

# **ANÁLISIS CONTABLE**

**OpenCourseWare  
2013**

**Teodoro A. Caraballo Esteban (Coordinador)**

**Josune Amondarain Arteche  
Gaizka Zubiaur Etcheverry**

**Departamento de Economía Financiera I / Finantza Ekonomia I Saila  
Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea**

**TEMA 5:**

## **ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ**

### 5.- ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ.

Una de las novedades más relevantes introducidas por la actual reforma contable ha sido la consideración del Estado de Flujos de Efectivo (EFE) como uno de los estados financieros que componen las Cuentas Anuales. Facilita mostrar la imagen fiel de la situación financiera de la empresa. No es un documento obligatorio para las PYMEs, pero lo pueden presentar si así lo deciden.

El EFE informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio, lo cual permite explicar la variación del saldo de efectivo del balance final con respecto al inicio. Es un estado de flujos financieros que permite explicar la variación de la variable fondo *efectivo* (disponibilidades líquidas de la empresa).

#### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Notas	200X	200X-1
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>			
<b>1.- Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>			
<b>2.- Ajustes al resultado</b>			
a) + Amortización del inmovilizado			
b) + Correcciones valorativas por deterioro			
c) ± Variación de provisiones			
g) – Ingresos financieros			
h) + Gastos financieros			
<b>3.- Cambio en el capital corriente</b>			
a) ± Existencias			
b) ± Deudores y otras cuentas a cobrar			
c) ± Otros activos corrientes			
d) ± Acreedores y otras cuentas a pagar			
e) ± Otros pasivos corrientes			
<b>4.- Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
a) – Pagos de intereses			
c) + Cobros de intereses			
d) Pagos (cobros) por impuesto sobre beneficios			
<b>5.- Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<b>6.- Pagos por inversiones</b>			
<b>7.- Cobros por desinversiones</b>			
<b>8.- Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>9.- Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>			
<b>10.- Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>			
<b>11.- Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrum. de patrimonio</b>			
<b>12.- Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>			
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>			
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIV.</b>			
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio			
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio			

**El concepto de tesorería se centra en el de efectivo y otros activos equivalentes**, el cual debe ser comprendido e interpretado en el ámbito de la Gestión de la Tesorería. Esto implica asumir la gestión de:

- **Activos de liquidez inmediata:** elementos en los que se materializan los excesos transitorios de liquidez de la empresa, y que son necesarios para hacer frente a compromisos de pago a corto plazo.
  - ❖ *Caja y Depósitos bancarios a la vista.*
  - ❖ *Inversiones financieras a corto plazo*, caracterizadas por: convertibles en efectivo –gran liquidez-; en el momento de su adquisición el vencimiento no supera el plazo de tres meses; no existe riesgo significativo de cambio en su valor; forman parte de la política de gestión ordinaria de la Tesorería de la empresa.
  
- **Pasivos de exigibilidad inmediata:** deudas bancarias cuyo origen es cubrir déficits transitorios de liquidez.
  - ❖ *Descubiertos bancarios*, caracterizadas por: ser ocasionales; forman parte de la política de gestión ordinaria de la Tesorería de la empresa.

El objetivo principal del EFE es facilitar al usuario del mismo la evaluación de la capacidad de la empresa para generar liquidez, permitiéndole así comprender el grado en que ésta es capaz de hacer frente a sus obligaciones y sus necesidades de financiación externa. Facilita determinar a través de qué operaciones la empresa ha generado/consumido liquidez, clasificadas en:

- **Actividades de Explotación:** *Son los ocasionados fundamentalmente por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, así como por otras actividades que no pueden ser clasificadas como de inversión o financiación.* Por lo tanto, recogen la corriente de cobro y pagos relacionados con los ingresos y los gastos que determinan el resultado, o que surgen como consecuencia de los mismos, salvo que se trate de actividades que deban ser clasificadas de inversión o de financiación.

Podemos afirmar que es la variable más importante del EFE, debido a que:

- Las actividades de explotación conforman la fuente primaria de tesorería.

- ✓ Si su *saldo* es *positivo*, indica que las operaciones de explotación generan, en términos netos, fondos líquidos. Posteriormente se contrastará en qué medida son suficientes para financiar operaciones financieras (disminuciones de pasivo no corriente; disminuciones de patrimonio neto; pago de dividendos) y/o operaciones de inversión (incrementos de activos no corrientes); y,
- ✓ Si su *saldo* es *negativo*, indica que la empresa necesita recurso líquidos adicionales para financiar su actividad de explotación
- Facilita conocer cómo se transforman en cobros y pagos los ingresos y gastos de la cuenta de resultados.
- Facilita prever, planificar, los flujos de efectivo futuros.

La variación de los flujos de efectivo ocasionadas por estas actividades se mostrará por su importe neto, a excepción de los flujos de efectivo correspondientes a intereses, dividendos percibidos e impuestos sobre beneficios, de los que se informará separadamente.

➤ **Actividades de Inversión:** *Son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento.*

Se clasifican de forma separada entre:

- Pagos por inversiones.
- Cobros por desinversiones.

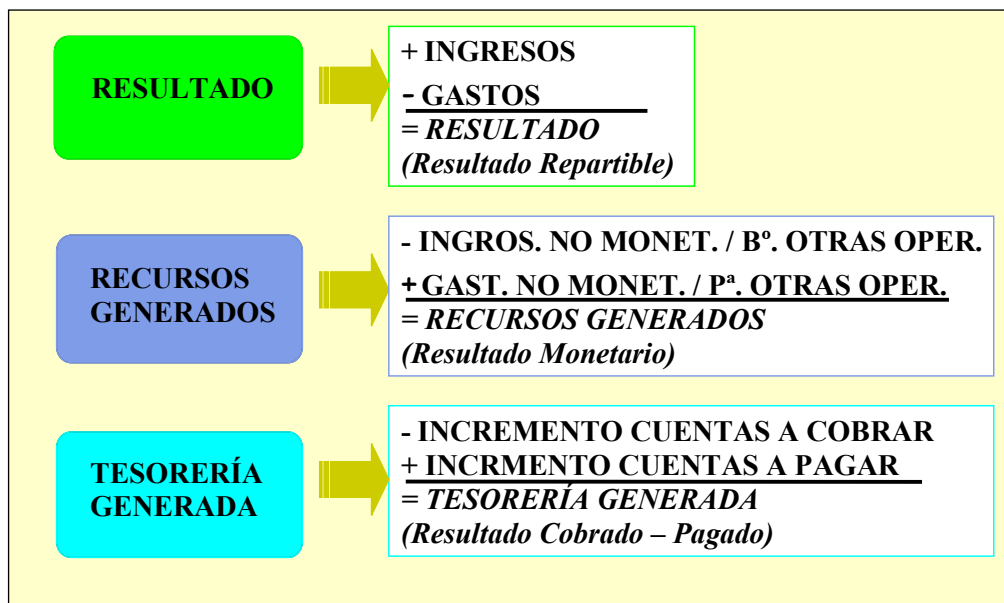
➤ **Actividades de Financiación:** *Comprende los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Incluirán también los pagos a favor de los accionistas en conceptos de dividendos.*

Se clasifican de forma separada entre:

- Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.
- Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.
- Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.

El EFE debe interpretarse siempre en conjunción con el resto de la información financiera suministrada por la entidad, puesto que resulta un complemento dentro del objetivo general cual es obtener la imagen fiel. Puede resultar particularmente útil a los usuarios de la información financiera de la empresa en los siguientes casos:

- *Evaluar la capacidad para generar liquidez o generar necesidad de liquidez.* En este sentido resulta útil cuando se desean realizar previsiones de entradas-salidas (cobros-pagos). Esto es, un plan financiero (gestión presupuestaria-tesorería). Asimismo, permite comparar los flujos de caja previstos con los efectivamente realizados.
- *Juzgar la política de distribución de dividendos.* La empresa debe de poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente y debe proyectar el efecto futuro de esta distribución.
- *Analizar la capacidad de la empresa para pagar deuda e intereses,* así como sus posibilidades para aumentar o reducir deuda. Permite la comparabilidad entre empresas al eliminar los diferentes tratamientos ante las mismas operaciones.
- *Analizar la capacidad de la empresa de generar recursos y que estos puedan convertirse en liquidez.* Esto es, poder pasar del resultado a tesorería.



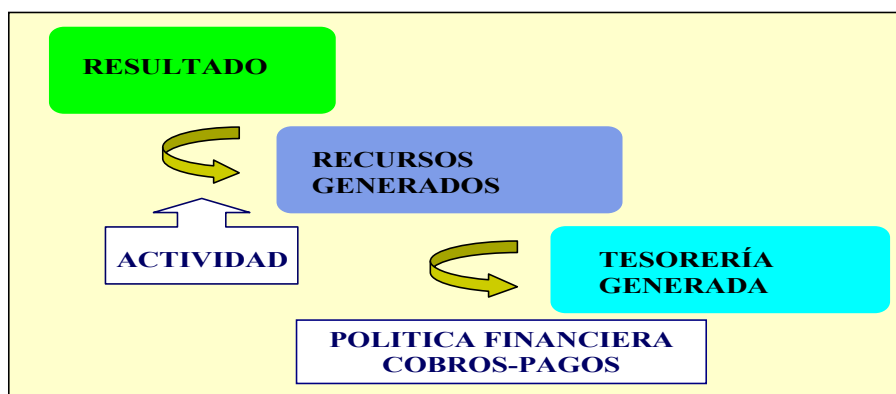
El resultado del ejercicio que se refleja en la Cuenta de Resultados es la consecuencia de tener en cuenta todos los ingresos y gastos del ejercicio, excepto aquellos que se imputan directamente a patrimonio neto. La supervivencia de toda empresa vendrá determinada por su capacidad no sólo de generar beneficios con su actividad principal

sino de ser capaz, asimismo, de convertir el beneficio en tesorería. Es decir, el resultado es el corazón del sistema y la tesorería el riego sanguíneo.

A efectos de análisis, estos ingresos y gastos los podemos observar como monetarios y no monetarios. Esto es, entendemos por *monetarios* los ingresos y gastos que la empresa ya ha cobrado o ha pagado o que cobrará o pagará. Han implicado, o implicarán, una variación en tesorería. Por su parte, entendemos por *no monetarios* los ingresos y gastos que la empresa no ha cobrado ni pagado y que en ningún caso cobrará o pagará. En ningún caso afectarán a la tesorería de la empresa.

Luego, si al resultado del ejercicio, el cual está conformado por todos los ingresos y gastos imputables al ejercicio, monetarios y no monetarios, ajustamos los ingresos y gastos no monetarios, los que nos quedan son los ingresos y gastos monetarios del ejercicio. Si además, para evitar duplicidades en el EFE ajustamos el resultado, beneficios y/o pérdidas, procedente de otras operaciones relacionadas con los activos no corrientes, las cuales son monetarias pero se reflejan como operaciones de inversión/desinversión, lo que determinamos son los *recursos generados monetarios* en el ejercicio con origen en las operaciones de explotación.

Ahora bien, si a estos recursos generados monetarios se le ajustan los diferimientos en el cobro y pago de tales ingresos y gastos monetarios, es decir, los ingresos y gastos a cobrar y pagar, lo que nos queda es la *tesorería generada* en el ejercicio. Esto es, el resultado del ejercicio con origen explotación cobrado y pagado. Implica una variación de la tesorería positiva o negativa en el ejercicio, en la medida de que los ingresos cobrados sean mayores o menores que los gastos pagados.



Caraballo

El análisis del EFE nos permite observar cuales han sido los principales orígenes de tesorería en un determinado ejercicio y a qué usos ha sido destinada dicha tesorería. Este análisis lo podemos plantear en dos fases:

- ❖ *Analizar la interrelación de los tres componentes del EFE, esto es, la relación entre la tesorería generada en las operaciones de explotación (TGO), la tesorería generada en operaciones de inversión (TGI) y tesorería generada en operaciones de financiación (TGF); y,*
- ❖ *Evaluar la capacidad de la entidad para convertir el beneficio y los recursos generado en liquidez.*

### **5.1.- Análisis de la relación entre TGO, TGI y TGF.**

El EFE ofrece una secuencia lógica del conjunto de operaciones que intervienen en la variación de la tesorería de la empresa, de tal forma que si una empresa presenta problemas de liquidez permite identificar el tipo de actividad que lo ha originado: Explotación, Inversión, y Financiación.

A efectos de análisis diferenciamos tres tipos de flujos:

➤ ***Flujos de Efectivo de las actividades de explotación (TGO)***: constituyen la principal fuente de flujos líquidos de la entidad, que además se van a obtener de forma recurrente.

También pueden ser denominados como Efectivo procedente de las operaciones (EPO) ó Efectivo procedente de la explotación (EPE).

➤ ***Flujos de Efectivo de las actividades de inversión (TGI)***: flujos líquidos de la entidad ligados a inversiones. Muestran los desembolsos por inversiones que van a permitir obtener ingresos y flujos de efectivo en el futuro con el desarrollo de la actividad, así como los cobros obtenidos por la política de desinversiones de la empresa. También pueden ser denominados como Efectivo procedente de las inversiones (EPI).

➤ ***Flujos de Efectivo de las actividades de financiación (TGF)***: muestran cómo la empresa ha obtenido financiación a través de instrumentos de patrimonio neto o mediante el endeudamiento y en qué medida ha sido necesaria la utilización de medios líquidos para el reembolso de los capitales utilizados o atender el pago de dividendos.

También pueden ser denominados como Efectivo procedente de las operaciones de financiación (EPF).

La TGO es un indicador que anticipa posibles problemas de liquidez.

- *TGO negativo*. Implica que la actividad consume más liquidez de la que genera, de forma que hay más pagos que cobros. La tesorería para hacer frente a este desfase, así como para pagar inversiones, reembolsar deuda, pagar dividendos, etc... deberá provenir de nuevo endeudamiento, aportación de socios o de la venta de activos. Si esta situación se repite en el tiempo pondrá en peligro la solvencia de la empresa y su gestión continuada.
- *TGO positivo*. La actividad de la empresa es capaz de generar tesorería en términos netos. Es un requisito necesario para garantizar la continuidad del negocio.

De la relación TGO-TGI-TGF podemos observar en qué medida la empresa, con el desarrollo de su actividad, es capaz o no de generar tesorería en su explotación que le permita financiar las distintas inversiones y, en su caso, cómo la empresa cubre las necesidades financieras o bien reembolsa las deudas y atiende sus obligaciones.

El análisis de los tres componentes permite detectar el ciclo de vida en el que se encuentra la empresa.

**Etapas de la vida de un negocio y EFE**

<b>Etapas</b>	<b>TGO</b>	<b>TGI</b>	<b>TGF</b>
<b>Introducción</b>	-	-	+
<b>Crecimiento</b>	+	-	+
<b>Madurez</b>	+	-	-
<b>Declive</b>	+	+	-
<b>Reestructuración</b>	-	+	+
<b>Liquidación</b>	-	+	-

Elaboración Propia a partir de Stickney, Brown, Wahlen (2007)

❖ **Introducción.**

- *TGO -* : los cobros por ventas no son suficientes para cubrir los pagos a realizar;
- *TGI -* : la empresa requiere realizar muchos pagos para adquirir el activo no corriente (inmovilizado productivo); y,
- *TGF +* : las necesidades de financiación son cubiertas con aportaciones de los socios o endeudamiento.



❖ **Crecimiento.**

- *TGO +* : la actividad de la empresa comienza a ser rentable y genera excedente de tesorería pero no de forma suficiente como para cubrir las necesidades de pagos por inversiones que sigue necesitando la empresa;
- *TGI -* : la empresa requiere mayor capacidad productiva; y,
- *TGF +* : la empresa requiere ciertas aportaciones de los socios y/o del endeudamiento para cubrir la financiación de sus inversiones.

❖ **Madurez.**

- *TGO +* : la actividad de la empresa genera tesorería suficiente para sufragar todas sus necesidades de inversión y reembolsar deuda y pagar dividendos a los accionistas;
- *TGI -* : la empresa requiere inversiones de mantenimiento de la capacidad productiva que son sufragadas por las TGO y no por las TGF; y,
- *TGF -* : Con las TGO obtenidas, la empresa reembolsa deuda y paga dividendos.

❖ **Declive.**

- *TGO +* : la actividad de la empresa sigue generando tesorería pero en menor medida de forma significativa;
- *TGI +* : la empresa no tiene expectativas de nuevas inversiones y, en todo caso, aplica una política de desinversiones; y,
- *TGF -* : aplica las TGO y las TGI al pago de dividendos y, en su caso, al reembolso de deuda.

❖ **Liquidación.**

- *TGO -* : cesa la actividad de la empresa y se liquidan recursos haciendo frente a pagos;
- *TGI +* : la empresa aplica una política de desinversiones; y,
- *TGF -* : se hace frente al pago de la deuda y, en su caso, se devuelven las aportaciones a los socios.

<b>Introducción</b>		<b>Declive</b>	
Proceso de expansión cubriendo déficits a través del endeudamiento	TGO<0 TGI<0 TGF>0	TGO>0 TGI>0 TGF<0	Desinvertiendo para hacer frente a las deudas contraídas
<b>Crecimiento</b>		<b>Reestructuración</b>	
Endeudándose para aumentar sus inversiones	TGO>0 TGI<0 TGF>0	TGO<0 TGI>0 TGF>0	Cubriendo pérdidas de efectivo por operaciones desinvertiendo y endeudándose
<b>Madurez</b>		<b>Liquidación</b>	
Utilización del efectivo para invertir y/o pagar deudas o remunerar a accionistas	TGO>0 TGI<0 TGF<0	TGO<0 TGI>0 TGF<0	Vendiendo activos para hacer frente a los problemas de efectivo
Exceso de liquidez. Indicativo de planes futuros que requieren gran cantidad de efectivo	TGO>0 TGI>0 TGF>0	TGO<0 TGI<0 TGF<0	Situación insostenible en el tiempo

Elaboración Propia a partir de Stickney, Brown, Wahlen (2007) y Memento Contable (Ed. F. Lefebvre)

## 5.2.- Tesorería Generada por las Operaciones: Relación entre Rentabilidad y Liquidez.

En esta segunda fase trataremos de evaluar la capacidad de la empresa para convertir el beneficio y los recursos generados en liquidez.

Una vez comprendido cómo se ha generado el resultado debemos entender cómo se convierte en liquidez. Muchos de los casos de estrangulamiento financiero de las empresas provienen de una inadecuada comprensión y gestión de los procesos de transformación en dinero líquido del beneficio de la empresa.

La experiencia indica que el requisito para que una empresa tenga liquidez es que genere rentabilidad, esto es, que tenga beneficios. Por ello debemos analizar:

- ❖ *las condiciones en las que la empresa ha generado el beneficio*, analizando fundamentalmente, los procesos de compra, producción y venta de sus productos;
- ❖ *las políticas financieras de cobros y pagos de la empresa*. Una adecuada gestión del circulante debe tratar, por una parte, de reducir al mínimo el consumo de tesorería originado por el incremento del capital corriente (incremento del activo corriente; disminución del pasivo corriente) y, por otra parte, favorecer el aporte de

tesorería vía disminución del capital corriente (disminución del activo corriente; incremento del pasivo corriente).

Es frecuente encontrarnos con empresas que aún generando beneficios y recursos no son capaces de convertirlos en efectivo al no conseguir gestionar adecuadamente sus períodos de aprovisionamiento, producción, venta, cobro o pago. La empresa no sólo debe de intentar conseguir beneficios sino que además debe de intentar que éstos se conviertan en medios líquidos para poder así satisfacer las deudas que genera la propia actividad, así como las operaciones de inversión y financiación.

Ante una carencia, déficit, de generación de flujos operativos de efectivo, la empresa debe detectar su origen: la actividad-beneficio o la deficiente gestión del circulante. Es más grave la primera causa que la segunda. Esta segunda puede ser financiada transitoriamente.

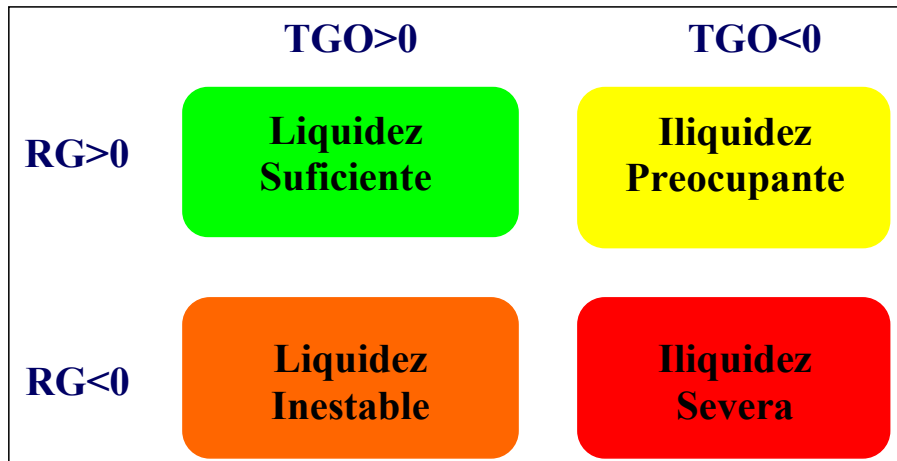
Estos dos aspectos, actividad-beneficio y gestión del circulante, se concretan en:

➤ **Signo de los Recursos Generados:** Al resultado del ejercicio, pérdida o beneficio, le ajustamos los ingresos no monetarios (restando), los gastos no monetarios (sumando) y, al objeto de evitar duplicidades, los beneficios/pérdidas por operaciones ligadas a desinversiones de activos no corrientes.

- **Recursos Generados (RG) positivos.** La actividad de la empresa genera recursos internos con los cuales poder financiar operaciones de inversión y financiación. Los ingresos monetarios de la actividad del ejercicio son mayores que los gastos monetarios de dicho ejercicio.
- **Recursos Generados (RG) negativos.** La actividad de la empresa no genera recursos internos sino que los consume. No genera recursos con los poder financiar operaciones de inversión y financiación sino que éstas colaboran en financiar el desfase generado en la actividad. Los ingresos monetarios de la actividad del ejercicio son menores que los gastos monetarios de dicho ejercicio.

➤ **Signo de las TGO.**

De esta relación RG y TGO se observan cuatro situaciones:



Gonzalo Angulo y Jiménez Herrero (2008)

❖ **Liquidez Suficiente** - TGO>0 ; RG>0 - . Es la situación equilibrada para la empresa y es la que se debe pretender alcanzar. La empresa genera recursos internos con su actividad y los consigue convertir en liquidez aplicando una política de cobros y pagos correcta. Genera tesorería suficiente para financiar las salidas de tesorería que le generan las operaciones de inversión y/o financiación. Implica un éxito en la explotación, así como en la política financiera de cobros y pagos, que será mejor cuanto más se acerquen las TGO a los RG.


❖ **Iliquidez Preocupante** – TGO<0 ; RG>0 - . Situación en la que los recursos financieros generados en las operaciones de la actividad no se han materializado en tesorería debido a la política de cobros y pagos aplicados por la empresa. Para mejorar esta situación, y llegar a la situación de liquidez suficiente, la empresa debe centrar sus esfuerzos en mejorar la política de cobros y pagos manteniendo la de la actividad.

❖ **Liquidez Inestable** - TGO>0 ; RG<0 - . Situación en la cual la empresa consume recursos internos pero aplica una política de cobros y pagos que le permite generar tesorería con su actividad. Esta situación se produce a partir de la liquidación de elementos del circulante. Es una situación que debe ser transitoria en cuanto la empresa fracasa en su explotación. La empresa deberá intentar pasar a una situación de liquidez suficiente, más estable, intentando generar recursos internos con su actividad a través de reducir costes e invertir en la empresa para que éstas inversiones le faciliten la generación de recursos internos.

❖ ***Iliquidez Severa*** –  $TGO < 0$  ;  $RG < 0$  - . Muestra una situación de fracaso en la actividad de explotación de la empresa, así como en la política financiera de cobros y pagos. La empresa no genera recursos internos sino que los consume. Además de no generar un excedente de financiación para financiar operaciones de inversión y financiación, la tesorería presenta una evolución negativa. Para cambiar esta situación y que la actividad genere recursos internos, deberá:

- aplicar una política defensiva tratando de reducir costes;
- aplicar una política ofensiva tratando de aumentar el volumen de inversiones de la empresa con el fin de que éstas ayuden a incrementar la cifra de recursos internos; y,
- modificar la política financiera de cobros y pagos intentando retrasar pagos y anticipar cobros.

# ESTUDIO DE CASO:


 Universidad del País Vasco / Euskal Herriko Unibertsitatea  
**ANÁLISIS CONTABLE:**  
**Análisis de caso: S S.A.**


**Liquidez**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. S S.A.**

	2011	2010	2009
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>			
1.- Resultado del ejercicio antes de impuestos	-165.660	2.724	10.609
2.- Ajustes al resultado	182.770	138.489	82.747
a) + Amortización del inmovilizado	59.914	61.279	74.952
b) ± Correcciones valorativas por deterioro	33.666	39.930	-28.697
c) + Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	0	0	2.247
g) - Ingresos financieros	-11.138	-15.975	-16.978
h) + Gastos financieros	70.378	53.255	51.223
3.- Cambio en el capital corriente	262.780	-344.346	409.813
a) ± Existencias	152.512	-92.784	202.807
b) + Deudores y otras cuentas a cobrar	765.042	497.376	-125.169
d) ± Acreedores y otras cuentas a pagar	-654.774	-748.938	332.115
4.- Otros flujos de efectivo de las cuentas de las actividades de explotación	-82.088	-40.591	-55.439
a) - Pagos de intereses	-70.378	-53.255	-51.223
c) + Cobros de intereses	11.138	15.975	16.978
d) Pagos (cobros) por impuesto sobre beneficios	-2.898	-3.311	-21.194
5.- Flujos de efectivo de las actividades de explotación	187.802	-243.724	447.730
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
6.- Pagos por inversiones	-1.436	-12.974	-63.255
a) - Inmovilizado intangible	-55	-12.072	-41.430
b) - Inmovilizado material	0	-902	-21.825
e) - Otros activos financieros	-1.381	0	0
7.- Cobros por desinversiones	0	0	0
8.- Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-1.436	-12.974	-63.255
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
9.- Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	380.000	692.000	340.000
a.2) + Emisión de deudas con entidades de crédito	380.000	692.000	340.000
10.- Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-614.400	-468.134	-618.499
b.2) - Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	-614.400	-468.134	-618.499
11.- Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrum. de patrim.	0	0	0
12.- Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-234.400	223.866	-278.499
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>			
<b>AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIV.</b>	<b>-48.034</b>	<b>-32.832</b>	<b>105.076</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	133.244	166.076	60.160
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	85.210	133.244	166.076

Amondarain; Caraballo; Zubiaur  
Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable  
33


 Universidad del País Vasco / Euskal Herriko Unibertsitatea  
**ANÁLISIS CONTABLE:**  
**Análisis de caso: S S.A.**

**Liquidez**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. S S.A.**

	2011	MADUREZ	2010	INTRODUCCIÓN	2009	MADUREZ		
TGO +	187.802	Utilización del efectivo para invertir y/o pagar deudas o remunerar a accionistas	TGO -	-243.724	Proceso de expansión cubriendo déficits a través del endeudamiento	TGO +	447.730	Utilización del efectivo para invertir y/o pagar deudas o remunerar a accionistas
TGI -	-1.436		TGI -	-12.974		TGI -	-63.255	
TGF -	-234.400		TGF +	223.866		TGF -	-278.499	

	2011	2010	2009
<b>RECURSOS GENERADOS</b>			
Resultado del ejercicio	-125.902	2.070	8.267
<b>Ajustes de Gastos e Ingresos No Monetarios</b>			
+ Amortización del Inmovilizado	59.914	61.279	74.952
± Correcciones Valorativas por Deterioro	33.666	39.930	-28.697
+ Variación de Provisiones			
- Imputación al resultado de Subvenciones de Inmovilizado No Financiero			
± Diferencias de Cambio			
+ Variación de Valor Razonable en Instrumentos Financieros			
± Otros Ingresos y Gastos			
<b>Ajustes de Gastos e Ingresos No Monetarios</b>	<b>-32.322</b>	<b>103.279</b>	<b>54.522</b>
<b>Ajustes por Operac. con Inmovilizado e Instrumentos Financieros</b>			
± Resultados por Bajas y Enajenaciones del Inmovilizado No Financiero			2.247
+ Resultados por Bajas y Enajenaciones de Instrumentos Financieros			
<b>Ajustes por Operac. con Inmovilizado e Instrumentos Financieros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.247</b>
<b>= RECURSOS GENERADOS</b>	<b>-33.322</b>	<b>103.279</b>	<b>56.769</b>

TGO + y RG+	TGO + y RG-
LIQUIDEZ SUFICIENTE	LIQUIDEZ INESTABLE
TGO - y RG+	TGO - y RG-
ILIQUIDEZ PREOCUPANTE	ILIQUIDEZ SEVERA

**2009: Situación equilibrada.** Es la que se debe pretender alcanzar. Genera recursos internos con su actividad y los convierte en liquidez aplicando una política de cobros y pagos correcta. Genera tesorería suficiente para financiar las salidas de tesorería por operaciones de inversión y/o financiación. Implica un éxito en la explotación, así como en la política financiera de cobros y pagos, que será mejor cuanto más se acerquen las TGO a los RG.

**2010: Situación en la que los recursos financieros generados en las operaciones de la actividad no se han materializado en tesorería debido a la política de cobros y pagos aplicada por la empresa. Para mejorar esta situación, y llegar a la situación de liquidez suficiente, la empresa debe centrar sus esfuerzos en mejorar la política de cobros y pagos manteniendo la de la actividad.**

**2011: Situación en la cual la empresa consume recursos internos pero aplica una política de cobros y pagos que le permite generar tesorería con su actividad. Esta situación se produce a partir de la liquidación de elementos del circulante. Es una situación que debe ser transitoria en cuanto la empresa fracase en su explotación. La empresa deberá intentar pasar a una situación de liquidez suficiente, más estable, intentando generar recursos internos con su actividad a través de reducir costes e invertir en la empresa para que estas inversiones le faciliten la generación de recursos internos.**

Amondarain; Caraballo; Zubiaur  
Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable  
34

## **Análisis de la Liquidez de la Empresa**

**En el ejercicio 2009 la empresa ha incrementado su saldo de tesorería en 105.976€.**

La empresa por actividades de explotación genera un flujo de efectivo neto positivo **(TGO+) por importe de 447.730€** con el que financia el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de inversión **(TGI-) por importe de 63.255€** y el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de financiación **(TGF-) por importe de 278.499€** y genera el «excedente» de tesorería por los 105.976€ que queda materializado en el disponible de la empresa. Implica una **posición de madurez** de la empresa en cuanto que con su actividad de explotación genera el disponible suficiente para cubrir sus necesidades de tesorería por operaciones de inversión y financiación además de incrementar el saldo de tesorería.

El volumen de TGO+ se genera fundamentalmente por diferimientos del circulante. La empresa presenta un resultado antes de impuestos por importe de 10.609€, el cual deberá ser ajustado a efectos de determinar su impacto en tesorería, en términos positivos, por importe de 46.255€ por gastos/ingresos no monetarios. Además, la empresa aplazando pagos a acreedores y otras cuentas a pagar a corto «logra» no desembolsar tesorería por operaciones realizadas en este ejercicio por importe de 332.115€, reduce la necesidad de tesorería vinculada a la operaciones de compra y consumo de existencias por importe de 202.807€ y, todo ello, aplazando el cobro a deudores y otras cuentas a cobrar por importe de 125.109€. Las dos primeras «gestiones» han tenido un efecto positivo en la variación de la tesorería mientras que la tercera «gestión» ha tenido un efecto negativo. Por pago/cobro de intereses y de impuesto sobre sociedades ha tendido una disminución de tesorería por importe de 55.439€

Por operaciones de inversión, fundamentalmente, en inmovilizados materiales e intangibles sacrifica tesorería por importe de 63.255€. No obtiene recursos de tesorería por desinversión.

A amortización de deudas ha destinado 340.000€, mientras que por operaciones de financiación ha obtenido 618.499€. Implica un flujo negativo neto de efectivo por operaciones de financiación por importe de 278.499€.

Se constata que, además, en 2009 la empresa ha obtenido **Recursos Generados por importe de 56.769€**. Con su actividad ha generado recursos internos netos positivos por dicho importe. Recursos netos que la empresa ha convertido o convertirá en tesorería.

Considerando los RG+ y las TGO+ del ejercicio, la empresa alcanza una **posición de liquidez suficiente**, atendiendo a su capacidad de generar recursos internos con su actividad y convertirlos en liquidez mediante la aplicación de una política de cobros y pagos que se lo ha posibilitado. Ha generado la tesorería suficiente para financiar las salidas de tesorería por operaciones de inversión y financiación, además de incrementar el saldo de tesorería. Para intensificar esta posición debería incrementar el volumen de RG y acercarlo al de las TGO.

**En el ejercicio 2010 la empresa ha disminuido su saldo de tesorería en 32.832€**. La empresa por actividades de explotación genera un flujo de efectivo neto negativo (**TGO-**) por importe de **243.724€** y un flujo de efectivo neto negativo por operaciones de inversión (**TGI-**) por importe de **12.974€**. Por operaciones de financiación genera un flujo de efectivo neto positivo (**TGF+**) por importe de **223.866€**. La empresa no cubre con el incremento neto del endeudamiento las necesidades de tesorería que en el ejercicio le han generado las actividades de explotación ni el esfuerzo inversor neto realizado. Ello le obliga a utilizar parte del saldo de tesorería con el que cuenta por importe de 32.832€. Implica una posición en la que la empresa para cubrir su déficit de tesorería generados en la actividad incrementa su endeudamiento.

El volumen de TGO- se genera, de nuevo, si bien en sentido contrario, fundamentalmente, por diferimientos del circulante. La empresa presenta un resultado antes de impuestos por importe de 2.724€, el cual deberá ser ajustado a efectos de determinar su impacto en tesorería, en términos positivos, por importe de 101.209€ por gastos/ingresos no monetarios. La empresa atiende pagos a acreedores y otras cuentas a pagar a corto por operaciones realizadas en este ejercicio por importe de 748.938€, utiliza tesorería por pago de existencias por importe de 92.784€ y, todo ello, cobrando a deudores y otras cuentas a cobrar por importe de 497.376€. Las dos primeras «gestiones» han tenido un efecto negativo en la variación de la tesorería mientras que la tercera «gestión» ha tenido un efecto positivo. Por pago/cobro de intereses y de impuesto sobre sociedades ha tendido una disminución de tesorería por importe de 40.591€



Por operaciones de inversión, fundamentalmente, en inmovilizados materiales e intangibles sacrifica tesorería por importe de 12.974€. No obtiene recursos de tesorería por desinversión.

A amortización de deudas ha destinado 468.134€, mientras que por operaciones de financiación ha obtenido 692.000€. Implica un flujo positivo neto de efectivo por operaciones de financiación por importe de 223.866€.

Se constata que, además, en 2010 la empresa ha obtenido **Recursos Generados por importe de 103.279€**. Con su actividad ha generado recursos internos netos positivos por dicho importe. Recursos netos que la empresa no ha convertido en tesorería en este ejercicio.

Considerando los RG+ y las TGO- del ejercicio, la empresa alcanza una **posición de iliquidez preocupante**, atendiendo a su capacidad de generar recursos internos con su actividad que no se han materializado en liquidez debido a la política de cobros y pagos aplicada. Para mejorar esta posición debería incidir en las políticas de cobros y pagos manteniendo su capacidad de generar recursos con su actividad.

**En el ejercicio 2011 la empresa ha disminuido su saldo de tesorería en 48.034€**. La empresa por actividades de explotación genera un flujo de efectivo neto positivo (TGO+) **por importe de 187.802€** con el que financia parcialmente el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de inversión (TGI-) **por importe de 1.436€** y el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de financiación (TGF-) **por importe de 234.400€**. Esta «insuficiencia» le obliga a utilizar parte del saldo de tesorería con el que cuenta por importe de 48.034€. Implica una posición por la que la empresa con su actividad de explotación genera efectivo, si bien no suficiente, para cubrir sus necesidades de tesorería por operaciones de inversión y financiación.

El volumen de TGO+ se genera fundamentalmente por diferimientos del circulante. La empresa presenta un pérdidas antes de impuestos por importe de 165.660€, el cual deberá ser ajustado a efectos de determinar su impacto en tesorería, en términos positivos, por importe de 93.580€ por gastos/ingresos no monetarios. Además, la empresa cobra a deudores y otras cuentas a cobrar por importe de 765.042€, reduce la necesidad de tesorería vinculada a la operaciones de compra y consumo de existencias por importe de 152.512€ y, paga a acreedores y otras cuentas a pagar a corto por

operaciones realizadas en este ejercicio por importe de 654.774€. Las dos primeras «gestiones» han tenido un efecto positivo en la variación de la tesorería mientras que la tercera «gestión» ha tenido un efecto negativo. Por pago/cobro de intereses y de impuesto sobre sociedades ha tendido una disminución de tesorería por importe de 62.088€

Por operaciones de inversión, fundamentalmente, en inmovilizados materiales y otros activos financieros sacrifica tesorería por importe de 1.436€. No obtiene recursos de tesorería por desinversión.

A amortización de deudas ha destinado 380.000€, mientras que por operaciones de financiación ha obtenido 614.000€. Implica un flujo negativo neto de efectivo por operaciones de financiación por importe de 234.400€.

Se constata que, además, en 2011 la empresa ha consumido **Recursos por importe de 33.322€**. Con su actividad ha consumido recursos internos netos por dicho importe. Recursos netos que generaran o han generado una disminución en tesorería.

Considerando los RG- y las TGO+ del ejercicio, la empresa alcanza una **posición de liquidez inestable**, atendiendo que la empresa con su actividad ha consumido recursos internos si bien ha aplicado una política de cobros y pagos que ha posibilitado generar liquidez. Ha generado tesorería liquidando elementos de circulante. Tesorería que ha utilizado para financiar, parcialmente, las salidas de efectivo por operaciones de inversión y financiación. Esta situación debe ser transitoria. Una empresa no puede de forma permanente consumir recursos internos y «forzar» la liquidación del circulante. Para mejorar esta posición deberá ser capaz de generar recursos internos, en vez de consumirlos, con el desarrollo de su actividad.

## CUESTIONARIO DE AUTOEVALUACIÓN:

### 1.- El Estado de Flujos de Efectivo, proporciona información sobre:

- La conformación y cuantificación del resultado de un determinado ejercicio, mostrando la variación neta en el patrimonio neto de la empresa por la actividad realizada en dicho ejercicio.
- La conformación y cuantificación del patrimonio de la empresa.
- El origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio.
- Las variaciones que se han producido en un determinado ejercicio en el patrimonio neto de la empresa.

### 2.- Una empresa que genera un resultado positivo (beneficios) en un determinado ejercicio:

- Generará flujos netos de efectivo positivos por actividades de explotación.
- Generará flujos netos de efectivo positivos por actividades de inversión.
- Generará flujos netos de efectivo positivos por actividades de financiación.
- Un resultado del ejercicio positivo en un determinado ejercicio no implica necesariamente una variación neta positiva en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes en dicho ejercicio.

### 3.- Ante la crisis financiera actual, una empresa renegocia con el banco que el 80% de su deuda a corto plazo pase a tener un vencimiento de tres años. Este acuerdo provoca:

- Un flujo neto de efectivo positivo por actividades de explotación.
- Un flujo neto de efectivo positivo por actividades de inversión.
- Un flujo neto de efectivo positivo por actividades de financiación.
- No se reflejará en el EFE, por no implicar flujo de efectivo.

### 4.- La venta de un bien de inmovilizado en el ejercicio t, cuyo valor neto contable es de 2.000€, por un precio de 10.000€ y respecto del cual en el ejercicio t se cobra un 40% del precio de venta, implicará en el EFE:

- Un flujo de efectivo positivo por actividades de inversión por importe de 8.000€.
- Un flujo de efectivo positivo por actividades de inversión por importe de 2.000€ y un flujo de efectivo positivo por actividades de explotación por importe de 6.000€
- Un flujo de efectivo positivo por actividades de inversión por importe de 4.000€
- Un flujo de efectivo positivo por actividades de inversión por importe de 10.000€.

### 5.- Para determinar el importe de los Recursos Generados en el ejercicio, se debe:

- Ajustar al resultado del ejercicio sólo y exclusivamente los gastos no monetarios del ejercicio.
- Ajustar al resultado del ejercicio sólo y exclusivamente los gastos no monetarios así como los ingresos no monetarios del ejercicio.
- Ajustar al resultado del ejercicio los gastos no monetarios, los ingresos no monetarios, así como los resultados, positivos o negativos, procedentes de la enajenación de inmovilizado financiero y no financiero del ejercicio.
- Ajustar al resultado del ejercicio los gastos no monetarios, los ingresos no monetarios, el resultado financiero y el gasto por impuesto sobre sociedades del ejercicio.

### 6.- Una empresa que durante los cuatro últimos ejercicios presenta flujos de efectivo por operaciones de explotación negativos, indica que:

- En ningún caso va a presentar problemas de liquidez.
- Es insolvente.
- Puede presentar problemas de liquidez.
- Es solvente.

### 7.- Una empresa que amplía el período de cobro a clientes de forma significativa en un determinado ejercicio, logrando que el resto de variables del EFE se mantengan en los mismos importes que en el ejercicio anterior, logrará en comparación con el ejercicio anterior:

- Un flujo de efectivo neto por operaciones de explotación (TGO) por un importe mayor.
- Un flujo de efectivo neto por operaciones de explotación (TGO) por un importe menor.
- Mantener el importe del flujo de efectivo neto por operaciones de explotación (TGO).
- Un mayor importe de Recursos Generados.

**8.- Al objeto de alcanzar o mantener posiciones de liquidez suficientes, además de una situación financiera equilibrada y una gestión financiera rigurosa, las empresas deben tratar de lograr:**

- a) TGO+ y RG+.
- b) TGO+ y RG-.
- c) TGO- y RG+.
- d) TGO- y RG-.

**9.- Una empresa que al cierre del ejercicio muestra TGO+, TGI- y TGF- muestra que:**

- a) Con los flujos de efectivo netos positivos por operaciones de financiación ha cubierto, total o parcialmente, las necesidades de tesorería generadas por los flujos netos negativos por operaciones de inversión y por los flujos de efectivo netos negativos por operaciones de explotación.
- b) Con los flujos de efectivo netos positivos por operaciones de inversión ha cubierto, total o parcialmente, las necesidades de tesorería generadas por los flujos netos negativos por operaciones de financiación y por los flujos de efectivo netos negativos por operaciones de explotación.
- d) Con los flujos de efectivo netos positivos por operaciones de explotación ha cubierto, total o parcialmente, las necesidades de tesorerías generadas por los flujos netos negativos por operaciones de inversión y por los flujos de efectivo netos negativos por operaciones de financiación.
- e) Ha obtenido un resultado del ejercicio positivo.

**10.- El que una empresa presente TGO+ y RG- en un determinado ejercicio, muestra que:**

- a) La empresa ha generado recursos internos con su actividad en el ejercicio y ha aplicado una política de cobros y pagos que le ha permitido generar tesorería.
- b) La empresa ha consumido recursos internos con su actividad en el ejercicio y ha aplicado una política de cobros y pagos que le ha generado un consumo de tesorería.
- c) La empresa ha generado recursos internos con su actividad en el ejercicio y ha aplicado una política de cobros y pagos que le ha generado un consumo de tesorería.
- d) La empresa ha consumido recursos internos con su actividad en el ejercicio y ha aplicado una política de cobros y pagos que le ha permitido generar tesorería.