



Contenido

12 El beneficio por acción: cálculo y evaluación	409
ESTIPULACIONES PRINCIPALES DE LA APB <i>OPINION 15</i>	410
Estructura sencilla de capital	410
Cálculo de la media ponderada de acciones ordinarias en circulación	410
ESTRUCTURA COMPLEJA DE CAPITAL	412
Beneficio por acción primario	412
Opciones y certificados	414
Método de autocartera	414
Beneficio por acción totalmente diluido	417
ILUSTRACIÓN DEL CÁLCULO DEL BENEFICIO POR ACCIÓN PRIMARIO Y TOTALMENTE DILUIDO	419
EJEMPLOS DE CÁLCULOS DE BPA PARA CONCENTRACIONES DE EMPRESAS	424
Consolidación de intereses	424
Compra	424
ACTUALIZACIÓN DEL BENEFICIO POR ACCIÓN DE PERIODOS ANTERIORES	425
Ilustración de la actualización del BPA de periodos anteriores	425
Requisitos de informaciones adicionales en relación con la presentación de los datos sobre beneficio por acción	426
CONSECUENCIAS PARA EL ANÁLISIS	427
Estado contable de cambios en el beneficio por acción	428
CUESTIONARIO	430

13 Estados de flujos de tesorería

SIGNIFICACIÓN DE LOS FLUJOS DE TESORERÍA

¿QUÉ ES EL FLUJO DE TESORERÍA?

OBJETIVOS DE ESTE CAPÍTULO

EVOLUCIÓN DE LA CONTABILIDAD DE FONDOS

Y FLUJOS DE TESORERÍA

SFAS 95

Criterios de preparación

Requisitos de clasificación

Esquema ampliado de balance de situación

Cambios dentro del Grupo B no monetario

Ilustración de la preparación del estado de flujos de tesorería

Ilustración de la técnica de la cuenta de tipo T

DETERMINACIÓN DEL FLUJO NETO DE TESORERÍA

PROCEDENTE DE OPERACIONES

Cuentas de tipo T (en miles)

RECONSTRUCCIÓN DE LAS TRANSACCIONES

Inmovilizado

Amortización acumulada

Bonos a pagar

Impuestos diferidos sobre beneficios

Capital social y capital desembolsado

Beneficios no distribuidos

Amortización de fondo de comercio

Inversión en filial

Cuentas a cobrar

Existencias

Cuentas a pagar

DETERMINACIÓN DE LA TESORERÍA

PROCEDENTE DE OPERACIONES

Consecuencias para el análisis

CONVERSIÓN DESDE EL MÉTODO INDIRECTO

AL DE ENTRADA-SALIDA

Relación de los ajustes con partidas de ingresos y gastos

Ajustes obligatorios

Compromisos con la realidad

CONVERSIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS

DE TESORERÍA A OTROS FORMATOS

ECONÓMICAS	
ESTADOS DIFERENTES, OBJETIVOS DIFERENTES	464
Otras consideraciones analíticas	465
CASH-FLOW: CONFUSIÓN TERMINOLÓGICA	466
CONSECUENCIAS PARA EL ANÁLISIS	469
El concepto de flujo de tesorería libre	471
Otros usos analíticos	472
INVESTIGACIÓN SOBRE LA UTILIDAD DE LAS CIFRAS	
DE FLUJO DE TESORERÍA	473
APÉNDICE 13A	475
HOJAS DE CÁLCULO PARA CONVERTIR LOS DATOS	
EN TESORERÍA PROCEDENTE DE OPERACIONES	
(FORMATO ENTRADA-SALIDA) Y EN EL ESTADO	
ANALÍTICO DE FLUJOS DE TESORERÍA	475
MEJORA Y AJUSTE DEL FORMATO DE ESTADO	
DE FLUJOS DE TESORERÍA	476
ILUSTRACIÓN DEL PROCESO DE CONVERSIÓN Y AJUSTE	482
APÉNDICE 13B	487
RECONSTRUCCIÓN ANALÍTICA DE TODAS	
LAS TRANSACCIONES	487
OTRAS CONSECUENCIAS ANALÍTICAS	495
CUESTIONARIO	495
14 Efectos de los cambios de precios sobre los estados financieros	497
PRONUNCIAMIENTOS DE INVESTIGACIÓN Y PROFESIONALES	498
CONSECUENCIAS PARA EL ANÁLISIS	499
OBJETIVOS DEL PRESENTE CAPÍTULO	500
ALTERNATIVAS CONTABLES Y DE ELABORACIÓN DE INFORMES	500
DOS ESCUELAS DE PENSAMIENTO	501
El principio de mantenimiento del capital financiero	501
El principio de mantenimiento del capital físico	501
DOS MODELOS CONTABLES	502
CUATRO ESTRUCTURAS DE ELABORACIÓN DE INFORMES	502
CONTABILIDAD AL COSTE ACTUAL (CCA)	503
PLANTEAMIENTO DE ACTUALIZACIÓN	503
CONTABILIDAD EN DÓLARES CONSTANTES	505
PLANTEAMIENTO DE ACTUALIZACIÓN	506
Ilustración de la contabilidad de una transacción utilizando	
cuatro estructuras de elaboración de informes	507

CONSECUENCIAS PARA EL ANÁLISIS	508
CONSIDERACIONES ANALÍTICAS EN EL USO DE LA CONTABILIDAD AL COSTE ACTUAL	509
CONSIDERACIONES ANALÍTICAS EN EL USO DE LA CONTABILIDAD EN DÓLARES CONSTANTES	510
CAMBIOS DE PRECIOS GENERALES Y ESPECÍFICOS	510
Pérdidas y ganancias monetarias	511
Efectos de la inflación	512
Efectos de los cambios en el nivel de precios sobre sectores y compañías concretos	513
HACIA LA EXIGENCIA DE DATOS AL VALOR DE MERCADO	513
CUESTIONARIO	514
15 El dictamen del auditor: significado e importancia	515
LO QUE EL ANALISTA DEBE SABER:	516
Conocimiento del auditor	516
El dictamen del auditor	517
EL INFORME DE AUDITORÍA	518
Alcance de la auditoría	519
El apartado de opinión	521
«Presentación razonable»	521
Modificación del dictamen	522
CIRCUNSTANCIAS QUE ORIGINAN ACLARACIONES, SALVEDADES, DENEGACIONES DE OPINIÓN O DICTÁMENES DESFAVORABLES	523
SALVEDADES	523
OPINIÓN DESFAVORABLE	524
DENEGACIÓN DE DICTAMEN	524
Opinión desfavorable y denegación de dictamen	524
EL INFORME	524
LIMITACIONES EN EL ALCANCE DE LA AUDITORÍA	525
DISCONFORMIDAD DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CON LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS	525
ESTADOS FINANCIEROS SUJETOS A INCERTIDUMBRES CONOCIDAS NO RESUELTAS	526
INFORMES ESPECIALES	527

INFORMES SOBRE ESTADOS FINANCIEROS «COMPILADOS»	
Y «REVISADOS»	528
EL IMPORTANTE PAPEL DE LA SEC	528
CONSECUENCIAS PARA EL ANÁLISIS	529
Consecuencias inherentes al proceso de auditoría	529
El riesgo de auditoría y sus consecuencias	532
CONSECUENCIAS DERIVADAS DE LAS NORMAS	
QUE RIGEN EL DICTAMEN DEL AUDITOR	533
LA FUNCIÓN DE AUDITORÍA DESDE EL PUNTO	
DE VISTA DEL AUDITOR	536
Salvedades, denegación de dictamen y opinión desfavorable	537
CUESTIONARIO	539

Parte III

Análisis de estados financieros: principales áreas de interés	541
16 Análisis de la liquidez a corto plazo	543
SIGNIFICACIÓN DE LA LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	544
CAPITAL CIRCULANTE	544
Activo circulante	544
Pasivo circulante	546
Otras áreas problemáticas en la definición de activos y pasivos circulantes	548
El capital circulante como medida de liquidez	548
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ	549
Limitaciones del coeficiente de liquidez	549
Consecuencias de las limitaciones del coeficiente de liquidez	552
El coeficiente de liquidez como herramienta válida de análisis	553
Medidas que complementan el coeficiente de liquidez	554
Medidas de liquidez de las cuentas a cobrar	555
COEFICIENTE DE ROTACIÓN DEL PROMEDIO	
DE CUENTAS A COBRAR	556
Periodo de cobro de las cuentas a cobrar	557
Evaluación	558
MEDIDAS DE LA ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	559
Coeficiente de rotación de existencias	560
Días para vender las existencias	561
Efecto de los distintos métodos de gestión de existencias	563
Gastos anticipados	564

PASIVO CIRCULANTE	564
Diferencias en la «naturaleza» del pasivo circulante	565
Ratio de compras diarias en cuentas a pagar	565
INTERPRETACIÓN DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ	566
Examen de tendencia	566
Interpretación de los cambios a lo largo del tiempo	566
Posibilidades de manipulación	567
El uso de reglas empíricas	568
Ciclo comercial neto	568
Estándares válidos de capital circulante	570
Importancia de las ventas	570
Análisis proporcional de la composición del activo circulante	570
El índice de liquidez	571
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	572
OTRAS MEDIDAS DE LA LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	573
Medidas relacionadas con el flujo de tesorería	573
LA NOCIÓN DE FLEXIBILIDAD FINANCIERA	573
ANÁLISIS Y COMENTARIO DE LA DIRECCIÓN	574
Proyecciones sobre cambios de condiciones o políticas	575
CUESTIONARIO	578
7 Análisis de flujo de fondos y previsiones financieras	581
MODELOS DE FLUJO DE TESORERÍA	581
PREVISIONES DE TESORERÍA A CORTO PLAZO	584
Importancia de las estimaciones de ventas	584
Los estados financieros pro forma como ayuda para la previsión	585
Técnicas de previsión de tesorería a corto plazo	585
Diferencias entre previsiones a corto y a largo plazo	588
HOJAS DE CÁLCULO ELECTRÓNICAS	588
ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA	589
ILUSTRACIÓN DEL ANÁLISIS DE ESTADOS DE FLUJOS DE TESORERÍA	593
EVALUACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA	594
PROYECCIÓN DE ESTADOS DE FLUJOS DE TESORERÍA	596
ILUSTRACIÓN DE LA PROYECCIÓN DE ESTADOS DE FLUJOS DE TESORERÍA	597
Impacto de las circunstancias desfavorables	600
Previsiones financieras publicadas	601

Ratio de adecuación del flujo de tesorería	601
Ratio de reinversión de tesorería	602
CONCLUSIÓN	603
CUESTIONARIO	603
18 Análisis de la estructura de capital y la solvencia a largo plazo	605
ELEMENTOS CLAVE EN LA EVALUACIÓN DE LA SOLVENCIA A LARGO PLAZO	605
IMPORTANCIA DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL	607
PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD	607
Impuestos diferidos	608
Arrendamientos a largo plazo	609
Financiación «fuera de balance»	610
Pasivos por pensiones y otras prestaciones de jubilación a los empleados	610
Filiales no consolidadas	611
Provisiones, reservas y pasivo contingente	611
Intereses minoritarios	611
Deuda convertible	612
Acciones preferentes	612
AJUSTES AL VALOR CONTABLE DE LOS ACTIVOS	612
Reconocimiento de valores de mercado	612
Existencias	613
Títulos negociables	613
Inmovilizado inmaterial	613
SIGNIFICACIÓN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL	614
RAZONES PARA EL EMPLEO DE DEUDA	615
El concepto de apalancamiento financiero	616
Efecto de la deducibilidad fiscal de los intereses	616
Otras ventajas del apalancamiento	618
Medición del efecto del apalancamiento financiero	618
ILUSTRACIÓN DEL CÁLCULO	619
RATIO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO	620
MEDICIÓN DEL EFECTO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL SOBRE LA SOLVENCIA A LARGO PLAZO	620
PROYECCIONES A LARGO PLAZO: UTILIDAD Y LIMITACIONES	621
ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL:	
ESTADOS PROPORCIONALES	622
RATIOS DE ESTRUCTURA DE CAPITAL	622

RATIO DE DEUDA TOTAL A CAPITAL TOTAL	623
RATIO DE DEUDA TOTAL A CAPITAL PROPIO TOTAL	623
Deuda a largo plazo/capital propio	624
Confusión terminológica	624
Deuda a corto plazo	625
Capital propio al valor de mercado	625
LAS ACCIONES PREFERENTES DENTRO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL	627
RATIO DE DEUDA A LARGO PLAZO A FONDOS PROPIOS AJUSTADO ANALÍTICAMENTE	627
INTERPRETACIÓN DE LAS MEDIDAS DE ESTRUCTURA DE CAPITAL	627
OTROS TIPOS DE RIESGO	628
MEDIDAS DE LA DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS	629
IMPORTANCIA CRÍTICA DE LA CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE BENEFICIOS	630
MEDIDAS DE COBERTURA DE LOS BENEFICIOS	631
Beneficios disponibles para atender gastos fijos	631
Gastos fijos que deben incluirse	633
Ajuste de los gastos fijos al impuesto sobre beneficios	635
Otros elementos a incluir en los gastos fijos	636
RATIO DE BENEFICIOS A GASTOS FIJOS	638
Ilustración de los cálculos del ratio de cobertura de los beneficios	640
CÁLCULOS PRO FORMA DE LOS RATIOS DE COBERTURA	640
COBERTURA DE GASTOS FIJOS CON EL FLUJO DE TESORERÍA	642
ESTABILIDAD DEL «FLUJO DE TESORERÍA PROCEDENTE DE OPERACIONES»	643
COBERTURA DE DIVIDENDOS PREFERENTES CON LOS BENEFICIOS	644
EVALUACIÓN DE LOS RATIOS DE COBERTURA DE LOS BENEFICIOS	645
Importancia de la variabilidad de los beneficios	646
Importancia del método de cálculo y de las hipótesis de partida	646
ESTRUCTURA DE CAPITAL, COMPRAS APALANCADAS, «BONOS BASURA» Y OTRAS «INNOVACIONES» FINANCIERAS	647
LA IMPORTANCIA DE UN ANÁLISIS COMPLETO	648
APÉNDICE 18A	649
CLASIFICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE DEUDA	649
LA CLASIFICACIÓN DE BONOS DE EMPRESAS PRIVADAS	650
LA CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS MUNICIPALES	652
LIMITACIONES DEL PROCESO DE CLASIFICACIÓN	653

Referencias	653
APÉNDICE 18B	653
LOS RATIOS EN LA PREDICCIÓN DE QUIEBRAS	653
Estudios empíricos	654
Conclusiones	656
APÉNDICE 18C	657
ILUSTRACIÓN DEL CÁLCULO DEL RATIO	
DE DEUDA A LARGO PLAZO/FONDOS PROPIOS	
AJUSTADO ANALÍTICAMENTE	657
CUESTIONARIO	658
19 Análisis del rendimiento de la inversión y la utilización de activos	661
DIVERSIDAD DE OPINIONES SOBRE LOS RESULTADOS	661
CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE RENDIMIENTO	661
IMPORTANCIA DEL RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN (RI)	662
OBJETIVOS PRINCIPALES DEL USO DEL RI	662
Indicador de la efectividad de la dirección	662
Medida de la capacidad de la empresa para generar un RI satisfactorio	663
Método para la proyección de beneficios	663
Herramienta de decisión y control interno	663
ELEMENTOS BÁSICOS DEL RI	664
Definición de la base de inversión	664
Valores contables y de mercado en la base de inversión	667
Diferencia entre coste del inversor y base de inversión de la empresa	667
Promedio de la base de inversión	667
Relación del beneficio con la base de inversión	668
AJUSTE DE LOS COMPONENTES DE LA FÓRMULA RI	669
Análisis e interpretación del RI	673
ANÁLISIS DE LA UTILIZACIÓN DE ACTIVOS	678
Evaluación de ratios de rotación	679
Uso de promedios	681
Otros factores importantes en la evaluación del rendimiento de los activos	681
Rentabilidad de los recursos propios	681
ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO DEL CAPITAL	
EN ACCIONES ORDINARIAS	682
ILUSTRACIÓN DEL ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO	
DE LOS ACTIVOS TOTALES Y LOS FONDOS PROPIOS	684
Desagregación ampliada del RAO	686

Tasa de crecimiento de los fondos propios	686
Tasa de crecimiento sostenible	687
Análisis de los efectos del apalancamiento financiero	687
RENDIMIENTO DE LOS FONDOS PROPIOS	
Y RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	690
CUESTIONARIO	693
20 Análisis de los resultados de las operaciones I	695
SIGNIFICACIÓN DEL ANÁLISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS	695
PRINCIPALES OBJETIVOS DEL ANÁLISIS DEL BENEFICIO	695
¿Cuál es el beneficio neto pertinente de la empresa?	696
ANÁLISIS DE LOS COMPONENTES DE LA CUENTA DE RESULTADOS	698
Las normas contables utilizadas y sus consecuencias	698
Herramientas del análisis de la cuenta de resultados	698
ANÁLISIS DE LAS VENTAS Y LOS INGRESOS	699
Fuentes principales de ingresos	699
INFORMACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS DIVERSIFICADAS	700
Razones para la necesidad de datos	
por sectores significativos de la empresa	700
Revelación de datos sobre «líneas de actividad»	701
Datos de la cuenta de resultados	702
Datos del balance de situación	702
Estudios de investigación	702
SFAS 14 del FASB	703
Requisitos de información de la SEC	704
Consecuencias para el análisis	704
ESTABILIDAD Y TENDENCIA DE LOS BENEFICIOS	706
ANÁLISIS Y COMENTARIO DE LA DIRECCIÓN SOBRE	
LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS	
DE LAS OPERACIONES	707
CONSECUENCIAS PARA EL ANÁLISIS	708
MÉTODOS DE RECONOCIMIENTO Y MEDICIÓN DE LOS INGRESOS	708
CUESTIONARIO	709
21 Análisis de los resultados de las operaciones II	
ANÁLISIS DEL COSTE DE VENTAS	711
BENEFICIO BRUTO	711
Factores que intervienen en el análisis del beneficio bruto	712

ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES EN EL MARGEN BRUTO	712
EJEMPLO DE ANÁLISIS DE VARIACIONES EN EL MARGEN BRUTO	712
Interpretación de los cambios en el margen bruto	714
ANÁLISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO	715
Conceptos básicos del análisis del punto de equilibrio	715
Planteamiento de la ecuación	716
Representación gráfica	717
Planteamiento del margen de contribución	717
Problema de las calculadoras de bolsillo: otras consideraciones	718
Técnica del punto de equilibrio: áreas problemáticas y limitaciones	719
Análisis del punto de equilibrio: usos y consecuencias	721
Consecuencias del análisis del punto de equilibrio	724
Significación del porcentaje de coste variable	725
Significación del nivel de coste fijo	726
Importancia del margen de contribución	727
ANÁLISIS DE LA RELACIÓN ENTRE VENTAS, CUENTAS A COBRAR Y EXISTENCIAS	728
OTRAS CONSIDERACIONES EN EL ANÁLISIS DEL COSTE DE VENTAS	730
AMORTIZACIÓN	730
AMORTIZACIÓN DE UTILLAJE ESPECIAL Y COSTES SIMILARES	731
COSTES DE MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	731
OTROS COSTES Y GASTOS	732
Gastos de venta	733
GASTOS DE DEUDAS INCOBRABLES	734
Costes de comercialización orientados al futuro	735
GASTOS GENERALES, ADMINISTRATIVOS, FINANCIEROS Y OTROS	735
Costes financieros	736
«Otros» gastos	736
OTROS INGRESOS	737
IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	737
ANÁLISIS DE LAS REVELACIONES REFERIDAS	
A IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	739
Objetivos del análisis	739
Pasos y técnicas del análisis	739
Ilustración del análisis del impuesto sobre beneficios de la compañía Quaker	741
Explicación del tipo impositivo	743

Beneficios antes de impuestos	744
EL RATIO DE EXPLOTACIÓN	744
RATIO DE BENEFICIO NETO	744
Estado que explica la variación en el beneficio neto	745
CUESTIONARIO	747
22 Evaluación y proyección de los beneficios	749
OBJETIVOS DE LA EVALUACIÓN DE BENEFICIOS	749
EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LOS BENEFICIOS	749
El concepto de calidad de los beneficios	750
Análisis del balance de situación para comprobar la validez y calidad de los beneficios declarados	755
EVALUACIÓN DEL NIVEL Y TENDENCIA DE LOS BENEFICIOS	758
Factores que afectan al nivel de beneficios	759
Reformulación y ajuste analítico de la cuenta de resultados	759
Procedimiento de reformulación y ajuste	760
Determinación de la tendencia del beneficio a lo largo de los años	765
Nivelación de los ingresos y distorsión del beneficio	768
Nivelación de los ingresos y distorsión del beneficio: algunas consecuencias para el análisis	769
Pérdidas y ganancias extraordinarias	771
EL CONCEPTO DE CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE BENEFICIOS	777
Horizonte temporal de la capacidad de generación de beneficios	779
Ajuste de los beneficios declarados por acción	779
PREVISIÓN DE LOS BENEFICIOS	780
¿Es posible predecir los beneficios?	782
Requisitos de revelación de la SEC: una ayuda para la previsión	782
Elementos de las previsiones de beneficios	783
Publicación de previsiones financieras	784
PREVISIONES Y PROYECCIONES FINANCIERAS AUDITADAS	786
SEGUIMIENTO DE LOS RESULTADOS	786
Estados financieros intermedios	787
<i>APB Opinion 28</i>	788
Requisitos de la SEC sobre información intermedia	788
Consecuencias para el análisis	789
CUESTIONARIO	791

23 Análisis integral de estados financieros	793
METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS	793
COMPONENTES ESENCIALES DEL ANÁLISIS FINANCIERO	795
CARACTERÍSTICAS DEL BUEN ANÁLISIS FINANCIERO	796
CARACTERÍSTICAS ESPECIALES DEL ENTORNO O EL SECTOR	798
ILUSTRACIÓN DE UN ANÁLISIS INTEGRAL	
DE ESTADOS FINANCIEROS: COMPAÑÍA CAMPBELL	798
Introducción	798
ESTADOS FINANCIEROS	799
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	806
PUNTOS DE VISTA DEL ANÁLISIS	811
ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	811
ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE TESORERÍA	818
ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL	
Y LA SOLVENCIA A LARGO PLAZO	826
ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN	831
ANÁLISIS DE LA UTILIZACIÓN DE ACTIVOS	835
ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN	835
RESUMEN Y CONCLUSIONES	840
Liquidez a corto plazo	841
Flujos de tesorería	841
Estructura de capital y solvencia a largo plazo	842
Rendimiento de la inversión	842
Utilización de activos	842
Resultados de explotación	843
Medidas de mercado	843
APLICACIONES DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS	844
CUESTIONARIO	845
APÉNDICE 23	845

Problemas

Apéndice: Tablas de interés compuesto