TEMA 5.- ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO.

OBJETIVO

Las CCAA proporcionan información relativa al patrimonio, situación financiera, obtención del resultado y generación de efectivo en el ejercicio. Sin embargo, de cara a conocer las operaciones llevadas a cabo por la empresa en un determinado periodo, analizar su oportunidad, y evaluar las consecuencias que pueden tener para la viabilidad futura de la compañía, es necesario elaborar un documento que recoja información adicional. En este capítulo elaboraremos el documento denominado Cuadro de Flujos, en el que recogeremos las operaciones llevadas a cabo por la empresa en el ejercicio, de tal forma que nos muestre la coherencia financiera de las diferentes estrategias de inversión-financiación que aplica la empresa en un ejercicio. A partir de la información suministrada por el Cuadro de flujos, obtendremos información que nos permitirá evaluar la viabilidad futura de la compañía.

TEMA 5.- ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO.

1 Introducción 1

2 Análisis de la disponibilidad / necesidad financiera. 4

2.1 Operaciones de la actividad: los recursos generados 5

2.2 Variación del circulante de la actividad y tesorería 10

2.3 Operaciones de inversión 17

2.4 Operaciones de financiación 19

3 Análisis de la disponibilidad/necesidad financiera 21

4 Claves para la determinación del equilibrio financiero. 26

cc BY NC SA

1 INTRODUCCIÓN

Las CCAA proporcionan información relativa al patrimonio, situación financiera, obtención del resultado y generación de efectivo en el ejercicio. Sin embargo, de cara a conocer las operaciones llevadas a cabo por la empresa en un determinado periodo, analizar su oportunidad, y evaluar las consecuencias que pueden tener para la viabilidad futura de la compañía, es necesario elaborar un documento que recoja información adicional.

Las operaciones de inversión y financiación del periodo, junto con las acumuladas hasta la fecha, están incluidas en la información que suministra el Balance de cierre del ejercicio. Sin embargo, no desglosa los movimientos de signo contrario ocurridos en el periodo. Por ejemplo, si en un mismo ejercicio se han obtenido dos préstamos, uno por importe de 100 u.m. y otro de 30 u.m., y a su vez se ha cancelado el de 30 u.m., el importe reflejado en el Balance será el saldo final correspondiente a la deuda pendiente de reembolso 100 u.m., y no figurará información adicional sobre la financiación obtenida y reembolsada por importe de 30 u.m.

Con el fin de solucionar esta falta de información, elaboraremos el documento denominado **Cuadro de Flujos**, en el que recogeremos las operaciones llevadas a cabo por la empresa en el ejercicio clasificándolas siguiendo el mismo criterio que el empleado en el Estado de Flujos de Efectivo (EFE): actividades de explotación, inversión y financiación. Para su construcción, se utilizará la información que proporciona la Cuenta de Resultados, el EFE y la Memoria.

El PGC de 2007 establece en el apartado 9º de las Normas de Elaboración de las CCAA, que el Estado de Flujos de Efectivo 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. Se distingue entre:

- Flujos de efectivo de las actividades de Explotación.
  Son fundamentalmente los ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa. Por tanto, recogen la corriente de cobros y pagos relacionada con los ingresos y gastos que determinan el resultado del ejercicio, o que surgen como consecuencia de los mismos, salvo que se trate de actividades que deban ser clasificadas como de inversión o financiación.

- Flujos de efectivo de las actividades de inversión.
  Proceden de la enajenación y adquisición de activos no corrientes y otros activos, no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
  Recoge los cobros y pagos relacionados con el Inmovilizado material e intangible, inversiones inmobiliarias e inversiones financieras tanto a largo como a corto plazo

- Flujos de efectivo de las actividades de financiación.
  Surgen como consecuencia de la captación y devolución de los recursos propios y ajenos que financian la actividad de la empresa. Son los relacionadas con el pasivo no comercial, a corto o largo plazo, y con los fondos propios, incluidos los pagos de dividendos

La información acerca de los flujos de efectivo es útil porque suministra a los usuarios de los estados financieros las bases para evaluar la capacidad que tiene la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como las necesidades de liquidez que ésta tiene. Sin embargo, la información que suministra el EFE no es suficiente para conocer las necesidades financieras que han surgido en el ejercicio y cómo se han solucionado. Por esta razón, el PGC de 2007 en el referido apartado de las Norma de Elaboración de las CCAA, establece:

*"Respecto a las **transacciones no monetarias**, en la memoria se informará de las **operaciones de inversión y financiación significativas** que, por no haber dado lugar a variaciones de efectivo, no hayan sido incluidas en el estado de flujos de efectivo (por ejemplo, conversión de deuda en instrumentos de patrimonio o adquisición de un activo mediante un arrendamiento financiero).*

En caso de existir una operación de inversión que implique una contraprestación parte en efectivo o activos líquidos equivalentes y parte en otros elementos, se deberá informar sobre la parte no monetaria independientemente de la información sobre la actividad en efectivo o equivalentes que se haya incluido en el estado de flujos de efectivo."

Con la información que proporciona, por un lado, el EFE sobre el origen y utilización del efectivo y equivalentes y, por otro lado, la memoria acerca de las transacciones no monetarias significativas relativas a operaciones de inversión y financiación del ejercicio, construimos un cuadro de dos columnas en el que separamos:

- Los orígenes de recursos, y
- Las aplicaciones de los mismos.

De tal forma que podemos resumir cuáles han sido las necesidades financieras generadas en el ejercicio, y cómo se han solucionado con los diferentes recursos financieros obtenidos en el periodo.

NECESIDAD / DISPONIBILIDAD FINANCIERA

CUADRO DE FLUJOS	
APLICACIONES	**ORÍGENES**
Operaciones de la Actividad Recursos Generados (-)	**Operaciones de la Actividad** Recursos Generados (+)
Operaciones de Inversión Adquisición de Activos	**Operaciones de Inversión** Enajenación de activos
Operaciones de Financiación Reducción Recursos Propios Dividendos Cancelación de deuda	**Operaciones de Financiación** Aumento Recursos Propios Aumento Pasivo Exigible
Variación del Circulante de la Actividad y Tesorería Aumento del Circulante de la Actividad y Tesorería	**Variación del Circulante de la Actividad y Tesorería** Disminución del Circulante de la Actividad y Tesorería

El **CUADRO DE FLUJOS** es un documento que nos muestra la coherencia financiera de las estrategias de la empresa, reflejando cómo el flujo de recursos internos proveniente de su propia actividad es suficiente o no para financiar el conjunto de operaciones realizadas y, en su caso, de qué manera la empresa financiará la parte no cubierta por los recursos generados en la actividad acudiendo a recursos externos.

2 ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD / NECESIDAD FINANCIERA.

Para elaborar el cuadro de flujos debemos identificar cada una de las partidas que componen dicho documento.

2.1 OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD: LOS RECURSOS GENERADOS

La variable Recursos Generados, también denominada Recursos Internos o Capacidad de Autofinanciación, muestra el potencial de tesorería que es capaz de generar la empresa en el ejercicio teniendo en cuentas su actividad. Para obtenerla se consideran los ingresos monetarios del ejercicio y se le restan los gastos monetarios del ejercicio. Se entiende por ingresos y gastos monetarios aquéllos ingresos y gastos que han afectado o afectarán a la tesorería. Esto es, aquéllos ingresos ya cobrados o a cobrar en ejercicios posteriores y aquéllos gastos ya pagados o a pagar en ejercicios posteriores. Dependiendo del signo, pueden ser:

- **Recursos Generados 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 negativos.** La actividad de la empresa no genera recursos internos, sino que los consume. No genera recursos con los que 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.

Para calcular el importe de los Recursos Generados, partimos de la información sobre flujos de efectivo de las actividades de explotación que se recoge en el EFE:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	T	T-1
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		
2. Ajustes del resultado + Gastos no monetarios (sin reflejo en el efectivo) - Ingresos no monetarios (sin reflejo en el efectivo) + Pérdidas asociadas a las Actividades de Inversión - Beneficios asociados a las Actividades de Inversión + Gastos Financieros - Ingresos Financieros		
3. Cambios en el capital corriente		
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación - Pagos de gastos financieros + Cobros de ingresos financieros - Pagos por impuesto		
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (±1±2±3±4)		

A partir de dicha información, construimos un EFE Reclasificado en el que, partiendo del resultado del ejercicio, se obtienen los Recursos Generados.

RESULTADO DEL EJERCICIO ± AJUSTES AL RESULTADO **(Sin ajustar gastos financieros ni ingresos financieros)** + Gastos no monetarios (sin reflejo en el efectivo) - Ingresos no monetarios (sin reflejo en el efectivo) + Pérdidas asociadas a las Actividades de Inversión - Beneficios asociados a las Actividades de Inversión
= RECURSOS GENERADOS

En primer lugar, partimos del **RESULTADO DEL EJERCICIO**, que incluye todos los gastos e ingresos devengados en el periodo, incluso el originado por el impuesto sobre beneficios.

Así mismo, a diferencia de lo que ocurre en el EFE, para calcular los Recursos generados no se eliminan los **ingresos y gastos financieros**, puesto que van a formar parte de los recursos con impacto en tesorería que obtiene o necesita la empresa en el ejercicio de su actividad.

El siguiente paso consiste en realizar los **AJUSTES AL RESULTADO** del ejercicio, que podemos agrupar en dos:

1. *Gastos o ingresos sin reflejo en el efectivo.*
2. *Pérdidas o beneficios derivados de actividades de inversión.*

1. Gastos o ingresos sin reflejo en el efectivo:

El ajuste tiene como objetivo eliminar aquellos gastos e ingresos que no han generado ni generarán movimientos de efectivo. Siguiendo el esquema de presentación del EFE, serían los siguientes:

1.a) Amortización del inmovilizado (+)

Depreciación sistemática e irreversible. Nunca afectará a la tesorería.

1.b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)

Depreciación reversible o recuperación de valor que nunca afectará a la tesorería. La depreciación reversible se reconoce cuando exista evidencia objetiva de que el valor en libros ha sufrido una pérdida de valor (reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros). Ahora bien, dicho deterioro de valor es susceptible de ser recuperado con el límite del valor en libros.

1.c) Variación de provisiones (+/-)

El ajuste debe calcularse por la diferencia de saldos de las partidas del Balance, para eliminar las "dotaciones" del ejercicio y los "excesos de provisión" cuando se aplican a su finalidad.

1.d) Imputación de subvenciones (-)

Se refiere a las subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio. Cuando nos conceden una subvención de capital en efectivo, en ese momento sí supondrá una entrada de tesorería que se recogerá en el EFE dentro de los cobros por operaciones de financiación. Sin embargo, la subvención se irá traspasando periódicamente como ingreso a la Cuenta de Resultados al objeto de "compensar" el gasto por amortización del inmovilizado que han financiado, y es necesario eliminar del resultado este ingreso puesto que no va a volver a suponer una entrada de tesorería para la empresa.

1.i) Diferencias de cambio (+/-)

Las diferencias incluidas en el resultado (gastos e ingresos financieros) van contra partidas patrimoniales y no contra tesorería. Son esos elementos patrimoniales cuando se realicen los que afectarán a la tesorería. Sin embargo, las diferencias de cambio que hayan afectado al efectivo y equivalentes, no se ajustan y deben mostrarse en el EFE.

1.j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)

Las diferencias incluidas en el resultado (gastos e ingresos financieros) van contra partidas patrimoniales y no contra tesorería. Son esos elementos patrimoniales cuando se realicen los que afectarán a la tesorería.

1.k) Otros ingresos y gastos (-/+)

Aquí se recogen los Trabajos realizados por la empresa para su activo.

Esta partida es la contrapartida de los gastos realizados por la empresa para su inmovilizado, utilizando sus equipos y personal, que se activan. También los realizados mediante encargo por otras empresas, con la finalidad de investigación y desarrollo. El ajuste a realizar será el correspondiente al importe de la amortización incorporada como

mayor coste de fabricación. En consecuencia, no procederá el ajuste de aquellos gastos activados que figurarán como pagos por operaciones de inversión.

2. Pérdidas o beneficios derivados de actividades de inversión.

Surgen en las operaciones de enajenación o baja de inmovilizados e instrumentos financieros por el mayor o menor importe recuperado comparado con su valor contable. El importe de efectivo que se obtenga se recogerá como una entrada de recursos originada por operaciones de inversión, no de la actividad. Por tanto, debemos eliminarlos del resultado del ejercicio.

En la Cuenta de Resultados aparecerán en los epígrafes siguientes:

11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.
    b) Resultados por enajenaciones y otras.
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.
    b) Resultados por enajenaciones y otras.

Los Recursos Generados pueden tener signo positivo o negativo:

- Recursos generados positivos.

  Los ingresos que se han cobrado o se van a cobrar son superiores a los gastos que se van a pagar o se han pagado.

  Significa que empresa con su actividad ordinaria genera recursos internos con los cuales va a poder financiar necesidades que surjan en las operaciones de inversión y/o financiación.

  En el cuadro de flujos será un **Origen de fondos**.

- Recursos generados negativos.

  Los ingresos que se han cobrado o se van a cobrar son inferiores a los gastos que se van a pagar o se han pagado.

  En este caso, la empresa con su actividad no genera un excedente de recursos internos que le permitan financiar sus operaciones de inversión y financiación,

puesto que con su actividad consume recursos financieros y, en consecuencia, tendrá que cubrir dicho desfase financiero a través de recursos obtenidos bien por operación de inversión y/o financiación.

En el cuadro de flujos será una **Aplicación de fondos**.

2.2 VARIACIÓN DEL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD Y TESORERÍA

Este apartado tiene dos componentes:

a) Variación del circulante de la actividad

Una vez calculado el importe de los Recursos Generados, debemos tener en cuenta su composición para poder entender su significado. Los Recursos Generados están formados por los ingresos y gastos de la actividad del ejercicio que:

- se han cobrado o se van a cobrar y,
- se han pagado o se van a pagar.

Como se puede observar, el concepto es más amplio que el Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación o TGO, que únicamente incorpora los ingresos cobrados y gastos pagados de la actividad. La diferencia entre ambas variables surge por los diferimientos de tesorería, esto es, los importes no cobrados de los ingresos y los no pagados de los gastos que se recogen como derechos de cobro u obligaciones de pago en el Balance. La Variación del circulante de la actividad recoge la suma de todos los diferimientos de tesorería, y se obtiene de la variable Cambios en el Capital Corriente de los FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACION del EFE, al que se le añaden los diferimientos de tesorería originados por:

- Impuesto sobre beneficios
- Ingresos financieros,
- Gastos financieros, e

El importe del gasto (o ingreso) por el impuesto sobre beneficios del ejercicio no tiene que coincidir con el importe pagado (o cobrado) en el mismo ejercicio. Al importe que queda pendiente de pago o cobro lo denominamos diferimiento de tesorería que, en caso de existir, deberemos incorporarlo a la variación del circulante de la actividad.

Ejemplo:

EFE: Pago impuesto= -150u.m.

PyG: Resultado del ejercicio = 320u.m.

Gasto por impuesto = - 180u.m

En este caso el gasto no ha sido pagado en su totalidad, quedando una parte pendiente que se cancelará en ejercicios siguientes.

El pago habrá sido calculado = Gasto ± Δ/∇ impuesto no pagado=

-150 = -180 + Δ impuesto no pagado

-150 = -180 + **30**

El diferimiento de tesorería es de +30u.m., e indica la parte del gasto que no ha supuesto un pago, y que se debe incorporar a la variación del circulante de la actividad para poder conocer el flujo de efectivo del ejercicio.

EFE

1. Resultado <u>antes de impuestos</u> (320 + 180)	500
2. ± Ajustes al resultado	
3. Cambios en el capital corriente	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
• Pagos gastos financieros	
• Cobros ingresos financieros	
• Pagos por impuesto	-150
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN	**350**

EFE Reclasificado

RESULTADO DEL EJERCICIO (500 – 180) ± AJUSTES AL RESULTADO (Sin ajustar gastos financieros ni ingresos financieros)	320
= RECURSOS GENERADOS ± VARIACIONES EN EL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD (Incluyendo diferimientos del impuesto, y de ingresos y gastos financieros) Diferimiento del impuesto + 30	**320** +30
=TESORERÍA GENERADA POR LAS OPERACIONES (TGO)	**350**

En este caso los Recursos Generados muestran que se va a producir una entrada de recursos de 320u.m., una vez todos los ingresos sean cobrados y los gastos pagados. Sin embargo, una parte del gasto por el impuesto no se ha pagado, y ha quedado pendiente para ejercicios posteriores, por lo que la entrada de efectivo ha sido de 350u.m.

De igual forma, los ingresos y gastos financieros devengados en el ejercicio no tienen porqué coincidir con el importe cobrado o pagado en el periodo, puesto que pueden surgir diferimientos de tesorería relacionados con los mismos.

Ejemplo:

EFE: Pago intereses = -750u.m.
Cobro intereses = + 80 u.m.

PyG: Gasto financiero = - 700u.m.
Ingreso financiero= +85u.m.
Impuesto sobre beneficios = 0u.m.
Resultado del ejercicio= - 615u.m.

Como se puede observar, durante el ejercicio hemos pagado los gastos financieros del ejercicio y 50u.m. que quedaron pendientes en ejercicios anteriores. En cambio, no se ha cobrado todo el importe de los ingresos financieros, quedando pendientes 5u.m. para ejercicios siguientes.

Los cálculos habrán sido:

El pago intereses	=	Gasto ± Δ/∇ acreedores x intereses
-750	=	-700 - ∇ acreedores x intereses
-750	=	-700 - **50**

El diferimiento de tesorería de -50u.m. se deberá incorporar a la variación del circulante de la actividad.

El cobro intereses	=	Ingreso ± Δ/∇ deudores x intereses
+ 80	=	+ 85 - Δ deudores x intereses
+ 80	=	+ 85 - **5**

El diferimiento de tesorería de -5u.m. se deberá incorporar a la variación del circulante de la actividad.

EFE

1. Resultado antes de impuestos (-615 + 0)	- 615
2. Ajustes al resultado	
+ gastos financieros	+ 700
- ingresos financieros	- 85
3. Cambios en el capital corriente	0
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
- Pagos gastos financieros	- 750
+ Cobros ingresos financieros	+ 80
- Pagos por impuesto	
= FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN	= - 670

EFE Reclasificado

RESULTADO DEL EJERCICIO ± AJUSTES AL RESULTADO (Sin ajustar gastos financieros ni ingresos financieros)	- 615
= RECURSOS GENERADOS ± VARIACIONES EN EL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD (Incluyendo diferimientos del impuesto, y de ingresos y gastos financieros) Diferimiento de gastos financieros - 50 Diferimiento de ingresos financieros - 5	**- 615** - 55
=TESORERÍA GENERADA POR LAS OPERACIONES (TGO)	**= - 670**

En este caso, los Recursos Generados indican que con su actividad esta empresa no ha sido capaza de obtener recursos sino que los ha consumido por importe de 615 u.m.. Además, y como a su vez ha dejado de cobrar parte de los ingresos financieros y ha pagado gastos financieros de años anteriores, las necesidades de tesorería en la explotación han ascendido a 670u.m.

Una vez calculados los diferimientos de tesorería relacionados con el gasto por el impuesto sobre beneficios, los ingresos financieros y los gastos financieros, éstos se incorporan a la variable Cambios en el Capital Corriente de los Flujos de Efectivo de Actividades de Explotación del EFE, para obtener la VARIACIÓN EN EL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD.

± Cambios en el capital corriente
± Diferimiento del impuesto s/beneficios
± Diferimiento de gastos financieros
± Diferimiento de ingresos financieros
= VARIACION EN EL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD

La Variación en el Circulante de la Actividad puede tener signo positivo o negativo. Si el importe es positivo significa que disminuyen los derechos de cobro recogidos en el activo corriente o aumentan las obligaciones de pago incluidas en el pasivo corriente. Por tanto, los diferimientos de tesorería de la actividad están generando recursos y se reflejarán en la columna de ORÍGENES.

En cambio, si el importe es negativo significa que los derechos de cobro incluidos en el activo circulante son mayores o que las obligaciones de pago del pasivo corriente han disminuido. En consecuencia, los diferimientos de tesorería de la actividad están consumiendo recursos y se reflejarán en la columna de APLICACIONES.

b) <u>Variación de la tesorería</u>

Se refiere al último epígrafe del EFE: E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES que recoge la variación del saldo del efectivo y equivalentes. en el ejercicio.

Cuando el efectivo aumenta significa que hay más tesorería en la empresa que hay que financiar y será una Aplicación de fondos. Por su parte, cuando disminuye implica que se ha utilizado el disponible para cubrir necesidades financieras y, por tanto, muestra un Origen de fondos.

En el cuadro de Flujos la variación del circulante de la actividad y tesorería recoge los dos conceptos de forma conjunta, y puede aparecer en la columna de Orígenes o Aplicaciones:

Ejemplo.

Compramos existencias por 75 u.m. a crédito. Posteriormente las vendemos al contado por 160u.m. (Variación de Existencias =0). El gasto de amortización asciende a 45 u.m., y gasto por el Impuesto sobre beneficios en nulo.

EFE

1. Resultado antes de impuestos (160-75-45)	+ 40
2. Ajustes al resultado	
+ Amortización	+ 45
3. Cambios en el capital corriente	
+ Δ proveedores	+75
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN	= +160
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES INVERSIÓN	0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	0
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO Y EQUIVALENTES	+ 160

EFE Reclasificado

RESULTADO DEL EJERCICIO (160-75-45)	+ 40
± AJUSTES AL RESULTADO	
(Sin ajustar gastos financieros ni ingresos financieros)	
+ Amortización	+ 45
= RECURSOS GENERADOS	**+ 85**
± VARIACIONES EN EL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD	
(Incluyendo diferimientos del impuesto, y de ingresos y gastos financieros)	
+ Δ proveedores	+75
=TESORERÍA GENERADA POR LAS OPERACIONES (TGO)	= +160
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES INVERSIÓN	0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	0
= AUMENTO EFECTIVO Y EQUIVALENTES	= + 160

Variación del circulante de la actividad por el Δ de proveedores = +75 ORIGEN

Aumento de la tesorería del ejercicio= + 160 APLICACIÓN

Variación del circulante de la actividad y tesorería = 85 APLICACIÓN

CUADRO DE FLUJOS	
APLICACIONES	**ORIGENES**
Operaciones de la Actividad Recursos Generados	**Operaciones de la Actividad** Recursos Generados **85**
Operaciones de Inversión Adquisición de Activos	**Operaciones de Inversión** Enajenación de activos
Operaciones de Financiación Dividendos Cancelación de deuda	**Operaciones de Financiación** Aumento Recursos Propios Aumento Pasivo Exigible
Aumento del Circulante de la Actividad y Tesorería 85	**Disminución del Circulante de la Actividad y Tesorería**

2.3 OPERACIONES DE INVERSIÓN

Proceden de la enajenación y adquisición de activos no corrientes y otros activos, no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Es decir, los relacionados con el Inmovilizado material e intangible, inversiones inmobiliarias e inversiones financieras tanto a largo como a corto plazo

Ejemplos de operaciones que supongan Orígenes de fondos son: operaciones de venta de inmovilizados o inversiones financieras, y el cobro de créditos concedidos por la empresa. En cambio, serán Aplicaciones de fondos la compra de inmovilizados e inversiones financieras, y la concesión de créditos a terceros.

En el EFE tendremos información sobre los cobros y pagos que surgen por estas operaciones, pero deberemos incorporar la información sobre adquisiciones y enajenaciones a crédito figuren en la Memoria.

Ejemplo.

La empresa adquiere elementos de transporte por 100u.m., pagando 10u.m. al contado, y dejando pendiente a c/p 70u.m. y a l/p 20u.m.

EFE.

=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN	= 0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES INVERSIÓN **Pagos por inversiones:** Adquisición – Δ proveedores inmovilizado 100- 70 – 20 = 10	**-10**
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	0
DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO Y EQUIVALENTES	**- 10**

CUADRO DE FLUJOS			
APLICACIONES		**ORÍGENES**	
Operaciones de la Actividad		**Operaciones de la Actividad**	
Recursos Generados		Recursos Generados	0
Operaciones de Inversión		**Operaciones de Inversión**	
Adquisición de Activos	100	Enajenación de activos	
Operaciones de Financiación		**Operaciones de Financiación**	
Dividendos		Proveedores inmovilizado a c/p	70
Cancelación de deuda		Proveedores inmovilizado a l/p	20
Aumento del Circulante de la Actividad y Tesorería		**Disminución del Circulante de la Actividad y Tesorería**	**10**
		(Disminución de efectivo	10)

La información del EFE no es suficiente para conocer la necesidad financiera que ha surgido en el ejercicio, y cómo se ha solucionado. En este caso deberemos ampliar la información con los datos recogidos en la Memoria.

El Cuadro de Flujos nos muestra cómo la necesidad financiera que le genera la adquisición del elemento de transporte está siendo financiada por los proveedores de inmovilizado tanto a corto como a largo plazo, y por la reducción de la tesorería (hay menos inversión y, en consecuencia, se genera una disponibilidad financiera).

2.4 OPERACIONES DE FINANCIACIÓN

Surgen como consecuencia de la captación y devolución de los recursos propios y ajenos que financian la actividad de la empresa. Son los relacionadas con el pasivo no comercial, a corto o largo plazo, y con los fondos propios, incluidos los pagos de dividendos.

Dentro de las operaciones que suponen Orígenes de fondos podemos encontrarnos con la obtención de préstamos, ampliaciones de capital, o la recepción de subvenciones de capital. Por otro lado, serán Aplicaciones de fondos la cancelación de deudas, las reducciones de capital y el pago de dividendos.

En el EFE tendremos información sobre los cobros y pagos que surgen por estas operaciones, pero deberemos incorporar la información sobre captaciones y devoluciones de fondos que no afectan a la tesorería y que se muestran en la Memoria.

Ejemplo.
La empresa lleva a cabo en el ejercicio una ampliación de capital social por importe de 1.000u.m. Se desembolsa el 75%, quedando pendiente el resto.

- Cobra 750u.m. al contado

- Queda pendiente de cobro 250u.m. por los desembolsos no exigidos a los accionistas.

EFE

1. Resultado antes de impuestos 2. ± Ajustes al resultado 3. Cambios en el capital corriente 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACION	= 0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES INVERSIÓN	
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES FINANCIACIÓN **Cobros por emisión de instrumentos de patrimonio:** Δ Capital – desembolsos pendientes 1.000 - 250 = 750	+ 750
AUMENTO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	**+ 750**

CUADRO DE FLUJOS	
APLICACIONES	**ORÍGENES**
Operaciones de la Actividad Recursos Generados	**Operaciones de la Actividad** Recursos Generados 0
Operaciones de Inversión Adquisición de Activos	**Operaciones de Inversión** Enajenación de activos
Operaciones de Financiación Dividendos Cancelación de deuda Desembolso pendientes no exigidos 250	**Operaciones de Financiación** Aumento de capital……1.000
Aumento del Circulante de la Actividad y Tesorería 750 (Aumento de efectivo 750)	**Disminución del Circulante de la Actividad y Tesorería**

3 ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/NECESIDAD FINANCIERA

El Cuadro de Flujos muestra la coherencia financiera de las diferentes estrategias de inversión-financiación que aplica la empresa en un ejercicio. Pone de manifiesto si los recursos que genera la propia actividad empresarial, esto es, los Recursos Generados, son suficientes o no para financiar la necesidad financiera que le generan sus operaciones del circulante de la actividad y tesorería, de inversión y de financiación, y en la medida en que no sean suficientes, los recursos externos que ha tenido que emplear para cubrir dicha necesidad.

Los recursos externos están formados por los orígenes de recursos que no se generan con la actividad, que se pueden obtenerse por dos vías:

- Operaciones de Inversión.

  Los que provengan de la enajenación de inmovilizados, inversiones inmobiliarias e inversiones financieras tanto a largo como a corto plazo.

- Operaciones de Financiación:

  Debemos distinguir entre recursos no exigibles y recursos exigibles. Esto es, debemos diferenciar aquéllos que tienen naturaleza de Recurso Propio de aquellos que son Ajenos. Estos últimos son exigibles en cuanto deben ser reembolsados dado que provienen de operaciones de endeudamiento.

Partiendo del cuadro de flujos, vamos a elaborar una herramienta de análisis que nos va a permitir comprender cómo la empresa con los recursos que genera con su actividad más los que obtiene de su gestión del circulante de la actividad y tesorería cubre las necesidades financieras originadas por operaciones de inversión y financiación, y si además ha necesitado acudir a recursos externos para cubrir esa necesidad financiera.

Este cuadro sintetiza en una única columna la información sobre necesidades y disponibilidades financieras del cuadro de Flujos de la siguiente forma:

- Orígenes: sumando, al implicar financiación.
- Aplicaciones: restando, al suponer necesidades financieras

SÍNTESIS NECESIDAD/DISPONIBILIDAD FINANCIERA

+/- Recursos Generados +/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante de la actividad y tesorería
= Disponibilidad/Necesidad financiera generada por las Operaciones de la Actividad, el circulante y tesorería - Necesidad financiera generada por las Operaciones de Inversión - Necesidad financiera generada por las Operaciones de Financiación
= Necesidad Financiera Neta Total + Disponibilidad financiera generada por las Operaciones de Inversión + Disponibilidad financiera generada por las Operaciones de Financiación
= 0

Ejemplo:

- Compra de existencias a crédito por 25u.m.
- Vende todas las existencias a crédito por 100u.m.
- Compra de inmovilizado por 240u.m., pagando la mitad y dejando el resto a deber a 6 meses

EFE:

A. Resultado antes de impuestos (100-25) B. Ajustes al resultado C. Cambios en el capital corriente + Δ proveedores + 25 - Δ clientes - 100 D. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	+ 75 -75
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES EXPLOTACION	= 0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES INVERSIÓN Pagos por inversiones	- 120
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	0
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO Y EQUIVALENTES	- 120

EFE Reclasificado

RESULTADO DEL EJERCICIO (100-25) ± AJUSTES AL RESULTADO (Sin ajustar gastos financieros ni ingresos financieros)	+ 75
= RECURSOS GENERADOS ± VARIACIONES EN EL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD (Incluyendo diferimientos del impuesto, y de ingresos y gastos financieros) + Δ proveedores + 25 - Δ clientes - 100	**+ 75** - 75
=TESORERÍA GENERADA POR LAS OPERACIONES (TGO)	= 0
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES INVERSIÓN Pagos por inversiones	- 120
=FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	0
= AUMENTO EFECTIVO Y EQUIVALENTES	= - 120

Variación del circulante de la actividad

por el Δ de proveedores = +25 ORIGEN

por el Δ de clientes = - 100 APLICACIÓN

= - 75 APLICACIÓN

Variación del circulante de la actividad = - 75 APLICACIÓN

Disminución de la tesorería del ejercicio= + 120 ORIGEN

Variación del circulante de la actividad y tesorería = + 45 ORIGEN

CUADRO DE FLUJOS			
APLICACIONES		**ORIGENES**	
Operaciones de la Actividad		**Operaciones de la Actividad**	
Recursos Generados		Recursos Generados	**75**
Operaciones de Inversión		**Operaciones de Inversión**	
Adquisición de Activos	**240**	Enajenación de activos	
Operaciones de Financiación		**Operaciones de Financiación**	
Dividendos		Aumento Recursos Propios	
Cancelación de deuda		Aumento Pasivo Exigible c/p	**120**
Aumento del Circulante de la Actividad y Tesorería		**Disminución del Circulante de la Actividad y Tesorería**	**45**

Traspasamos la información del Cuadro de Flujos, al cuadro que sintetiza la información sobre necesidades y disponibilidades financieras del ejercicio, incorporando los orígenes con signo positivo y las aplicaciones con signo negativo.

SÍNTESIS NECESIDAD/DISPONIBILIDAD FINANCIERA

+/- Recursos Generados	75
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante de la actividad y tesorería:	+ 45
= Disponibilidad/Necesidad financiera generada por las operaciones de la actividad, el circulante y tesorería	= 120
- Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión	-240
- Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	0
= Necesidad Financiera Neta Total	**= - 120**
+ Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión	0
+ Disponibilidad financiera generada por las operaciones de Financiación Pasivo Exigible c/p	+120
	= 0

La empresa con los recursos que genera en su actividad y con la gestión de su circulante (política de cobros y pagos a clientes y proveedores) y de su tesorería obtiene financiación por 120u.m. Como la empresa ha invertido en inmovilizado 240 u.m., y no es suficiente, le surge una necesidad financiera neta total de 120u.m. La empresa no ha tenido más remedio que acudir a cubrir dicho desfase financiero a través de recursos externos, en concreto ha acudido al endeudamiento c/p.

Esta herramienta pone de manifiesto las estrategias de inversión-financiación que la dirección de la empresa ha aplicado durante el ejercicio. Muestra en qué medida los recursos internos generados por la actividad y la gestión de su circulante y tesorería se han aplicado en los distintos tipos de operaciones del período, y en la medida en que éstos no han sido suficientes, la necesidad que ha tenido de utilizar financiación externa, explicando su procedencia.

4 CLAVES PARA LA DETERMINACIÓN DEL EQUILIBRIO FINANCIERO.

Las empresas llevan a cabo inversiones con el fin, en última instancia, de que colaboren en la generación de recursos en el desarrollo de la actividad. Dichas inversiones pueden ser financiadas con recursos internos o externos, sin embargo, serán los recursos que genere la empresa con su actividad los que le permitirán afrontar la remuneración y el reembolso de los recursos externos.

En definitiva, la capacidad que tenga la empresa para generar recursos constituye la variable fundamental sobre la que pivota la salud financiera de la empresa. Constituye un indicativo de la potencialidad de la empresa para generar recursos financieros que sirvan para el mantenimiento y expansión de la empresa.

Dada la importancia de la variable Recursos Generados o Capacidad de Autofinanciación, debemos diferenciar dos posibles situaciones:

1. **Capacidad de autofinanciación positiva.**

   La actividad empresarial es generadora de un flujo financiero excedentario que le permitirá cubrir las necesidades financieras asociadas a nuevas inversiones o a la devolución de préstamos. En esta situación, el equilibrio financiero estará asegurado en la medida que los recursos generados sean suficientes para financiar la totalidad de las inversiones realizadas en el ejercicio, en cuyo caso se mitigan las dudas sobre la supervivencia de la empresa. En la práctica, no es necesario que el volumen obtenido como Capacidad de Autofinanciación se destine a cubrir el flujo de Inversión, sino que puede utilizar la financiación ajena, pero si lo hace, el reembolso del endeudamiento estará garantizado y no existe riesgo financiero.

Además, no se debe limitar el volumen de las inversiones a la capacidad de autofinanciación. Coyunturalmente se producen desequilibrios financieros cuando se llevan a cabo fuertes inversiones los primeros años de vida de la empresa, o en épocas de crecimiento que superan el volumen de recursos generados en el ejercicio. En estas circunstancias, necesariamente, hay que acudir a la financiación de recursos externos para obtener la financiación adicional requerida. Sin embargo, esta situación de desequilibrio financiero la calificamos como coyuntural, puesto que gracias a las nuevas inversiones la empresa confía en obtener mayores recursos internos que le permitirán hacer frente al reembolso del endeudamiento a lo largo de sucesivos ejercicios.

2. **Capacidad de autofinanciación negativa.**

La actividad no genera recursos con su actividad, sino que los consume. Situación insostenible a largo plazo puesto que no es capaz de generar ese excedente financiero tan necesario para el desarrollo de la empresa, y le obliga a adoptar estrategias de diferente índole que le permitan modificar el signo de la capacidad de autofinanciación.

Una posibilidad consiste en intentar reducir los gastos que le provocan salidas de recursos reduciendo todo tipo de costes hasta conseguir que la capacidad de autofinanciación pase a ser positiva. A su vez, tratará de obtener fondos a través de la enajenación de aquellos elementos que no sean estrictamente necesarios para el desarrollo de su actividad. Transitoriamente, estas medidas le permitirán a la empresa ir haciendo frente a la exigibilidad de la deuda en espera de que se generen recursos internos. Esta estrategia, que podríamos calificar como defensiva, trata de obtener recursos por operaciones de inversión y por operaciones de la actividad.

Otra posibilidad, mucho más arriesgada, consiste en llevar a cabo nuevas inversiones en mejoras tecnológicas, nuevos productos o mercados, en adquisiciones de otras empresas… etc, con el fin de obtener mayores recursos con su activad y

pasar a tener una capacidad de autofinanciación positiva. Sin embargo, las necesidades financieras que surgen fruto de las nuevas inversiones deberán ser cubiertas necesariamente con recursos externos. Si se consigue obtener financiación vía Recursos Propios no será necesario reembolsar la financiación utilizada, pero los propietarios exigirán una remuneración a través de los beneficios. En caso de obtener financiación ajena, será necesario que las nuevas inversiones consigan cambiar el signo de la capacidad de autofinanciación para permitir a la empresa hacer frente a los intereses y el principal de los prestamos utilizados.

Una vez descritas las diferentes situaciones que la Capacidad de Autofinanciación puede originar, podemos elaborar una herramienta que nos permita medir el equilibrio o desequilibrio financiero que asume la empresa en cada ejercicio. En esta ocasión, partiendo de los datos suministrados por el Cuadro de Flujos, las Aplicaciones de fondos muestran la necesidad financiera originada en el ejercicio y las reflejaremos con signo positivo. En cambio, los Orígenes de fondos aparecerán restando en la medida que colaboran en la solución del problema financiero del periodo.

EQUILIBRIO/ DESEQUILIBRIO FINANCIERO

+ Necesidad financiera generada por las Operaciones de Inversión + Necesidad financiera generada por las Operaciones de Financiación
= Necesidad Financiera generada por Operaciones de Inversión y Financiación. - Disponibilidad financiera generada por las Operaciones de inversión - Disponibilidad financiera generada por las Operaciones de Financiación (Recursos Propios)
= ± Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de Autofinanciación ± Capacidad de Autofinanciación (Recursos Generados)
= ±Necesidad Financiera Sin Cubrir ⇔ Riesgo Financiero ± Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante - Disponibilidad financiera Operaciones Financiación (Pasivo Exigible)
= 0

En primer lugar, se comparan las necesidades financieras originadas por las operaciones de inversión y/o financiación con los recursos obtenidos por las operaciones de inversión y por la financiación obtenida de los Recursos Propios. Si el importe obtenido es suficiente, la Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de Autofinanciación será negativa. En caso contrario, la capacidad de autofinanciación del ejercicio debería servir para financiar dicha necesidad financiera neta no cubierta.

Si los recursos generados son insuficientes o son inexistentes, estaremos ante una situación de DESEQUILIBRIO FINANCIERO. Si la capacidad de autofinanciación es positiva y alcanza para cubrir esa necesidad financiera, estaremos ante una situación de EQUILIBRIO FINANCIERO.

Podemos distinguir cuatro situaciones posibles:

RECURSOS GENERADOS + NEC.FINANCIERA SIN CUBRIR < O	RECURSOS GENERADOS + NEC.FINANCIERA SIN CUBRIR > O
EQUILIBRIO ESTRUCTURAL	**DESEQUILIBRIO COYUNTURAL**
EQUILIBRIO COYUNTURAL	**DESEQUILIBRIO ESTRUCTURAL**
RECURSOS GENERADOS - NEC.FINANCIERA SIN CUBRIR < O	RECURSOS GENERADOS - NEC.FINANCIERA SIN CUBRIR > O

Mediante unos ejemplos, vamos a ir comparando cada una de las cuatro situaciones.

1. EQUILIBRIO ESTRUCTURAL

   En este caso, la empresa obtiene recursos con su actividad, posee capacidad de autofinanciación positiva, y es suficiente para cubrir las necesidades financieras que le ocasionan las operaciones de inversión y financiación.

+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión + Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	150 50
= Necesidad Financiera generada por operaciones de Inversión y Financiación. - Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión - Disponibilidad financiera generada por Operaciones de Financiación (No exigibles)	**= 200** -30 -70
= Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de Autofinanciación - Capacidad de Autofinanciación	**= + 100** - 150
= Necesidad Financiera Sin Cubrir ⇔ Riesgo Financiero	**= - 50**
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante - Disponibilidad financiera Operaciones Financiación (Pasivo Exigible)	+ 50
	= 0

Las necesidades financieras que le ocasionan las operaciones de inversión y financiación ascienden a 200u.m., y se cubren en parte con las disponibilidades financieras obtenidas de operaciones de inversión (30u.m.) y financiación no exigible (70u.m.). Al no ser suficiente, se genera una Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de autofinanciación por importe de 100 u.m. Como la empresa obtiene recursos internos por 150u.m., implica que no se ve obligada a acudir al endeudamiento dado que son más que suficientes para cubrir la necesidad financiera neta generada. Además, ese excedente de 50u.m. estará materializado en el circulante o tesorería. Si decidiese acudir a la financiación ajena, el reembolso estaría garantizado.

2. DESEQUILIBRIO COYUNTURAL

En este caso, la empresa obtiene recursos con su actividad, posee capacidad de autofinanciación positiva, pero no es suficiente para cubrir las necesidades financieras que le ocasionan las operaciones de inversión y financiación.

+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión	300
+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	50
= Necesidad Financiera generada por operaciones de Inversión y Financiación.	**= 350**
- Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión	-30
- Disponibilidad financiera generada por Operaciones de Financiación (No exigibles)	-220
= Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de Autofinanciación	**= + 100**
- Capacidad de Autofinanciación	- 75
= Necesidad Financiera Sin Cubrir ⇔ Riesgo Financiero	**= + 25**
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante	- 25
- Disponibilidad financiera Operaciones Financiación (Pasivo Exigible)	
	= 0

Al igual que en la situación anterior, se genera una Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de autofinanciación por importe de 100u.m. Sin embargo, a pesar de obtener recursos internos, éstos no son suficientes y se ve obligada a acudir al endeudamiento.

Los préstamos, no tienen garantizado en este momento el reembolso. Sin embargo, este desequilibrio es coyuntural porque normalmente viene motivado por fuertes necesidades financieras derivadas de inversiones muy cuantiosas que surgen en épocas de crecimiento. La empresa confía que esas nuevas inversiones proporcionen mayores recursos generados en ejercicios futuros que le permitan hacer frente al reembolso del endeudamiento.

3. DESEQUILIBRIO ESTRUCTURAL

A diferencia de las situaciones anteriores, la empresa no genera recursos con su actividad, posee capacidad de autofinanciación negativa.

+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión	150
+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	50
= Necesidad Financiera generada por operaciones de Inversión y Financiación.	**= 200**
- Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión	-30
- Disponibilidad financiera generada por Operaciones de Financiación (No exigibles)	-70
= Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de Autofinanciación	**= + 100**
+ Capacidad de Autofinanciación	+ 30
= Necesidad Financiera Sin Cubrir ⇔ Riesgo Financiero	**= + 130**
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante - Disponibilidad financiera Operaciones Financiación (Pasivo Exigible)	- 130
	= 0

La actividad consume recursos e incrementa la necesidad financiera que se origina en el periodo. En esta situación, la empresa necesita obtener recursos, y lo hará combinando disminuciones del circulante de la actividad y tesorería, junto con el endeudamiento. El riesgo financiero es muy alto puesto que los préstamos que obtenga no tienen garantizado el reembolso, y si no cambia el signo de su capacidad de autofinanciación, en ejercicios futuros tampoco será posible ir cancelando los capitales recibidos.

4. EQUILIBRIO COYUNTURAL

En esta situación, la empresa no genera recursos con su actividad, posee capacidad de autofinanciación negativa, pero sin embargo la Necesidad Financiera sin Cubrir es negativa.

+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión	150
+ Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	50
= Necesidad Financiera generada por operaciones de Inversión y Financiación.	**= 200**
- Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión	-80
- Disponibilidad financiera generada por Operaciones de Financiación (No exigibles)	-170
= Necesidad Financiera Neta a Cubrir por la capacidad de Autofinanciación	**= - 50**
+ Capacidad de Autofinanciación	+ 30
= Necesidad Financiera Sin Cubrir ⇔ Riesgo Financiero	**= - 20**
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante - Disponibilidad financiera Operaciones Financiación (Pasivo Exigible)	+ 20
	= 0

Durante el ejercicio la empresa ha obtenido recursos no exigibles, procedentes de operaciones de financiación e inversión más que suficientes para cubrir las necesidades financieras originadas por operaciones de inversión y financiación. El excedente financiero originado de 50u.m. se utiliza para financiar la actividad, y aumentar el circulante de la actividad y tesorería.

Aunque se encuentra en una situación de equilibrio, puesto que no tiene necesidad de acudir al endeudamiento, si lo hace, el reembolso está asegurado. Podemos clasificar esta situación como coyuntural puesto que es difícil que teniendo recursos generados negativos, en periodos futuros la empresa pueda conseguir financiación de recursos propios o por operaciones de inversión tan cuantiosas como las de este ejercicio.

5 BIBLIOGRAFIA.

CARABALLO ESTEBAN, T.A. “Diagnóstico y evaluación del equilibrio financiero: análisis de los flujos empresariales”; *Harvard-Deusto Finanzas & Contabilidad*. Noviembre-Diciembre 2000. Páginas 36-41 y Enero-Febrero 2001. Páginas 46-53.