

ANÁLISIS CONTABLE

OpenCourseWare
2018

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 (Sobre la base del Estado de Flujos de Efectivo)

5.- ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ (Sobre la base del Estado de Flujos de Efectivo).

El análisis de la “Tesorería” de la empresa ayuda a comprender la lógica económica y financiera de la misma. Facilita conocer de forma más precisa los problemas a los que ha tenido que atender la empresa durante el ejercicio. Constituye un área vital de su gestión en tanto que con ésta la empresa financia su actividad y asegura su continuidad. Es un indicador clave de la gestión y el análisis financiero. Muestra si la tesorería generada en la actividad ordinaria de la empresa, en su explotación, es suficiente o no para financiar las necesidades generadas en la propia actividad, así como para financiar las necesidades generadas por el conjunto de operaciones de inversión, amortización de deudas y pago de dividendos. A corto plazo facilita el análisis de la liquidez y solvencia de la empresa y, a largo plazo, posibilita estimar las necesidades de financiación.

A estos efectos, una de las novedades más relevantes introducidas por la actual reforma contable, en línea a la práctica internacional de los últimos años, 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 (epígrafe VII del Activo Circulante del Balance), clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio. Permite explicar la variación del saldo de efectivo del balance final con respecto al inicio. En definitiva, el objetivo del Estado de Flujos de Efectivo es explicar porqué ha variado la tesorería durante el ejercicio, mostrando los cobros y pagos que ha llevado a cabo la empresa en dicho ejercicio agrupados en tres tipos de operaciones: de la explotación, inversión y financiación.

- Flujos de efectivo de las actividades de explotación.
Son fundamentalmente los ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos y gastos de la empresa. Por tanto, recogen la corriente de cobros y pagos derivados de los ingresos y gastos que determinan el resultado del ejercicio, excepto aquellos que deban ser clasificados como operaciones de inversión o financiación.
- Flujos de efectivo de las actividades de inversión.
Son los cobros y pagos que proceden de la enajenación y adquisición de inversiones no relacionados con la actividad de explotación. Se incluyen los pagos que tienen su origen en la adquisición de inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras tanto a largo como a corto plazo, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento.
- Flujos de efectivo de las actividades de financiación.
Son los cobros y pagos derivados de las fuentes de financiación que surgen como consecuencia de la captación y devolución de los recursos propios y ajenos que financian la actividad de la empresa, no relacionados con la actividad de explotación. Comprenden los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Figurarán también los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos.

La suma de los flujos de efectivo de los tres tipos de operaciones nos proporcionará la variación total del efectivo en el ejercicio. Dicho importe tiene que coincidir con la diferencia entre el saldo inicial y final del efectivo y equivalentes recogido en el Balance.

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*, caracterizados por ser ocasionales.

Para el PGC es opcional la consideración de los pasivos de exigibilidad inmediata como parte de la política de gestión ordinaria de la Tesorería de la empresa.

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:

- *Analizar la importancia que cada tipo de operación (explotación, inversión y financiación) tiene sobre el saldo final de tesorería y su variación en el ejercicio, y evaluar las relaciones entre tales actividades.*
- *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). Facilita comprender la capacidad de la empresa para atender no sólo el pago de deudas, obligaciones e intereses y/o el esfuerzo inversor en activos no corrientes, técnicos o financieros, sino también su capacidad generar tesorería mediante decisiones de financiación, ajena o propia, y/o desinversión. Aspecto que

- facilitará analizar la posición de equilibrio financiero de la empresa. Asimismo, permite comparar los flujos de caja previstos con los efectivamente realizados.
- *Evaluar la correlación entre el concepto de Resultado y el de Efectivo.* Posibilita comprender la capacidad de la empresa de generar recursos y que estos puedan convertirse en liquidez. Esto es, entender cómo la empresa a partir de una determinada riqueza generada con su actividad en un ejercicio, beneficio o pérdida, genera o consume tesorería en dicho ejercicio. Esta cuestión será analizada considerando la relación entre Ingreso y Cobro y la relación entre Gasto y Pago.
 - *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.

Hay que observar que estamos ante un documento que facilita ofrecer la imagen fiel de la empresa al poner en valor la variable de efectivo y equivalentes en el conjunto patrimonial de la empresa. La información proporcionada es fácil e intuitiva, siendo de fácil comprensión para todo tipo de usuario, especialista o no. La misma es obtenida de forma objetiva al considerar únicamente los cobros y pagos producidos en un determinado ejercicio. Se rompe con el principio de devengo contable sobre el cual está soportado el modelo contable y, en consecuencia, la elaboración de las cuentas anuales. A este fin se adopta el principio de caja.

Ahora bien, también hay que reconocer la dificultad para su elaboración desde una perspectiva externa a la empresa. La “cantidad” de información requerida hace prácticamente imposible su elaboración desde la citada perspectiva.

El presente trabajo no tiene por objeto realizar un análisis exhaustivo de las normas de elaboración de todos y cada uno de los elementos que se reflejan en el EFE sino ofrecer los criterios básicos a partir de los que se elabora el EFE, posibilitando la comprensión de su elaboración, así como facilitar la lectura del mismo y el análisis de la liquidez de la empresa en el ámbito de un análisis contable integrado.

5.1.- Elaboración del Estado de Flujos de Efectivo.

El modelo sintético del Estado de Flujos de Efectivo que recoge el plan es el siguiente:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	N	N-1
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
1.- Resultado del ejercicio antes de impuestos		
2.- Ajustes del resultado		
3.- Cambios en el capital corriente		
4.- Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
5.- Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1; +/-2; +/-3; +/-4)		
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
6.- Pagos por inversiones		
7.- Cobros por inversiones		
8.- Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)		
C) FLUJOS DE LAS ACTIVIDADES DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
9.- Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
10.- Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
11.- Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
12.- Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9; +/-10; -11)		
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5; +/-8; +/-11; +/-D)		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		

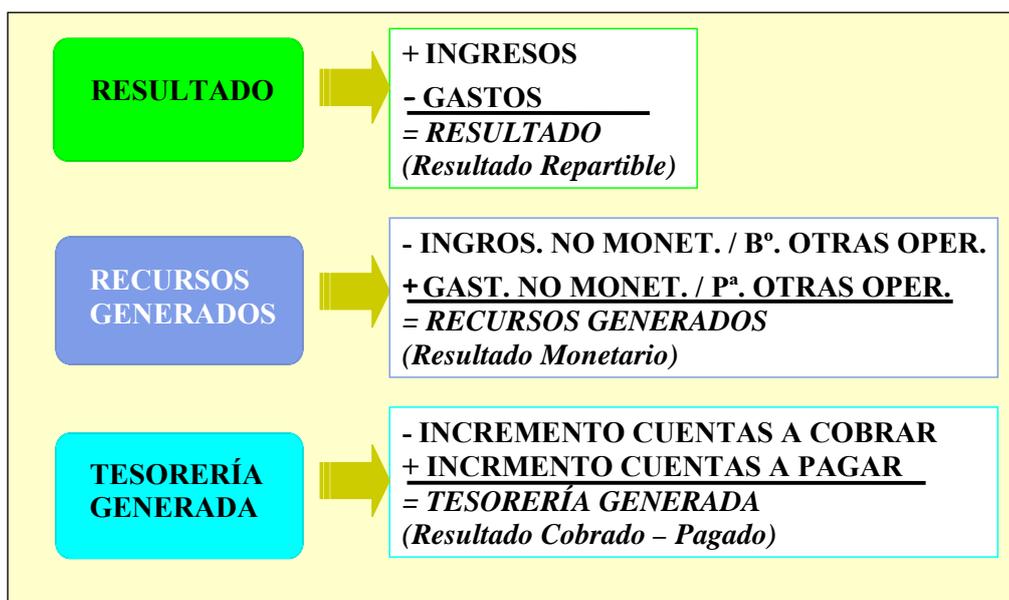
Tal como se ha señalado, la variación neta del efectivo y equivalentes producida en un determinado ejercicio se justifica, básicamente, atendiendo a los flujos de efectivo generados en las actividades de explotación, inversión y financiación. Ahora bien, el procedimiento para determinar el importe anual de “cada tipo” de flujos de efectivo es diferente. Mientras que en el caso de las actividades de explotación se aplica un método indirecto para determinar el flujo de efectivo anual, en el caso de los flujos de efectivo de las actividades de inversión y de las actividades de financiación se aplica un método directo. En el primer caso se toma como punto el resultado del ejercicio (más concretamente el resultado antes de impuestos) y se procede a la realización de una serie de ajustes para determinar el importe del flujo de efectivo correspondiente al ejercicio. En los otros dos casos se determinan los flujos de efectivo correspondientes a través de la consideración única y exclusiva de los cobros y pagos realizados en el ejercicio relativos a dichas operaciones de inversión y de financiación.

5.1.1.- Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación.

Anteriormente ha sido establecido que los flujos de efectivo de las Actividades de Explotación son aquéllos que fundamentalmente son ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos y gastos de la empresa. Por tanto, recogen la corriente de cobros y pagos derivados de los ingresos y gastos que determinan el resultado del ejercicio, excepto aquellos que deban ser clasificados como operaciones de inversión o financiación.

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, tal como está ampliamente extendido, *el resultado es el corazón del sistema y la tesorería el riego sanguíneo del mismo.*

Luego, el EFE, en el apartado A correspondiente a los flujos de efectivo de explotación, facilita comprender cuál ha sido la capacidad de la empresa no ya para generar riqueza sino para convertir en liquidez el resultado de la actividad ordinaria de un determinado ejercicio.

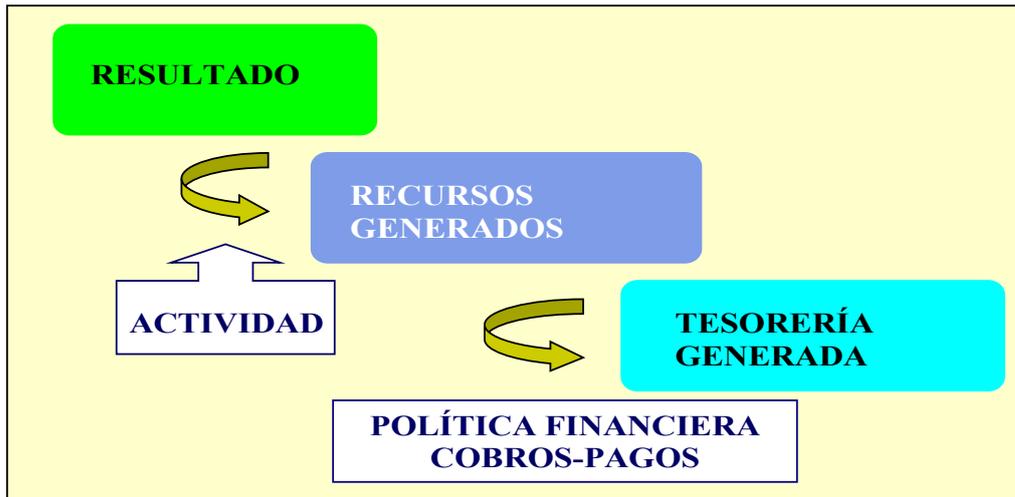


Caraballo

Para comprender este proceso se ha de asumir que el resultado contable está conformado por los ingresos y gastos devengados en un determinado ejercicio, y que serán observados como monetarios y no monetarios. 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 momento afectarán a la tesorería de la empresa.

Luego, si al resultado del ejercicio, el cual está conformado por todos los ingresos y gastos devengados en el 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 procedente de otras operaciones relacionadas con los activos no corrientes, beneficios y/o pérdidas, los cuales son monetarios 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 en otros ejercicios diferentes, así como los cobros y pagos realizados en el presente ejercicio procedentes de ingreso y gastos devengados en otros ejercicios diferentes al actual, lo que nos queda es la *tesorería generada* en el ejercicio. 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 EFE ordena en cuatro fases el proceso descrito y, como consecuencia, determina el importe del apartado 5 correspondiente a los *flujos de efectivo de las actividades de explotación*.

- 1ª Fase: **Resultado del ejercicio antes de impuestos.**

Es el punto de partida.

El resultado del ejercicio antes de impuestos está determinado, bajo criterio contable de devengo, por todos los ingresos imputables al ejercicio y todos los gastos imputables al ejercicio, monetarios o no monetarios, excepto el gasto por impuesto sobre beneficios, cuya corriente monetaria se mostrará, de forma específica, en el apartado 4 otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.

- 2ª Fase: **Ajustes al Resultado.**

Son de tres tipos atendiendo a razones diferentes:

- ❖ *Ajustes de los gastos e ingresos que no tienen ningún efecto sobre el flujo de efectivo.* A efectos de la exposición, los denominamos *gastos e ingresos no monetarios*.

El resultado antes de impuestos, conformado por los gastos e ingresos imputables al ejercicio, con excepción del impuesto sobre sociedades, y de naturaleza monetaria y no monetaria, facilita definir la generación en el ejercicio de una determinada cifra de riqueza que no necesariamente implica el mismo efecto sobre el efectivo de la empresa. Si el objetivo final del EFE es hacer comprensible para todo usuario cómo y en qué cantidad la empresa

ha conseguido convertir dicho resultado en tesorería, se deberán “eliminar”, en primer lugar, aquéllos gastos e ingresos que no han generado ni generarán impacto alguno sobre el efectivo.

El “mecanismo” de ajuste se realizará restando los ingresos no monetarios y sumando los gastos no monetarios para eliminar su impacto sobre el resultado (entendiendo que los ingresos no monetarios han conformado un componente positivo del resultado antes de impuestos y los gastos no monetarios un componente negativo de dicho resultado). La consecuencia será un resultado conformado únicamente por ingresos y gastos monetarios, cobrados y pagados o pendientes de cobro y de pago.

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos
2. Ajustes del resultado
a) Amortización del inmovilizado (+)
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)
c) Variación de provisiones (+/-)
d) Imputación de subvenciones (-)
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)
g) Ingresos financieros (-)
h) Gastos financieros (+)
i) Diferencias de cambio (+/-)
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)
k) Otros ingresos y gastos (-/+)
3. Cambios en el capital corriente
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)

❖ *Ajustes por «duplicidades».*

Resultados (beneficios/pérdidas) por bajas y enajenación de inmovilizados y Resultados (beneficios/pérdidas) por bajas y enajenación de instrumentos financieros. En ambos casos los beneficios y las pérdidas que resultan de tales operaciones conforman parte del resultado antes de impuestos y son susceptibles de generar un mayor o menor flujo de efectivo en el ejercicio. Ahora bien, son resultados ligados a actividades de inversión de la empresa.

En el proceso de elaboración del EFE, tales resultados se reflejan atendiendo a la naturaleza de los mismos. Luego, para evitar la duplicidad de los mismos, esto es, que no se reflejen en dos apartados del EFE, como flujos de efectivo de las actividades de explotación y como flujos de efectivo de las actividades de inversión, se procede al ajuste de los mismos en las actividades de explotación.

Al igual que en el caso anterior, los resultados positivos se ajustarán restando y los resultados negativos se ajustarán sumando (entendiendo que los resultados positivos conforman un componente positivo del resultado antes de impuestos del ejercicio y los resultados negativos un componente negativo de dicho resultado).

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos
2. Ajustes del resultado
a) Amortización del inmovilizado (+)
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)
c) Variación de provisiones (+/-)
d) Imputación de subvenciones (-)
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)
g) Ingresos financieros (-)
h) Gastos financieros (+)
i) Diferencias de cambio (+/-)
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)
k) Otros ingresos y gastos (-/+)
3. Cambios en el capital corriente
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)

❖ *Ajustes por «información».*

Es el ajuste generado por aquéllos gastos e ingresos, de carácter monetario, esto es, con impacto en el efectivo que, por razones de relevancia informativa, se reflejan en el *apartado 4 otros flujos de efectivo de explotación* dentro del epígrafe A del EFE correspondiente a los flujos de efectivo por las actividades de explotación.

El procedimiento de ajuste consiste, en el *apartado 2 ajustes al resultado*, en sumar el importe del gasto financiero devengado en el ejercicio y restar el importe del ingreso financiero devengado en el ejercicio para reflejar en el *apartado 4 otros flujos de efectivo de explotación*, restando, el importe de los intereses efectivamente pagados en el ejercicio y, sumando, el importe de los intereses efectivamente cobrados en el ejercicio. Destacar que el importe de gastos financieros e ingresos financieros que se muestran en el *apartado 2 ajustes al resultado* corresponden al importe devengado en el ejercicio mientras que los importes reflejados en el *apartado 4 otros flujos de efectivo de explotación*, atienden a la corriente de efectivo, cobros y pagos, que han generado en el ejercicio, con independencia del ejercicio en el cual han sido devengados. Es decir, dado que el objetivo del EFE es mostrar la variación de la Tesorería producida en el ejercicio, en este apartado 2, “eliminamos” íntegramente el importe de los ingresos y gastos financieros devengados en el ejercicio, sin atender a qué importe de los mismos ha podido ser cobrado o pagado en el ejercicio, para poder reflejar, posteriormente, en el apartado 4, el importe de lo realmente cobrado o pagado en el ejercicio por ambos conceptos y con independencia del ejercicio de devengo.

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos
2. Ajustes del resultado
a) Amortización del inmovilizado (+)
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)
c) Variación de provisiones (+/-)
d) Imputación de subvenciones (-)
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)
g) Ingresos financieros (-)
h) Gastos financieros (+)
i) Diferencias de cambio (+/-)
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)
k) Otros ingresos y gastos (-/+)
3. Cambios en el capital corriente
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)

- 3ª Fase: *Cambios en el capital corriente.*

Se corresponden con los ajustes por diferimiento que se generan en los elementos de activo y pasivo del Balance ligados a la explotación y que se originan por la diferencia entre la corriente real de bienes y servicios de las actividades de explotación (devengo) y la corriente monetaria (cobros y pagos) de las mismas.

A efectos de la determinación del resultado contable del ejercicio, los gastos e ingresos se contabilizan atendiendo al devengo de los mismos si bien el pago o cobro de los mismos puede realizarse en un momento anterior, en el mismo ejercicio o en un período posterior. Una vez ajustados todos los ingresos y gastos no monetarios al resultado antes de impuestos, se deberá proceder a ajustar los importes que no se van a cobrar y pagar en el ejercicio correspondiente a los ingresos y gastos monetarios y se deberán considerar los cobros y pagos efectuados en el ejercicio relacionados con activos o pasivos generados por ingresos no cobrados y gastos monetarios no pagados en ejercicios anteriores. Es habitual que surjan diferimientos en las diferentes operaciones, las cuales habrá que considerar para proceder a la determinación real del flujo de efectivo generado en el ejercicio.

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	
2. Ajustes del resultado	
3. Cambios en el capital corriente	
a) Existencias (+/-)	
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	
c) Otros activos corrientes (+/-)	
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)	

Así, por ejemplo, si el importe neto de la cifra de negocios del ejercicio asciende a un importe de 100.-€y suponemos que no se ha devengado ningún otro ingreso y ningún otro gasto, el resultado del ejercicio antes de impuestos será positivo, beneficio, por importe de 100.-€ Pero ¿la empresa ha cobrado 100.-€?

Para conocer el impacto del ingreso por las ventas del ejercicio en la generación de efectivo en el ejercicio debemos considerar la variación en el saldo de Clientes producida en el ejercicio. Si suponemos que el saldo inicial de Clientes es 20.-€y el final es de 50.-€ implica que una parte de las ventas realizadas en el presente ejercicio, por importe de 30.-€, no ha sido materializada en efectivo en el presente ejercicio. Las ventas del ejercicio, por importe de 100.-€ han generado un flujo positivo en tesorería, en el presente ejercicio, por importe de 70.-€

¿Cómo se muestra esta operación en el EFE?

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	100.-
2. Ajustes del resultado	
3. Cambios en el capital corriente	-30.-
a) Existencias (+/-)	
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-30.-
c) Otros activos corrientes (+/-)	
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)	70.-

En el mismo supuesto, pero en el que el saldo de Clientes inicial de 20.-€ disminuye al final del ejercicio a un importe de 5, implicará que durante el presente ejercicio la empresa ha conseguido “cobrar el importe íntegro de las ventas del ejercicio y una parte, por importe de 15€ de los derechos de cobro generados por ventas en ejercicios anteriores”.

¿Cómo se muestra esta operación en el EFE?

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	100.-
2. Ajustes del resultado	
3. Cambios en el capital corriente	+15
a) Existencias (+/-)	
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	+15.-
c) Otros activos corrientes (+/-)	
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)	115.-

Se aplican los mismos criterios con los gastos. Supongamos un gasto por un servicio de mantenimiento proporcionado por terceros por importe de 75.-€ sin que durante el ejercicio se devengue ningún otro gasto ni ningún ingreso. El resultado antes de impuestos sería negativo, pérdidas, por importe de 75.-€ ¿Cuánto ha pagado la empresa?.

Para obtener esta información debemos considerar la variación de acreedores varios. Si suponemos un saldo inicial de acreedores varios por importe de 40.-€ y un saldo final por importe de 50.-€ podemos considerar que una parte del gasto, por importe de 10.-€ no ha sido pagada e incrementa la deuda con dichos acreedores. El efecto de dicha operación en el efectivo en el presente ejercicio implicará un flujo negativo por importe de 65.-€

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-75.-
2. Ajustes del resultado	
3. Cambios en el capital corriente	+10
a) Existencias (+/-)	
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	
c) Otros activos corrientes (+/-)	
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	+10
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)	-65.-

Si, bajo en el mismo supuesto de gasto, el saldo de acreedores varios varía de un saldo inicial de 40.-€ a un saldo final de 25.-€, se entenderá que la empresa, en el presente ejercicio, ha atendido el pago del servicio de mantenimiento y además ha cancelado parcialmente la deuda con los acreedores por importe de 15.-€. El impacto de dichas operaciones sobre el efectivo en el ejercicio será el de un flujo negativo por importe de 90.-€

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-75.-
2. Ajustes del resultado	
3. Cambios en el capital corriente	-15
a) Existencias (+/-)	
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	
c) Otros activos corrientes (+/-)	
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	-15
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)	-90.-

A partir de los ejemplos expuestos y ampliando la problemática al resto de elementos del circulante se puede deducir una norma para reflejar en el EFE los cambios del capital corriente que se producen en un determinado ejercicio:

Variación Balance	Ajuste en <i>Cambios en el capital corriente</i> (EFE)
Δ Activos ligados a la explotación	Negativo por el importe del Δ del Activo
∇ Activos ligados a la explotación	Positivo por el importe del ∇ del Activo
Δ Pasivos ligados a la explotación	Positivo por el importe del Δ del Pasivo
∇ Pasivos ligados a la explotación	Negativo por el importe del ∇ del Pasivo

Las variaciones de activos y pasivos circulantes no afectos a explotación se reconocerán como operaciones de inversión o financiación, reflejando el efecto de las mismas en los flujos de efectivo por actividades de inversión o por actividades de financiación.

- 4ª Fase: *Otros flujos de efectivo por operaciones de explotación.*

En este apartado se refleja la información individualizada y precisa sobre los flujos de efectivo, cobros y/o pagos, por conceptos relevantes que el legislador estima necesario para cualquier usuario de las cuentas anuales.

De forma específica se procede a facilitar la información sobre los ingresos financieros cobrados y los gastos financieros pagados en el ejercicio, no sobre el importe devengado de los mismos. Igualmente, informa sobre el importe cobrado o pagado en el ejercicio por el impuesto sobre beneficios y no sobre el importe devengado. Así mismo, proporciona información sobre el importe cobrado en el ejercicio por dividendos, con independencia del ejercicio en el cual los mismos han sido devengados. Y por último, facilita información sobre el cobro y pago de otros ingresos y gastos de explotación.

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	
2. Ajustes del resultado	
3. Cambios en el capital corriente	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
a) Pagos de intereses (-)	
b) Cobros de dividendos (+)	
c) Cobros de intereses (+)	
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)	

5.1.2.- Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión.

El EFE, en su epígrafe B *flujos de efectivo por actividades de inversión*, recoge los pagos efectuados en el ejercicio que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes y otros activos no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento. Subrayar que no se refiere al importe devengado como derecho de cobro por desinversión u obligación de pago como inversión, sino al importe efectivamente pagado o cobrado en el ejercicio por las operaciones de inversión y desinversión, incluyendo los posibles resultados, beneficios

o pérdidas resultantes de la enajenación o baja del inmovilizado si los mismos han generado flujo de efectivo en el ejercicio.

Habitualmente este tipo de operaciones representan un importe significativo del flujo de efectivo total de la empresa, fundamentalmente el pago por adquisiciones, y se producen de forma no periódica. Esta información, junto con la aportada por el resto de documentos que conforman las cuentas anuales, permite comprender el esfuerzo inversor realizado por la empresa para dotarse de una estructura técnica que contribuya a la generación futura de recursos.

B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
6. Pagos por inversiones (-)	
a) Empresas del grupo y asociadas	
b) Inmovilizado intangible	
c) Inmovilizado material	
d) Inversiones inmobiliarias	
e) Otros activos financieros	
f) Activos no corrientes mantenidos para venta.	
g) Otros activos	
7. Cobros por desinversiones (+)	
a) Empresas del grupo y asociadas	
b) Inmovilizado intangible	
c) Inmovilizado inmaterial	
d) Inversiones inmobiliarias	
e) Otros activos financieros	
f) Activos no corrientes mantenidos para venta.	
g) Otros activos	
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	

5.1.3.- Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación.

El EFE, en su epígrafe *C flujos de efectivo por actividades de financiación*, recoge flujos de efectivo generados en el ejercicio por la captación y devolución de los recursos propios y ajenos que financian la empresa, excluida la financiación de carácter comercial. De forma más precisa, recoge los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las

cantidades aportadas por ellos. Figurarán también como flujos de efectivo por actividades de financiación los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos.

Este tipo de operaciones también representan un importe significativo del flujo de efectivo total de la empresa y se producen de forma no periódica. Esta información, junto con la aportada por el resto de documentos que conforman las cuentas anuales, permite estimar las necesidades de financiación de efectivo que requerirá la empresa a futuro a efectos de atender sus obligaciones presentes con aquéllos terceros que han aportado financiación a la empresa.

C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	
a) Emisión	
1. Obligaciones y valores negociables (+)	
2. Deudas con entidades de crédito (-)	
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	
4. Otras deudas (+)	
b) Devolución y amortización de	
1. Obligaciones y otros valores similares (-)	
2. Deudas con entidades de crédito (+)	
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	
4. Otras deudas (-)	
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.	
a) Dividendos (-)	
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	

5.2.- Análisis de la Liquidez sobre la base del Estado de Flujos de Efectivo.

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 generados en liquidez.*

5.2.1.- 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.

Estas TGO (*Tesorería generada en las operaciones de explotación*), 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. Las TGI (*Tesorería generada en las operaciones de inversión*) también pueden ser denominadas 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. Las TGF (*Tesorería generada en las operaciones de financiación*), también pueden ser denominadas 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

Etapas	TGO	TGI	TGF
Introducción	-	-	+
Crecimiento	+	-	+
Madurez	+	-	-
Declive	+	+	-
Reestructuración	-	+	+
Liquidación	-	+	-

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, subvenciones 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.

Introducción		Declive	
Proceso de expansión cubriendo déficits a través del endeudamiento	TGO<0 TGI<0 TGF>0	TGO>0 TGI>0 TGF<0	Desinvirtiendo para hacer frente a las deudas contraídas
Crecimiento		Reestructuración	
Endeudándose para aumentar sus inversiones	TGO>0 TGI<0 TGF>0	TGO<0 TGI>0 TGF>0	Cubriendo pérdidas de efectivo por operaciones desinvirtiendo y endeudándose
Madurez		Liquidación	
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)

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

En esta segunda fase se pretende 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 generar 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.

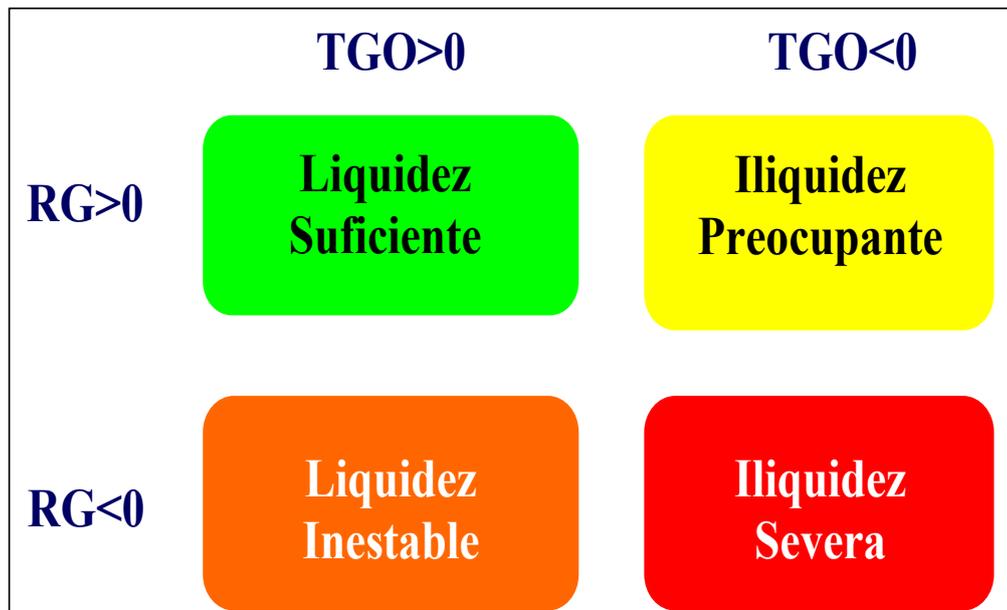
Estos dos aspectos, actividad-beneficio y gestión del circulante, se concretan en:

➤ **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 cuantitativamente 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
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
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	70.328	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	-125.109
d) ± Acreedores y otras cuentas a pagar	-454.774	-748.938	322.115
4.- Otros flujos de efectivo de las cuentas de las actividades de explotación	-62.088	-40.591	-55.439
a) - Pagos de Intereses	-70.328	-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) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6.- Pagos por Inversiones	-1.436	-12.974	-63.255
a) - Inmovilizado intangible	-56	-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
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
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 instrumentos de patrim.	0	0	0
12.- Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-234.400	223.866	-278.499
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIV.	-48.034	-32.832	105.976
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	133.244	166.076	60.100
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
RECURSOS GENERADOS			
Resultado del ejercicio	-125.902	2.070	8.267
Ajustes de Gastos e Ingresos No Monetarios			
+ 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			
Ajustes de Gastos e Ingresos No Monetarios	-32.322	103.279	54.522
Ajustes por Operac. con Inmovilizado e Instrumentos Financieros			
± Resultados por Bajas y Enajenaciones del Inmovilizado No Financiero			2.247
+ Resultados por Bajas y Enajenaciones de Instrumentos Financieros			
Ajustes por Operac. con Inmovilizado e Instrumentos Financieros	0	0	2.247
= RECURSOS GENERADOS	-33.322	103.279	56.769

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.

2.011: 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.

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

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

Análisis Contable
34

Análisis de la Liquidez de la Empresa

Durante 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€**, 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 es 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€. Así mismo, reduce la necesidad de tesorería vinculada a las operaciones de compra y consumo de existencias por importe de 202.807€. Todo lo anterior, 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, si bien por la política de cobros y pagos relacionada con los elementos de sus circulante ha logrado un volumen muy superior de TGO.

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.

Durante 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 generado 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 es 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€ Además, utiliza tesorería por pago de existencias por importe de 92.784€ Por su parte genera un flujo positivo de tesorería por importe de 497.376€ cobrando a deudores y otras cuentas a cobrar. 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.

Dutante 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 unas 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 las 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:

- a) 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.
- b) La conformación y cuantificación del patrimonio de la empresa.
- c) 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.
- d) 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:

- a) Generará flujos netos de efectivo positivos por actividades de explotación.
- b) Generará flujos netos de efectivo positivos por actividades de inversión.
- c) Generará flujos netos de efectivo positivos por actividades de financiación.
- d) 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:

- a) Un flujo neto de efectivo positivo por actividades de explotación.
- b) Un flujo neto de efectivo positivo por actividades de inversión.
- c) Un flujo neto de efectivo positivo por actividades de financiación.
- d) 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:

- a) Un flujo de efectivo positivo por actividades de inversión por importe de 8.000€
- b) 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€
- c) Un flujo de efectivo positivo por actividades de inversión por importe de 4.000€
- d) 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:

- a) Ajustar al resultado del ejercicio sólo y exclusivamente los gastos no monetarios del ejercicio.
- b) Ajustar al resultado del ejercicio sólo y exclusivamente los gastos no monetarios así como los ingresos no monetarios del ejercicio.
- c) 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.
- d) 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:

- a) En ningún caso va a presentar problemas de liquidez.
- b) Es insolvente.
- c) Puede presentar problemas de liquidez.
- d) 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:

- a) Un flujo de efectivo neto por operaciones de explotación (TGO) por un importe mayor.
- b) Un flujo de efectivo neto por operaciones de explotación (TGO) por un importe menor.
- c) Mantener el importe del flujo de efectivo neto por operaciones de explotación (TGO) .
- d) 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.