

## TEMA 5. ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE FONDOS Y DE LA TESORERÍA

- 5.1. ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS
- 5.2. VARIACIONES PATRIMONIALES EN EL EJERCICIO ECONÓMICO
- 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES
- 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (EFE)
- 5.5. VARIACIÓN DE TESORERÍA SIN EFE
- 5.6. EL EQUILIBRIO FINANCIERO A LARGO PLAZO



Isabel Román Martínez y M<sup>a</sup> Elena Gómez Miranda

1

### NOTA PRELIMINAR

Esta presentación se ha elaborado para facilitar la enseñanza de las asignaturas “Análisis de Estados Financieros” del Grado en Administración y Dirección de Empresas y “Análisis Contable 1” del Grado en Finanzas y Contabilidad, a impartir en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Granada.

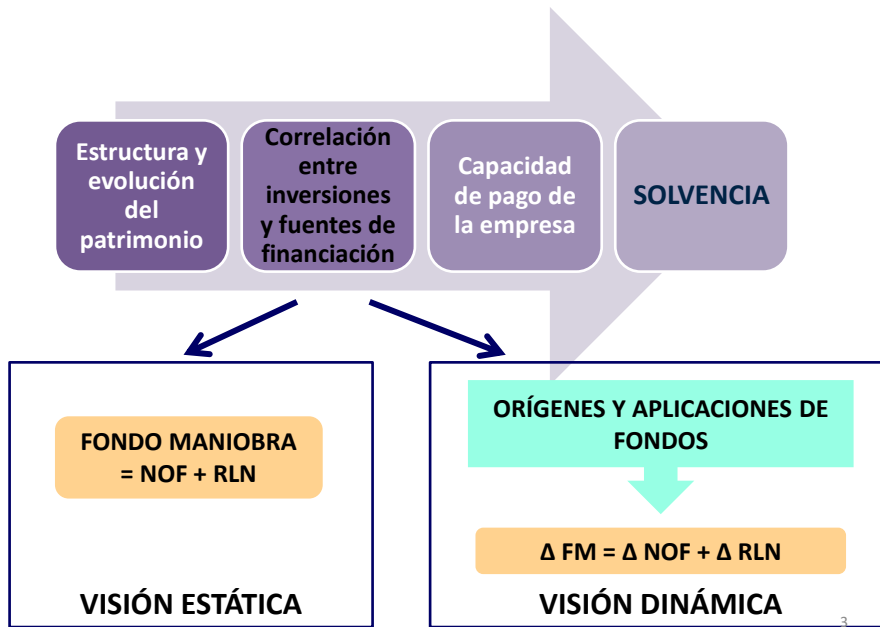
Para su adecuada interpretación debe consultarse el manual en el que está basada, cuya referencia bibliográfica es: Rodríguez Ariza, L., López Pérez, M.V., Román Martínez, I., y Gómez Miranda, M.E. (2022): *Análisis del equilibrio de la empresa*, Editorial Técnica Avicam, Granada.

Está sometida a licencia Licencia Creative Commons Reconocimiento-No comercial-Sin obras derivadas 3.0 España. Esto implica que está permitido: Copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra. Siempre que se cumplan las siguientes condiciones generales: Reconocimiento. Se deben reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciador. No comercial. No se puede utilizar la obra para fines comerciales. Sin obras derivadas. No se pueden alterar, transformar o generar una obra derivada a partir de esta obra.

El contenido de este tema se ha reorganizado para adecuarlo a las explicaciones de clase y se ha profundizado en el análisis de los flujos de fondos.

2

## 5.1. ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS



## 5.1. ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS

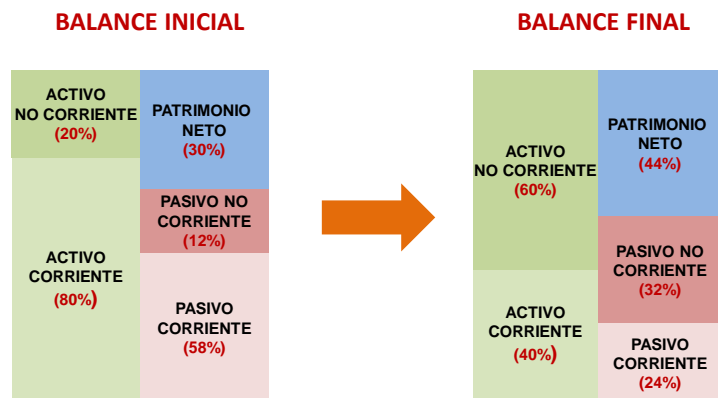
El diagnóstico de la situación financiera de una empresa debe pasar por analizar las **variaciones** ocurridas en la estructura cuantitativa y cualitativa de las **inversiones y de las fuentes de financiación**

¿Aplicaciones de fondos?

¿Origen de su financiación?

Impacto en el nivel de EQUILIBRIO FINANCIERO

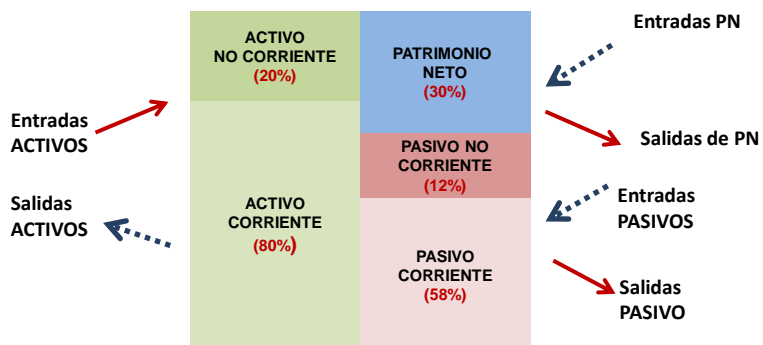
## 5.1. ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS



*¿Qué ha podido ocurrir para que cambie tanto el balance?*

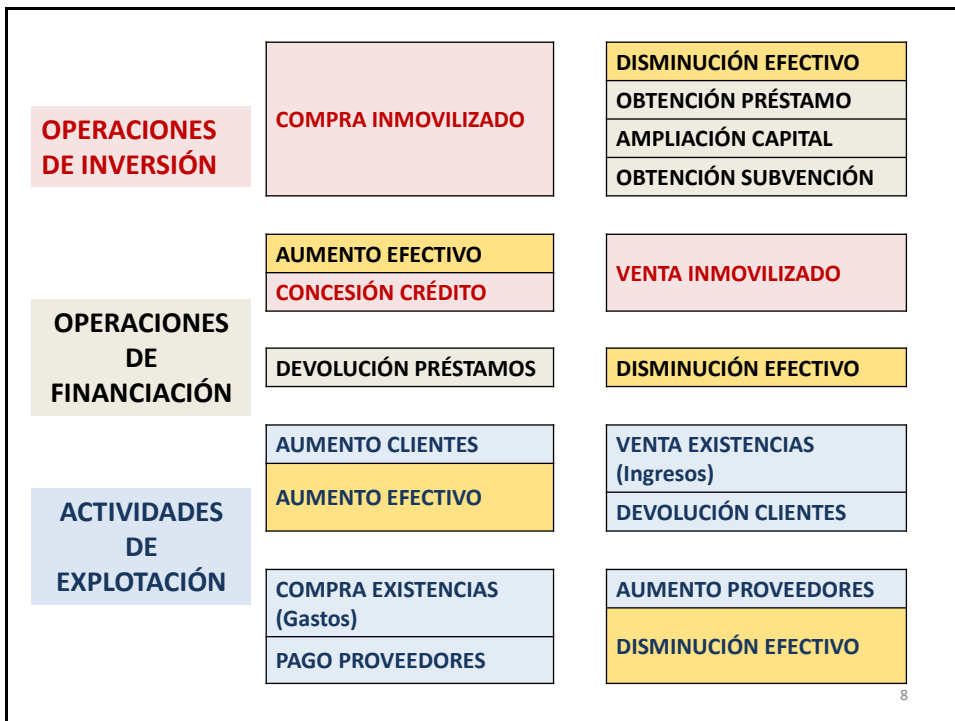
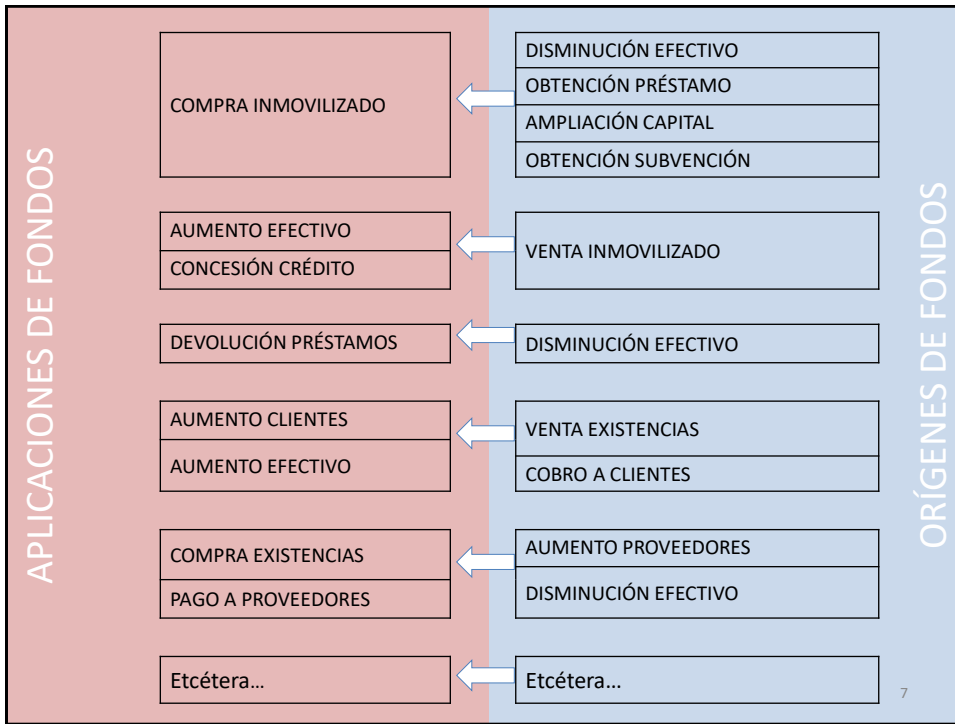
5

## 5.1. ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS

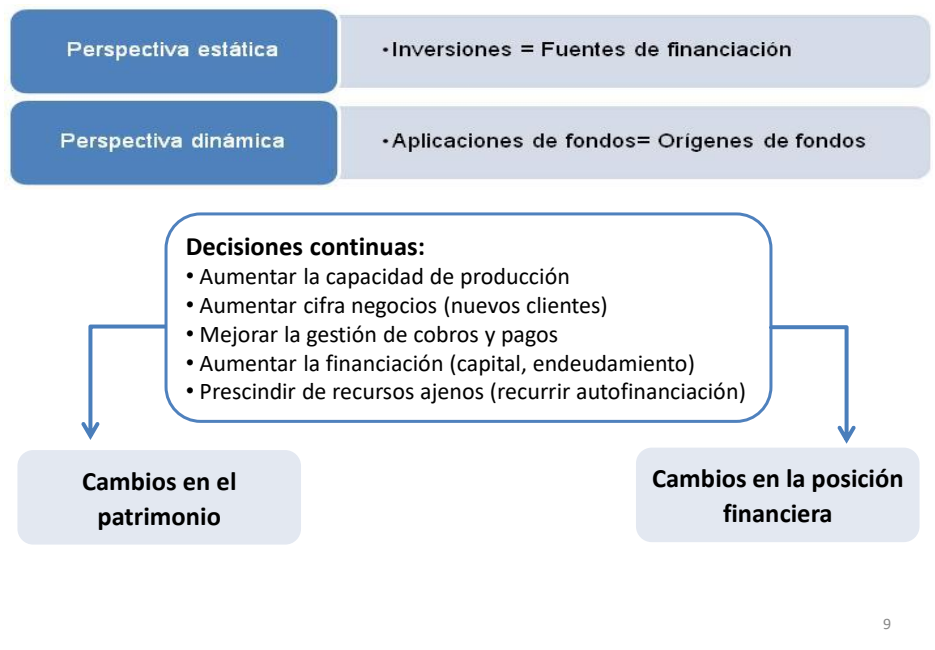


**APLICACIONES DE FONDOS** VERSUS **ORÍGENES DE FONDOS**

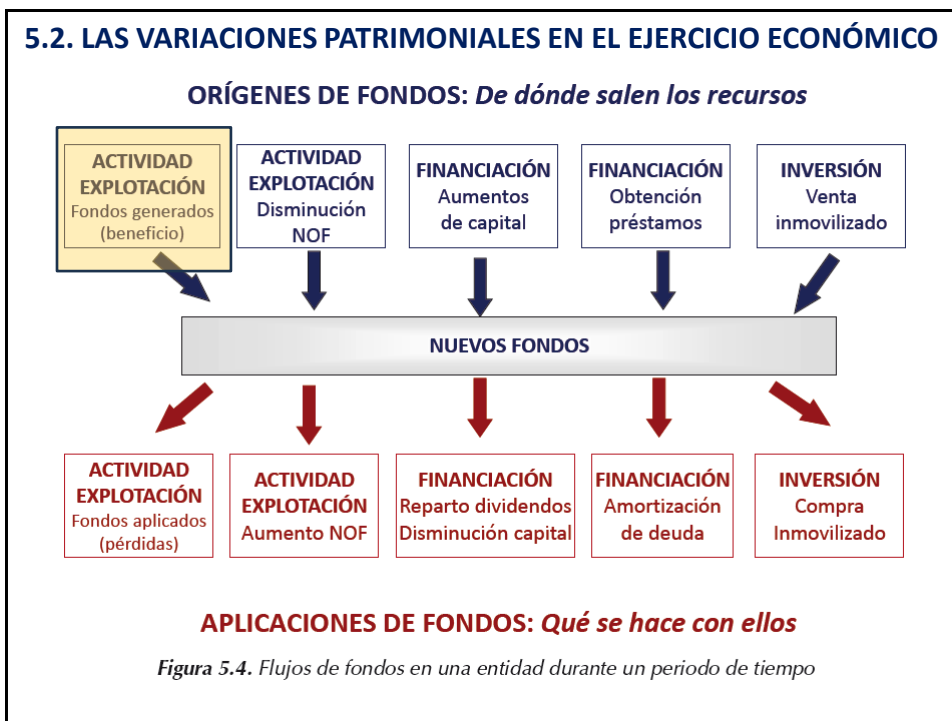
6



## 5.1. ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS



## 5.2. LAS VARIACIONES PATRIMONIALES EN EL EJERCICIO ECONÓMICO



### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### DEFINICIÓN

**Flujo neto de recursos** procedente del desarrollo de su **actividad de explotación** y **consecuencia de su relación con el mundo externo**, que la empresa obtiene en un período de tiempo determinado, y que **no tiene que reinvertir** necesariamente y de manera inmediata **en** el mantenimiento de **su proceso productivo**.

#### DOS NIVELES DE ANÁLISIS

- FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES
- FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS

Págs.258-259 libro

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### EN RESUMEN....

#### FLUJO NETO DE RECURSOS

INGRESOS - GASTOS

#### PROCEDENTE DE SU ACTIVIDAD PRINCIPAL

No venta de  
Inmovilizados

No venta de  
Inversiones Financieras

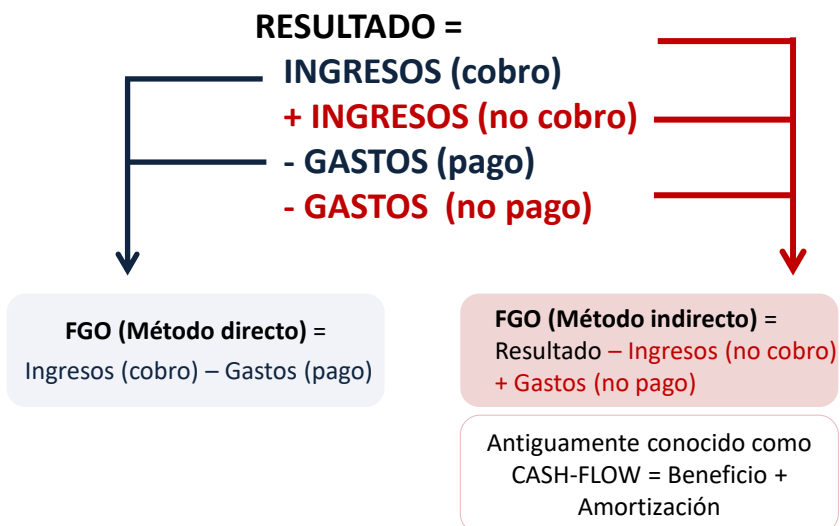
#### CONSECUENCIA DE SU RELACIÓN CON EL MUNDO EXTERNO

Que supongan  
cobros y pagos

No amortizaciones  
ni deterioros

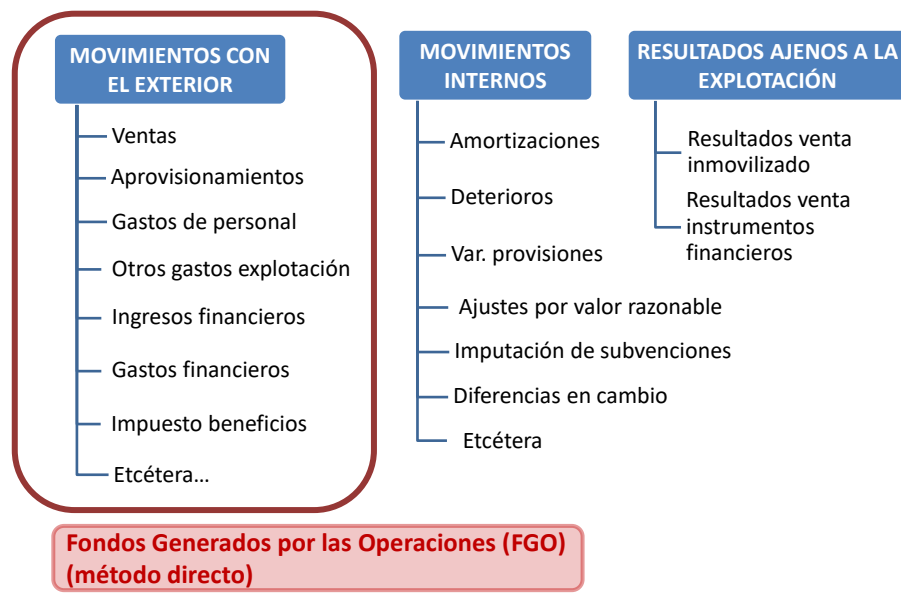
### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### FORMA DE CÁLCULO



### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### CLASIFICACIÓN DE LAS PARTIDAS QUE COMPONEN EL RESULTADO:



### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS FUNCIONAL

INGRESOS DE LA EXPLOTACIÓN  
 - Consumos de la explotación  
 - Otros gastos de la explotación  
 VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA  
 - Gastos de personal  
 RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN  
 - Amortización del inmovilizado  
 - Deterioro y variación de provisiones  
 RESULTADO NETO DE LA EXPLOTACIÓN  
 + Ingresos financieros  
 - Gastos financieros  
 +/- Variación valor razonable en instrumentos financieros  
 +/- Diferencias de cambio  
 RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS  
 + Imputación de subvenciones inmovilizado no financiero y otras  
 + Excesos de provisiones  
 +/- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado  
 +/- Otros resultados  
 RESULTADO POR OPERACIONES CONTINUADAS ANTES DE IMPUESTOS  
 - Impuesto sobre beneficios  
 RESULTADO DEL EJERCICIO

**FGO (Método directo) =**  
 Ingresos (cobro) – Gastos (pago)

**FGO (Método indirecto) =**  
 Resultado – Ingresos (no cobro)  
 + Gastos (no pago)

(Metodología análisis)

15

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

**EJEMPLO 1a:** Cálculo de los FGO de la sociedad VICOMA, S.A.

VICOMA, S.A. (Datos en euros)	20XX
Importe neto de la cifra de negocios	723.700
+ Otros ingresos de la explotación	3.200
<b>= INGRESOS DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>726.900</b>
- Consumos de la explotación	-356.600
- Otros gastos de la explotación	-31.400
<b>= VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA</b>	<b>338.900</b>
- Gastos de personal	-162.800
<b>= RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN</b>	<b>176.100</b>
- Amortización del inmovilizado	-43.470
- Deterioro y variación de provisiones	-1.900
<b>= RESULTADO NETO DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>130.730</b>
+ Ingresos financieros	6.700
- Gastos financieros	-8.020
+/- Diferencias de cambio	1.340
+/- Variación valor razonable en instrumentos financieros	-2.150
<b>= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>128.600</b>
+ Imputación de subvenciones inmovilizado no financiero y otras	4.750
+ Excesos de provisiones	1.200
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.800
<b>= RESULTADO POR OPERACIONES CONTINUADAS ANTES IMPUESTOS</b>	<b>132.750</b>
- Impuesto sobre beneficios	-33.180
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>99.570</b>

16



### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

VICOMA, S.A. (Datos en euros)	20XX	MÉTODO DIRECTO	MÉTODO INDIRECTO
Importe neto de la cifra de negocios	723.700	723.700	
+ Otros ingresos de la explotación	3.200	3.200	
- Consumos de la explotación	-356.600	-356.600	
- Otros gastos de la explotación	-31.400	-31.400	
- Gastos de personal	-162.800	-162.800	
- Amortización del inmovilizado	-43.470		43.470
- Deterioro y variación de provisiones	-1.900		1.900
+ Ingresos financieros	6.700	6.700	
- Gastos financieros	-8.020	-8.020	
+/- Diferencias de cambio	1.340		-1.340
+/- Variación valor razonable en instrumentos financieros	-2.150		2.150
+ Imputación de subvenciones inmovilizado no financiero y otras	4.750		-4.750
+ Excesos de provisiones	1.200		-1.200
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.800		1.800
- Impuesto sobre beneficios	-33.180	-33.180	
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>99.570</b>		<b>99.570</b>
<b>FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES</b>		<b>141.600</b>	<b>141.600</b>

17

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### CARACTERÍSTICAS:

- Es una magnitud objetiva, no depende de políticas internas
- Magnitud indicativa de la capacidad de autofinanciación neta

#### UTILIDAD:

- Evaluar la capacidad de la empresa para generar recursos con los que atender sus **NECESIDADES FINANCIERAS:**

- *Devolución préstamos (principal)*
- *Reparto de dividendos*
- *Ampliación actividad (aumento NOF)*
- *Ampliación capacidad productiva*

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

$$\text{Capacidad devolución deuda c/p} = \frac{\text{FGO}}{\text{Créditos de financiación a c/p (Pasivo corriente no comercial)}}$$

(Metodología análisis)

**SITUACIÓN EQUILIBRADA**

- Ratio capacidad devolución deuda c/p > 1

**CONSIDERAR TAMBIÉN**

- RLN > 0
- Existencia de activos liquidables
- Flexibilidad financiera (pólizas de crédito, posibilidad de obtención de nuevos préstamos...)

19

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

$$\text{Capacidad devolución deuda total} = \frac{\text{FGO}}{\text{Créditos de financiación l/p + c/p (Total pasivo no comercial)}}$$

$$\text{Tiempo devolución deuda total} = \frac{\text{Créditos de financiación l/p + c/p}}{\text{FGO}}$$

*(Suponiendo que el volumen de FGO obtenido en el ejercicio se repetirá en el tiempo)*

**SITUACIÓN EQUILIBRADA**

Tiempo para devolver toda la deuda < Plazo vencimiento deuda

(Metodología análisis)

20

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### FGO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS

##### CARACTERÍSTICAS ADICIONALES:

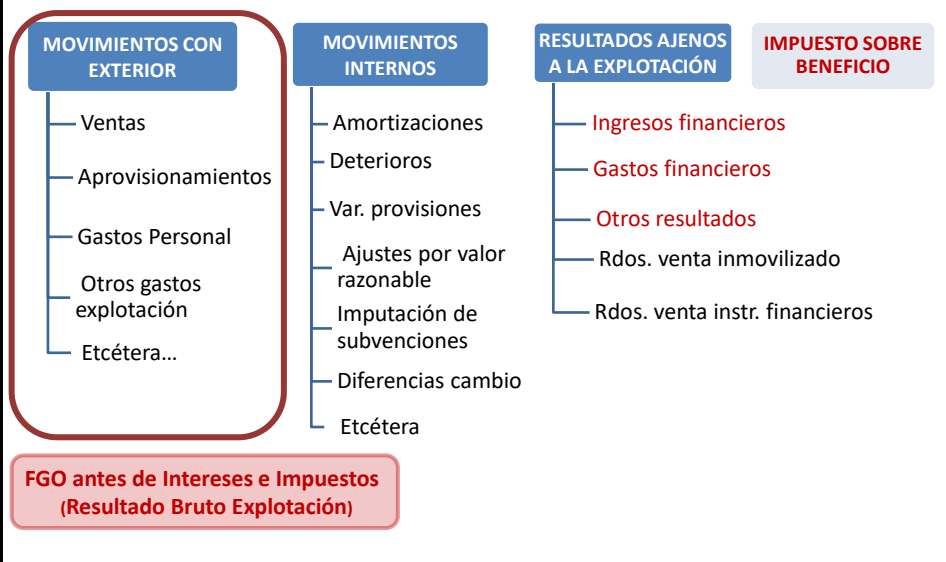
- Indicativa de la capacidad de autofinanciación bruta (antes de intereses e impuestos)
- No tiene en cuenta la política fiscal
- No tiene en cuenta la forma de financiación de la empresa
- Permite comparación entre empresas y sectores
- Equivalente al RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

(Pág. 260 del libro)

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### FGO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS

##### CLASIFICACIÓN DE LAS PARTIDAS QUE COMPONEN EL RESULTADO:



## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS FUNCIONAL

### INGRESOS DE LA EXPLOTACIÓN

- Consumos de la explotación
- Otros gastos de la explotación

### VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA

- Gastos de personal

### RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN

Ingresos explotación (cobro)  
– Gastos explotación (pago) =

FGOaIT (Método directo)

- Amortización del inmovilizado
  - Deterioro y variación de provisiones
- ### RESULTADO NETO DE LA EXPLOTACIÓN

+ Ingresos financieros

- Gastos financieros

+/- Variación valor razonable en instrumentos financieros

+/- Diferencias de cambio

### RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS

+ Imputación de subvenciones inmovilizado no financiero y otras

+ Excesos de provisiones

+/- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

+/- Otros resultados

### RDO. OP. CONTINUADAS ANTES DE IMPUESTOS

- Impuesto sobre beneficios

**RESULTADO DEL EJERCICIO**

**FGOaIT (Método indirecto) =**

Resultado – Ingresos (no cobro, no de explotación)

+ Gastos (no pago, no de explotación)

## 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

**EJEMPLO 1b:** Cálculo de los FGOaIT de la sociedad VICOMA, S.A.

VICOMA, S.A. (Datos en euros)	20XX
Importe neto de la cifra de negocios	723.700
+ Otros ingresos de la explotación	3.200
<b>= INGRESOS DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>726.900</b>
- Consumos de la explotación	-356.600
- Otros gastos de la explotación	-31.400
<b>= VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA</b>	<b>338.900</b>
- Gastos de personal	-162.800
<b>= RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN</b>	<b>176.100</b>
- Amortización del inmovilizado	-43.470
- Deterioro y variación de provisiones	-1.900
<b>= RESULTADO NETO DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>130.730</b>
+ Ingresos financieros	6.700
- Gastos financieros	-8.020
+/- Diferencias de cambio	1.340
+/- Variación valor razonable en instrumentos financieros	-2.150
<b>= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>128.600</b>
+ Imputación de subvenciones inmovilizado no financiero y otras	4.750
+ Excesos de provisiones	1.200
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.800
<b>= RESULTADO POR OPERACIONES CONTINUADAS ANTES IMPUESTOS</b>	<b>132.750</b>
- Impuesto sobre beneficios	-33.180
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>99.570</b>

24

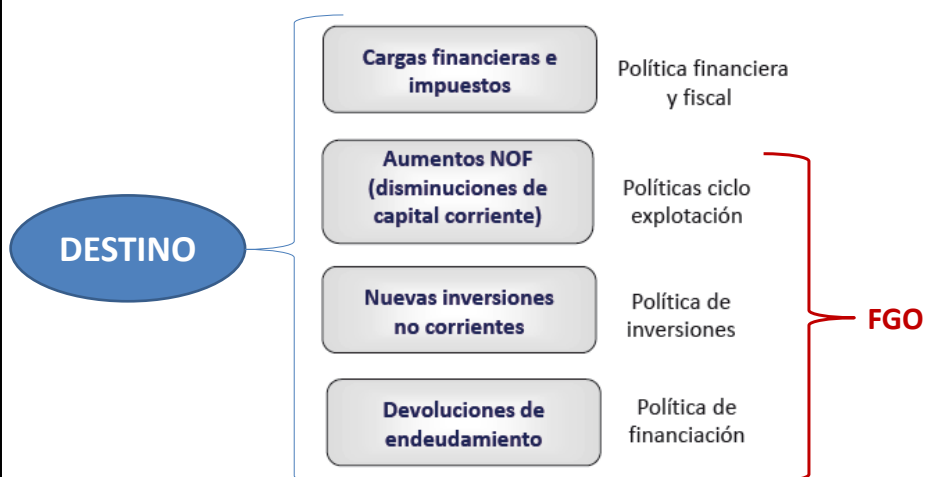
### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

VICOMA, S.A. (Datos en euros)	20XX	MÉTODO DIRECTO	MÉTODO INDIRECTO
Importe neto de la cifra de negocios	723.700	723.700	
+ Otros ingresos de la explotación	3.200	3.200	
- Consumos de la explotación	-356.600	-356.600	
- Otros gastos de la explotación	-31.400	-31.400	
- Gastos de personal	-162.800	-162.800	
- Amortización del inmovilizado	-43.470		43.470
- Deterioro y variación de provisiones	-1.900		1.900
+ Ingresos financieros	6.700		6.700
- Gastos financieros	-8.020		-8.020
+/- Diferencias de cambio	1.340		-1.340
+/- Variación valor razonable en instrumentos financieros	-2.150		2.150
+ Imputación de subvenciones inmovilizado no financiero y otras	4.750		-4.750
+ Excesos de provisiones	1.200		-1.200
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.800		1.800
- Impuesto sobre beneficios	-33.180		-33.180
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>99.570</b>		<b>99.570</b>
<b>FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES</b>		<b>176.100</b>	<b>176.100</b>

25

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### FGO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS



Basado en figura 5.11 del libro (pág. 269)

26

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### FGO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS

$$\text{Capacidad devolución deuda c/p} = \frac{\text{FGO antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Créditos de financiación c/p}}$$

$$\text{Capacidad devolución deuda total} = \frac{\text{FGO antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Créditos de financiación l/p + c/p}} \\ \text{(Total pasivo no comercial)}$$

*(Suponiendo que el volumen de FGOaIT obtenido en el ejercicio se repetirá en el tiempo)*

**Recordar:** *Queda por atender la carga financiera y los impuestos*

(Págs.270 y 271 del libro)

27

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### **EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)**

##### DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS (AECA)

- Excedente de los ingresos de la explotación sobre los gastos relativos a esos ingresos, que la entidad debe atender en el ejercicio considerado. Son los recursos generados en la explotación en dicho ejercicio.
- Variable frecuentemente utilizada en los informes financieros facilitados por las empresas, empleada para definir cláusulas condicionales (covenants) en determinados contratos de préstamo o incluso, en algunos casos, empleada para estimar el valor de los activos de la empresa.
- Diversidad de formas de cálculo, que impide comparabilidad entre empresas y años.
- Para su adecuada interpretación hay que saber cómo se ha calculado.

Fuente: AECA (2016): Opinión número 4. Concepto y uso del EBITDA como recursos generados en la explotación, AECA.

### 5.3. FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

#### EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

##### CÁLCULO (AECA)

Selección de ingresos y gastos a incluir en el EBITDA:

- 1) Los que pertenezcan a las actividades de explotación, excluyendo los de carácter financiero, extraordinario y el consumo de capital fijo.
- 2) Los que son recurrentes en el tiempo.

RESULTADO DEL EJERCICIO (operaciones continuadas)	
+/-	Impuesto sobre beneficios
-	Ingresos financieros
+	Gastos financieros
=	<b>RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN</b>
+	Depreciación y amortización (netas)
-	Ingresos de explotación no recurrentes
+	Gastos de explotación no recurrentes
=	<b>RESULTADO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>

Fuente: AECA (2016): Opinión número 4. Concepto y uso del EBITDA como recursos generados en la explotación, AECA.

#### ANEXO I: DEFINICIÓN DE LAS MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO (APMs)

El Grupo El Corte Inglés prepara en cada cierre mensual determinada información por segmentos y analítica de acuerdo a las normas internacionales de información financiera. Adicionalmente, el Grupo utiliza determinadas medidas para evaluar el rendimiento de su actividad que, a criterios de la Dirección del Grupo, cumplen con el concepto de APM de acuerdo con las directrices emitidas por ESMA:

-

### Ebitda

- **Definición:** Resultado de explotación antes de la dotación de amortizaciones, los gastos e ingresos registrados en el epígrafe de "Otros resultados", así como los gastos incluidos en el epígrafe de "Obligaciones al personal". En el epígrafe de "Otros resultados", el Grupo registra los deterioros del inmovilizado, los resultados por operaciones con inmovilizado y activos no corrientes mantenidos para la venta, así como los gastos e ingresos no recurrentes.
- **Uso:** el Ebitda constituye un indicador económico ampliamente utilizado en los mercados financieros como una aproximación a la generación de caja operativa, y permite la comparabilidad entre distintos negocios en el mismo o distintos sectores.
- **Comparabilidad:** no ha habido cambio de criterio en la definición del Ebitda respecto al ejercicio anterior.

Concepto	Origen	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
(=) Resultado de Explotación	PyG	494	26
(+) Amortizaciones	PyG	527	563
(+) Otros resultados	PyG	20	277
(+) Obligaciones al personal	PyG	40	85
<b>(=) Ebitda</b>	<b>APM</b>	<b>1.081</b>	<b>951</b>

Importes en millones de euros

31

### Ebitda Ajustado

- **Definición:** el Ebitda ajustado se define como el Ebitda definido en el punto anterior deduciendo los pagos por arrendamientos recogidos en la IFRS16, e incrementado en los dividendos recibidos de las sociedades asociadas así como en los gastos extraordinarios.
- **Uso:** el Ebitda ajustado se utiliza en el cálculo del ratio de deuda derivado de la financiación sindicada.
- **Comparabilidad:** no ha habido cambio de criterio en la definición del Ebitda ajustado respecto al ejercicio anterior.
- **Reconciliación:** la reconciliación del Ebitda con la cuenta de resultados es la siguiente:

Concepto	Origen	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
(=) Ebitda	APM	1.081	951
(-) Pago NIIF 16	PyG	(115)	(115)
(+) Dividendos participadas	Nota 10	48	60
(+) Extraordinarios	PyG	47	48
<b>(=) Ebitda Ajustado</b>	<b>APM</b>	<b>1.061</b>	<b>944</b>

Importes en millones de euros

32



### Deuda Financiera Bruta reportada

- **Definición:** el Grupo utiliza el APM de Deuda Financiera Bruta reportada de acuerdo a la definición en su contrato de financiación sindicada. Así, se incluyen las siguientes partidas:
  - deudas con entidades de crédito excluyendo los intereses devengados no vencidos.
  - los bonos y otros valores negociables, así como los pagarés emitidos en mercado alternativo de renta fija, excluyendo los intereses devengados no vencidos.
  - el valor capitalizado de los arrendamientos financieros excluyendo los incluidos bajo el tratamiento IFRS16.
- **Uso:** se utiliza para medir el endeudamiento bruto del Grupo así como para el cálculo de la deuda financiera neta reportada.
- **Comparabilidad:** no ha habido cambio de criterio en su definición respecto al ejercicio anterior.
- **Reconciliación:** la reconciliación es la siguiente:

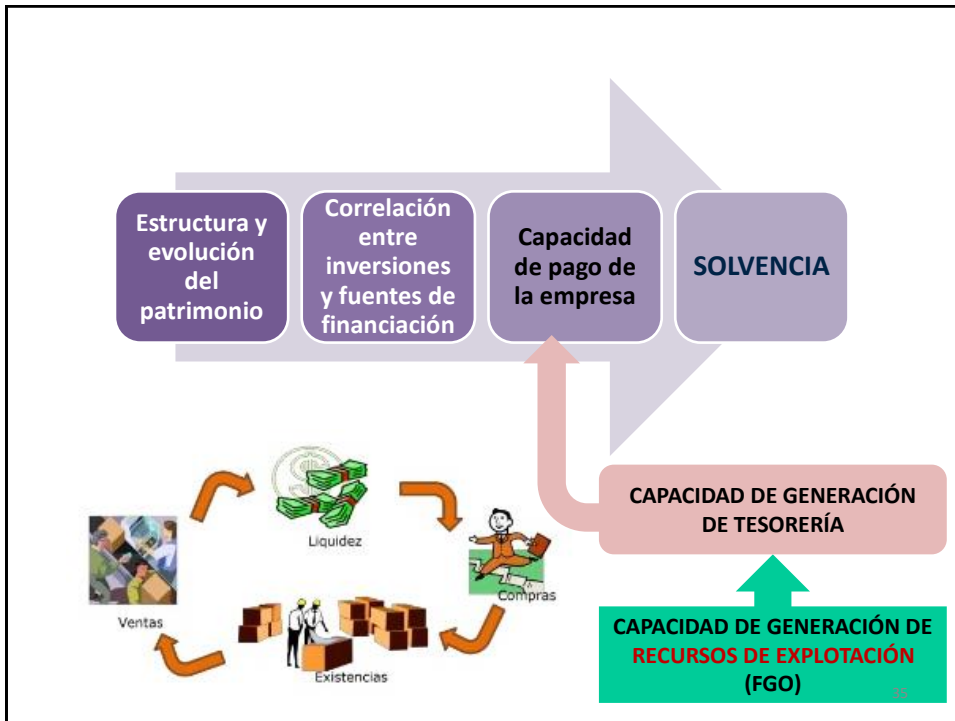
### Deuda Financiera Bruta reportada

Concepto	Origen	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
(+) Deudas corrientes y no corrientes con entidades de crédito	BS	2.005	2.118
(+) Obligaciones y otros valores negociables corrientes y no corrientes	BS	220	383
(+) Leasing (excluidos arrendamiento financiero NIIF16)		1	7
(-) Intereses devengados y no vencidos de deudas con entidades de crédito		(9)	(7)
(-) Intereses devengados y no vencidos de obligaciones y otros valores negociables		(3)	(3)
<b>(=) Deuda Financiera Bruta reportada</b>	<b>APM</b>	<b>2.214</b>	<b>2.498</b>

Importes en millones de euros

En el contrato de financiación sindicada, el Grupo no debe superar una ratio de deuda financiera neta reportada / EBITDA Ajustado de 4,5x si no tiene la calificación de grado de inversión. A 29 de febrero de 2024 el ratio asciende a 1.9x (A 28 de febrero de 2023 el ratio ascendió a 2.4x) (pág.86).

“Con posterioridad al cierre del ejercicio, el Grupo ha obtenido la calificación corporativa de grado de inversión (Investment Grade). Concretamente, las agencias Standard&Poors y Fitch han elevado el rating corporativo a BBB- con perspectiva estable” (pág.116)



#### 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

**ESTADOS DE FLUJOS DE FONDOS:** Muestran los flujos que se han producido entre la empresa y el mundo exterior, enfocándose en distintas variables que se consideran relevantes para evaluar la situación financiera

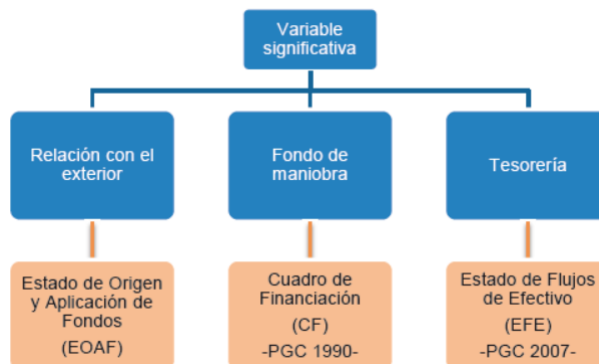


Figura 5.7 del libro (pág. 249)

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### UTILIDAD Y CARACTERÍSTICAS

- Informa sobre cómo ha variado la tesorería en un ejercicio, señalando el tipo de operaciones que ha ocasionado dicha variación (explotación, inversión y financiación).
- Completa a la información contenida en la cuenta de pérdidas y ganancias al mostrar la relación entre el resultado del ejercicio y la tesorería generada en la explotación.
- Completa la información contenida en el balance al mostrar las variaciones en las inversiones y fuentes de financiación que han afectado al volumen de tesorería.
- Ayuda al entendimiento de la evolución de la tesorería y demás medios líquidos manejados por la empresa durante el ejercicio.
- Permite evaluar la capacidad de la empresa para generar flujos líquidos y analizar la capacidad que tiene la empresa para pagar los intereses o el principal de las deudas, o bien sus posibilidades para aumentar o reducir el endeudamiento.

37

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### Estructura y contenido del Estado de Flujos de Efectivo del PGCE

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 (explotación, inversión y financiación) e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio. (NECA 9)

<b>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO</b>	<b>Ejercicio X</b>	<b>Ejercicio X-1</b>
A) FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN		
B) FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES INVERSIÓN		
C) FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (A+B+C+D)		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		

38

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN

1. "...Son fundamentalmente los ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, así como por otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación. La variación del flujo de efectivo ocasionada por estas actividades se mostrará por su importe neto, a excepción de los flujos de efectivo correspondientes a intereses, dividendos percibidos e impuestos sobre beneficios, de los que se informará separadamente".

### B) FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

2. "...son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes y otros activos no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento".

### C) FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

3. "... comprenden los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Figurarán también como flujos de efectivo por actividades de financiación los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos".

39

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### Estructura y contenido del Estado de Flujos de Efectivo del PGCE

#### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN

Resultado del ejercicio antes de impuestos  
Ajustes del resultado  
Cambios en el capital corriente  
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación

} MÉTODO INDIRECTO

#### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Pagos por inversiones  
Cobros por desinversiones

} MÉTODO DIRECTO

#### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

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

} MÉTODO DIRECTO

40

## Estructura y contenido del Estado de Flujos de Efectivo del PGCE

	Notas	200X	200X-1		Notas	200X	200X-1
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>				<b>7. Cobros por desinversiones (+)</b>			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos				a) Empresas del grupo y asociadas			
<b>2. Ajustes del resultado</b>				b) Inmovilizado intangible			
a) Amortización del Inmovilizado (+)				c) Inmovilizado material			
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)				d) Inversiones inmobiliarias			
c) Variación de provisiones (+/-)				e) Otros activos financieros			
d) Imputación de subvenciones (-)				f) Activos no corrientes mantenidos para venta			
e) Resultados por bajas y enajenaciones del Inmovilizado (+/-)				g) Otros activos			
f) Resultados por bajas y enajenaciones Instrumentos financieros (+/-)				<b>= B. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)</b>			
g) Ingresos financieros (-)				<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
h) Gastos financieros (+)				<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>			
i) Diferencias de cambio (+/-)				a) Emisión de Instrumentos de patrimonio (+)			
j) Variación de valor razonable en Instrumentos financieros (+/-)				b) Amortización de Instrumentos de patrimonio (-)			
k) Otros ingresos y gastos (-/+)				c) Adquisición de Instrumentos de patrimonio propio (-)			
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>				d) Enajenación de Instrumentos de patrimonio propio (+)			
a) Existencias (+/-)				e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)			
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)				<b>10. Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero</b>			
c) Otros activos corrientes (+/-)				a) Emisión:			
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)				1. Obligaciones y valores negociables (+)			
e) Otros pasivos corrientes (+/-)				2. Deudas con entidades de crédito (+)			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)				3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)			
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>				4. Otras deudas (+)			
a) Pagos de intereses (-)				b) Devolución y amortización de:			
b) Cobros de dividendos (+)				1. Obligaciones y valores negociables (-)			
c) Cobros de intereses (+)				2. Deudas con entidades de crédito (-)			
d) Pagos (cobros) por Impuesto sobre beneficios (-/+)				3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)			
e) Otros pagos (Cobros) (-/+)				4. Otras deudas (-)			
<b>= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1+2+3+4)</b>				<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>			
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				a) Dividendos (-)			
<b>6. Pagos por inversiones (-)</b>				b) Remuneración de otros Instrumentos de patrimonio (-)			
a) Empresas del grupo y asociadas				<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>			
b) Inmovilizado intangible				(+/-) = (-) - (10-11)			
c) Inmovilizado material				<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>			
d) Inversiones inmobiliarias				<b>E) ALMIENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O</b>			
e) Otros activos financieros				EQUIVALENTES (+/-) = A +/- B +/- C +/- D)			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta				Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio			
g) Otros activos				Efectivo o equivalentes al final del ejercicio			

### 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

#### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN

1. Resultado del ejercicio antes de impuestos → Ingresos y consumos

#### 2. Ajustes del resultado

a) Amortización del inmovilizado (+) Correcciones valorativas

b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)

c) Variación de provisiones (+/-) Operaciones internas

d) Imputación de subvenciones (-)

e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)

f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-) Resultados no recurrentes o atípicos

g) Ingresos financieros (-) Remuneración activos y pasivos financieros

h) Gastos financieros (+) (no de explotación)

i) Diferencias de cambio (+/-) Correcciones valorativas

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

k) Otros ingresos y gastos (-/+)  
Resultados no recurrentes o atípicos

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:

#### 3. Cambios en el capital corriente

- a) Existencias (+/-)
- b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)
- c) Otros activos corrientes (+/-)
- d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)
- e) Otros pasivos corrientes (+/-)
- f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)

#### Consideraciones:

- Las variaciones de cada partida se calculan por diferencia entre dos balances consecutivos ajustando las correcciones valorativas por deterioro y/o diferencias de cambio para considerar los **importes brutos**.
- Los signos positivos indican cobro y los negativos salida de tesorería (pagos).
- Los  **aumentos** en las partidas de **activo** aparecen **restando** y las disminuciones sumando.
- Los  **aumentos** en las partidas de **pasivo** aparecen **sumando**. Las disminuciones de pasivo aparecen restando.
- El capital corriente es similar a las NOF, Fondo de maniobra de explotación, etc..

43

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:

1. Resultado del ejercicio antes de impuestos → Ingresos y consumos
  2. Ajustes del resultado
  3. Cambios en el capital corriente
    - a) Existencias (+/-)
    - c) Otros activos corrientes (+/-)  
*(Ajustes periodificación activo)*
    - d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)  
*(Sin considerar pasivo por impuesto corriente)*
    - b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)  
*(Sin considerar activo por impuesto corriente)*
    - e) Otros pasivos corrientes (+/-)  
*(Ajustes periodificación pasivo)*
    - f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)  
*(Deudores comerciales y acreedores comerciales no corrientes)*
- 
- ```
graph TD; A[Ingresos y consumos] --> B[Pagos por compras y gastos de explotación]; B --> C[Cobros por ventas e ingresos de explotación];
```

44

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:

#### 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación

- a) Pagos de intereses (-)
- b) Cobros de dividendos (+)
- c) Cobros de intereses (+)
- d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (-/+)
- e) Otros pagos (cobros) (-/+)

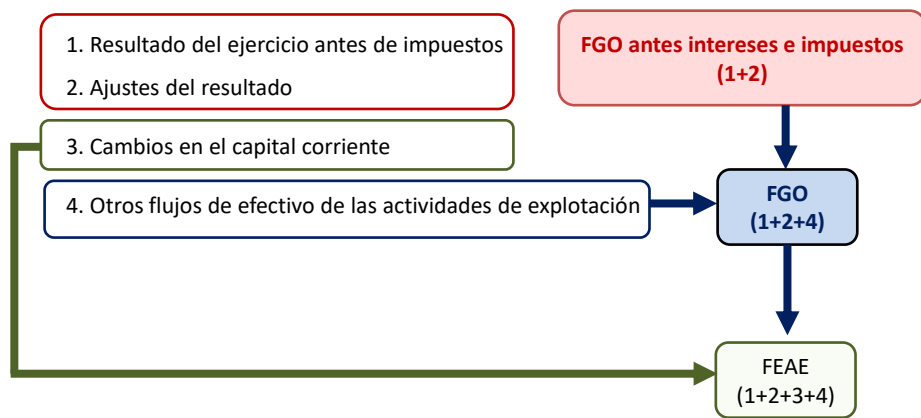
#### Consideraciones:

- Se han de mostrar los pagos y cobros realizados durante el ejercicio por estos conceptos.
- Debe figurar la cantidad pagada a la Hacienda Pública por el impuesto sobre beneficios, independientemente del ejercicio en el que se hubiera devengado.
- Otros pagos y cobros: Derivados de operaciones de carácter excepcional. (Cobros por indemnizaciones, pagos de multas, sanciones, por aplicaciones de provisiones no comerciales...).

45

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN



$$\text{FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN} = \text{FGO} + \downarrow \text{NOF} - \uparrow \text{NOF}$$

(Metodología análisis)

46

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:



Basado en figura 5.14 del libro (pág. 281)

47

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:

$$\text{Capacidad devolución deuda c/p} = \frac{\text{FEAE}}{\text{Créditos de financiación c/p}}$$

$$\text{Capacidad devolución deuda total} = \frac{\text{FEAE}}{\text{Créditos de financiación l/p + c/p (Total pasivo no comercial)}}$$

(Metodología análisis)

(Págs. 282 y 283 del libro)



## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

NECA 9º. 2. "...son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes y otros activos no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento".

#### Pagos por inversiones (-)

- a) Empresas del grupo y asociadas
- b) Inmovilizado intangible
- c) Inmovilizado material
- d) Inversiones inmobiliarias
- e) Otros activos financieros
- f) Activos no corrientes mantenidos venta
- g) Otros activos

#### Cobros por desinversiones (+)

- a) Empresas del grupo y asociadas
- b) Inmovilizado intangible
- c) Inmovilizado material
- d) Inversiones inmobiliarias
- e) Otros activos financieros
- f) Activos no corrientes mantenidos venta
- g) Otros activos

49

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

NECA 9ª 3. "... comprenden los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Figurarán también como flujos de efectivo por actividades de financiación los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos".

#### FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

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

50

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

#### Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio

- Emisión de instrumentos de patrimonio
- Amortización de instrumentos de patrimonio
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos

#### Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero

##### a) Emisión:

- Obligaciones y otros valores negociables (+)
- Deudas con entidades de crédito (+)
- Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)
- Otras deudas (+)

##### b) Devolución y amortización de:

- Obligaciones y otros valores negociables (-)
- Deudas con entidades de crédito (-)
- Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)
- Otras deudas (-)

#### Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio

- Dividendos (-)
- Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)

51

## ICE CREAM FACTORY COMAKER

| ICE CREAM FACTORY COMAKER (Datos en miles de euros)                          | 20XX   | 20XX-1 |
|------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| <b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>               | 6.266  | 923    |
| 1. Resultado del ejercicio antes de impuestos                                | 1.521  | 999    |
| 2. Ajustes del resultado                                                     | 5.229  | 3.024  |
| a) Amortización del inmovilizado (+) (dotación a la amortización)            | 3.336  | 3.042  |
| b) Correcciones valorativas por deterioro                                    | 65     | -      |
| d) Imputación de subvenciones                                                | -123   | -124   |
| e) Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado                      | -      | -1.167 |
| g) Ingresos financieros                                                      | -34    | -79    |
| h) Gastos financieros                                                        | 1.590  | 1.252  |
| j) Variación valor razonable en instrumentos financieros                     | 395    | 100    |
| 3. Cambios en el capital corriente                                           | 1.081  | -1.826 |
| a) Existencias (+/-)                                                         | -1.881 | -2.424 |
| b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)                                   | 794    | -1.335 |
| c) Otros activos corrientes (+/-)                                            | -244   | -176   |
| d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)                                  | 2.412  | 2.109  |
| 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación                | -1.565 | -1.184 |
| a) Pagos de intereses (-)                                                    | -1.590 | -1.252 |
| c) Cobros de intereses (+)                                                   | 34     | 79     |
| d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (-/+)                        | -9     | -11    |
| = 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4) | 6.266  | 923    |
| <b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                 | -6.697 | -4.697 |
| 6. Pagos por inversiones (-)                                                 | -6.697 | -6.201 |
| a) Empresas del grupo y asociadas                                            | -      | -100   |
| b) Inmovilizado intangible                                                   | -1.273 | -1.083 |
| c) Inmovilizado material                                                     | -5.351 | -5.018 |
| e) Otros activos financieros                                                 | -73    | -      |
| 7. Cobros por desinversiones (+)                                             | 0      | 1.504  |
| a) Empresas del grupo y asociadas                                            | -      | 3      |
| d) Inversiones inmobiliarias                                                 | -      | 1.501  |
| = 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)                | -6.697 | -4.697 |
| <b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>              | 1.871  | 263    |
| 9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio                             | 0      | 0      |
| 10. Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero                     | 1.871  | 1.861  |
| a) Emisión:                                                                  | -      | -      |
| 2. Deudas con entidades de crédito (+)                                       | 6.520  | 7.250  |
| b) Devolución y amortización de:                                             | -      | -      |
| 2. Deudas con entidades de crédito (-)                                       | -3.839 | -5.389 |
| 4. Otras deudas (-)                                                          | -810   | -      |
| 11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrum. Patrim.          | -      | -1.598 |
| = 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)   | 1.871  | 263    |
| <b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO (+/-A+/-B+/-C+/-D)</b>           | 1.440  | -3.511 |
| EFECTIVO O EQUIVALENTE AL COMIENZO DEL EJERCICIO                             | 8.188  | 11.699 |
| EFECTIVO O EQUIVALENTE AL FINAL DEL EJERCICIO                                | 9.628  | 8.188  |

(Pág.293 y 294 del libro)

52

## 5.4. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### ICE CREAM FACTORY COMAKER

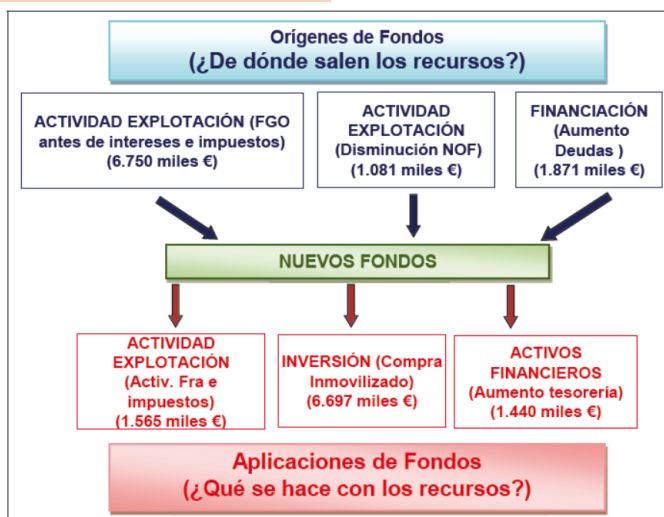


Figura 5.17. Principales Flujos de efectivo de la empresa Ice Cream Comaker del ejercicio 20XX

(Pág.295 del libro) 53

## 5.5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA SIN EFE

Es importante conocer **qué cantidad de tesorería existe** en la empresa en un momento determinado, pero también **qué operaciones generan la tesorería y en qué operaciones se aplica**.

**Tres tipos de operaciones** producen cambios en la tesorería:

- Operaciones de **explotación**  
(cobros y pagos de la explotación)
- Operaciones de **inversión/desinversión**  
(cobros y pagos derivados de compras y ventas de inmovilizado)
- Operaciones de **financiación/devolución de financiación**  
(obtención y devolución de fuentes de financiación)

54

## 5.5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA SIN EFE



55

## 5.5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA SIN EFE

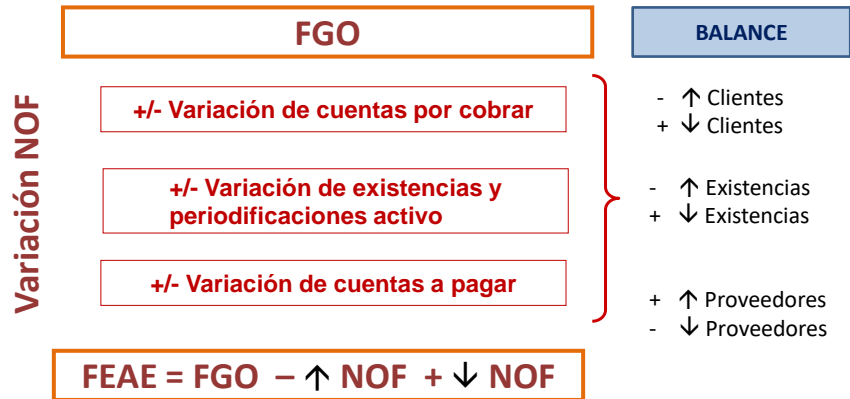
### OPERACIONES DE EXPLOTACIÓN



56

## 5.5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA SIN EFE

### OPERACIONES DE EXPLOTACIÓN



57

## 5.5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA SIN EFE

**EJEMPLO 2:** Se dispone de los siguientes datos de la empresa comercial DEL, S.A.:

| ACTIVO                              | Año 2         | Año 1         | Variación    | PATRIMONIO NETO Y PASIVO              | Año 2         | Año 1         | Variación    |
|-------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Inmovilizado neto                   | 7.200         | 7.300         | -100         | Patrimonio neto                       | 11.800        | 10.625        | 1.175        |
| Inmovilizado bruto                  | 12.000        | 11.800        | 200          | Pasivo no corriente                   | 1.600         | 1.900         | -300         |
| - Amortización acumulada            | -4.800        | -4.500        | -300         | Pasivo corriente                      | 2.500         | 2.080         | 420          |
| <b>Activo corriente</b>             | <b>8.700</b>  | <b>7.305</b>  | <b>1.395</b> | Deudas entidades crédito              | 900           | 1.100         | -200         |
| Existencias mercaderías             | 2.800         | 2.100         | 700          | Proveedores                           | 1.500         | 850           | 650          |
| Cuentas por cobrar                  | 3.120         | 2.280         | 840          | Acreeedores varios                    | 100           | 130           | -30          |
| Periodificaciones activo            | 280           | 300           | -20          | <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b> | <b>15.900</b> | <b>14.605</b> | <b>1.295</b> |
| Inversiones financieras corto plazo | 800           | 700           | 100          |                                       |               |               |              |
| Efectivo                            | 1.700         | 1.925         | -225         |                                       |               |               |              |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                 | <b>15.900</b> | <b>14.605</b> | <b>1.295</b> |                                       |               |               |              |

¿Qué operaciones han provocado que la tesorería disminuya en 225?

**PAGOS OPERACIONES DE INVERSIÓN = -200**

**PAGOS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN = -500**

**COBROS OPERACIONES CORRIENTES = 475**

|                                                    | Año 2        |
|----------------------------------------------------|--------------|
| Importe neto de la cifra de negocios               | 24.900       |
| Consumos mercaderías                               | -13.800      |
| Gastos de personal                                 | -6.800       |
| Otros gastos de explotación                        | -2.500       |
| Amortización                                       | -300         |
| Gastos financieros                                 | -95          |
| Variación valor razonable instrumentos financieros | 100          |
| Impuesto sobre beneficio                           | -330         |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                     | <b>1.175</b> |

58

## 5.5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA SIN EFE

**EJEMPLO 2:** Se dispone de los siguientes datos de la empresa comercial DEL, S.A.:

### OPERACIONES CORRIENTES (DE EXPLOTACIÓN)

|                                                         |              |
|---------------------------------------------------------|--------------|
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                          | <b>1.175</b> |
| + Amortizaciones                                        | 300          |
| - Variación de valor razonable instrumentos financieros | -100         |
| <b>FONDOS GENERADOS OPERACIONES</b>                     | <b>1.375</b> |
| - Variación existencias                                 | -700         |
| - Variación clientes                                    | -840         |
| - Variación ajustes periodificación activo              | 20           |
| + Variación proveedores                                 | 650          |
| + Variación acreedores varios                           | -30          |
| <b>FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>       | <b>475</b>   |

**-900**  
(AUMENTO  
DE LAS NOF)

**Cobros de explotación** = INCN – Var. clientes = 24.900 – 840 = **24.060**

**Pagos de explotación** = 13.850 + 2.510 + 6.800 + 95 + 330 = **23.585**

- Pagos por compras = Consumos + Var. existencias – Var. proveedores = 13.800 + 700 – 650 = 13.850
- Pagos por otros gastos explotación = Otros gastos explotación + Var. periodificaciones activo – Var. acreedores varios = 2.500 + (-20) – (-30) = 2.510
- Pagos al personal = 6.800
- Pagos por gastos financieros = 95
- Pagos por impuesto sobre beneficio = 330

**Flujos efectivo actividades de explotación** = 24.060 – 23.585 = **475**

59

## 5.6. EL EQUILIBRIO FINANCIERO A LARGO PLAZO

### ❖ ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES Y FUENTES DE FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO:

- Tipo de inmovilizado y características
- Análisis de las garantías ofrecidas por la empresa
- Correlación inversiones no corrientes - fuentes de financiación

### ❖ ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES PATRIMONIALES Y SU IMPACTO EN EL FONDO DE MANIOBRA Y TESORERÍA

### ❖ ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DE LA DEUDA:

- Fondos generados por las operaciones (FGO) y su conversión en tesorería (FEAE)

