

TEMA 5. ANÁLISIS DE LA TESORERÍA

EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (EFE). EJEMPLO



LABORATORIOS ROVI, S.A.



Isabel Román Martínez

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 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 licenciadore. 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 **Estado de Flujos de Efectivo** muestra los cobros y pagos producidos durante el ejercicio, clasificando los movimientos por actividades (**explotación, inversión o financiación**), e indicando la variación neta de la tesorería en el ejercicio.

ESTRUCTURA

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN

Resultado del ejercicio antes de impuestos
 Ajustes del resultado (*por ejemplo, dotación a la amortización del ejercicio*)
 Cambios en el capital corriente (*equivalente a variación de las NOF*)
 Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación (*por ejemplo, cobros de ingresos financieros y pagos de gastos financieros e impuestos*)

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Pagos por inversiones (*por ejemplo, compra de inmovilizado material, inversiones financieras o concesiones de créditos a otras compañías..*)
 Cobros por desinversiones (*por ejemplo, venta de inversiones inmobiliarias o financieras, recuperación de créditos concedidos...*)

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio neto (*ampliación y reducción de capital, subvenciones de capital...*)
 Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero (*obtención y devolución de préstamos y otras deudas*)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.		
Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 (En miles de euros)		
	Notas	2012
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	25	17.594
Ajustes del resultado		3.847
Cambios en el capital corriente		(8.780)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(2.173)
		<u>10.488</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Pagos por inversiones (*)	26	(36.373)
Cobros por desinversiones		15.613
		<u>(20.760)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	27	(2.915)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(6.300)
Transacciones con acciones propias		(350)
		<u>(9.565)</u>
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	13	28.455
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (*)	13	8.618

Permite calcular los Fondos Generados por las Operaciones antes de Intereses e Impuestos:

17.594
+3.847
FGOaIT = 21.441

Y los Fondos Generados por las Operaciones:

21.441
-2.173
FGO = 19.268

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.

Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 (En miles de euros)

	Notas	2012
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	25	
Resultado del ejercicio antes de impuestos		17.594
Ajustes del resultado		3.847
Cambios en el capital corriente		(8.780)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(2.173)
Flujos de efectivo de las actividades explotación (FEAE)		10.488
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	26	
Pagos por inversiones (*)		(36.373)
Cobros por desinversiones		15.613
		<u>(20.760)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	27	
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		(2.915)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(6.300)
Transacciones con acciones propias		(350)
		<u>(9.565)</u>
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(19.837)
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	13	28.455
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (*)	13	8.618

El capital corriente ha aumentado

Los FEAE se puede calcular también de la siguiente forma:

$$FEAE = FGO - Var. NOF$$

$$FEAE = 19.268 - (8.780) = 10.488$$

©Isabel Román

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.

Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 (En miles de euros)

	Notas	2012
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	25	
Resultado del ejercicio antes de impuestos		17.594
Ajustes del resultado		3.847
Cambios en el capital corriente		(8.780)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(2.173)
Flujos de efectivo de las actividades explotación (FEAE)		10.488
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	26	
Pagos por inversiones (*)		(36.373)
Cobros por desinversiones		15.613
		<u>(20.760)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	27	
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		(2.915)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(6.300)
Transacciones con acciones propias		(350)
		<u>(9.565)</u>
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(19.837)
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	13	28.455
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (*)	13	8.618

Los FEAE se han utilizado para:

• Devolver deuda

• Pagar dividendos

©Isabel Román

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.

Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 (En miles de euros)

	Notas	2012
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Resultado del ejercicio antes de impuestos		17.594
Ajustes del resultado		3.847
Cambios en el capital corriente		(8.780)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(2.173)
		<u>10.488</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Pagos por inversiones (*)	26	(36.373)
Cobros por desinversiones		15.613
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(20.760)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	27	(2.915)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(6.300)
Transacciones con acciones propias		(350)
		<u>(9.565)</u>
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		
		(19.837)
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	13	28.455
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (*)	13	8.618

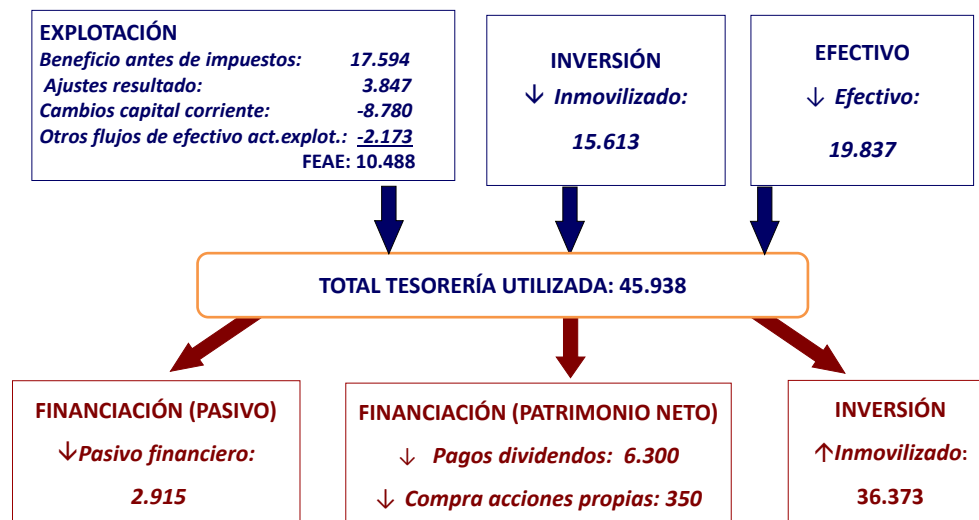
La salida neta de efectivo por operaciones de inversión procede de...

...el efectivo que tenía ahorrado a principio de año

©Isabel Román

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.

Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 (En miles de euros)



©Isabel Román

INTERPRETACIÓN

En el Estado de Flujos de Efectivo de ROVI muestra que el efectivo se ha reducido en un 70% al pasar de los 28,5M existentes a principio del año 2012 a los 8,6M del final. ¿A qué se ha debido esta importante variación?

En la primera parte del estado se observa que la realización de su actividad principal le ha generado casi 10,5M de tesorería. Dado que el capital corriente se ha incrementado, se puede decir que ROVI no ha podido convertir completamente sus Fondos Generados por las Operaciones en efectivo.

También se aprecian entradas y salidas de tesorería por operaciones de inversión, si bien la variación neta denota pagos por este tipo de operaciones cercanos a los 21M.

Finalmente, las operaciones financieras han requerido que la empresa destine 9,5M, concretamente al pago de dividendos (6,3M) y a la devolución de deuda (3M).

Relacionando los flujos de efectivo descritos en los párrafos anteriores, puede decirse que la empresa ha hecho un uso adecuado de su efectivo y muestra síntomas de equilibrio financiero. En concreto, los FEAE han sido más que suficientes para devolver la deuda (la capacidad de devolución de la deuda a corto plazo con FEAE ha sido de 3,5) y pagar dividendos. El importante pago por inversiones (36,4M) se ha cubierto con la tesorería obtenida de la realización de activos (15,6M) y con el efectivo que la empresa ha ido ahorrando en años anteriores.