

## **"Sistema Integral de Gestión Financiera: Propuestas y Aplicación"**

**Autores: Dr. Francisco Borrás Atiénzar \***

**Dra. Maricela Reyes Espinosa \*\***

**Dr. Fidel de la Oliva de Con\*\*\***

**MsC. Margarita Caballero Pulido\*\*\*\***

**Facultad de Contabilidad y Finanzas, Universidad de la Habana, Cuba**

### **"SISTEMA INTEGRAL DE GESTIÓN FINANCIERA: PROPUESTAS Y APLICACIÓN"**

#### **INTRODUCCIÓN**

En la actualidad Cuba se encuentra en pleno proceso de transformación económica, uno de los aspectos fundamentales para lograr este fin es la elevación de la eficiencia económico-financiera, para lo cual es importante, no solo los cambios que deben producirse en la gestión de las empresas y entidades presupuestadas, sino también en el perfeccionamiento de su entorno financiero, imprescindible para alcanzar los objetivos que se persiguen. El enfoque tradicional de las finanzas no ofrece soluciones a las necesidades actuales del país. Se requiere de la adaptación de los sistemas de gestión económico-financiera y del papel que ha de jugar la función financiera en la organización. Para esto se necesita un cambio cultural y una evolución que afecte a todas las empresas y unidades presupuestadas del país.

La proyección financiera es una herramienta indispensable para el diseño de las estrategias futuras de la entidad y la valoración de su factibilidad económica ya que a través de la administración financiera se encuentran, valoran y seleccionan las fuentes alternativas de financiamiento que garanticen el respaldo monetario para la ejecución de las estrategias a seguir.

La Gestión Financiera en las empresas cubanas en la actualidad no está actuando directamente sobre la eficacia y eficiencia de estas entidades, lo que conlleva a un deterioro de la situación económico-financiera en dichas organizaciones. Asimismo, las técnicas de gestión financiera no son suficientemente utilizadas en la dirección de las entidades del sector presupuestado. El diseño e implementación de un sistema de gestión financiera en las empresas y entidades del sector presupuestado en Cuba, a través de un proceso ordenado y sistemático puede contribuir a la elevación de la eficacia y eficiencia económico financiera. Sin embargo, no basta con ordenar el proceso de dirección financiera, es necesario, además, evaluar y controlar su óptima aplicación, para lo cual la Auditoría de la Gestión Financiera representa una herramienta insustituible. Por lo que el presente trabajo tiene como objetivo:

Diseñar y validar en la práctica un Sistema Integral de Gestión Financiera para las empresas y otras entidades CUBANAS que se fundamenta en las teorías y técnicas más novedosas a nivel internacional de la Administración Financiera, y a su vez se ADAPTA a las particularidades y requerimientos actuales de la economía cubana, tanto del sector empresarial como una parte significativa del sector presupuestado.

#### **1.- LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y SU IMPORTANCIA EN EL PROCESO DE DIRECCIÓN**

Sustentamos la tesis de que la administración financiera puede incidir significativamente en el proceso de dirección y en la elevación de la eficacia y eficiencia, basta sólo con ordenarla en un sistema de lineamientos, políticas y procedimientos y, por supuesto, evaluar y controlar su aplicación en la práctica.

De esta aseveración surgen una serie de preguntas: ¿cómo se expresa esta incidencia?, ¿cómo lograrla?, ¿cómo la dirección de la empresa puede apoyar su gestión en estos mecanismos?, ¿cuáles son las tendencias internacionales en este sentido?, ¿cuál es la realidad actual en las empresas cubanas?, ¿cómo ordenar las Finanzas de la empresa?, ¿cómo evaluar y controlar la gestión financiera a través de la auditoria de gestión?, ¿es factible estas proposiciones en las condiciones de Cuba?. Intentaremos aproximarnos a las respuestas a estos cuestionamientos en el transcurso de este trabajo.

Para poder fundamentar la vinculación entre la administración financiera y el proceso de dirección, inclusive para luego realizar un diagnóstico y perfeccionamiento de la gestión financiera en las entidades cubanas, debemos preguntarnos: ¿qué entendemos por Administración financiera empresarial?. La respuesta a esta pregunta también nos despejará el camino para el ulterior desarrollo del presente trabajo. Muchos autores en todo el mundo, sobretodo en las ultimas tres décadas, disertan y escriben magníficos libros sobre Administración financiera de la empresa, describiendo sus principios, contenido, técnicas y procedimientos; pero muy pocos la definen conceptualmente.

Veamos la conceptualización que le dan diferentes autores, a veces a la “función financiera”, otras en forma genérica a “las finanzas”, en ocasiones al “directivo financiero” y rara vez a “la administración financiera” como tal.

Brealey y Myers afirman que “el directivo financiero se enfrenta a dos problemas básicos. Primero, ¿cuánto debería invertir la empresa, y en que activos concretos debería hacerlo?. Segundo, ¿como deberían conseguirse los fondos necesarios para tales inversiones?. La respuesta a la primera pregunta es la decisión de inversión de la empresa. La respuesta a la segunda es su decisión de financiación”.<sup>1</sup>

Por su parte, Gutiérrez Marulanda asegura que “las grandes tareas del gerente financiero son decidir en que invertir y conseguir los fondos para hacerlo”<sup>2</sup>

El financista español Duran Herrera asegura: “... la función financiera se encarga de la administración y control de los recursos financieros, siendo esta área el punto de contacto sobre la obtención y aplicación de los recursos financieros”.<sup>3</sup>

Suárez Suárez argumenta: “Una empresa nace para hacer frente a una demanda insatisfecha. Ahora bien, para hacer frente a esa demanda se necesitan hacer inversiones en bienes de equipos, naves industriales, activo circulante, etc., pero a su vez dichas inversiones no pueden llevarse a cabo si no se dispone de recursos financieros”<sup>4</sup>

Un prestigioso Diccionario especializado al definir la Administración financiera lo hace de la siguiente forma: “Las responsabilidades genéricas del director financiero de una empresa son:

<sup>1</sup> Brealey R.A. y Myers S.C. Fundamentos De financiación empresarial. Ed. Mc Graw Hill. Madrid, 1993, Pág.3

<sup>2</sup> Gutiérrez Marulanda L.F. Finanzas practicas para países en desarrollo. Ed. Norma. Colombia, 1992, Pág. 14

<sup>3</sup> Duran Herrera J.J. Economía y dirección financiera de la empresa. Ed. Pirámides. Madrid, 1992, Pág. 159

<sup>4</sup> Suárez S. A. Decisiones optimas de inversión y financiación de la empresa. Ed. Pirámide. Madrid, 1993, Pág. 28

umentar el capital; decidir sobre el coeficiente de endeudamiento, la política de dividendos, las inversiones y la administración de fondos”.<sup>5</sup>

Hasta aquí podemos llegar a una aseveración: la mayoría de los autores no ofrecen una definición conceptual clara y precisa de la Administración Financiera, limitándose a describir la “función financiera”, las “tareas del director financiero” o “el contenido” de tan manejada categoría.

Existen algunos autores, muy pocos, que llegan a una definición. Por ejemplo, el académico venezolano Altuve Godoy J. G. afirma que “ la Administración financiera comprende el estudio, planificación, coordinación, control y evaluación eficientes de los recursos escasos y de todo orden para lograr el valor total de la empresa en términos económicos y sociales”<sup>6</sup>. Sin embargo, en nuestra opinión, esta definición no expresa la esencia de la Administración financiera, sus rasgos más característicos. ¿Acaso la Administración de los recursos humanos o de los recursos materiales, por tomar dos ejemplos, no responden también a los rasgos que se enuncian en esa definición?.

Ahora, debemos llamar la atención en el siguiente hecho: actualmente casi todos los autores coinciden en que la Administración financiera esta referida a las decisiones de inversión y financiación de la empresa, con lo cual estamos totalmente de acuerdo. Sin embargo, durante mucho tiempo se discutió si la Administración financiera abarcaba solo la obtención de recursos financieros o, además, incluía las decisiones de inversión. Esta discusión dio lugar a dos concepciones: la “tradicional” y la “moderna”.

El estudio de las Finanzas como ciencia data de principios del presente siglo, uno de sus precursores fue el profesor Arthur Stone Dewing, con su obra “Corporate Promotions and Reorganizations, que vio la luz en 1914.<sup>7</sup> Su desarrollo continuó durante la recesión de 1920-21 y la crisis de 1929-1933, las cuales plantearon nuevos problemas a las finanzas de las empresas de la época. No obstante, fue en la década de los 50 cuando en realidad comienza el verdadero auge de las Finanzas, momento en que se inicia la contraposición de la concepción moderna a la tradicional.

La posición tradicional sobre el contenido de la Administración financiera se ilustra muy bien en la siguiente declaración del profesor francés Depallens, realizada en 1963: “La gestión financiera de una empresa – dice Depallens – puede ser definida, en principio, de una manera sencilla: es la función que tiene como finalidad esencial asegurar en forma regular a la empresa los fondos necesarios para su equipamiento racional y su explotación normal”.<sup>8</sup> O sea, la concepción tradicional sustenta el criterio de que la Administración financiera debe limitarse a las funciones de financiación.

En contraposición, la tesis moderna fundamenta que la Administración financiera debe incluir “tanto los problemas de financiación como los problemas de inversión empresarial”<sup>9</sup> Esta posición, que como dijimos anteriormente, compartimos, es ampliamente fundamentada por

<sup>5</sup> Diccionario Lo esencial. Master en Administración y Dirección de empresas. Coopers and Lybrand. Ed. Expansión. Madrid, 1994, Pág. 30.

<sup>6</sup> Altuve Godoy JG Finanzas, teoría y práctica. Universidad de Los Andes, Venezuela, 1995. Pág 11

<sup>7</sup> Arthur S. Dewing. Corporate Promotions and Reorganizations. Cambridge, Harvard University Press, 1930.

<sup>8</sup> Depallens G. Gestión financiera de la empresa. Ed. La Ley. Buenos Aires, 1966, Pág.11

<sup>9</sup> Suárez Suárez A. Obr. Cit. Pág. 28

diferentes autores, como van Horne, Weston, Brigham, Mao, Portefield, Robichek, Myers, Weston, Ezra Solomón, entre muchos otros.<sup>10</sup>

Ahondando en este punto de vista nos parece conveniente esclarecer que cuando se habla de decisiones de inversión, no solo están incluidas aquellas que se refieren a la compra, reposición, modernización y ampliación de los activos fijos de la empresa o a las inversiones financieras en títulos valores de capital o de deuda, sino también a las inversiones en activos circulantes, o sea, en depósitos bancarios, cuentas y efectos por cobrar, inventarios, etc.

Asimismo, las decisiones de financiación incluyen no solamente aquellas referidas a la fuentes de financiamiento que integran el pasivo a largo plazo y el patrimonio de la empresa, sino también el pasivo circulante: efectos y cuentas por pagar, fuentes crediticias a corto plazo, etc.

La concepción tradicional de la Administración financiera, en nuestra opinión, a diferencia de la corriente moderna, poseía cuatro insuficiencias esenciales:

- Consideraba las relaciones de la empresa con su entorno, ignorando que la empresa, como sistema, mantiene no solo relaciones externas sino también internas, cuyas estructuras y equilibrios es necesario atender
- Se hacía énfasis únicamente en la financiación a largo plazo, sin reconocer que la financiación a corto plazo es esencial en la vida operativa de la empresa
- No se prestaba atención al uso de los recursos financieros en el seno de la empresa, ni tampoco a los criterios de asignación utilizados
- La Administración financiera se preocupaba más por la Rentabilidad que por la Liquidez, cuando ambos aspectos son vitales para el desarrollo de la empresa

De esta forma, en nuestro criterio, la Administración financiera empresarial puede definirse como el sistema de teorías, técnicas y procedimientos para la toma de decisiones financieras de inversión y obtención de recursos monetarios, mediante las cuales se influye directamente sobre la eficiencia en la utilización de los recursos escasos y la gestión de la entidad en su conjunto.

Así, la Administración financiera empresarial, desde nuestro punto de vista, representa una parte integral de las Finanzas como ciencia y como tal cuenta: en primer lugar, con un cuerpo de conocimientos ordenados, cuya veracidad se comprueba y rectifica constantemente en el curso de la práctica social, dando lugar a un sistema de conceptos, hipótesis, principios y leyes; en segundo, con un conjunto de técnicas, mecanismos, medios y procedimientos de análisis, valoración, planeación, evaluación y control financieros de los recursos escasos para la toma de decisiones de inversión y financiación que tienen lugar en las empresas y otras organizaciones económicas.

Una vez esclarecida la esencia de la Administración financiera, pasemos a una segunda pregunta: ¿qué lugar ocupa la gestión financiera dentro del proceso de dirección?. “Cuando la mayoría de las personas implicadas en el mundo de la gestión financiera hablan del nivel de excelencia se refieren a actividades de proceso de transacciones, control, elaboración de

---

<sup>10</sup> J. C. Van Horne. Administración financiera. Ed. Contabilidad Moderna. Buenos Aires, 1973; J. Weston y D. Woods. Teoría de la financiación de la empresa; J.C.T. Mao Análisis financiero. El Ateneo. Buenos Aires, 1974; J.T.S. Portefield. Decisiones de inversión y costo de capital. Herrero Hermanos, México, 1967; Brealey R.A. y Myers S.C Obr. Cit; J. Weston y D. Woods. Teoría de financiación de la empresa. Gustavo Gili, Barcelona, 1970; Ezra Salomón. The Theory of Financial Policy of Corporations. Ronald Press, New York, 1972.

presupuestos y de informes rutinarios. Algunas personas hacen referencia también al coste de la función financiera y a su eficacia como suministrador interno de un servicio. Pero pocos piensan realmente en lo que significa ese nivel de excelencia en términos de apoyo a las decisiones. Y son todavía menos quienes meditan acerca del Director Financiero como arquitecto corporativo: un diseñador capaz de transformar la empresa para hacer frente a la demanda de los mercados globales y que supervise la ejecución del nuevo diseño para generar valor ...”<sup>11</sup>

En la actualidad internacional, existe una tendencia evidente en la Administración Financiera empresarial: el interés prioritario de los Directores Financieros y de la función financiera esta alejándose del simple proceso y control de transacciones, para acercarse al apoyo a las decisiones y a un mayor compromiso con el desarrollo de la estrategia global de la empresa, en aras de elevar la eficiencia de las organizaciones.

En 1977 la Price Waterhouse, organización líder a escala internacional de servicios profesionales en el campo de las Finanzas, encargó al Conference Board la realización de un estudio mundial sobre las opiniones de los Directores Financieros en la transformación de sus cometidos. Este estudio recopiló opiniones de mas de 300 Directores Financieros de éxito en todo el mundo. Nos remitimos a los resultados de esa investigación para resaltar el lugar que hoy en día ocupa la Administración Financiera dentro del proceso de Dirección y sus tendencias en el futuro inmediato:

- El 34% de los entrevistados afirman que el apoyo a las decisiones ha sido su máxima prioridad durante los últimos tres años; el 74% lo evalúan como su máxima prioridad para los próximos tres años.
- Actualmente se dedica aproximadamente el 10% de los recursos de la función financiera al soporte de decisiones, el 40% a las transacciones y el 30% al control contable; para los próximos tres años se estima que se dedique el 50% al apoyo de decisiones, el 20% al proceso de transacciones y solo el 10% al control.
- Hoy en día, los Directores Financieros dedican, como promedio, un 25% de su tiempo a reuniones con los directores de las diferentes unidades de negocio de la empresa; y el 21% se lo dedican al trabajo con el Director General, aunque algunos Directores Financieros llegan a dedicar un 40 %.
- En los próximos tres años la dedicación del tiempo de los Directores Financieros será la siguiente: 27% a los directivos de unidades de negocio; 23% al Director general; 25% a los inversores; y 25% a la Contabilidad y los controles.
- El 70% de los Directores Financieros lideran la gestión estratégica de creación de valor en la empresa y el 30% restante participa en este proceso.
- Se destaca el papel de liderazgo de la función financiera en cuatro tipos de iniciativas. Encabeza la lista la gestión estratégica y de creación de valor para los dueños, seguida por la reestructuración y reducción de costos, las decisiones de inversión y, por ultimo, la implantación de sistemas en toda la empresa y la estrategia en tecnologías de la información.

Las tendencias anteriormente señaladas hablan por sí solas del reconocimiento del papel de las Finanzas en el proceso de dirección por parte de los empresarios a nivel internacional. Pero, ¿por qué la gestión financiera juega un papel central en el proceso de Dirección? Intentaremos responder a la pregunta anterior a partir de la interrelación entre las Finanzas y la Administración como proceso. La administración de la empresa puede ser definida como "el

---

<sup>11</sup> El Director Financiero. Arquitecto del futuro de la empresa. Price Waterhouse. Madrid, 1997. Pag. 3

proceso de planear, organizar, liderar y controlar el trabajo de los miembros de la organización y de utilizar todos los recursos disponibles de la empresa para alcanzar objetivos organizacionales establecidos"<sup>12</sup>

La administración es ante todo un proceso pues representa la actuación sistemática de los directivos, mediante la cual influyen sobre actividades interrelacionadas entre sí con el fin de lograr los objetivos deseados. Estas actividades relacionadas o funciones son: la planeación, organización, liderazgo y control. Veamos el papel que juegan las Finanzas en cada una de estas partes del proceso. Las Finanzas, dentro del proceso de dirección, poseen un doble carácter: por una parte, como subsistema dentro de la organización en su conjunto, representa un objeto de dirección; por otra, pueden ser utilizadas como instrumento de análisis, evaluación, orientación y control del proceso de dirección.

Como objeto de dirección las relaciones financieras deben ser planificadas, organizadas, lideradas y controladas, con el fin de que coadyuven, junto a los demás subsistemas de la entidad, al logro de los objetivos deseados. La Administración financiera cuenta con un sistema de conocimientos, mecanismos, técnicas y procedimientos propios de esta parte integrante de las Finanzas para llevar a cabo estos procesos. Ahora nos detendremos en la Administración Financiera como instrumento de dirección, apoyándonos en su influencia sobre las diferentes funciones del proceso de Dirección.

**La planeación** exige que los directivos anticipen los objetivos de la entidad y las acciones a seguir, y sobre ellos seleccionen los mejores procedimientos para alcanzarlos. En esta parte del proceso la Administración Financiera puede ejercer una influencia importante: ayudar al análisis y evaluación de las metas deseadas y las vías de alcanzarlas; y aportar criterios decisivos para la orientación de las proyecciones.

"Los directores financieros tienen la clave financiera para todas las decisiones críticas"<sup>13</sup>; tienen la respuesta a dos cuestiones fundamentales, sobre las cuales se asienta cualquier proyección de la empresa: ¿es financieramente viable y conveniente las inversiones necesarias para alcanzar los objetivos proyectados?, ¿cuáles son las mejores alternativas de financiación?.

Excelentes proyecciones en la esfera de la producción, el posicionamiento en el mercado, la gestión de los recursos humanos, el desarrollo tecnológico, etc. pueden desestimarse si el análisis y la evaluación financiera indican que las inversiones que las deben respaldar no influyen positivamente sobre la Cuenta de Resultados o el Flujo de Caja; o si las condiciones del financiamiento son desfavorables. Por ello, las Finanzas pueden orientar a los directivos de la empresa hacia aquellos objetivos y acciones que no sólo sean más eficaces, sino también más eficientes; y seleccionar las mejores fuentes de financiación de las mismas.

**La organización** representa el proceso de distribuir y asignar las tareas, autoridad y los recursos disponibles entre los integrantes de la organización, en aras de lograr los objetivos de una forma eficiente. De esta forma, la entidad debe tomar una estructura organizacional que facilite la obtención de las metas trazadas y la eficiente utilización de los recursos. Aquí las Finanzas pueden influir como elemento de evaluación de la eficacia de la estructura organizacional de la empresa y compulsar, de ser necesario, a un cambio de la misma.

---

<sup>13</sup> El Director Financiero. Arquitecto del futuro. Obr. Cit.

Pero, ¿por qué las Finanzas pueden incidir directa y decisivamente sobre los cambios estructurales de toda la empresa?. La respuesta es sencilla: en la actualidad los cambios en las organizaciones responden a las exigencias de la maximización del valor de la empresa; y es precisamente la función financiera la que posee mayores posibilidades de medir, analizar y dar seguimiento a la cadena de valor de toda la organización, detectando oportunamente sus debilidades y las posibilidades que brinda el entorno.

Durante muchos años, en el mundo académico, fue discutido el objetivo final de un negocio: ¿incrementar rentabilidad o maximizar riqueza?. Sin embargo, hoy en día es ampliamente reconocido el papel hegemónico del valor sobre los beneficios contables.<sup>14</sup>

Esta tendencia y sus causas son expuestas claramente por Jermyn Brooks, Presidente de Price Waterhouse: "Corren aires de cambio. En la última década, más o menos, la mayoría de las empresas han presenciado la rápida transformación de sus actividades y del entorno en que operan. La mundialización, el cambio tecnológico y la creciente sofisticación de los mercados significan que, a medida que nos acercamos al nuevo milenio, las empresas de éxito están sometidas a más presiones que nunca: si no se adaptan al nuevo entorno, perecen. Están descubriendo que la excelencia del producto ha dejado de ser suficiente y que centrarse en el beneficio tampoco basta. La clave para conseguir éxito hoy en día consiste en prestar simultáneamente un superior rendimiento sobre el capital, unas tasas de crecimiento sostenibles y una gestión proactiva del riesgo"<sup>15</sup>

Aparece así un nuevo enfoque de gestión, basado en el denominado "shareholder value" o el valor para los dueños, que ofrece técnicas mediante las cuales se pueden analizar, reorientar y después gestionar las empresas para que se ajusten a los imperativos de creación de valor. Pero para ello, es imprescindible los cambios, no sólo en las concepciones de los directivos de las empresas, sino también en la estructura organizacional.

Estamos afirmando que, en la actualidad, la organización de la empresa debe responder a las exigencias de incremento del valor. Y para ello, es imprescindible conocer el valor creado o destruido por cada proceso y competencia de la empresa por separado. En realidad, hay dos formas de añadir valor a la empresa: disminuir la cantidad de flujos de efectivo que sale o incrementar la cantidad que entra; reducir costos o aumentar los ingresos. ¿Dónde disminuir unos y aumentar otros?; ¿qué áreas crean valor y cuales lo destruyen?; ¿qué estructura organizativa puede potenciar la creación de valor?. En este empeño, reiteramos que el área financiera, por la información que ofrece y la visión general de la cadena de valor, está en mejores condiciones que otras áreas de la empresa para inducir al cambio en la estructura organizacional.

"Finanzas, el caballo de Troya del cambio, puede mostrar el camino, derribar las viejas barreras de la organización, introducir nuevas maneras fundamentales de hacer negocios, y preparar el camino para las mejoras globales de la empresa mediante nuevos sistemas"<sup>16</sup>

**El liderazgo**, dentro del proceso de Administración, significa orientar, incidir y motivar a los subordinados y demás personas que se encuentran en el radio de influencia de la empresa,

<sup>14</sup> Gitman Obr. Cit. Pág. 9. Weston Obr. Cit. Pág. 8; Gutiérrez Obr. Cit. Pág. 20; Sanjurjo Álvarez M y otros. Guía de valoración de empresas. Ed. Cinco Días. Madrid. 1999. Pág. 11; Black A. y otros En busca del valor para el accionista. PriceWaterhouseCoopers. Madrid, 1999. Pág. 24.

<sup>15</sup> Brooks J. Prefacio a la Obr. Cit. En busca del valor para el accionista. Pág. 13.

<sup>16</sup> El Director Financiero... Obr. Cit. Pág. 198

con el fin de que realicen las acciones necesarias para alcanzar los objetivos deseados. El liderazgo, implica, ante todo, la motivación. Pero, en nuestro criterio, no sólo es necesario motivar a los subordinados, sino también a los superiores, dueños, inversionistas, clientes, proveedores y demás personas, cuya actuación y decisiones pueden resultar importantes para lograr las metas trazadas. Pero debemos tener en cuenta que motivar representa, por un lado, transmitir energía, inspirar entusiasmo, trasladar a los demás una visión futurista y optimista; por otro, ofrecer seguridad y sentido de la realidad, tan necesarios al ser humano.

Trabajadores, superiores, dueños, inversores, proveedores y clientes buscan en el Director General, Técnico o Comercial, ante todo, entusiasmo, inspiración, e inclusive, osadía en sus decisiones. Pero esperan encontrar también la seguridad y la visión realista que el Director Financiero, mejor que otros, puede ofrecerle. No olvidemos que las Finanzas ofrecen la posibilidad de conocer oportuna y verazmente la situación financiera de la entidad y del entorno, los flujos futuros de caja, la tendencia en la creación de valor, aspectos sobre los cuales las personas implicadas con la empresa sustentan sus expectativas.

Por otra parte, el liderazgo incluye las potencialidades para ejercer las diferentes fuentes de poder del administrador: poder de recompensar, poder coercitivo, poder legítimo, poder referente, y poder de experto. Ahora, es muy difícil aprovechar estas fuentes de poder sin apoyarse en los resultados de los análisis y proyecciones financieras, pues ellos brindan información valiosa sobre el desempeño de los trabajadores y directivos, la visión del futuro, el conocimiento de las posibilidades reales de recompensa material, entre otras.

**El control** es un proceso continuo de seguimiento de las acciones orientadas a los miembros de la empresa, con el fin de asegurar el desplazamiento hacia la obtención de las metas. Con el control se garantiza que la empresa se encamine hacia el logro de los objetivos. Para ello, es necesario: establecer pautas y normas de desempeño; medir el desempeño y compararlo con las normas previstas; y emprender acciones correctivas si se detectan deficiencias o desviaciones de las metas.

Sobre el papel del control en la dirección Carlos Lage afirma: ".. se necesita fortalecer los mecanismos de supervisión y evaluación, elevar el control sobre todos los recursos... debemos ser capaces de detectar cuando una empresa está en retroceso, cuando está estancada o cuando progresa, y evaluar cada año a cada empresa y calificarla en correspondencia."<sup>17</sup> En el proceso de control las técnicas de Administración Financiera juegan un papel primordial. Independiente de los controles físicos, los cuales son en ocasiones muy costosos; y los controles cualitativos, necesarios pero a veces con una alta carga de subjetividad, el control de la gestión de la empresa a través de los mecanismos financieros cobra cada día mayor importancia, por su alcance y objetividad.

La información y el análisis financiero, por su capacidad de sintetizar en indicadores y tendencias la gestión global de la empresa y de cada una de sus áreas presta un servicio insustituible en el empeño de trazar metas objetivas, medir el cumplimiento de las mismas y detectar oportunamente las insuficiencias en la gestión. Podemos afirmar categóricamente, sin temor a equivocarnos, que los análisis financieros técnicamente profundos, que evalúan el pasado inmediato de la entidad y predicen el futuro en diferentes escenarios ponen al descubierto las insuficiencias más importantes en la dirección de la organización en su conjunto

---

<sup>17</sup> Carlos Lage Dávila. VicePresidente del Consejo de Estado y de Ministros de la República de Cuba. Conclusiones en la Reunión de directores de empresas en proceso de perfeccionamiento empresarial. Centro de Convenciones Pedagógicas. 12 de junio del 2000

y de cada uno de sus procesos y trazan pautas para su corrección. Por ello, las Finanzas pueden servir a la Dirección como "panel de mando" que continuamente alerta sobre las fallas en la gestión, su implicación sobre la obtención de los objetivos y propone las mejores alternativas para revertirlas.

De esta forma, podemos asegurar que la Administración financiera juega un papel activo dentro del proceso de dirección. Se trata no sólo de "administrar las Finanzas; sino también de "administrar a través de las Finanzas" con el fin de hacer la gestión empresarial más eficiente.

La administración estratégica, como proceso deliberado, integrador y previsor del futuro sienta bases más sólidas para que las Finanzas ejerzan su acción sobre la eficacia y eficiencia empresarial. Las Finanzas ejerce esta influencia de la siguiente forma:

- ✓ Los indicadores financieros permiten la medición de la eficacia y la eficiencia
- ✓ La planeación financiera ayuda al diseño y valoración de la factibilidad económica de las estrategias futuras de la entidad
- ✓ El análisis financiero sintetiza los resultados de la organización y permite valorar la eficacia y la eficiencia por áreas, negocios y actividades
- ✓ Las técnicas de administración financiera permiten la toma de decisiones oportunas para la elección de estrategias y acciones alternativas en aras de la elevación de la eficacia y eficiencia de la organización
- ✓ La búsqueda y valoración de fuentes alternativas de financiamiento garantizan el respaldo monetario para la implementación de estrategias eficaces y eficientes
- ✓ El control financiero representa una parte fundamental del soporte informativo y comunicacional de la administración estratégica.

## **2.- LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA EN LA PRÁCTICA DE LAS EMPRESAS CUBANAS: PRINCIPALES DEBILIDADES**

La realidad de las empresas cubanas: ¿sigue las tendencias internacionales? Para responder a esta pregunta realizamos una encuesta aleatoria a 60 empresas cubanas de diferentes sectores de la economía nacional. Es cierto que la muestra no es totalmente representativa del conjunto de las empresas cubanas, pero ilustra la situación de muchas empresas en cuanto a la utilización de las técnicas de administración financiera en el proceso de gestión de la Organización. Los principales resultados fueron los siguientes:

1.- Existe conciencia de los Directores Generales en cuanto a la importancia de las Finanzas dentro del proceso de gestión de la empresa. El 85% de los Directores Generales de las empresas admiten que la gestión financiera debe estar en una de las primeras prioridades dentro de las funciones que desarrollan.

2.- La calificación de los directivos de las áreas económicas es buena. El 94% de las empresas admiten que la calificación del personal económico con que cuentan es buena, aunque no excelente ni muy buena. Con esto se puede inferir que si es necesario continuar la capacitación y superación profesional de los cuadros económicos, al menos existe una base cognoscitiva para desarrollar el perfeccionamiento de la gestión financiera.

3.- La gestión financiera no está dentro de las primeras prioridades de la mayoría de los directivos de las áreas económico-financieras de las empresas, cuando las tendencias internacionales indican que el 74% de los directivos reconocen esta función como su MÁXIMA prioridad. Indagando sobre las primeras prioridades de los directivos de las áreas económico-financieras de las empresas, los resultados fueron los siguientes:

<b>Actividad</b>	<b>% de encuestados que ubican la actividad dentro de sus primeras prioridades</b>
Registro Contable	<b>71%</b>
Información a niveles superiores	<b>52%</b>
Control Interno	<b>31%</b>
Análisis Financiero	<b>25%</b>
Apoyo a las decisiones Financieras	<b>21%</b>

3.- La interacción con los mercados financieros, proveedores, clientes e inversores y la interacción con otras áreas de la empresa, funciones principales de la gestión financiera, ocupan apenas el 14% del tiempo de los directivos financieros cubanos, cuando las tendencias internacionales apuntan al 52% de su tiempo laboral. Indagando sobre la utilización del tiempo de los directivos de las áreas económico– financieras de las empresas, los resultados fueron los siguientes:

<b>Actividad</b>	<b>% de utilización del tiempo</b>
Contabilidad y control	<b>46%</b>
Elaboración de informes	<b>21%</b>
Despachos y reuniones con el Director General	<b>13%</b>
Interacción con entidades financieras, proveedores, clientes e inversores	<b>7,4%</b>
Interacción con otras áreas dentro de la empresa	<b>6,6%</b>
Otras actividades	<b>5,0%</b>

Recordemos que la gestión financiera abarca las decisiones de inversión y financiación. Las decisiones de inversión son tomadas diariamente por TODAS las áreas de la empresa. El área de ventas invierte el dinero cuando firma contratos a determinados precios y condiciones de pago; el área técnica y de ingeniería invierte los recursos en la producción y los servicios a determinados costos y gastos; el área de compra invierte cuando firma contratos con proveedores a determinados precios y condiciones de pago; el área administrativa invierte en gastos indirectos; el área de recursos humanos invierte en retribución al trabajo, capacitación y condiciones laborales, etc., etc. ¿Cómo el directivo financiero puede evaluar, corregir, incidir y controlar financieramente estas decisiones de inversión sin una constante interacción con estas áreas?

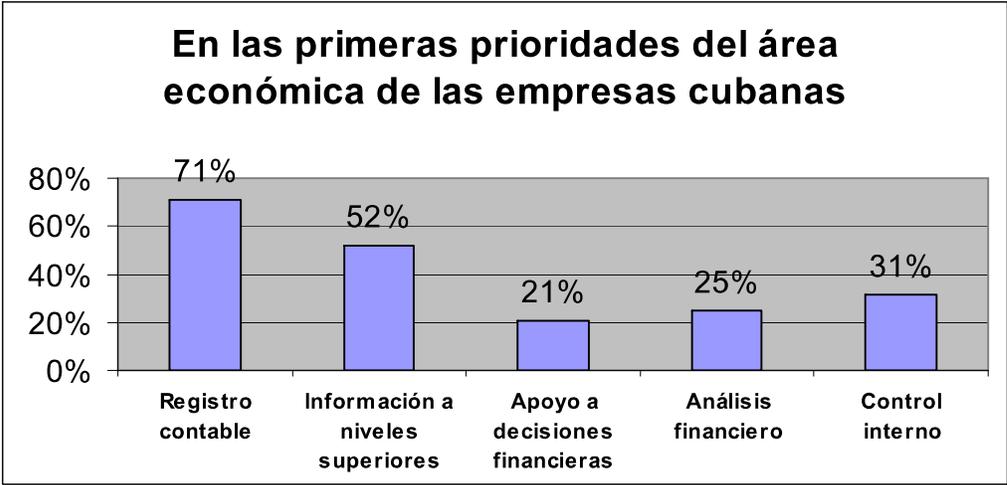
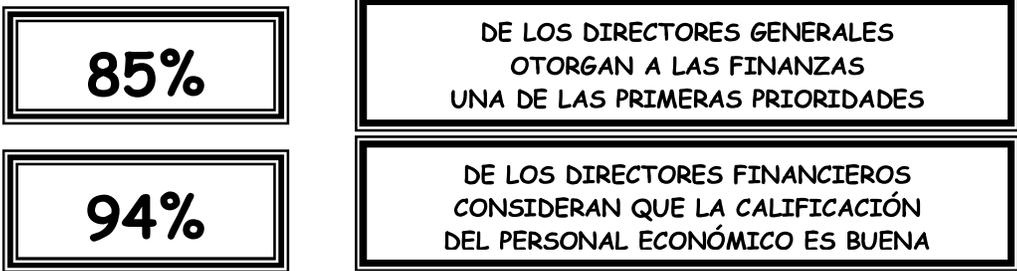
Para financiar las decisiones de inversión el directivo financiero debe estudiar y evaluar constantemente las diferentes alternativas de financiación que ofrecen las instituciones financieras, los proveedores, los clientes e inversores, y negociar con ellos las mejores variantes para la empresa. ¿Cómo puede el directivo cumplir estas importantes funciones sin interactuar constantemente con estos agentes externos?

Por otro lado, hemos reconocido que la gestión financiera puede actuar sobre la eficacia y eficiencia de TODA la empresa y convertirse en un “Caballo de Troya” de la estrategia de la Organización. Pero para ello, las Finanzas deben estar en una de las prioridades máximas de la dirección de TODA la empresa, siendo el Director General el que concilia los intereses de todas las áreas y las ofertas de los agentes externos. Así, el directivo financiero debe convertirse en un asesor permanente del Director General, evaluando todas aquellas decisiones fundamentales de la empresa y previendo los resultados futuros que de ellas pueden derivarse. Pero, ¿¿cómo puede el directivo financiero asumir este rol sin una sistemática interacción con el Director General?

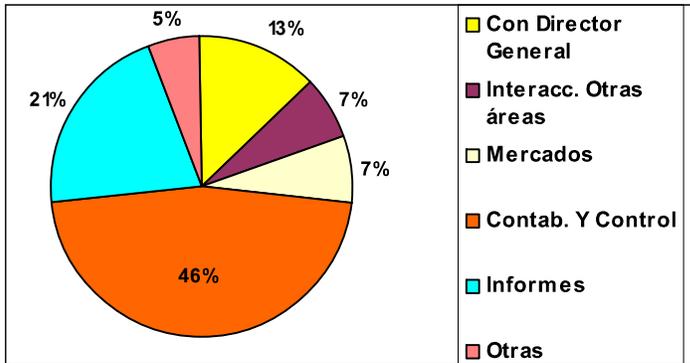
Es importante aclarar nuestra posición: reconocemos la importancia de las funciones relacionadas con el registro contable y el control interno, tanto por ser la base de la que parte la gestión financiera, como por la importancia que tienen en las condiciones actuales de la economía cubana. Sin embargo, abogamos por una revitalización de las funciones financieras sin detrimento de las contables.

La situación actual de la administración financiera dentro del proceso de dirección se puede observar en los siguientes gráficos:

**PRIORIDAD OTORGADA A LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y PREPARACIÓN TÉCNICA DEL PERSONAL DEL ÁREA FINANCIERA**



**DISTRIBUCIÓN DEL TIEMPO DE LOS DIRECTIVOS FINANCIEROS EN CUBA**



Con el fin de acercarnos a una futura sistematización de las principales insuficiencias en la gestión financiera empresarial en Cuba se realizó un diagnóstico en empresas seleccionadas. Para ello se realizaron entrevistas con directivos de las áreas económicas de diferentes empresas, se utilizaron métodos grupales recogiendo criterios de expertos, y lo principal, se sistematizaron los resultados de investigación del área del departamento de finanzas en el período 1998-2004, relacionados con la aplicación de la administración financiera en las empresas cubanas. De esas acciones se pudo llegar a determinar las principales debilidades existentes en la actualidad.

### PRINCIPALES DEBILIDADES EN LA GESTIÓN FINANCIERA

1. No existe en la mayoría de las empresas una estrategia financiera clara y explícita.
2. Insuficiente soporte normativo y metodológico de los niveles superiores de la empresa como directivas para el desarrollo de las políticas y procedimientos de la gestión financiera.
3. Baja informatización de los procesos financieros
4. Los registros contables en algunas empresas aún mantienen deficiencias, siendo uno de los más relevantes la inexistencia o insuficiencia de los Sistemas de costo. Por lo que la Administración Financiera carece de una base de información contable óptima.
5. No es una práctica generalizada ni la agregación, ni mucho menos la consolidación de los Estados Financieros en los Grupos Empresariales. Lo que limita el Análisis Financiero en los niveles superiores de la organización empresarial, herramienta imprescindible para la toma de decisiones financieras.
6. No se han generalizado en todas las empresas los Análisis Financieros sistemáticos, profundos y oportunos, adaptados a las particularidades de cada entidad, lo que afecta la Gestión Financiera de las mismas.
7. No existen o no se implementan y/o presentan serias insuficiencias en las Políticas de Crédito Comercial y Gestión de Cobro en las empresas.
8. No se reconoce la importancia del Presupuesto de Ingresos y Gastos en Divisa como herramienta de Gestión Financiera y su elaboración y control presentan deficiencias.
9. El Presupuesto de Efectivo no se utiliza como instrumento de dirección. En la mayoría de las empresas no se elabora sistemáticamente o presentan serios problemas en su confección, análisis y gestión.
10. No se realiza en todas las empresas un análisis adecuado y sistemático del Capital de Trabajo y su gestión es insuficiente. No se determinan los niveles permisibles de los principales Activos y Pasivos Circulantes y el monto del Capital de Trabajo necesario.
11. Insuficiente estudio y seguimiento de los mercados financieros. Las relaciones con las entidades financieras no se sustentan en estrategias preconcebidas y controladas, que

garanticen los niveles de riesgo deseados, las condiciones del endeudamiento, los destinos, las vías de financiamiento y la adecuada gestión de los riesgos financieros.

12. No existe un ordenamiento y gestión óptima de la tesorería.
13. Baja utilización del apalancamiento financiero para optimizar la gestión
14. Poca aplicación de administración y cobertura de riesgos puros y financieros
15. Insuficiencias en la gestión de los costos, los precios y la rentabilidad.
16. La Gestión Financiera de las empresas carece de un Sistema de Control sistemático y efectivo, que actúe como medio de compulsión a la implementación de las técnicas de Administración Financiera, la detección de problemas y el apoyo adecuado y oportuno para su solución.

En conclusión, a pesar de la reconocida prioridad que los directivos confieren al papel de las Finanzas en la gerencia de la organización y a la buena calificación de los especialistas en las áreas económico-financieras de las entidades, la Administración Financiera no se utiliza como herramienta de dirección. La mayoría de los directivos financieros cubanos orientan sus mayores esfuerzos y ocupan la mayor parte de su tiempo en la Contabilidad, el Control y la elaboración de informes a los niveles superiores, relegando a un segundo plano el análisis financiero, el apoyo a las decisiones financieras y su participación en las estrategias de la empresa.

Existen insuficiencias en la sistematicidad y eficacia de los análisis financieros; la proyección, análisis y seguimiento de los flujos de efectivo; la gestión del capital de trabajo; la presupuestación y control de la divisa; el diseño e implementación de políticas de crédito y gestión de cobro eficientes; las relaciones con las entidades financieras, la optimización de la estructura óptima de capital, la cobertura de riesgos, entre otras.

Para garantizar, en nuestra opinión, la implementación eficaz de las técnicas de administración financiera en las empresas cubanas es necesario su ordenamiento mediante Lineamientos normativos y su control a través de Auditorías de la gestión financiera, acciones que deben centralizarse en los niveles superiores.

### **3.- PROPUESTAS GENERALES PARA EL DISEÑO E IMPLEMENTACIÓN DE UN SISTEMA INTEGRAL DE GESTIÓN FINANCIERA**

Las insuficiencias en la Gestión Financiera de las entidades cubanas exigen un reordenamiento y sistematización de la misma, que garanticen la definición de estrategias generales para todas, así como su concreción y aplicación en cada una de ellas y el seguimiento y control por parte de los niveles superiores. Esclarezcamos un poco la esencia de nuestras propuestas. Las teorías y técnicas de administración financiera son universales. Sin embargo, ellas requieren una adaptación a las particularidades de cada uno de los países, ramas, empresas y entidades presupuestadas.

¿Qué está pasando en las empresas y otras entidades cubanas con esta adecuación e implementación de las técnicas de administración financiera? Se prepara a los profesionales en las universidades, luego se someten a un proceso de superación profesional de postgrado por diferentes vías, dejando la adecuación e implementación práctica de estas técnicas a la espontaneidad de los especialistas.

Por otro lado, los niveles superiores, controlan por diferentes vías, entre ellas, las auditorías de balances, los resultados financieros de la entidad, no así, la calidad de su gestión financiera, al

menos con la suficiente profundidad. Indudablemente, los resultados financieros de la empresa miden, en última instancia, la gestión general de la empresa, y dentro de ella, la gestión financiera. Sin embargo, no necesariamente hay una correspondencia total entre ellas. Sobre los resultados financieros actúan diversos factores, inciden las diferentes áreas de la entidad, y no siempre son expresión directa de la gestión financiera. Por ejemplo: puede darse el caso que los resultados financieros de una empresa sean buenos y, no obstante, la gestión financiera presentar insuficiencias. Esto quiere decir, en este ejemplo, que si se perfeccionara la gestión financiera los resultados financieros pudieran ser mejores.

Nuestra hipótesis es la siguiente: el ordenamiento de la gestión financiera a través de un sistema integral de lineamientos y normas que guíen a las empresas y entidades presupuestadas para la adaptación, informatización y aplicación de las técnicas de administración financiera según sus particularidades, así como la utilización de la auditoría de gestión financiera para la evaluación y control de dichos lineamientos y normas, elevará el papel de las Finanzas en la dirección de la Organización y su incidencia sobre la eficacia y eficiencia.

Así, el Sistema integral de gestión financiera que proponemos lo concebimos como un proceso normativo, sistemático, continuado y, por supuesto, informatizado, que para su diseño y aplicación cuenta con los siguientes aspectos:

- ▶ Creación y funcionamiento sistemático de un **COMITÉ FINANCIERO O GRUPO DE EXPERTOS** encargado de definir los criterios generales de la administración financiera a seguir por las entidades que utilizaran el Sistema, teniendo en cuenta sus características; diseño de los lineamientos generales; orientación y revisión de las políticas de cada entidad; evaluación de la calidad y grado de implementación del Sistema; perfeccionamiento del mismo, entre otras funciones.
- ▶ **LINEAMIENTOS FINANCIEROS** para los diferentes subsistemas de la función financiera de las entidades, los cuales definen los criterios, normas, procedimientos y técnicas generales que deben implementarse para lograr una gestión financiera eficaz. Después de aprobados por el Comité Financiero o Grupo de Expertos deben convertirse en lineamientos de obligatorio cumplimiento para todas las entidades subordinadas. Asimismo, los Lineamientos contienen las bases para la uniformidad informativa del Sistema, independientemente de las particularidades de cada una de las entidades subordinadas.
- ▶ **POLÍTICAS FINANCIERAS.** Se trata de la adaptación de los lineamientos generales a las particularidades de cada entidad. De esta forma, en las políticas de cada entidad se incorporan nuevas o se particularizan las normas y procedimientos generales establecidos en los lineamientos. De la misma manera se concretan los procesos, modelos a utilizar, las tablas, gráficos y documentación, garantizando la uniformidad informativa definida en los lineamientos. Por supuesto, en esta fase se informatiza el Sistema, adaptándolo a las características informáticas del sistema contable y de gestión utilizado por la entidad, ya que el sistema de gestión financiera debe estar enlazado y en correspondencia con los demás sistemas y subsistemas del modelo económico financiero aplicado en la entidad. Es necesario esclarecer que pueden existir lineamientos que se adapten a todas las empresas y por lo tanto se haga innecesaria su concreción en políticas de cada entidad.
- ▶ **AUDITORÍA DE LA GESTIÓN FINANCIERA.** El grado de aplicación y la calidad de la implementación práctica del Sistema deben ser controlados, medidos y valorados a través de las técnicas y procedimientos de la auditoría de gestión, aplicada a la función financiera de la entidad. Para ello se deben establecer los criterios generales para su

medición, así como definir la metodología y guía de la auditoría de gestión. Las guías deben contener a su vez el programa, el cuestionario y el dictamen de la auditoría. La realización de las auditorías de la gestión financiera no sólo controlan la implementación, sino que corrigen las deficiencias que se presentan.

Es importante señalar que el diseño y aplicación de un Sistema integral de gestión financiera en las entidades cubanas debe tener la suficiente flexibilidad como para adaptarse con relativa facilidad a las particularidades de las diferentes organizaciones. El Sistema debe tener normas generales que luego se particularicen en las diferentes entidades. Sin embargo, desde el inicio debe distinguirse una diferencia sustancial entre dos sectores, de gran peso en la economía cubana, y que exigen un tratamiento particularizado: El sector presupuestado y el sector empresarial.

## CONCLUSIONES

1.- Las Finanzas juegan un papel significativo en el proceso de dirección de las empresas y entidades presupuestadas, ejerciendo su acción de la siguiente forma:

- ✓ Los indicadores financieros permiten la medición cuantitativa de la eficacia y la eficiencia
- ✓ La planeación financiera ayuda al diseño y valoración de la factibilidad económica de las estrategias futuras de la entidad
- ✓ El análisis financiero sintetiza los resultados de la organización y permite valorar la eficacia y la eficiencia por áreas, negocios y actividades
- ✓ Las técnicas de administración financiera permiten la toma de decisiones oportunas para la elección de estrategias y acciones alternativas en aras de la elevación de la eficacia y eficiencia de la organización
- ✓ La búsqueda y valoración de fuentes alternativas de financiamiento garantizan el respaldo monetario para la implementación de estrategias eficaces y eficientes
- ✓ El control financiero representa una parte fundamental del soporte informativo y comunicacional de la administración estratégica.

2.- Las técnicas de administración financiera aún no son suficientemente reconocidas y utilizadas con eficacia por las empresas cubanas, sus principales debilidades son:

- Inexistencia de estrategias financieras claras y explícitas.
- Insuficiente soporte normativo y metodológico de los niveles superiores de la empresa como directivas para el desarrollo de las políticas y procedimientos de la gestión financiera.
- Baja informatización de los procesos financieros
- La base de información contable no es la óptima.
- Insuficiente generalización de los Análisis Financieros sistemáticos, profundos y oportunos.
- No existen o no se implementan y/o presentan serias insuficiencias en las Políticas de Crédito Comercial y Gestión de Cobro en las empresas.
- Insuficiente utilización del Presupuesto de Ingresos y Gastos en Divisa como herramienta de Gestión Financiera y su elaboración y control presentan deficiencias.
- El Presupuesto de Efectivo no se utiliza como instrumento de dirección.
- Problemas en la gestión del capital de trabajo
- Insuficiente estudio y seguimiento de los mercados financieros. Las relaciones con las entidades financieras no se sustentan en estrategias preconcebidas y

controladas, que garanticen los niveles de riesgo deseados, las condiciones del endeudamiento, los destinos, las vías de financiamiento y la adecuada gestión de los riesgos financieros.

- No existe un ordenamiento y gestión óptima de la tesorería.
- Baja utilización del apalancamiento financiero para optimizar la gestión
- Poca aplicación de administración y cobertura de riesgos puros y financieros
- La Gestión Financiera de las empresas carece de un Sistema de Control sistemático y efectivo, que actúe como medio de compulsión a la implementación de las técnicas de Administración Financiera, la detección de problemas y el apoyo adecuado y oportuno para su solución.

3.- El ordenamiento de la gestión financiera a través de un sistema integral de lineamientos y normas que guíen a las empresas y entidades presupuestadas para la adaptación, informatización y aplicación de las técnicas de administración financiera según sus particularidades, así como la utilización de la auditoría de gestión financiera para la evaluación y control de dichos lineamientos y normas, elevará el papel de las Finanzas en la dirección de la Organización y su incidencia sobre la eficacia y eficiencia

#### **RECOMENDACIONES:**

Ordenar la administración financiera en las entidades cubanas a través de un Sistema integral de gestión financiera concebido como un proceso normativo, sistemático, continuado y, por supuesto, informatizado, que para su diseño y aplicación cuente con los siguientes aspectos:

- ▶ Creación y funcionamiento sistemático de un **COMITÉ FINANCIERO O GRUPO DE EXPERTOS** encargado de definir los criterios generales de la administración financiera a seguir por las entidades que utilizaran el Sistema.
- ▶ **LINEAMIENTOS FINANCIEROS** para los diferentes subsistemas de la función financiera de las entidades, los cuales definen los criterios, normas, procedimientos y técnicas generales que deben implementarse para lograr una gestión financiera eficaz. Después de aprobados por el Comité Financiero o Grupo de Expertos deben convertirse en lineamientos de obligatorio cumplimiento para todas las entidades subordinadas. Asimismo, los Lineamientos contienen las bases para la uniformidad informativa del Sistema, independientemente de las particularidades de cada una de las entidades subordinadas.
- ▶ **POLÍTICAS FINANCIERAS.** Se trata de la adaptación de los lineamientos generales a las particularidades de cada entidad. De esta forma, en las políticas de cada entidad se incorporan nuevas o se particularizan las normas y procedimientos generales establecidos en los lineamientos. De la misma manera se concretan los procesos, modelos a utilizar, las tablas, gráficos y documentación, garantizando la uniformidad informativa definida en los lineamientos. Por supuesto, en esta fase se informatiza el Sistema, adaptándolo a las características informáticas del sistema contable y de gestión utilizado por la entidad, ya que el sistema de gestión financiera debe estar enlazado y en correspondencia con los demás sistemas y subsistemas del modelo económico financiero aplicado en la entidad.
- ▶ **AUDITORÍA DE LA GESTIÓN FINANCIERA.** El grado de aplicación y la calidad de la implementación práctica del Sistema deben ser controlados, medidos y valorados a través de las técnicas y procedimientos de la auditoría de gestión, aplicada a la función financiera de la entidad. Para ello se deben establecer los criterios generales para su medición, así como definir la metodología y guía de la auditoría de gestión. Las guías deben contener a su vez el programa, el cuestionario y el dictamen de la auditoría. La

realización de las auditorías de la gestión financiera no sólo controlan la implementación, sino que corrigen las deficiencias que se presentan.

## BIBLIOGRAFÍA

- 📖 Angelelli A., "Valore dell'impresa: il metodo EVA", Amministrazione & Finanza No. 12, Roma, 1997.
- 📖 Barden D., "Asian Telecommunications – EVA Analysis", J. P, Morgan Securities Inc., June 1997.
- 📖 Borrás F. y colectivo de autores. "Cuba: contabilidad, auditoría y fiscalidad". Editorial Caja de Ahorros de Asturias, Oviedo, 1995.
- 📖 Borrás F., Martínez R., Caraballo A. M., "Cuba: Banca y Seguros. Una aproximación al mundo empresarial", CAM, Alicante, 1998.
- 📖 Brealey R. A., Myers S. C., "Fundamentos de financiación empresarial", Cuarta edición, McGraw Hill, España, 1993.
- 📖 Copeland T., Weston J. F., "Financial Theory and Corporate Policy", Third edition, Addison – Wesley Publishing Company, USA, 1988.
- 📖 Copeland T., Koller T., Murrin J., "Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies", McKinsey & Sons, Inc., USA, 1994.
- 📖 Durán Herrera, J. J., "Economía y Dirección Financiera de la Empresa", Ed. Pirámide, Madrid, 1992.
- 📖 Giannotta L., "L'utilizzo della metodologia dell'Economic Value Added per la valutazione d'azienda finalizzata a quotazione in Borsa", Nauss Finance No.
- 📖 Gil, A. M., "Fundamentos de Análisis Financiero", Ed. Ariel, Barcelona, 1993.
- 📖 Gil Morell, I. M., "Análisis de la cadena de impagos del sistema empresarial cubano". Tesis presentada en opción al grado de Doctor en Ciencias Económicas, Universidad de la Habana, Julio de 2000.
- 📖 González B., Lamar L., Pérez A., "El perfeccionamiento de los sistemas de costo en el MINFAR", Revista "Cuba Socialista" No. 40, Julio – Agosto de 1989.
- 📖 González B., Pérez A., "El perfeccionamiento empresarial en el MINFAR", Revista "Cuba Socialista" No. 36, Noviembre – Diciembre de 1988.
- 📖 González B., Pérez A., "La organización de la producción en el perfeccionamiento empresarial de las FAR", Revista "Cuba Socialista" No. 44, Abril – Junio de 1990.
- 📖 González Jordán, B., "Introducción a las Decisiones Financieras Empresariales". CARIFIN, 1999. La Habana, Cuba.
- 📖 Grupo de Perfeccionamiento de las Organizaciones Empresariales e Instituciones del MINFAR, "Bases generales del perfeccionamiento en el MINFAR", La Habana, 1989.
- 📖 Grupo de trabajo del Sistema Financiero – Crediticio y de Información y Control, "La rentabilidad y la eficiencia económica de las empresas", Revista Finanzas y Crédito 11, La Habana, Julio - Septiembre, 1987.
- 📖 Guevara E., "Sobre el sistema presupuestario de financiamiento", Pensamiento Crítico 14, marzo, 1968
- 📖 Martell R., Conferencia sobre la reestructuración bancaria en Cuba. La Habana, 1996.
- 📖 Panorama económico y social. Cuba 1999. Oficina Nacional de Estadísticas, enero de 2000.
- 📖 Ravelo A., Reyes M., "Las finanzas internas en Cuba". La Habana, febrero de 1994.
- 📖 Reyes M., "Decisiones financieras estratégicas". Monografía para el estudio en la Maestría en Finanzas. La Habana, 1999.
- 📖 Reyes M., de la Oliva F., "Crisis financiera de los '90: análisis reflexivo" Contahabana 97, Palacio de las Convenciones, La Habana, febrero de 1997.

📖 Ross S. A., Westerfield R. W., Jaffe J. F., Roberts G. S., "Corporate Finance", First Canadian Edition, McGraw Hill - Ryerson Limited, Canada, 1995.

📖 Terrero A., "Tendencias de un ajuste". Revista Bohemia, La Habana, 1994.

**Calle L No. 353**

**Vedado**

**C.P. 10400**

**La Habana, Cuba**

**Teléfono: 53-7-8323558**

**[\\*fborras@fcf.uh.cu](mailto:fborras@fcf.uh.cu)**

**[\\*\\*mreyes90@fcf.uh.cu](mailto:mreyes90@fcf.uh.cu)**

**[\\*\\*\\*fdelaoliva@fcf.uh.cu](mailto:fdelaoliva@fcf.uh.cu)**

**[\\*\\*\\*\\*mcaballa@fcf.uh.cu](mailto:mcaballa@fcf.uh.cu)**