

Este documento ha sido descargado de:  
This document was downloaded from:

*Núlan*

**Portal *de* Promoción y Difusión  
Pública *del* Conocimiento  
Académico y Científico**

**<http://nulan.mdp.edu.ar> :: @NulanFCEyS**

**+info <http://nulan.mdp.edu.ar/2758/>**

# **XXXVI Jornadas Universitarias de Contabilidad V Jornadas Universitarias Internacionales de Contabilidad**

**Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de Buenos Aires**

**4, 5 Y 6 de noviembre de 2015**

**AREA TECNICA TEORIA CONTABLE  
PRESENTACION DE INFORMACION CONTABLE**

**Propuestas para presentación del estado de flujo de efectivo por  
método directo y consideraciones sobre su análisis**

**Grupo de Investigaciones Contables de la Facultad de Ciencias  
Económicas y Sociales de la Universidad Nacional de Mar del Plata**

**C.P. Gustavo R. Rondi**, Profesor Titular Regular - 23 años antigüedad docente  
**C.P. María del Carmen Casal**, Profesora Adjunta Regular - 27 años antigüedad docente

**C.P. /L.A Marcelo Javier Galante**, Jefe de Trabajos Prácticos Regular - 17 años  
antigüedad docente.

**C.P. /L.A. Melisa Gómez**, Auxiliar docente - 7 años antigüedad docente

**Universidad Nacional de Mar del Plata  
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales**

Mar del Plata, septiembre de 2014.

**Premio al que se aspira:**  
Premio Jerarquía Hector Bertora  
Premio Hugo Arreghini

## 1. Introducción

Los estados contables deben proveer información sobre el patrimonio del ente emisor y su evolución en el período que abarcan, a fin que los usuarios de los mismos puedan emplearlos como un elemento (aunque no el único) para la toma de sus decisiones. Dichos estados incluyen información sobre composición del patrimonio, las causas del resultado devengado en el período, y evolución y origen de los recursos financieros, información que será empleada, entre otros usos, para evaluar la gestión de los administradores, predecir los resultados futuros, comparar el desempeño del emisor con el de otros, tomar decisiones societarias sobre distribución de dividendos y determinación de remuneraciones de los órganos de administración, y como base para determinaciones impositivas.

En definitiva, los estados contables deberían brindar información que permita satisfacer las necesidades de los llamados usuarios tipo<sup>1</sup>, y que les permita obtener información acerca del desempeño del ente y analizar en particular, entre otras cuestiones:

1. La capacidad del ente para cancelar sus obligaciones y distribuir ganancias;
2. El origen, naturaleza y rendimiento de los recursos que emplea;
3. La rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento y a partir de ello la gestión de los administradores del ente.

La información acerca del patrimonio se brinda mediante el Estado de Situación Patrimonial. Los restantes estados contables básicos informan acerca de la evolución del patrimonio, desde el punto de vista económico y financiero. La evolución económica del patrimonio se informa a través del estado de resultados y el de evolución del patrimonio neto. En el primero se exponen las causas del resultado atribuible al período, mediante la presentación de los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas devengados en el mismo, mientras que en el segundo se exponen las otras causas de cambios en la riqueza del ente, principalmente generadas por aportes y retiros de los propietarios, aunque también puede incluir ciertos resultados que no han sido informados como tales en el estado de resultados y que se informan directamente en este estado por disposiciones normativas. La evolución financiera del patrimonio, en particular de los recursos financieros, se informa a través del estado de flujo de efectivo, que expone la cuantía en que se vio modificado el efectivo y equivalentes de efectivo del ente a lo largo del período que abarcan los estados contables, y fundamentalmente las causas que generaron dicha modificación.

Uno de los principales usuarios de los estados contables son las entidades financieras, que analizan principalmente la capacidad de pago de las obligaciones por parte del ente emisor de los estados, a fin de definir el otorgamiento de asistencia financiera. En este caso cobra fundamental importancia la fortaleza del estado de flujo de efectivo, en conjunto con la estructura patrimonial y de la rentabilidad del ente puesta en evidencia en los estados de situación patrimonial y de resultados, respectivamente. De todas maneras la generación de efectivo o recursos financieros está directamente vinculada (o debería estarlo) con la generación de rentabilidad por parte del ente. En consecuencia, a los fines de analizar el desempeño del ente y en particular su capacidad para cumplir con sus obligaciones y distribuir utilidades, el estado de resultados y el estado de flujo de efectivo se complementan, y deberían ser analizados en conjunto.

Sin embargo conforme la información requerida por la normativa vigente en nuestro país en relación a ambos estados, consideramos que el análisis conjunto o vinculado se dificulta. Consecuentemente, mediante el presente, proponemos algunas soluciones para que esta vinculación entre ambos estados sea más clara y por ende más útil atento a las necesidades de los usuarios de la información contable.

## **2. Análisis del desempeño del ente: ¿estado de resultados o estado de flujo de efectivo?**

### **2.1. Estado de resultados.**

El estado de resultados informa acerca del resultado atribuible a un periodo y fundamentalmente acerca de las causas que generaron dicho resultado. Definimos el resultado de un periodo como la variación operada en el patrimonio de un ente a lo largo de dicho periodo y que no ha sido generada por transacciones con los propietarios. Este concepto se condice con el concepto de capital a mantener financiero para definir el resultado de un periodo y con la información que se brinda en el estado de resultado integral cuya presentación es requerida por las Normas Internacionales de Información Financiera, (NIC 1) y por la NIIF para las Pymes. No obstante, este estado no es exigido por la normativa nacional que solo requiere la presentación del estado de resultados, el cual como ya hemos analizado en trabajos anteriores, no incluye la presentación de los llamados otros resultados integrales, que son aquellos que, aunque devengados en el periodo por el cual se informa, no se exponen en el estado de resultados, sino en el estado de evolución de patrimonio neto. Ya nos hemos manifestado a favor de la necesidad que las normas nacionales requieran que se informe acerca del resultado integral, tal como se concibe en las normas internacionales.<sup>2</sup>

Si bien no es pretensión de este trabajo enfatizar en el análisis del estado de resultados, nos parece oportuno mencionar que a efectos de dicho análisis diversos indicadores son de uso habitual tales como:

- ✓ Rentabilidad del activo: Resultado generado por el activo/Promedio del activo.
- ✓ Rentabilidad del capital empleado (ROCE): Resultado operativo neto de impuesto a las ganancias /Activo afectado a actividades principales menos Pasivo no remunerado.
- ✓ Rentabilidad de la inversión: Resultado del período/ Promedio del patrimonio neto.

El subtotal Resultado Operativo surge de considerar el resultado bruto, menos gastos operativos, y, si los hay, resultados por participaciones en entes relacionados. Esta información no es requerida por las normas contables vigentes, no obstante es habitualmente presentada por entes que cotizan en bolsa.

También es habitual la presentación de información acerca de la EBITDA en memorias de administradores, la cual se considera como un indicador de desempeño y como una aproximación al flujo de efectivo operativo de la empresa. Si bien no existe normativa que regule su cálculo, podemos decir que informa sobre la ganancia obtenida antes de considerar los intereses de pasivo, impuesto a las ganancias, depreciaciones y amortizaciones.<sup>3</sup> Este indicador ha sido sujeto de variadas críticas, además de la ya mencionada falta de criterio uniforme en su determinación cabe mencionar la que refiere a la que indica que si lo que se quiere mostrar es la generación de efectivo de las

actividades operativas debe recurrirse al estado de flujo de efectivo y no emplear este indicador simplificado y la que argumenta que como indicador económico no es sólido al no incluir en su determinación a las amortizaciones y depreciaciones, como si no hubiera que comprar bienes de uso o activos intangibles para poder llevar adelante la actividad generadora de ingresos. No obstante, creemos que puede ser un buen indicador del efecto en el efectivo de las actividades operativas, una vez que se hayan cobrado y pagado todos los ingresos y gastos operativos devengados, antes del impuesto a las ganancias y los cargos por intereses.

Si se pretende arribar al flujo de efectivo de las actividades operativas del estado de flujo de efectivo tomando a la EBITDA como punto de partida, habría que considerar también otras partidas de resultado que no tienen efecto sobre el efectivo, agregar los cambios en el capital operativo producidos en el período (aumentos o disminuciones en créditos por ventas, existencias de bienes de cambio, proveedores, etc.), deducir los pagos del impuesto a las ganancias y, según la opción de exposición tomada por el ente, los pagos de intereses y dividendos. Los autores consultados proponen el siguiente cálculo a los fines de efectuar una conciliación entre ambos conceptos:

Resultado del activo
Más: Depreciaciones y amortizaciones
<b>EBITDA</b>
Más (menos) otras partidas de resultado sin efecto sobre el efectivo (a)
Menos (más) aumento (disminución) capital operativo
Menos: pagos de intereses (b)
Menos: pagos del impuesto a las ganancias
<b>Flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</b>

- a) Algunos entes consideran estas partidas para determinar la EBITDA.
- b) Esta línea no se expondría en el esquema si el ente hubiera optado por exponerla en actividades de financiación.

Suelen calcularse e informarse algunos ratios o indicadores a partir de la EBITDA, por ejemplo:

- **EBITDA / Ventas** Se utiliza para comparar el desempeño de distintos entes del mismo sector. También para ver su evolución en el propio ente. Indica que porción de los ingresos operativos queda disponible para afrontar el pago de intereses, impuesto a las ganancias, reposiciones de activo fijo y distribuciones de ganancias.
- **EBITDA / Intereses.** Cuanto más alto es este valor mejor es la capacidad financiera de la empresa para afrontar el pago de sus intereses. Cuando su valor se acerca a 1 (uno) es indicativo de que el ente puede estar teniendo dificultades financieras.

- **Deuda Financiera / EBITDA** Utilizado para analizar la salud financiera de un ente. Cuando más reducido sea su valor mejor es la situación financiera de la empresa. Indica en cuantos años se cancelaría la deuda financiera con la EBITDA del ente.
- **Valor de la Empresa / EBITDA** El valor de la empresa se determina sumando patrimonio neto y deuda financiera. Este indicador informa en cuantos años se recuperaría el valor de la empresa con su EBITDA.

## 2.2. Estado de flujo de efectivo.

El estado de flujo de efectivo brinda información acerca de:

- ✓ la variación producida en el efectivo y equivalentes de efectivo de un ente a lo largo de un periodo determinado, definiéndose a estos últimos, como aquellos que se mantienen con el fin de cumplir con los compromisos de corto plazo más que con fines de inversión, y
- ✓ las causas que generaron dicha variación, las cuales se clasifican en producidas por actividades operativas, de inversión y de financiación.<sup>4</sup>

Los diferentes cuerpos normativos aplicables a los distintos entes domiciliados en nuestro país, contienen requerimientos similares y sin diferencias sustanciales en relación a la información a ser suministrada por este estado.<sup>5</sup> Consecuentemente a lo largo del presente trabajo, no haremos referencia a ninguna norma en particular, ya que en relación a los aspectos que abordaremos, todas ellas adoptan iguales criterios.

Este estado adopta un concepto líquido de fondos, posibilitando en principio analizar y proyectar la capacidad del ente para hacer frente a la cancelación de sus obligaciones y compromisos y a la distribución de utilidades los cuales se realizan en su mayor parte en efectivo.

No obstante, para poder realizar una proyección en relación a la capacidad del ente para generar recursos financieros, deberemos necesariamente complementar el análisis de este estado con la información contenida en el resto de los estados contables, ya que el estado de flujo de efectivo por sí mismo, resulta ser insuficiente. Compartimos lo manifestado por E. Fowler Newton en cuanto que *“la capacidad de un ente para afrontar sus compromisos y distribuir ganancias depende en última instancia de su rentabilidad. Por lo indicado (...) deben considerarse también los resultados de los análisis de la estructura patrimonial, del capital corriente y de la rentabilidad”*<sup>6</sup>

El estado de flujo de efectivo pone de manifiesto estrategias y políticas del ente en materia de inversiones, fuentes de financiamiento, y decisiones vinculadas con ampliación o reducción de plazos de crédito comercial, de stocks, etc. La adecuada interpretación del estado de flujo de efectivo en conjunto con los restantes estados contables básicos, puede permitir proyectar la evolución financiera futura, comprobar la alineación de la administración o gestión de fondos con los objetivos globales del ente, determinar las causas de problemas financieros e inclusive anticiparlos, pudiendo ser empleado como una herramienta de gestión. Por ende entendemos que la información que brinda es de suma utilidad para el usuario, más allá de ser requerida su presentación con carácter obligatorio por parte de todos los cuerpos normativos vigentes en nuestro país.

Adicionalmente su análisis permite alertar acerca de variaciones significativas de determinados activos o pasivos operativos, en relación con la generación de fondos, que puedan poner en peligro a la entidad en el corto o mediano plazo.

### **2.2.1. Análisis del estado de flujo de efectivo y su vinculación con el resultado del periodo.**

La información acerca de la variación operada en el monto de los fondos desde el inicio de un periodo hasta su finalización, no es necesariamente significativa para definir una situación financiera favorable o desfavorable o para evaluar la gestión de fondos del ente ya que podrían producirse variaciones bruscas en muy cortos periodos de tiempo, que inclusive lleven al usuario a conclusiones erróneas.<sup>7</sup> Así por ejemplo, si se han producido retrasos considerables en las cobranzas del principal cliente, por cuestiones circunstanciales, se podrán mostrar escasos recursos generados en un periodo, y abultados recursos generados en el siguiente, en el cual opera la cobranza completa.

Por otro lado, también podría a prima facie ponerse de manifiesto una situación financiera favorable generada, por ejemplo, por el incumplimiento de obligaciones, o una situación financiera desfavorable generada por el alargamiento de los plazos de cobranzas. Por lo tanto en ambos casos, a los fines de efectuar proyecciones y análisis financieros, la información contenida en el estado de flujo de efectivo no es suficiente, aun mediante el análisis de sus causas, y debe necesariamente, complementarse con el análisis de los saldos de los activos y pasivos operativos vinculados. Es así que podría generarse un flujo de fondos positivo, que a fin de poder ser considerado en si mismo como una evidencia de situación financiera favorable o no, que deberá ser analizado en relación a su origen, así por ejemplo, habrá que considerar situaciones tales como:

- ✓ si el mismo ha sido generado principalmente de cobranzas de periodos anteriores y se ha producido una disminución de la ventas del periodo,
- ✓ si el mismo se ha generado mediante cobranzas de ventas del periodo, las cuales inclusive se han incrementado en relación a periodos anteriores.

Es factible que en ambos casos la generación de efectivo por cobros por ventas sea la misma, pero la proyección a futuro es sustancialmente diferente en uno y otro caso, atento a los fuentes que han generado el incremento del efectivo.

Es en este punto que cobra relevancia el método seleccionado para brindar información en relación a los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo generados por las actividades operativas. Recordemos al respecto que los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo provenientes de las actividades operativas pueden exponerse mediante el método directo o el método indirecto. En este grupo de actividades se exponen los efectos financieros de los resultados operativos del ente, de allí que, a los fines de su vinculación con el estado de resultados proponemos se informe importe de resultados operativos en el estado de resultados, tal como lo exponen la mayor parte de las entidades que cotizan sus acciones en bolsa.

Mediante el método directo se exponen las principales clases de entradas y salidas brutas de efectivo y equivalentes de efectivo, de manera tal que su lectura y comprensión por parte del usuario es sencilla, en particular a los fines de realizar proyecciones, pero no resulta ser suficiente para el análisis de la vinculación del resultado obtenido por el ente y la generación de fondos del periodo, e inclusive puede inducir a error en el análisis de acuerdo a lo que planteamos en párrafos anteriores: un flujo positivo de fondos puede haberse generado, por ejemplo, por cobranzas de saldos de periodos anteriores o por incumplimientos de obligaciones, sin que ello se vea reflejado en el estado presentado

mediante este método y haya que recurrir necesariamente a su análisis conjunto con los saldos patrimoniales vinculados. Por ende podemos afirmar que la información brindada por este método no muestra los efectos en el flujo de fondos generado de las variaciones patrimoniales significativas y que impactan favorable o desfavorablemente en el corto y mediano plazo.

Mediante el método indirecto, se parte del resultado del periodo segregado en ordinario y extraordinario conforme se informa en el estado de resultados y se suman o restan partidas de ajuste o conciliación para arribar al flujo de efectivo generado por actividades operativas. Las partidas de conciliación son:

- ✓ las que integran el resultado del periodo, pero no afectaron ni afectarán el flujo de efectivo o equivalentes de efectivo;
- ✓ las partidas que integran el resultado del periodo cuyos flujos de efectivo o equivalentes deben ser informados en actividades de inversión o financiación;
- ✓ las partidas que integran el resultado del periodo corriente, pero tendrán incidencia en el efectivo o equivalentes en periodos siguientes;
- ✓ las partidas que integraron el resultado de periodos anteriores, pero tienen incidencia en el efectivo o equivalentes del periodo corriente.

Estos dos últimos grupos de partidas de conciliación son los vinculados con las variaciones patrimoniales a las que hacíamos referencia. Si bien la lectura y comprensión de la información presentada por este método es más compleja para el usuario, permite explicar la vinculación entre el resultado del periodo y los flujos de efectivo y equivalentes generados por las actividades operativas.

Este es justamente el método que vincula ambos estados: estado de resultados y estado de flujo de efectivo en un proceso de análisis del desempeño del ente. Cabe señalar que la mayoría de las entidades que cotizan sus títulos en bolsa, presentan esta información mediante el método indirecto.

A los fines de que la información presentada permita esta vinculación proponemos efectuar una apertura de las partidas simples que se exponen mediante el método directo, explicitando el cálculo mediante el cual las partidas devengadas e informadas en el estado de resultados, se “convierten” en partidas cobradas o pagadas según corresponda. Así, por ejemplo a los fines de informar el monto de efectivo generado por los cobros por ventas, deberíamos partir de las ventas devengadas e informadas en el estado de resultados, sumarle las cobranzas por los saldos iniciales de créditos por ventas (sin contemplar las provisiones por deudores incobrables y demás vinculadas con el rubro) y restarle los importes de ventas no cobrados puestos de manifiesto en los saldos finales de créditos por ventas (con la misma aclaración). Esta apertura podrá efectuarse mediante notas a ser presentadas como información complementaria, o podrán formar parte del cuerpo del estado. Más adelante presentamos un ejemplo en el cual abordamos las dos alternativas. De esta manera se pone de manifiesto la vinculación de los estados de resultados y de flujo de efectivo, considerando que la apertura de la información propuesta es el puente que los vincula, quizás con mayor claridad que la requerida por el método indirecto. Y además, permite mejorar sustancialmente el análisis y la proyección a efectuar, teniendo en cuenta la incidencia de los saldos de los rubros patrimoniales vinculados.



### **2.2.2. Análisis del estado de flujo de efectivo en relación a las distintas causas generadoras de fondos. Análisis vertical.**

En la medida que la información se presente mediante el método directo, es posible efectuar un análisis vertical del estado de flujo de efectivo determinando la incidencia o participación de las distintas partidas del estado en relación a los subtotales o totales del mismo. De la misma manera podríamos efectuar un análisis horizontal, o de evolución de las partidas a los largo de dos o más periodos.

Algunos autores proponen además el cálculo de ratios vinculando entre si los distintos subtotales de este estado y con algunos del estado de resultados.<sup>8</sup> Es necesario aclarar que es conveniente realizar este análisis a través de diversos periodos, a fin de verificar la consistencia entre la gestión financiera y la estrategia global del ente, y mediante un previo estudio en detalle de sus componentes para evitar arribar a conclusiones erróneas. Ya hemos manifestado que un flujo de efectivo positivo o negativo no es en sí mismo evidencia de una situación financiera favorable o desfavorable ni de que se haya desarrollado una buena gestión de fondos. Por lo tanto, debería profundizarse el análisis de los orígenes o fuentes que generaron efectivo y/o de los destinos a los cuales el efectivo se haya aplicado. Inclusive es necesario poder determinar la etapa del ciclo de vida que está atravesando la empresa, teniendo en cuenta que los requerimientos o excedentes de fondos difieren en cada etapa, sin que sean en sí mismos buenos o malos indicios en relación a la gestión financiera del ente. Es así que en una etapa inicial o de crecimiento emergente es factible que exista una necesidad de fondos a ser aplicados a actividades operativas, y que para ello se recurra a fuentes de financiamiento externas, el ente tiene una necesidad de fondos que no puede ser totalmente cubierta por los fondos generados por sus actividades, y se convierte en un “consumidor de efectivo”<sup>9</sup> En otras etapas esta misma situación podría poner en evidencia falencias en la gestión de fondos o problemas financieros.

A los fines de adentrarnos en el análisis del estado deberemos considerar las relaciones entre los flujos de fondos procedentes de las distintas actividades entre si o de las distintas partidas dentro de cada una de ellas.

Así, por ejemplo, si analizamos las variaciones de efectivo producidas por las actividades operativas, deberíamos verificar, si las variaciones favorables provienen de resultados operativos a ser sostenidos en el tiempo; qué tipo de variaciones se han producido en los activos y pasivos operativos, si se han producido ampliaciones en los plazos de cobranzas, o de pago, etc., ya que, un incremento en los pagos a proveedores, proveniente de un incremento en los stocks, o un aumento en los plazos de cobranza (consecuencia por ejemplo de una política de expansión o de ingreso a nuevos mercados) generan una reducción del efectivo, que no necesariamente pone en evidencia una situación financiera desfavorable, y debe ser analizada en el contexto de los restantes estados y de las políticas de la empresa.

De la misma forma debería procederse para el análisis de los flujos de efectivo provenientes de las actividades de financiación, en donde cobra fundamental importancia verificar el destino de los flujos positivos de fondos: si, por ejemplo, son requeridos para hacer frente a gastos operativos, se pone en evidencia una situación financiera delicada, que de mantenerse en el tiempo, pondría al ente en situación de riesgo. En cambio, sustancialmente diferente es la situación si se destinan a la inversión en activos productivos, situación típica de etapas de expansión o crecimiento. Cualquiera sea el

caso, adicionalmente, se deberán tener en cuenta, los futuros compromisos de fondos que se derivarán de estas financiaciones.

De igual manera se deberán analizar las causas por las cuales se produce un flujo negativo en las actividades de financiación, y en particular, de qué manera se han obtenido los fondos para hacer frente a esta disminución: si provienen de actividades operativas, se pondría de manifiesto la capacidad del ente de generar los recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones, o al pago de dividendos; si en cambio si el ente se vio obligado a desprenderse de activos fijos, podría ser reflejo de una situación comprometida, no sólo por la incapacidad de generar fondos sino por la reducción de la estructura productiva.

Al analizar los flujos de efectivo provenientes de las actividades de inversión, deberá tenerse en cuenta que tampoco son en si mismos evidencia de una buena o mala gestión financiera. Si bien en principio, la generación de efectivo procedente de las actividades de inversión que no provenga del cobro de dividendos, podría ser considerada como desfavorable, no lo sería si los fondos obtenidos proceden de la venta de activos improductivos y aplicados posteriormente a la adquisición de activos productivos o de tecnología avanzada.

Estos ejemplos, nos llevan a concluir que para poder arribar a conclusiones sustentables mediante el análisis del estado de flujo de efectivo y de los ratios que se obtengan a partir de la información contenida en él y en el estado de resultados, debemos necesariamente enmarcarlo en el contexto económico y comercial de la empresa, en el ciclo de vida que está atravesando y relacionarlo con la información contenida en otros estados contable. Y a su vez llevar a cabo un análisis exhaustivo de vinculación de los flujos de efectivo generados por las distintas actividades entre sí.

Planteadas estas consideraciones y limitaciones, puede ser útil calcular determinados ratios propuestos en diversos trabajos y cuyo cálculo desarrollamos en el caso que planteamos a continuación.

### **3. Planteo y análisis de un caso.**

A continuación desarrollamos un caso mediante el cual:

- ✓ efectuamos presentación del estado mediante método directo, explicitando los cálculos de ingresos y salidas de efectivo en el cuerpo del estado;
- ✓ efectuamos presentación del estado mediante método directo, explicitando los cálculos de ingresos y salidas de efectivo mediante la presentación de notas complementarias;
- ✓ procedemos a un análisis vertical de las cifras del estado
- ✓ procedemos a un análisis horizontal calculando variaciones de los dos últimos períodos
- ✓ calculamos ratios relevantes de las cifras del estado y de estas en relación con las del estado de resultados
- ✓ exponemos las conclusiones que surgen de un análisis exhaustivo de las cifras del estado y de su vinculación con el resto de la información disponible, poniendo de manifiesto las razones por las cuales una situación que en un análisis preliminar podría definirse como favorable financieramente, resulta poner en evidencia una

situación financiera de gravedad, atento a las causas generadoras de efectivo y a las proyecciones y compromisos de fondos en relación a los periodos futuros.

Se presentan a continuación los estados contables de un ente que desarrolla una actividad comercial, con información comparativa correspondiente al ejercicio inmediato anterior.

El estado de flujo de efectivo ha sido confeccionado por los métodos directo e indirecto previstos en las normas contables locales y luego desarrollaremos dos propuestas alternativas para la exposición de este estado contable.

### Estado de Situación Patrimonial

<b><u>ACTIVO</u></b>	Ejercicio Corriente	Ejercicio Anterior	<b><u>PASIVO</u></b>	Ejercicio Corriente	Ejercicio Anterior
<b><u>Activo corriente</u></b>			<b><u>Pasivo corriente</u></b>		
Caja y Bancos	15.680	10.000	Deudas comerciales	45.980	20.000
Créditos por Ventas	30.000	26.000	Préstamos	17.000	31.000
Bienes de cambio	58.000	50.000	Rem. y cargas sociales	50.000	38.000
<i>Total Activo cte</i>	<i>103.680</i>	<i>86.000</i>	Cargas fiscales IIGG		1.680
			Cargas fiscales otras	15.520	12.320
			Dividendos a pagar	3.120	0
			<i>Total Pasivo corriente</i>	<i>131.620</i>	<i>103.000</i>
<b><u>Activo no corriente</u></b>					
Bienes de uso	73.200	80.000	Deudas financieras	0	17.000
<i>Total Activo no cte</i>	<i>73.200</i>	<i>80.000</i>	<i>Total Pasivo no corriente</i>	<i>0</i>	<i>17.000</i>
			<b>Total Pasivo</b>	<b>131.620</b>	<b>120.000</b>
			<b>Total PN (s/estado respectivo)</b>	<b>45.260</b>	<b>46.000</b>
<b>Total Activo</b>	<b>176.880</b>	<b>166.000</b>	<b>Total Pasivo + PN</b>	<b>176.880</b>	<b>166.000</b>

### Estado de Resultados

	Corriente	Anterior
Ventas netas	69.000	63.500
CMV	-40.000	-30.000
<b>Resultado bruto</b>	<b>29.000</b>	<b>33.500</b>
Sueldos y cargas sociales	-18.000	-15.714
Amortizaciones	-1.800	-1.800
Impuestos y tasas	-3.200	-2.500
Otros gastos operativos	-8.520	-4.686
<b>Resultado operativo</b>	<b>-2.520</b>	<b>8.800</b>
Resultados financieros generados por pasivos	-3.600	-3.000
Otros ingresos - Rdo vta bienes de uso	1.500	-1.000

<b>Resultado ord a/ Impuesto a las Ganancias</b>	<b>-4.620</b>	<b>4.800</b>
Resultado extraordinario (siniestro mercaderías)	-3.000	
<b>Resultado a/ Impuesto a las Ganancias</b>	<b>-7.620</b>	<b>4.800</b>
Impuesto a las Ganancias	0	-1.680
<b>Pérdida (ganancia)</b>	<b>-7.620</b>	<b>3.120</b>

### Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Detalle	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados		Total PN ejercicio corriente	Total PN ejercicio anterior
	Capital social	Aportes irrevocables	Reserva legal	Resultados no asignados		
Saldos iniciales	12.000	0	2.400	31.600	46.000	42.880
Aporte socios		10.000			10.000	
Asamblea dist. Rdos				-3.120	-3.120	
Resultado del ejercicio				-7.620	-7.620	3.120
<b>Totales</b>	<b>12.000</b>	<b>10.000</b>	<b>2.400</b>	<b>20.860</b>	<b>45.260</b>	<b>46.000</b>

### Estado de flujo de efectivo - método indirecto

	Corriente	Anterior
<b><u>Variación del efectivo y equivalentes (Nota 4)</u></b>		
Efectivo al inicio	10.000	13.500
Efectivo al cierre	15.680	10.000
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo</b>	<b>5.680</b>	<b>-3.500</b>
<b><u>Causas de las variaciones</u></b>		
<u>Actividades operativas</u>		
Resultado ordinario a/impuesto a las ganancias	-4.620	4.800
Intereses soportados	3.600	3.000
<u>Ajustes para arribar al flujo de efectivo por act op ord</u>		
Amortizaciones bienes de uso	1.800	1.800
Resultado por venta bienes de uso	-1.500	1.000
Variaciones de activos y pasivos operativos:		
Aumento créditos por ventas	-4.000	-3.500
Aumento bienes de cambio	-18.000	-25.000
Aumento deudas comerciales	25.980	1.686
Aumento (disminución) rem y cs sociales a pagar	12.000	-14.286
Aumento (disminución) cargas fiscales	3.200	-20.000
Pago de intereses	-3.600	-3.000
Pago de impuesto a las ganancias	-1.680	0

<b>Flujo de efectivo originado por actividades operativas ordinarias</b>	<b>13.180</b>	<b>-53.500</b>
Resultado extraordinario a/impuesto a las ganancias	-3.000	
Variaciones de activos y pasivos operativos:		
Disminución bienes de cambio	10.000	0
<b>Flujo de efectivo originado por actividades operativas extraord</b>	<b>7.000</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo originado por actividades operativas</b>	<b>20.180</b>	<b>-53.500</b>
<u>Actividades de inversión</u>		
Cobro por venta de bienes de uso	6.500	2.000
<b>Flujo de efectivo generado por actividades de inversión</b>	<b>6.500</b>	<b>2.000</b>
<u>Actividades de financiación</u>		
Aportes de los propietarios	10.000	0
Nuevos préstamos	0	48.000
Pago de préstamos	-31.000	0
<b>Flujo de efectivo originado por actividades de financiación</b>	<b>-21.000</b>	<b>48.000</b>
<b>Aumento neto del efectivo</b>	<b>5.680</b>	<b>-3.500</b>

#### Estado de flujo de efectivo - método directo

	Corriente	Anterior
<b><u>Variación del efectivo y equivalentes (Nota 4)</u></b>		
Efectivo al inicio	10.000	13.500
Efectivo al cierre	15.680	10.000
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo</b>	<b>5.680</b>	<b>-3.500</b>
<b><u>Causas de las variaciones</u></b>		
<u>Actividades operativas</u>		
Cobro por venta de bienes (Nota 5.1)	65.000	60.000
Pago a proveedores de bienes y servicios (Nota 5.2)	-40.540	-58.000
Pagos al personal (Nota 5.3)	-6.000	-30.000
Pago de intereses (Nota 5.4)	-3.600	-3.000
Pagos de impuesto a las ganancias (Nota 5.5)	-1.680	0
Pagos de otros impuestos (Nota 5.6)	0	-22.500
<b><i>Flujo de efectivo generado por actividades operativas ordinarias</i></b>	<b><i>13.180</i></b>	<b><i>-53.500</i></b>
Cobro seguro por siniestro	7.000	0
<b><i>Flujo de efectivo generado por actividades operativas extraord</i></b>	<b><i>7.000</i></b>	
<b>Flujo de efectivo generado (aplicado) por actividades operativas</b>	<b>20.180</b>	<b>-53.500</b>
<u>Actividades de inversión</u>		
Cobro por venta de bienes de uso	6.500	2.000
<b>Flujo de efectivo generado por actividades de inversión</b>	<b>6.500</b>	<b>2.000</b>

<u>Actividades de financiación</u>		
Aportes de los propietarios	10.000	0
Nuevos préstamos	0	48.000
Pago de préstamos	-31.000	0
<b>Flujo de efectivo aplicado (originado por) a actividades de financiación</b>	<b>-21.000</b>	<b>48.000</b>
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo</b>	<b>5.680</b>	<b>-3.500</b>

Algunas conclusiones que surgen de la lectura los estados presentados son:

1. En el ejercicio corriente pese a haberse registrado una pérdida operativa, el flujo de efectivo de las actividades operativas muestra una generación de fondos, que permitió afrontar en una parte importante el flujo de efectivo aplicado a las actividades de financiación. En el ejercicio anterior la situación había sido a la inversa, mostrando una ganancia operativa y un flujo de efectivo aplicado en las actividades operativas.
2. Las razones que explican las situaciones descritas en el punto 1 no pueden ser brindadas observando únicamente el estado de flujo de efectivo por el método directo, mientras que sí las podemos encontrar en el estado preparado bajo el método indirecto, donde se muestran todas las partidas que se suman o deducen al resultado ordinario (en su caso también desde el extraordinario) para arribar al flujo de efectivo de las actividades operativas. En el caso observado puede notarse una disminución en el capital operativo (considerando al capital operativo como activos operativos menos pasivos operativos) como principal causa, conjuntamente con los fondos provenientes de operaciones extraordinarias, lo que explica por qué fue posible la generación de fondos por las actividades operativas si el resultado operativo había sido una pérdida.

A continuación compartimos dos alternativas de presentación del estado de flujo de efectivo bajo el método directo, que tienen como objetivo combinar las ventajas del referido método con las provenientes del método indirecto:

**Alternativa 1 - Estado de flujo de Efectivo por método directo con notas aclaratorias que muestran como se determinan las principales clases de entradas y salidas brutas de efectivo**

Consiste en la presentación del estado de flujo de efectivo confeccionado por el método directo, pero con el agregado de la referencia a notas incluidas en la información complementaria, que detallan los cálculos confeccionados para determinar los ingresos y salidas de fondos reflejados en el cuerpo del estado.

Las notas en el caso planteado podrían redactarse del siguiente modo:

<b>Nota 5.1: Cobro por ventas</b>		
Ventas pendiente de cobro al inicio del ejercicio	26.000	22.500
Ventas devengadas en el periodo	69.000	63.500
Ventas pendiente de cobro al cierre del ejercicio	-30.000	-26.000
	<b>65.000</b>	<b>60.000</b>
<b>Nota 5.2: Pagos a proveedores de bienes y servicios</b>		
Deudas comerciales al inicio del periodo	20.000	18.314

Compras de bienes de cambio del ejercicio	58.000	55.000
Otros gastos operativos del ejercicio	8.520	4.686
Deudas comerciales al cierre del periodo	-45.980	-20.000
	<b>40.540</b>	<b>58.000</b>
<b><u>Nota 5.3: Pagos al personal</u></b>		
Sueldos y cargas sociales adeudadas al inicio del periodo	38.000	52.286
Sueldos y cargas sociales devengadas durante el ejercicio	18.000	15.714
Sueldos y cargas sociales adeudadas al cierre del periodo	-50.000	-38.000
	<b>6.000</b>	<b>30.000</b>
<b><u>Nota 5.4: Pago de intereses</u></b>		
Intereses a pagar al inicio del ejercicio	0	0
Intereses devengados en el ejercicio	3.600	3.000
Intereses a pagar al cierre del ejercicio	0	0
	<b>3.600</b>	<b>3.000</b>
<b><u>Nota 5.5: Pago impuesto a las ganancias</u></b>		
Deudas imp gcias al inicio del periodo	1.680	0
Impuesto devengado en el ejercicio	0	1.680
Deudas imp gcias al cierre del periodo	0	-1.680
	<b>1.680</b>	<b>0</b>
<b><u>Nota 5.6: Pagos de otros impuestos</u></b>		
Deudas impositivas al inicio del periodo	12.320	32.320
Impuestos devengados en el ejercicio	3.200	2.500
Deudas impositivas al cierre del periodo	-15.520	-12.320
	<b>0</b>	<b>22.500</b>

### **Alternativa 2 - Estado de flujo de Efectivo por método directo con cálculos sobre determinación de entradas y salidas de efectivo en cuerpo del estado**

Consiste en la presentación del estado de flujo de efectivo reflejando en el cuerpo del mismo los resultados y variaciones de activos y pasivos que determinan las entradas y salidas de fondos ocurridas durante el periodo.

	Corriente	Anterior
<b><u>Variación del efectivo y equivalentes</u></b>		
Efectivo al inicio	10.000	13.500
Efectivo al cierre	15.680	10.000
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo</b>	<b>5.680</b>	<b>-3.500</b>
<b><u>Causas de las variaciones</u></b>		
<b><u>Actividades operativas</u></b>		
Ventas del periodo	69.000	63.500
Aumento créditos por ventas	-4.000	-3.500
<i>Cobros por ventas</i>	<i>65.000</i>	<i>60.000</i>

Compras de bienes de cambio y gastos operativos del periodo	-66.520	-59.686
Aumento de deudas comerciales	25.980	1.686
<i>Pago a proveedores de bienes y servicios</i>	<i>-40.540</i>	<i>-58.000</i>
Sueldos y cargas sociales del ejercicio	-18.000	-15.714
Aumento (disminución) rem y cs sociales a pagar	12.000	-14.286
<i>Pagos al personal</i>	<i>-6.000</i>	<i>-30.000</i>
Intereses devengados en el ejercicio	-3.600	-3.000
Variación deudas por intereses	0	0
<i>Pago de intereses</i>	<i>-3.600</i>	<i>-3.000</i>
Impuesto a las Ganancias del periodo	0	-1.680
Disminución (aumento) deuda imp gcias	-1.680	1.680
<i>Pago imp gcias</i>	<i>-1.680</i>	<i>0</i>
Otros impuestos devengados en el periodo	-3.200	-2.500
Aumento otras de deudas impositivas	3.200	-20.000
<i>Pago de otros impuestos</i>	<i>0</i>	<i>-22.500</i>
<b><i>Flujo de efectivo originado por actividades operativas ordinarias</i></b>	<b>13.180</b>	<b>-53.500</b>
Cobro seguro por siniestro	7.000	0
<b><i>Flujo de efectivo originado por actividades operativas extraord</i></b>	<b>7.000</b>	
<b>Flujo de efectivo originado por actividades operativas</b>	<b>20.180</b>	<b>-53.500</b>
<u>Actividades de inversión</u>		
Cobro por venta de bienes de uso	6500	2000
<b>Flujo de efectivo generado por actividades de inversión</b>	<b>6500</b>	<b>2000</b>
<u>Actividades de financiación</u>		
Aportes de los propietarios	10.000	0
Nuevos préstamos	0	48.000
Pago de préstamos	-31.000	0
<b>Flujo de efectivo originado por actividades de financiación</b>	<b>-21.000</b>	<b>48.000</b>
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo</b>	<b>5.680</b>	<b>-3.500</b>

### Análisis del estado de flujo de efectivo

Si bien el método directo no es suficiente para evaluar por sí solo la situación financiera del ente y la vinculación con sus causales económicas, proporciona información más clara que el método indirecto para el cálculo de ratios. Veamos algunos ejemplos.



## Análisis vertical agrupando orígenes y aplicaciones

Ejercicio actual:

<u>Orígenes</u>		
Cobro por venta de bienes	65.000	73,45%
Cobro seguro por siniestro	7.000	7,91%
Cobro por venta de bienes de uso	6.500	7,34%
Aportes de los propietarios	10.000	11,30%
<b>Total orígenes</b>	<b>88.500</b>	
<u>Aplicaciones</u>		
Pago a proveedores de bienes y servicios	-40.540	48,95%
Pago de intereses	-3.600	4,35%
Pagos de impuesto a las ganancias	-1.680	2,03%
Pago de préstamos	-31.000	37,43%
<b>Total aplicaciones</b>	<b>-82.820</b>	
<b>Aumento del efectivo</b>	<b>5.680</b>	

Al realizar un análisis vertical agrupando en forma separada las entradas de las salidas de fondos es posible determinar el grado de importancia que cada una de ellas representa en relación con el total de fondos originados y el total aplicado respectivamente.

En este caso se observa que la principal fuente de ingresos es el cobro por ventas. También se generaron fondos por aportes de los propietarios, por actividades extraordinarias que no se espera se repetirán y mediante la venta de bienes de uso.

En relación con los pagos, el análisis evidencia una fuerte preponderancia de los egresos dirigidos a proveedores de bienes y servicios y le siguen en importancia la salida de fondos destinadas a la devolución de préstamos y en una medida mucho menor el pago de intereses y de impuesto a las ganancias.

Puede resultar interesante para el análisis de la evolución financiera del ente, la comparación con los porcentuales obtenidos en el periodo anterior.

Ejercicio anterior

<u>Orígenes</u>		
Cobro por venta de bienes	60.000	54,55%
Cobro por venta de bienes de uso	2.000	1,82%
Nuevos préstamos	48.000	43,64%
	<b>110.000</b>	
<u>Aplicaciones</u>		
Pago a proveedores de bienes y servicios	-58.000	51,10%
Pagos al personal	-30.000	26,43%
Pago de intereses	-3.000	2,64%
Pagos de otros impuestos	-22.500	19,82%
	<b>-113.500</b>	
<b>Disminución del efectivo</b>	<b>-3.500</b>	

Como puede notarse, en el ejercicio anterior el ente recurrió al financiamiento de terceros, lo que generó fondos en una proporción muy cercana a los obtenidos por cobros por ventas. Por otra parte, las dificultades financieras han llevado a la necesidad de enajenar bienes de uso. Ha de observarse que estos fondos fueron empleados para el sostenimiento de egresos operativos (pago a proveedores, al personal y de impuestos) y no para la incorporación de inversiones o nuevos bienes de uso. Esto refleja que las dificultades financieras del ente se sostienen desde el periodo anterior.

A los fines de evaluar la evolución financiera resulta también interesante efectuar un análisis horizontal:

<b>Análisis horizontal</b>			
	Corriente	Anterior	Variación
Cobro por venta de bienes	65.000	60.000	0,08
Pago a proveedores de bienes y servicios	-40.540	-58.000	-0,30
Pagos al personal	-6.000	-30.000	-0,80
Pago de intereses	-3.600	-3.000	0,20
Pagos de impuesto a las ganancias	-1.680	0	E
Pagos de otros impuestos	0	-22.500	-1,00
Cobro por venta de bienes de uso	6.500	2.000	2,25
Aportes de los propietarios	10.000	0	E
Nuevos préstamos	0	48.000	-1,00
Pago de préstamos	-31.000	0	E

Al analizar la variación de los movimientos de fondos entre ambos periodos, puede observarse que existió un aumento del pago de intereses y se incorporó el pago del impuesto a las ganancias y de préstamos.

Estas disminuciones de fondos fueron financiadas mediante un leve aumento del cobro por ventas, la reducción de pagos a proveedores, al personal y de otros impuestos y mediante el aporte de los propietarios y el incremento de cobros por nuevas ventas de bienes de uso.

Por otra parte, existe una gran diversidad de ratios que es posible calcular con la información que surge del estado de flujo de efectivo a los fines de realizar un análisis exhaustivo de la situación financiera del ente y efectuar proyecciones. No obstante, en cualquier caso los resultados de cada uno de estos ratios proporcionan información parcial que necesariamente debe ser considerada teniendo en cuenta el contexto comercial y económico en el que se desenvuelve el ente y deben evaluarse en forma conjunta con otros indicadores y datos obtenidos de otros estados.

La doctrina propone una variedad de ratios vinculados al estado de flujo de efectivo. A continuación aplicamos algunos de ellos al caso planteado y las conclusiones que pueden extraerse.

En primer lugar resulta importante destacar que en el caso desarrollado se observa que parte de los flujos operativos tienen el carácter de extraordinarios, es decir que son de suceso infrecuente. En consecuencia, sugerimos que al momento de estimar estos indicadores dichos flujos extraordinarios sean omitidos, de modo tal que los resultados

que se obtengan sean comparables con los observados en periodos anteriores y de este modo puedan realizarse proyecciones razonables.

Ratio indicador de la importancia de los flujos operativos en la generación del flujo de efectivo total:

Ratio	Cálculo	Resultado
$\frac{\text{Flujo de efect generado por actividades operativas ordinarias}}{\text{Flujo de efectivo total}}$	$\frac{13.180}{5.680}$	2,32

Este ratio indica que las actividades operativas ordinarias contribuyeron de forma significativa en la obtención del flujo de efectivo. Sin embargo, la información que brinda por sí solo resulta escasa y no es indicativa de la situación financiera del ente, por lo que debe complementarse con el análisis de otras cuestiones.

Ratio indicador de la medida en que los flujos operativos contribuyeron para afrontar los flujos por actividades de financiación:

Ratio	Cálculo	Resultado
$\frac{\text{Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación}}{\text{Flujo generado por actividades operativas ordinarias}}$	$\frac{-21.000}{13.180}$	-1,59

En este caso se observa que el flujo de efectivo generado por las actividades operativas ordinarias del ente no fue suficiente para cubrir las salidas de fondos vinculadas a actividades de financiación, por lo que fue necesario recurrir a la venta de bienes de uso (fondos originados por actividades de inversión) y otra parte fue financiada mediante cobros operativos extraordinarios.

Ratio indicador de la medida en que los flujos de actividades de inversión contribuyeron para afrontar los flujos por actividades de financiación:

Ratio	Cálculo	Resultado
$\frac{\text{Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación}}{\text{Flujo generado por actividades de inversión}}$	$\frac{-21.000}{6500}$	-3,23

Este ratio arroja un resultado del que deriva una conclusión similar a la planteada para el cálculo anterior, es decir, que las aplicaciones financieras fueron cubiertas con orígenes de actividades operativas y de inversión.

Ratio indicador de la importancia de los pagos por costos financieros respecto del origen de fondos operativos ordinarios:

Ratio	Cálculo	Resultado
$\frac{\text{Intereses pagados}}{\text{Flujo de efect act operativas ordinarias}}$	$\frac{-3.600}{16.780}$	-0,21

En el caso planteado los intereses pagados fueron expuestos dentro de las actividades operativas, por lo cual deben adicionarse al flujo operativa para calcular este ratio.

Razón de cobertura:

Ratio	Cálculo	Resultado
<u>Efec operaciones ordinarias</u>	<u>13.180</u>	-0,43
Efect aplicado a pago deudas financieras	-31.000	

Del cálculo presentado puede observarse que los flujos operativos ordinarios no fueron suficientes para cubrir el pago de las deudas financieras, por lo que fue necesario recurrir a otros recursos.

Indicador de la medida en que el flujo operativo es suficiente para cubrir las deudas del ente:

Ratio	Cálculo	Resultado
<u>Efec operaciones ordinarias</u>	<u>13.180</u>	0,10
Pasivo corriente	131.620	

Como puede notarse, el resultado de este ratio es muy bajo. De esto se infiere que el ente no estará en condiciones de afrontar con sus actividades operativas sus pasivos corrientes (exigibles al cierre o que se convertirán en exigibles en los doce meses posteriores al cierre), si mantiene un nivel de generación de flujos operativos similar al del corriente ejercicio.

La situación financiera del ente que a simple vista podía parecer favorable debido a la presencia de flujos operativos positivos en el estado de flujo de efectivo, luego de este análisis evidencia un panorama de serias dificultades financieras. Esta situación nos obliga a estudiar las causas que la originan, para lo cual podemos recurrir al análisis conjunto de estas cuestiones con los aspectos económicos de la actividad del ente reflejados en su estado de resultados. A continuación se exponen algunos ratios que consideran para su cálculo movimientos financieros y resultados del periodo:

Relación entre flujos de fondos operativos y el resultado de la actividad principal antes de amortizaciones:

Ratio	Cálculo	Resultado
<u>Efec operaciones ordinarias</u>	<u>13.180</u>	-18,31
Resultado operativo + amortizaciones	-720	

El resultado de este ratio nos indica que no existe correlación entre el resultado operativo susceptible de generar fondos (porque se adicionaron las amortizaciones) y los flujos de fondos por actividades operativas ordinarias. Esto guarda relación con lo que comentábamos anteriormente acerca de la incidencia que los incrementos de los pasivos operativos tuvieron en la generación de fondos durante el ejercicio.

Cuanto más cercano es el resultado a 1, más fuerte es la correlación entre el resultado operativo y sus efectos financieros.

Relación entre cobranzas y ventas:

Ratio	Cálculo	Resultado
<u>Cobranzas</u>	<u>65.000</u>	0,94
Ventas devengadas	69.000	

En este caso se observa un resultado inferior a 1 y casi idéntico al resultado que arroja el ratio (63.500/60.000) para el periodo anterior. Esto nos indica que el plazo de cobranzas se ha mantenido estable.

Para este ratio resulta importante considerar adecuadamente el IVA, es decir, que si las cobranzas en el numerador incluyen este impuesto, en el denominador deben tomarse en cuenta las ventas totales. Idénticas consideraciones sobre el tratamiento del IVA resultan aplicables al ratio que se indica a continuación.

Relación entre pagos a proveedores y compras:

Ratio	Cálculo ejercicio corriente	Resultado ejercicio corriente
<u>Pagos a prov. bs y socios.</u>	<u>-40.540</u>	-0,61
Compras + gastos operativos	66.520	

Ratio	Cálculo ejercicio anterior	Resultado ejercicio anterior
<u>Pagos a prov. bs y socios.</u>	<u>-58.000</u>	-0,97
Compras + gastos operativos	59.686	

En ambos ejercicios se observa que el ratio arroja un resultado inferior a la unidad. Sin embargo, en el ejercicio corriente el valor es notablemente inferior a 1. Este comportamiento se debe a que aumentaron las compras durante el ejercicio corriente y a una reducción de los pagos respecto del periodo anterior, lo que evidencia un prolongamiento en los plazos de financiación.

Relación entre pagos de sueldos y cargas sociales y estos gastos devengados:

Ratio	Cálculo ejercicio corriente	Resultado ejercicio corriente
<u>Pago de sueldos y cs. sociales</u>	<u>-6.000</u>	0,33
Sueldos y cargas devengados	-18.000	

Ratio	Cálculo ejercicio corriente	Resultado ejercicio corriente
<u>Pago de sueldos y cs. sociales</u>	<u>-30.000</u>	1,91
Sueldos y cargas devengados	-15.714	

En relación con estos gastos se observa que en el ejercicio anterior el ratio arrojó un valor superior a la unidad, lo que indica que durante dicho periodo se abonaron deudas con el personal provenientes de ejercicios anteriores.

En el ejercicio corriente, en cambio, el resultado es menor que 1, lo cual responde a parcialmente a un incremento de los sueldos devengados y principalmente a una reducción de las erogaciones realizadas por estos conceptos. Esto indica que el ente ha

alargado los plazos de pago de estas obligaciones, lo que ha contribuido a la generación de un flujo operativo positivo, a pesar de la presencia de un resultado operativo negativo.

#### **4. Conclusiones.**

A los largo del presente trabajo, hemos puesto de manifiesto que a los fines de efectuar proyecciones y análisis financieros, la información contenida en el estado de flujo de efectivo es de fundamental importancia pero no es suficiente, aun mediante el análisis de sus causas, y debe necesariamente, complementarse con el análisis de los saldos de los activos y pasivos operativos vinculados. Es en este punto que cobra relevancia el método seleccionado para brindar información en relación a los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo generados por las actividades operativas.

Si bien el método directo es el que permite una lectura y comprensión sencilla por parte del usuario, en particular a los fines de realizar proyecciones, no resulta ser suficiente para el análisis de la vinculación del resultado obtenido por el ente y la generación de fondos del periodo, y por ende haya que recurrir necesariamente a su análisis conjunto con los saldos patrimoniales vinculados. A los fines de que la información presentada permita esta vinculación proponemos efectuar una apertura de las partidas simples que se exponen mediante el método directo, explicitando el cálculo mediante el cual las partidas devengadas e informadas en el estado de resultados, se “convierten” en partidas cobradas o pagadas según corresponda. Esta apertura podrá efectuarse mediante notas a ser presentadas como información complementaria, o podrán formar parte del cuerpo del estado. De esta manera se pone de manifiesto la vinculación de los estados de resultados y de flujo de efectivo, considerando que la apertura de la información propuesta es el puente que los vincula, quizás con mayor claridad que la requerida por el método indirecto. Y además, permite mejorar sustancialmente el análisis y la proyección a efectuar, teniendo en cuenta la incidencia de los saldos de los rubros patrimoniales vinculados. En definitiva permite poner de manifiesto las ventajas de ambos métodos.

En la medida que la información se presente mediante el método directo, además, es posible efectuar un análisis vertical del estado de flujo de efectivo determinando la incidencia o participación de las distintas partidas del estado en relación a los subtotales o totales del mismo. De la misma manera podríamos efectuar un análisis horizontal, o de evolución de las partidas a los largo de dos o más periodos. Algunos autores proponen también el cálculo de ratios vinculando entre si los distintos subtotales de este estado y con algunos del estado de resultados. En el caso desarrollado, efectuamos el cálculo de los ratios más relevantes y procedemos a su análisis en el contexto del resto de la información de la que se dispone.

En todos los casos, para poder arribar a conclusiones sustentables mediante el análisis del estado de flujo de efectivo y de los ratios que se obtengan a partir de la información contenida en él y en el estado de resultados, debemos necesariamente enmarcarlo en el contexto económico y comercial de la empresa, en el ciclo de vida que está atravesando y relacionarlo con la información contenida en otros estados contable. Y a su vez llevar a cabo un análisis exhaustivo de vinculación de los flujos de efectivo generados por las distintas actividades entre sí.

---

<sup>1</sup> **Fowler Newton, Enrique**, Cuestiones Contables Fundamentales, La Ley 2011, Buenos Aires, pág. 29.

---

<sup>2</sup> **Rondi, Gustavo, R. y otros**, Normas para la presentación de estados contables en Argentina: un análisis comparativo, publicado en las Jornadas Universitarias de Contabilidad celebradas en San Juan, en septiembre de 2014.

<sup>3</sup> Para ampliar sobre el tema podrá consultarse **Rondi, Gustavo R. y Galante, Marcelo J.** La EBITDA como indicador de desempeño. Un análisis crítico. Presentado en las XXVIII Jornadas Universitarias de Contabilidad de Mar del Plata, en noviembre de 2007.

<sup>4</sup> **Int. 2 de la FACPCE** Eventualmente algunos conceptos podrán informarse en una cuarta causa denominada Resultados financieros y por tenencia generados por el efectivo y equivalentes de efectivo.

<sup>5</sup> Para ampliar sobre el tema puede consultarse **Rondi, Gustavo, R. y otros**, Normas para la presentación de estados contables en Argentina: un análisis comparativo, publicado en las Jornadas Universitarias de Contabilidad celebradas en San Juan, en septiembre de 2014.

<sup>6</sup> **Fowler Newton, Enrique**, Análisis del estado de flujo de efectivo. Revista Enfoques, año 2001, La Ley

<sup>7</sup> **Fowler Newton, Enrique**, Análisis del estado de flujo de efectivo. Revista Enfoques, año 2001, La Ley

<sup>8</sup> **Perez, Jorge Orlando** El Estado de Flujo de Efectivo y la administración financiera Revista Enfoques, nro. 3 año 2008, pag. 29, La Ley

<sup>9</sup> **García Fronti, Ines**, Estado de flujo de efectivo: su utilidad en la toma de decisiones a partir del ciclo de vida de la empresa. Revista Enfoques, La Ley

---

# **Propuestas para presentación del estado de flujo de efectivo por método directo y consideraciones sobre su análisis**

**Área Técnica. Teoría Contable. Presentación de la información contable.**

Grupo de Investigaciones Contables de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Nacional de Mar del Plata

C.P. Gustavo R. Rondi, C.P. María del Carmen Casal, C.P. /L.A Marcelo Javier Galante, C.P. /L.A. Melisa Gómez.

***carmencasal2010@gmail.com***

Universidad Nacional de Mar del Plata Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

## **RESUMEN**

**Palabras clave: Efectivo – Resultado operativo – Desempeño – Rentabilidad.**

Los estados contables deben proveer información sobre el patrimonio del ente emisor y su evolución en el período que abarcan, a fin que los usuarios de los mismos puedan emplearlos como un elemento (aunque no el único) para la toma de sus decisiones. Uno de los principales usuarios de los estados contables son las entidades financieras, que analizan principalmente la capacidad de pago de las obligaciones por parte del ente emisor de los estados, a fin de definir el otorgamiento de asistencia financiera. Para ello cobra fundamental importancia la fortaleza del estado de flujo de efectivo, analizado en conjunto con la estructura patrimonial y la rentabilidad del ente puesta en evidencia en los estados de situación patrimonial y de resultados, respectivamente. A los fines de analizar el desempeño del ente y en particular su capacidad para cumplir con sus obligaciones y distribuir utilidades, el estado de resultados y el estado de flujo de efectivo se complementan, y deberían ser analizados en conjunto.

El estado de flujo de efectivo pone de manifiesto estrategias y políticas del ente en materia de inversiones, fuentes de financiamiento, y decisiones vinculadas con ampliación o reducción de plazos de crédito comercial, de stocks, etc. La adecuada interpretación del estado de flujo de efectivo en conjunto con los restantes estados contables básicos, puede permitir proyectar la evolución financiera futura, comprobar la alineación de la administración o gestión de fondos con los objetivos globales del ente, determinar las causas de problemas financieros e inclusive anticiparlos, pudiendo ser empleado como una herramienta de gestión. Adicionalmente su análisis permite alertar acerca de variaciones significativas de determinados activos o pasivos operativos, en relación con la generación de fondos, que puedan poner en peligro a la entidad en el corto o mediano plazo.

A los fines de efectuar proyecciones y análisis financieros, la información contenida en el estado de flujo de efectivo no es suficiente, aun mediante el análisis de sus causas, y debe necesariamente, complementarse con el análisis de los saldos de los activos y pasivos operativos vinculados. Es en este punto que cobra relevancia el método seleccionado para brindar información en relación a los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo generados por las actividades operativas. Recordemos al respecto que los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo provenientes de las actividades operativas pueden exponerse mediante el método directo o el método indirecto.

Mediante el método directo se exponen las principales clases de entradas y salidas brutas de efectivo y equivalentes de efectivo, de manera tal que su lectura y comprensión por parte del usuario es sencilla, en particular a los fines de realizar proyecciones, pero no resulta ser suficiente para el análisis de la vinculación del resultado obtenido por el ente y la generación de fondos del periodo, e inclusive puede inducir a error en el análisis ya que puede ocurrir que: un flujo positivo de fondos se haya generado, por ejemplo, por



---

cobranzas de saldos de periodos anteriores o por incumplimientos de obligaciones, sin que ello se vea reflejado en el estado presentado mediante este método y haya que recurrir necesariamente a su análisis conjunto con los saldos patrimoniales vinculados.

Mediante el método indirecto, se parte del resultado del periodo segregado en ordinario y extraordinario conforme se informa en el estado de resultados y se suman o restan partidas de ajuste o conciliación para arribar al flujo de efectivo generado por actividades operativas. Este es justamente el método que vincula ambos estados: estado de resultados y estado de flujo de efectivo en un proceso de análisis del desempeño del ente. A los fines de que la información presentada permita esta vinculación proponemos efectuar una apertura de las partidas simples que se exponen mediante el método directo, explicitando el cálculo mediante el cual las partidas devengadas e informadas en el estado de resultados, se “convierten” en partidas cobradas o pagadas según corresponda. Esta apertura podrá efectuarse mediante notas a ser presentadas como información complementaria, o podrán formar parte del cuerpo del estado. En este trabajo, presentamos un ejemplo en el cual abordamos las dos alternativas. De esta manera se pone de manifiesto la vinculación de los estados de resultados y de flujo de efectivo, considerando que la apertura de la información propuesta es el puente que los vincula, quizás con mayor claridad que la requerida por el método indirecto. Y además, permite mejorar sustancialmente el análisis y la proyección a efectuar, teniendo en cuenta la incidencia de los saldos de los rubros patrimoniales vinculados. En definitiva permite poner de manifiesto las ventajas de ambos métodos.

En la medida que la información se presente mediante el método directo, además, es posible efectuar un análisis vertical del estado de flujo de efectivo determinando la incidencia o participación de las distintas partidas del estado en relación a los subtotales o totales del mismo. De la misma manera podríamos efectuar un análisis horizontal, o de evolución de las partidas a los largo de dos o más periodos. Algunos autores proponen también el cálculo de ratios vinculando entre si los distintos subtotales de este estado y con algunos del estado de resultados. En el caso desarrollado, efectuamos el cálculo de los ratios más relevantes y procedemos a su análisis en el contexto del resto de la información de la que se dispone.

En todos los casos, para poder arribar a conclusiones sustentables mediante el análisis del estado de flujo de efectivo y de los ratios que se obtengan a partir de la información contenida en él y en el estado de resultados, debemos necesariamente enmarcarlo en el contexto económico y comercial de la empresa, en el ciclo de vida que está atravesando y relacionarlo con la información contenida en otros estados contable. Y a su vez llevar a cabo un análisis exhaustivo de vinculación de los flujos de efectivo generados por las distintas actividades entre sí.