone mucha atención en los niveles de inventario, que deben seguir el ritmo de los beneficios. Pero teniendo en cuenta que no comercialice bienes que podrían caer en obsolescencia. Toma en cuenta aquellos intangibles que no se reflejan en el activo porque han sido autogenerados, pero manifiestan una ventaja competitiva, como el valor de determinadas marcas.

También sostiene que una rentabilidad del activo muy grande puede ser un síntoma de vulnerabilidad para el inversor. Porque esos resultados pueden estar siendo comparados con activos muy bajos, los que hacen que resulte más fácil ingresar al negocio y la ventaja se diluya. Por lo general rechaza las empresas que tengan pasivos a largo plazo elevados. Por otra parte, observa que las firmas tengan importantes resultados acumulados Trata de evitar los negocios que basen la rentabilidad de sus fondos propios en un elevado apalancamiento, porque implican un alto riesgo.

Si bien existen inversores importantes que hacen su foco en otras cuestiones, en este caso nos detuvimos en quien es considerado el más exitoso. Pero también hay que tener en cuenta al analizar empresas cotizantes los contextos diferentes, pueden estar presente otras variables a considerar, como es el caso de los escenarios con desequilibrios macroeconómicos que implica tomar ciertas prevenciones. Por ejemplo, con la estructura de financiamiento, las posibilidades de crecimiento de las operaciones, el impacto de la inflación, del tipo de cambio, entre otras.

Conclusiones

El análisis financiero es una técnica, que no puede considerarse escindida del resto de disciplinas de las cuales abreva. No resulta suficiente solo un estudio en base a la información de los estados financieros, se requiere de una perspectiva holística y un conocimiento del negocio sobre el cual se va analizar. Sería un grave error aplicar herramientas de modo generalizado para todo tipo de entes. En el caso de las actividades consideradas en este trabajo son solo algunas que merecen un tratamiento diferencial

El caso de las entidades sin fines de lucro, si bien pueden ubicarse dentro de las mismas distintos tipos de actividades, hay aspectos generales que hacen a su objetivo y deben ser tenidos en cuenta.

El sector de la salud, dentro de los rubros de servicios y particularmente en Argentina, es necesario entender las condiciones en las que se mueve el negocio y los condicionamientos del contexto.

El análisis fundamental, muy utilizado en la evaluación de acciones de empresas que cotizan, tiene miradas particulares, a veces de acuerdo al tipo de inversor, como en este caso el de Buffett. Que además del análisis de los estados financieros y el sector de actividad, necesita tomar en cuenta los aspectos macroeconómicos, sobre todo en países con desequilibrios de este tipo.

Bibliografía

Arango Cardona, L.J. “Importancia de los costos de calidad y no calidad en las empresas de salud como herramientas de competitividad”. Revista EAN 67. Pp. 75-94

Buffett, M. y Clark, D. (2009) “Warren Buffet y la interpretación de estados financieros”. Valletta Ediciones. Buenos Aires

Hernández, J.L. (2005) “Análisis Financiero” Perú. Disponible en: www.gestiopolis.com/canales5/fin/anfinancier.htm.

Ibarra Mares, A. “Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios” Pensamiento & Gestión, núm 21 – 2006, pp. 234-271 – Universidad del Norte, Barranquilla, Colombia.

Luzuriaga Granda, I. y Ludueña Eras, G. (2019) “El análisis financiero como estrategia de gestión para evaluar la situación financiera en las empresas comerciales” Revista electrónica-Entrevista Académica, pp.341-36

Palepu, K.G.; Healy, P.M. y Bernard, V.L. (2002) “Análisis y valuación de negocios mediante estados financieros”. Thompson. México

Perez, J.O. (2014) “Análisis de Estados Financieros. Fundamentos, análisis prospectivos e interpretación bajo distintas perspectivas”. EDUCC. Córdoba.

Wild, J.J.; Subramanyam, K.R. y Halsey, R.F. (2007). “Análisis de estados financieros”. McGraw-Hill. México.