

AMAIA MASEDA GARCÍA*Profesora titular de la Universidad del País Vasco/Euskal
Herriko Unibertsitatea***Extracto:**

LA inclusión del estado de flujos de tesorería en el conjunto de cuentas anuales de la empresa, permite eliminar una importante laguna en la información financiera respecto al montante de tesorería y otros medios líquidos que la misma genera en el desarrollo de su actividad. La fórmula de presentación utilizada en este documento es la clasificación funcional, pues permite identificar la naturaleza y el volumen de transacciones relacionadas con la actividad empresarial que afectan a su posición de tesorería, así como el valor final alcanzado por esta variable. Además, acerca al usuario de los estados financieros a las actividades, y por tanto, a las principales decisiones adoptadas por la dirección del negocio en sus distintas áreas y su impacto en la estructura empresarial.

No obstante, el desarrollo de la clasificación funcional no está exento de problemas. De hecho, el análisis efectuado entre los distintos pronunciamientos contables emitidos al respecto, revela las dificultades prácticas encontradas a la hora de clasificar los flujos de tesorería de la empresa por las operaciones de carácter ordinario, de inversión y de financiación.

Sumario:

- I. Introducción.
 - II. Clasificación de los flujos de tesorería por actividades.
 1. Operaciones de carácter ordinario.
 2. Operaciones de inversión.
 3. Operaciones de financiación.
 - III. Inconsistencias generalmente admitidas en la clasificación funcional.
 1. Operaciones de inversión *versus* operaciones ordinarias.
 2. Operaciones de financiación *versus* operaciones ordinarias.
 3. Operaciones de inversión *versus* operaciones de financiación.
 4. Consideración especial de las transacciones de carácter excepcional.
 - IV. Tratamiento de determinadas partidas en el estado de flujos.
 1. Intereses y dividendos.
 2. Impuestos.
 3. Operaciones de arrendamiento financiero, arrendamiento operativo y *lease-back*.
 4. Acciones propias.
 5. Inversiones de mantenimiento.
 6. Operaciones de cobertura.
 7. Rendimientos en la gestión de la tesorería y cuasi-tesorería.
 - V. Composición de los flujos de tesorería por actividades.
 1. Flujos de tesorería de actividades ordinarias.
 2. Flujos de tesorería por actividades de inversión.
 3. Flujos de tesorería por actividades de financiación.
 4. Impuestos.
 - VI. Conclusiones.
 - VII. Modelo de presentación propuesto.
- Bibliografía.

I. INTRODUCCIÓN

Los distintos estados de flujo de tesorería desarrollados a nivel internacional presentan las corrientes monetarias relacionadas con la empresa desde una perspectiva funcional. El documento permite así identificar la naturaleza y el volumen de transacciones relacionadas con la actividad empresarial que afectan a la posición de tesorería de la compañía, aquella con la que cuenta la empresa para satisfacer sus pagos en un determinado momento.

No obstante, la clasificación tradicionalmente utilizada en los estados de fondos se ha basado en agrupar los flujos financieros en orígenes y aplicaciones. Este modelo permite mostrar al usuario de los estados financieros el total de disponibilidades líquidas obtenidas y utilizadas durante el periodo. Sin embargo, no señala de manera explícita cuáles son las principales actividades que están relacionadas con estos flujos. Así, en muchas ocasiones esta fórmula de presentación «se ha convertido en un mero listado que ofrece datos sobre los cambios experimentados en las partidas del balance de un ejercicio a otro, facilitando esta relación muy poca información referida a la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones, de pagar dividendos y de observar las necesidades de financiación externa de la misma»¹.

La validez de un modelo u otro no se debe juzgar por el formato de presentación utilizado; por el contrario, su conveniencia se debe establecer tras valorar cuál de ellos logra alcanzar de la manera más idónea los objetivos establecidos desde el punto de vista informativo. El modelo basado en orígenes y aplicaciones no permite a los usuarios analizar la liquidez y solvencia empresarial de la manera más sencilla posible, objetivo informativo básico establecido para el documento, por lo que el uso de dicho modelo de presentación ha caído en desuso.

Considerar poco probables los casos de empresas que no varíen la tesorería relacionada con operaciones de carácter ordinario, de inversión y de financiación, es lo que lleva a las normas consultadas a presentar una clasificación básica de carácter funcional para los estados de flujos, en la que se pueden establecer nuevas subdivisiones si las circunstancias y actividad concreta de la entidad lo hacen necesario.

¹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows*, Statement of Financial Accounting Standards N. 95. Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1987. par. 81-84.

De este modo, la clasificación funcional ofrece información sobre el impacto que cada una de las actividades tiene sobre la posición de liquidez de la empresa, así como en el valor final alcanzado por la tesorería, considerándose un modelo válido para la toma de decisiones económicas en relación con la situación financiera de la compañía que facilita la comparación entre ejercicios, empresas y sectores industriales ². Además, esta primera clasificación puede descomponerse a efectos de presentación, en transacciones de entrada y salida, con lo cual el aporte informativo que conlleva esta fórmula se ve incrementado, al presentar también las ventajas de la basada en orígenes y aplicaciones.

II. CLASIFICACIÓN DE LOS FLUJOS DE TESORERÍA POR ACTIVIDADES

La clasificación de los flujos de tesorería de la empresa desde una perspectiva funcional permite aproximar al usuario externo de los estados financieros a las actividades, y por tanto, a las decisiones que los administradores del negocio deben afrontar en su gestión.

La literatura financiera observa que las relacionadas con operaciones de inversión, salvo que se trabaje en un mercado de capitales perfecto, siempre tienen efectos derivados sobre la financiación; y ambas están conectadas con las decisiones operativas de la compañía ³. A pesar de este reconocimiento, se considera más útil distinguir entre las decisiones de inversión y las de financiación, separando éstas de las de carácter ordinario para lograr analizar con mayor nitidez la incidencia de las políticas adoptadas en cada caso.

Las decisiones operativas surgen en el desarrollo normal de la actividad empresarial. Las mismas están directamente relacionadas con la adquisición de materias primas y demás prestaciones, con su conversión en productos terminados o en servicios -teniendo en cuenta los distintos factores que intervienen en este proceso-, con la colocación en el mercado final de aquéllos, con su servicio post-venta, etc.

Por su parte, las decisiones de inversión se centran en el establecimiento de los activos en los que la compañía debe invertir y en el coste monetario que los mismos pueden llegar a alcanzar, así como en las desinversiones que se deben efectuar.

Las decisiones de financiación sobre nuevas aportaciones o sobre su reembolso, se analizan teniendo en cuenta la estructura financiera de la compañía, estudiando el volumen de financiación externa necesario, su periodicidad, las distintas alternativas a las que puede acudir, etc.

² NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Guidance Notes on the Preparation of Statements of Cash Flows in Accordance with FRS N. 10*. Wellington, New Zealand Society of Accountants, 1992, par. 3.1.

³ BREALEY, R.A.; MYERS, S.C., *Fundamentos de Financiación Empresarial*. Madrid, McGraw-Hill, 1993. págs. 578-580.

El diseño de esta clasificación funcional permite que los usuarios de los estados financieros identifiquen las principales decisiones adoptadas por la dirección del negocio en las distintas áreas de actividad, así como analizar el impacto de las mismas sobre la estructura empresarial. No obstante, el desarrollo de la clasificación funcional no está exento de problemas. De hecho, un análisis más exhaustivo revela las dificultades prácticas encontradas a la hora de clasificar los flujos de tesorería de la empresa en las tres categorías ofrecidas.

1. Operaciones de carácter ordinario.

La doctrina contable ha manifestado su interés por presentar de forma separada la información relacionada con las operaciones ordinarias de la empresa, al considerar que tiene un significado especial cuando se pretende evaluar la actuación de la misma, y en especial, prever el comportamiento futuro de sus resultados y flujos de tesorería.

El FASB considera que mediante el término «operaciones» se intenta identificar aquellos medios de actuación con que cuenta la empresa para generar beneficios y tesorería en el futuro de forma continuada⁴. El marco conceptual del IASC señala igualmente, que con esta forma de proceder se permite identificar aquellas partidas que se consideran relevantes para evaluar la capacidad de la compañía de generar tesorería y equivalentes en el futuro⁵.

Las operaciones de carácter ordinario son el núcleo central de la actividad empresarial, manteniendo además la característica de continuidad en su actuación, lo que les otorga un valor incalculable a la hora de predecir el comportamiento futuro de la compañía. Efectivamente, el beneficio y los flujos de tesorería generados por estas actividades desde el punto de vista histórico, constituyen un inmejorable punto de partida para estimar de la manera más correcta posible la futura evolución de la empresa⁶.

La tarea de distinguir entre operaciones relacionadas con la actividad de las de carácter ajeno a ésta, se convierte en uno de los principales problemas a resolver en el desarrollo del estado de flujos de tesorería, pues la definición que se otorgue a las operaciones de la actividad condiciona la formación y cálculo de la cuantía de los flujos de tesorería procedentes de las operaciones, la principal agrupación del documento. Las dificultades que encierra esta distinción se han evidenciado a lo largo de estos años en la literatura contable. Se observaron cuando se intentó fijar desde el punto de vista conceptual para el desarrollo de la cuenta de pérdidas y ganancias, las diferencias entre las partidas de carácter ordinario de aquellas otras consideradas de carácter extraordinario.

⁴ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows and Financial Position of Business Enterprises*, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts. Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1981. par. 19.

⁵ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London, International Accounting Standards Committee, 1989. par. 72.

⁶ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 143.

El mecanismo utilizado por el *Accounting Principles Board* en su *Opinion N. 30*, ha sido definir primeramente las operaciones de naturaleza extraordinaria. A partir de las explicaciones dadas a este concepto, se ha deducido después el relativo a las operaciones ordinarias. Los sucesos y las transacciones inusuales y de carácter no recurrente relacionados con la empresa tendrán la consideración de operaciones extraordinarias. En concreto, estos acontecimientos se clasificarán como extraordinarios cuando cumplan las dos condiciones señaladas ⁷:

- a) Su naturaleza es inusual. Se trata de fenómenos que no están relacionados, o lo están de una forma casual, con la actividad típica u ordinaria de la empresa.
- b) Su ocurrencia es infrecuente. No es previsible que estos hechos vuelvan a repetirse de nuevo en el futuro, teniendo en cuenta el entorno en el que opera la empresa.

Se deriva así que las operaciones de naturaleza ordinaria serán aquellas que la empresa realiza de forma habitual y periódica en su gestión. En general, se considera que las mismas se han venido desarrollando en el pasado y, probablemente, seguirán desarrollándose en el futuro, lo cual conduce a una idea de continuidad de la actuación empresarial. La mayor parte de las transacciones efectuadas por la entidad mantienen estas características, y como tal, deberán calificarse. Sólo en aquellos casos en los que existan pruebas evidentes que rompan esta presunción, deberá romperse también la norma general, pasando entonces a clasificar estas partidas por su naturaleza extraordinaria.

En el *Exposure Draft of Concept* de 1981, el FASB vuelve a señalar las dificultades encontradas para establecer una delimitación de este concepto válido para todos los casos, y principalmente cuando se intenta utilizar desde el punto de vista práctico. Así reconoce que «no existe ninguna definición del término «operaciones» que probablemente establezca una clara identificación de las actividades implicadas en todo tipo de negocios». En un intento normalizador, se puede entender bajo el mismo «la provisión de bienes y servicios que componen la actividad principal de la empresa, junto aquellas otras que se han emprendido paralelamente con aquélla» ⁸.

Más recientemente, el *Accounting Standards Board* en el FRS N. 3 ha definido como ordinarias «aquellas actividades llevadas a cabo por la entidad como parte de sus negocios y aquellas otras relacionadas con las primeras», mientras que las de naturaleza extraordinaria serán «aquellas partidas significativas con un alto grado de anormalidad, que surgen por eventos y transacciones que no se espera que se repitan y que caen fuera de las actividades ordinarias de la empresa» ⁹. Por su parte,

⁷ ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD, *Reporting the Results of Operations. Reporting the Effects of Disposal of a Segment of a Business, and Extraordinary, Unusual and Infrequently Occurring Events and Transactions*, Accounting Principles Board Opinion N. 30. New York, American Institute of Certified Public Accountants, 1973. par. 20.

⁸ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 19.

⁹ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Financial Performance*, Financial Reporting Standard N. 3. London, Accounting Standards Board & Institute of Chartered Accountants in Ireland, 1992. par. 2 y 6.

el *International Accounting Standard Board* en su IAS N. 8 revisado define la actividad ordinaria como «toda actividad que la empresa emprende como parte de su comercio habitual, así como esas otras en que la empresa se implica porque surgen, se derivan o son una consecuencia de aquéllas». Los resultados extraordinarios serán «ingresos o gastos que surgen por sucesos o transacciones que son claramente distintas de las actividades ordinarias de la empresa, y por tanto, no se espera que se repitan frecuente o regularmente»¹⁰.

Bajo las definiciones aportadas por estos dos organismos, IASC y ASB, las actividades ordinarias incluyen cualquier transacción que emprenda la empresa como parte de su negocio, así como aquellas otras actividades relacionadas o de carácter accesorio. Las actividades extraordinarias surgen de acontecimientos o transacciones claramente distintos de las actividades ordinarias, por lo que sólo en raras ocasiones tendrán esta característica. El criterio que prevalece para la clasificación es la vinculación de las operaciones a la actividad principal o secundaria de la empresa, fijando con posterioridad su periodicidad o no. De este modo, las operaciones no recurrentes o de aparición irregular vinculadas a la actividad principal de la empresa o a las de carácter secundario, deberán ser consideradas de carácter ordinario.

Esta línea de pensamiento se mantiene también en las normas desarrolladas en torno al estado de flujos de tesorería, al igual que las dificultades encontradas en la definición del término «ordinario». De hecho, y a pesar de considerar a los flujos de tesorería generados por las operaciones como el principal aspecto a destacar en el estado de flujos, su contenido se establece de forma residual, al señalar que estará formado por aquellas partidas que afectan a la tesorería que no son ni de inversión ni de financiación¹¹.

Los problemas de delimitación del concepto de partida ordinaria tampoco son ajenos a la regulación contable española. La Ley 19/1989, de 25 de julio, *de Reforma Parcial y Adaptación de la Legislación Mercantil a las Directivas de la Comunidad Europea en Materia de Sociedades*, no ofrece una definición de este concepto aunque sí aporta una estructura básica de la cuenta de pérdidas y ganancias en la que incluye en el apartado denominado «resultado de las actividades ordinarias» tanto el resultado de la explotación como el de carácter financiero.

¹⁰ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, *Net Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies*. International Accounting Standard N. 8 Revised. London, International Accounting Standards Committee, 1993. par. 6.

¹¹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 21.
NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statements of Cash Flows*, Financial Reporting Standard N. 10. Wellington, New Zealand Society of Accountants, 1992. par. 4.13.
INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements*, International Accounting Standard N. 7 Revised. London, International Accounting Standards Committee, 1992. par. 6.
CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS. INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Cash Flow Statement*, Accounting Recommendations: General Accounting-Section 1540. Toronto, Canadian Institute of Chartered Accountants, 1998. par. 6.
SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information*, Statement of Generally Accepted Accounting Practice N. AC 118. Johannesburg, South African Institute of Chartered Accountants, 1988. par. 7.
ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Le Tableau de Financement*, Recommandation N. 1.22-Série Principes Comptables. Paris, Ordre des Experts Comptables et des Comptables Agréés, 1988. par. 28.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas define en su artículo 191 la principal fuente de recursos económicos de la cuenta de pérdidas y ganancias, la cifra de negocios, en la que aparece una referencia al concepto de actividad ordinaria muy poco aclaratorio. Establece que «el importe de la cifra de negocios comprenderá los importes de la venta de los productos y de la prestación de servicios correspondientes a las actividades ordinarias de la sociedad». La Resolución del ICAC de 16 de mayo de 1991, por la que se fijan *Criterios Generales para Determinar el Importe Neto de la Cifra de Negocios*, intenta aclarar esa cuestión definiendo la actividad ordinaria como «aquella que realiza la empresa con regularidad en el ejercicio de su giro o tráfico habitual o típico». No identifica cuál es el criterio que prevalece en la clasificación: la recurrencia del hecho o la vinculación del mismo a la actividad típica de la entidad. No obstante, no parece que en esta definición tengan cabida las transacciones de naturaleza financiera, por lo que más que de actividad ordinaria debería hablarse de actividad de la explotación, esto es, actividades vinculadas con la actividad principal o con las de carácter secundario.

La interpretación que se debe hacer del concepto de «ordinario» desde la normativa contable española la aporta una organización privada, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, quien en su Documento sobre Principios Contables N. 20 determina un concepto de actividades ordinarias que «tiene el contenido habitual en las cuentas de las empresas españolas, esto es, son las que constituyen el objeto del comercio habitual en la empresa, generando sus resultados ordinarios en el ejercicio. La característica más importante de las actividades ordinarias es su repetición periódica en los distintos ejercicios, de forma que el usuario de los estados financieros puede suponer que la fuente de generación de beneficios y flujos netos de tesorería seguirá operando en los ejercicios siguientes»¹².

A juzgar por esta definición, la principal característica que define a un hecho para considerarlo de la actividad ordinaria es su regularidad o recurrencia más que la naturaleza de la operación. Serán ordinarias las operaciones realizadas por la empresa con cierta frecuencia tanto en su actividad principal o secundaria, como en sus actividades financieras.

Según los pronunciamientos observados, desde el punto de vista contable el concepto de «ordinario» se basa en dos características principales, la habitualidad y la tipicidad de la operación, observándose dos tendencias:

- A nivel internacional, la primera característica objeto de atención es la tipicidad del hecho, analizándose con posterioridad la habitualidad o no del mismo.
- A nivel nacional, la primera característica objeto de atención es la recurrencia del hecho dentro de la empresa y con posterioridad se observa la naturaleza del mismo.

¹² ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos de Tesorería*, Principios Contables N. 20. Madrid, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 1998. pág. 23.

El concepto de «ordinario» utilizado en los principales pronunciamientos contables internacionales se basa en aspectos relacionados con la actividad principal y secundaria, dejando, en principio, al margen las transacciones a favor o en contra de naturaleza financiera. Estas, aunque tienen un componente cíclico, no se vinculan directamente con las transacciones que constituyen la actividad o actividades básicas de la empresa. Esta norma general, no obstante, no se mantendrá en el caso de que una de las actividades secundarias de la entidad consista, precisamente, en especular y negociar con inversiones financieras.

Los flujos de tesorería relacionados con las operaciones ordinarias de la entidad, indicarán en qué medida la actividad ha generado los fondos líquidos suficientes para mantener su capacidad operativa, devolver los préstamos, pagar dividendos e intereses y acometer nuevas inversiones sin recurrir a nuevas fuentes externas de financiación. Formarán parte de los flujos procedentes de las operaciones, los que surgen por transacciones y eventos que se producen cotidianamente en el curso de la actividad, y aquellos otros que se encuentran relacionados con estas operaciones habituales efectuadas con el exterior, referidas a la adquisición de factores productivos y a la venta de productos o a la prestación de servicios. Los flujos de tesorería procedentes de las actividades ordinarias se derivan fundamentalmente de las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa. Bajo este epígrafe se muestra el efecto en la tesorería de aquellas operaciones y sucesos que intervienen también en la determinación de los resultados de carácter operativo de la compañía ¹³.

De este modo, y a través de las operaciones relacionadas con la gestión habitual y continuada del negocio, se conectan el estado de flujos de tesorería y la cuenta de resultados. La relación puede resultar obvia, ya que la empresa en el desarrollo de su actividad genera beneficios -ingresos menos gastos-, al mismo tiempo que tesorería -cobros menos pagos-, transacciones que afectan a la riqueza neta de la compañía en un caso, y a la posición financiera de liquidez en el otro. El análisis de la situación empresarial a través de los estados financieros se mejora considerablemente: permite además de un estudio individual de cada una de las cuentas anuales de la compañía, establecer relaciones entre ellas, observando las razones que conducen a las diferencias entre las corrientes monetarias y los resultados provenientes de la actividad.

Resulta muy acertada la conexión establecida entre estos dos estados financieros. Sin embargo, las diferencias contables pueden ser una barrera para la correcta comprensión de la información. En nuestro caso, la similitud terminológica debe evitar confusiones: las transacciones que generan flujos operativos en los estados de tesorería desarrollados a nivel internacional, en nuestro sistema contable, son las que intervienen en la formación del resultado de la explotación además de otras partidas de carácter inusual pero vinculadas a la actividad principal. Por ejemplo, la recuperación de

¹³ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 21.
NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statements of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 4.13-4.15.
ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 15.
INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 14.
CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Statement, ...*, *op. cit.*, par. 14.
SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information...*, *op. cit.*, par. 15.
ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Le Tableau de Financement...*, *op. cit.*, par. 28.

clientes considerados totalmente fallidos se integra dentro del epígrafe de flujos de tesorería de las operaciones en normas internacionales. El Plan General de Contabilidad, como es sabido, integra en la cuenta de pérdidas y ganancias el efecto económico de este hecho entre las operaciones que afectan al resultado extraordinario.

FLUJOS DE TESORERÍA DE LAS «OPERACIONES»	Cualquier transacción que emprenda la empresa vinculada a su actividad principal, así como aquellas otras actividades relacionadas o de carácter accesorio.
<ul style="list-style-type: none"> • REGULARES • INUSUALES 	En general, la actividad principal y las accesorias se realizan de forma repetitiva.
	Aquellas operaciones no cíclicas vinculadas a la actividad principal o accesorias de la empresa se mostrarán en epígrafe independiente dentro de los flujos operativos.

2. Operaciones de inversión.

En principio, los flujos de tesorería vinculados con las actividades de inversión serán los procedentes de la adquisición y enajenación de activos no incluidos en la clasificación anterior. Las actividades de inversión generarán disponibilidades líquidas en una doble dirección: desembolsos por las inversiones actuales y entradas de tesorería por la desinversión.

La razón para informar separadamente de estas actividades en el estado de flujos se justifica tanto por la naturaleza diferenciada de estas operaciones como por las considerables cuantías que en muchas ocasiones alcanzan los activos adquiridos por la empresa. Al quedar ésta vinculada a su inversión durante un periodo de tiempo más o menos largo, y no ser fácilmente revocable esta decisión en todos los casos, la repercusión de la misma en el futuro de la compañía queda puesto de manifiesto, y por ello, el especial significado que esta información tiene para los usuarios de los estados financieros.

Además, un análisis en profundidad permitirá cuestionar la razón de ser de dicha adquisición. Es decir, si la misma se acomete para emprender nuevas aventuras empresariales, o se trata, por el contrario, de activos relacionados con los medios de producción de la entidad, bien de renovación o de expansión de su capacidad operativa actual. El tipo de activos adquiridos permitirá juzgar el comportamiento que en el futuro se espera que experimenten los beneficios y la tesorería de la compañía.

En el caso de que la empresa opte por la enajenación de parte de sus inversiones, se deberá estudiar el tipo de activos vendidos y las razones que se esconden tras esa decisión. A través de su análisis pueden ponerse de manifiesto ciertos problemas en una particular línea de productos de la compañía, o la necesidad imperante de ésta de obtener tesorería por cualquier vía posible, o la puesta en marcha de un programa de reestructuración de los activos empresariales o cualquier otra política organizada por los mandos de la empresa, y que si no ha sido planificada de forma minuciosa y coherente, puede influir en su estructura productiva, y por ende, en su futuro devenir.

3. Operaciones de financiación.

Bajo este epígrafe se agruparán, en principio, aquellas decisiones relacionadas con la financiación empresarial que afectan a la tesorería durante el ejercicio económico. Desde esta perspectiva, se incluirán todas aquellas fuentes de medios líquidos que utiliza la empresa provenientes del exterior, independientemente de la vinculación temporal de corto o largo plazo pactada por ésta con sus suministradores.

A pesar de ser difícil establecer un modelo estándar, válido para todas las empresas y circunstancias, se mantiene que la tesorería necesaria para efectuar las actividades de inversión en renovación de equipos debería ser cubierta, en la medida de lo posible, por fuentes internas, es decir, por las disponibilidades líquidas procedentes de la actividad. En el caso de ser éstas insuficientes, es cuando la empresa se verá en la necesidad de acudir a fuentes financieras de carácter externo. En esta situación, los responsables del negocio deberán analizar las distintas alternativas a las que pueden acudir, entre otras, la conveniencia de financiarse con tesorería adicional aportada por sus inversores o, por el contrario, con fondos suministrados por los acreedores en general.

La estructura financiera que los administradores han diseñado para la empresa, va a ser uno de los principales aspectos que influyen de forma directa en las operaciones de esta naturaleza que la misma acometa o pueda acometer en el periodo de referencia. Por ello, una evaluación en mayor profundidad de estas actividades de financiación revelará no sólo el modelo financiero utilizado por la entidad, sino también la capacidad de ésta de elegir entre las distintas opciones que el mercado financiero ofrece.

No se debe olvidar que bajo esta clasificación se debieran incluir también los pagos efectuados por la compañía a estos suministradores, socios y prestamistas, por la amortización del principal y por las retribuciones acordadas en cada caso.

III. INCONSISTENCIAS GENERALMENTE ADMITIDAS EN LA CLASIFICACIÓN FUNCIONAL

1. Operaciones de inversión *versus* operaciones ordinarias.

El criterio que permite organizar las partidas en función de su naturaleza ordinaria o de inversión no se puede establecer de forma clara en todos los casos, lo cual conduce a una clasificación que en algún sentido puede resultar arbitraria.

De acuerdo con la teoría económica, toda adquisición de activos debe tratarse como una actividad de inversión. Así, cualquier decisión de inversión, bien sea la adquisición de productos destinados a la venta, bien la de activos productivos, bien la de valores mobiliarios, deberá mantener esta

característica independientemente de cualquier otro atributo mantenido por los elementos adquiridos ¹⁴. Bajo esta óptica, los flujos de tesorería vinculados con estas operaciones serán los procedentes de la adquisición y enajenación de activos.

La similitud en la naturaleza de las operaciones anteriores también es observada por HEATH, aunque presenta otra clasificación alternativa. Según este autor, en principio, las decisiones de invertir en productos, bienes de equipo o en activos financieros pueden ser efectuadas con cierta periodicidad por los administradores en el desarrollo de la gestión empresarial, y como tal, podrían clasificarse dentro del epígrafe de operaciones relacionadas con la actividad ordinaria de la compañía si el criterio imperante en dicha clasificación fuese el de periodicidad de la operación, como en el caso español. Sin embargo, las razones apuntadas para rechazar este planteamiento de partida se basan fundamentalmente en los siguientes aspectos, a saber, la falta de una cadencia en la recurrencia de las operaciones, la importancia cuantitativa de las mismas y el diferente interés que mantienen los usuarios de los estados financieros en cada caso ¹⁵.

Las transacciones referidas a inversiones productivas tienen un significado especial, ya que su periodicidad es diferente al resto. A menudo el importe de la operación alcanza valores significativos, y además, los administradores del negocio suelen ejercer un seguimiento y control de las mismas bastante estricto, con lo cual se puede informar de su incidencia de forma individual y bajo la rúbrica de operaciones relacionadas con las actividades de inversión.

La vinculación de estas operaciones con el futuro de la compañía refuerza el interés por detallar aún más el origen de la transacción. Esto es, distinguir entre operaciones de inversión relacionadas con la renovación de activos productivos, de aquellas efectuadas para ampliar la capacidad operativa de la compañía o de aquellas de otra índole. De ser así, las primeras debieran integrarse dentro de las actividades ordinarias de la compañía, mientras que el lugar más idóneo para el resto sería el de operaciones de inversión propiamente dicho.

Se debe de rechazar, sin embargo, este planteamiento por las dificultades que se encuentran en la práctica para establecer dicha distinción. En caso de llevarse a efecto, el profesional encargado de elaborar el estado de tesorería, deberá realizar asignaciones que, en muchos casos pueden resultar arbitrarias. El estado de tesorería huye precisamente de ese carácter subjetivo, ya que incluso su propia existencia podría verse claramente perjudicada en el caso de optar por esta ordenación. Esta postura también es defendida por el FASB, y así considera que ¹⁶:

¹⁴ SEED, Allen H. III, *The Funds Statement: Structure and Use*. Morristown-New Jersey, Financial Executives Research Foundation, 1984. págs. 36-43.

¹⁵ HEATH, Loyd C., *Financial Reporting and the Evaluation of Solvency*, Accounting Research Monograph N. 3. New York, American Institute of Certified Public Accountants, 1978. págs. 129-130.

¹⁶ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 156.

«Todos los cobros procedentes de clientes y todos los pagos efectuados a los suministradores deberán ser integrados en el cálculo de los flujos de tesorería procedentes de las operaciones. Por el contrario, todas las operaciones relacionadas con la adquisición y venta de activos fijos deberán ser mostradas como un componente independiente en el estado de flujos. La información sobre los fondos disponibles por la empresa para la distribución o para la expansión de su capacidad productiva, se podrá mostrar de forma suplementaria, en caso de considerar que la misma resulta útil para los usuarios de los estados financieros.»

En consecuencia, las transacciones que generen movimientos en las disponibilidades líquidas de la compañía por adquisición o venta de bienes productivos formarán parte de los flujos de tesorería por operaciones de inversión, detallando a nivel inferior, si es posible, el origen de la operación.

Para clasificar las transacciones monetarias generadas por la adquisición y venta de activos financieros, se debe determinar en primer lugar su vinculación con los valores que integran la definición de cuasi-tesorería de la empresa. Descartada esa opción, se analizará posteriormente la naturaleza de la operación. La empresa puede mantener una cartera de rentabilidad con la que opera con cierta regularidad; y aunque lo más probable es que la misma forme parte de su concepto de disponibilidades líquidas, pueden darse otras situaciones. En este caso, y antes de optar por su inclusión entre las operaciones ordinarias o las de inversión, habrá que estudiar además de la periodicidad, continuidad y habitualidad de las mismas, su relación con la actividad principal o las de carácter secundario de la entidad, pues éste es el factor discriminante a tener en cuenta en la clasificación funcional. Si la entidad posee activos financieros con propósito de comercio y es una fuente adicional de recursos para ella, debe tener un tratamiento similar a las transacciones generadas por compra/venta de mercancías pues constituyen su actividad secundaria ¹⁷.

Las transacciones con activos financieros que efectivamente se clasifican como operaciones de inversión aportan datos diferentes a los relacionados con las operaciones ordinarias. Una operación de compra o de venta de títulos puede indicar en este caso un excedente, o por el contrario, un déficit en la tesorería de la empresa en un determinado periodo. Se supone además que dichas operaciones no son habituales, y en ocasiones alcanzan cifras significativas, por lo que los gestores tienden a mantener un seguimiento individualizado de las mismas ¹⁸.

En definitiva, existe un consenso en considerar como operaciones ordinarias todos los cobros y pagos relacionados con la actividad principal o secundaria de la empresa, además de aquellas transacciones que se consideran habituales en su gestión y que están relacionados con dicha actividad.

¹⁷ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 19.
Accounting Standards Board, *Reporting Financial Performance...*, *op. cit.*, par. 2.
CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Statement...*, *op. cit.*, par. 15.

¹⁸ HEATH, Loyd C., *Financial Reporting and the Evaluation...*, *op. cit.*, pág. 129-130.

Por el contrario, el resto de transacciones cuyo resultado se materializa en el activo del balance, serán clasificadas como operaciones netamente de inversión. Este tratamiento, que puede crear unas categorías de activos con límites difusos en algunos casos, es generalmente aceptado por la profesión, no sólo en el estado de flujos sino también en la confección de otros informes financieros.

Así, en la gestión previsional se elaboran los planes y presupuestos de inversión, de financiación y operativas. La clasificación ofrecida por la cuenta de pérdidas y ganancias en el caso español, incluye dentro de las actividades de explotación componentes que a efectos de flujos de tesorería, hemos clasificado como ordinarios, distinguiendo éstos de los ingresos y gastos por servicios financieros y de las partidas extraordinarias que, siguiendo nuestra clasificación, las hemos calificado en su mayor parte de inversión y de financiación.

2. Operaciones de financiación *versus* operaciones ordinarias.

Siguiendo un planteamiento estrictamente financiero, toda fuente de recursos provenientes del exterior debería clasificarse dentro de las actividades de financiación, otorgando un tratamiento similar a los fondos aportados por los accionistas y acreedores no comerciales y a la financiación ofrecida por los proveedores de mercaderías y otras fuentes financieras vinculadas con la actividad empresarial. Sin embargo, es comúnmente aceptado por los interesados en la información financiera que ambas fuentes financieras se presenten de forma diferenciada, esto es, clasificando las primeras como operaciones puramente de financiación, mientras que las segundas se identifiquen por su carácter ordinario.

El razonamiento aportado para continuar con la clasificación tradicional, coincide en los dos documentos encontrados que han abordado esta problemática ¹⁹. Ambos consideran que todas las actividades financieras pueden descomponerse en dos categorías:

- Las fuentes de financiación espontáneas: surgen automáticamente como resultado de las operaciones habituales de la empresa, y
- Las fuentes de financiación negociadas: éstas por el contrario, están sólo disponibles si la gerencia toma alguna iniciativa al respecto para hacerse con sus servicios.

De este modo, asimilan las primeras con las partidas de proveedores y con otras fuentes que están normalmente relacionadas con la actividad de la empresa; mientras que las restantes, por deducción, deberán mostrarse de forma independiente en el estado de flujos bajo la rúbrica de operacio-

¹⁹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 157.
HEATH, Loyd C., *Financial Reporting and the Evaluation...*, *op. cit.*, págs. 130-132.

nes de financiación. No obstante, y tomando como referencia esta diferenciación, se ha pretendido también equiparar a las primeras con aquellas fuentes de financiación que no afectan a la estructura financiera de carácter permanente de la empresa, al contrario de las segundas, que sí influyen en la misma.

Coincidimos en las críticas vertidas por el profesor NURNBERG a este respecto, por algunas de las inconsistencias que este último planteamiento mantiene. En primer lugar, asume que la adquisición de inventarios y actividades vinculadas están siempre relacionadas con pasivos a corto plazo, aspecto que no tiene por qué ser cierto; de hecho, las fuentes financieras relacionadas con la actividad de la empresa pueden tener un horizonte temporal tanto a corto como a largo plazo, ello dependerá del tipo de acuerdos que la compañía mantenga con sus suministradores. En segundo lugar, se deja entrever que los usuarios están principalmente interesados en la estructura financiera permanente de la empresa, que por definición, excluye a los pasivos circulantes, Igual que en el caso anterior, las fuentes financieras negociadas pueden presentar una cobertura temporal a corto o a largo, dependen del acuerdo contractual establecido por las partes ²⁰.

La verdadera razón para clasificar de forma independiente ambas fuentes financieras no se relaciona con la vinculación temporal que éstas mantengan, sino por su valor en el análisis de la solvencia financiera empresarial. Al independizar el conjunto de transacciones monetarias relacionadas con la actividad ordinaria del resto de operaciones, podemos observar de una manera más clara y desde una perspectiva cualitativa y cuantitativa cuáles son los componentes de inversión y de financiación de esta naturaleza que inciden en la tesorería de la empresa durante el periodo de referencia. Una vez calculado este flujo y su saldo, el generado por las operaciones ordinarias, resulta de sumo interés analizar en que medida éste financia las operaciones definidas estrictamente como de inversión, y en el caso de que dicha cuantía no sea suficiente, estudiar el resto de fuentes de financiación que la empresa utiliza para cubrir dicho déficit.

Por ello, y a pesar de la falta de un criterio único y válido para todos los casos que permita distinguir de forma nítida entre las dos categorías de fuentes financieras que la compañía utiliza, creemos en la conveniencia de mantener esa diferenciación. El uso y la costumbre vuelven a servirnos de pauta, de forma que aquellas fuentes financieras que no forman parte de la definición de cuasi-tesorería y que estén relacionadas con la actividad principal y con las operaciones vinculadas, tendrán un carácter ordinario lo que entre otros calificativos implica el de periodicidad. De ahí la expresión utilizada en los estudios anteriores de fuentes espontáneas: una vez acordadas siempre que se repitan bajo las mismas circunstancias mantendrán unas características afines. El resto de fuentes financieras, al no estar vinculadas a una actividad habitual, mantienen su carácter de fuentes negociadas y en cada caso las partes interesadas tendrán que establecer un acuerdo al respecto.

²⁰ NURNBERG, Hugo, «Inconsistencies and Ambiguities in Cash Flow Statements Under FASB Statement N. 95», *Accounting Horizons*, June 1993, págs. 60-75.

Este razonamiento es el que explica que operaciones habituales de naturaleza financiera contractualmente pactadas entre la empresa y la entidad financiera, como el descuento de papel comercial, el factoring, el confirming, o cualquier otro tipo de operación que suponga el anticipo del importe de saldo de clientes a la empresa se califiquen, sin embargo, como operaciones de la actividad ordinaria.

3. Operaciones de inversión *versus* operaciones de financiación.

En general, las transacciones monetarias incluidas en el estado de flujos deben clasificarse de acuerdo con la naturaleza del cobro o pago de tesorería que las origina. Las transacciones no monetarias por la adquisición o enajenación de bienes, en la mayor parte de los casos guardan una relación lógica con las partidas de derechos de cobro y obligaciones de pago, por lo que existe una concordancia entre el origen de la operación y el origen del movimiento de tesorería, independientemente que éste coincida temporalmente o no con la transacción inicial.

Así, las adquisiciones de bienes vinculadas con la actividad principal o accesorias de la empresa se financian, por lo general, con acreedores comerciales a corto o largo plazo; las ventas de mercaderías por su parte, se relacionan con derechos de cobro de corto o largo plazo por operaciones de tráfico. En estos casos, la naturaleza de la transacción económica es ordinaria, similar a la que influirá en la variación de los flujos monetarios derivados de estas operaciones.

De forma similar se actúa en la enajenación de inmovilizados que utilizan en todo o en parte créditos ajenos al tráfico mercantil. En estos casos, el origen de la operación es una desinversión, por lo que la tesorería recibida en concepto de anticipo o por el montante liquidado al contado supondrá una entrada de medios líquidos por operaciones de inversión. La parte que resulte aplazada no afectará inicialmente al saldo de tesorería, generando un crédito en el activo del balance. En el periodo o periodos en que se materialice dicho cobro, la naturaleza del mismo será también de inversión, ya que así se clasifican los derechos de cobro no comerciales no incluidos en la definición de efectivo y quasi-efectivo.

Los problemas se presentan en las adquisiciones de activos fijos financiadas con pasivos a corto o largo específicamente negociados para estos eventos. El origen de la operación es una inversión y así habrá que clasificar las salidas de disponibilidades líquidas por los anticipos y los pagos efectuados al contado o en el plazo normal acordado para la transacción. La parte aplazada de la operación no influirá en un primer momento en el estado de tesorería, generando un préstamo no comercial en el pasivo del balance. En el periodo o periodos en el que se efectúa el pago de la deuda contraída, de acuerdo con la naturaleza de la transacción monetaria, supondrá una salida en los flujos por las actividades de financiación, aunque el origen de la operación tuvo una naturaleza de inversión.

A este respecto, fueron varios los comentarios recibidos por el FASB previos a la publicación definitiva del SFAS N. 95 que consideraban que la clasificación más consistente sería aquella en la que la devolución del principal del préstamo originado por la adquisición del inmovilizado se trata-

ra como una salida de tesorería por actividades de inversión, pues realmente ésta era el motivo de la financiación ²¹. De este modo, no se desvirtuaba la imagen de las compañías que acudían a la financiación ajena para realizar adquisiciones de inmovilizado, frente aquellas que efectuaban las mismas al contado. Incluso para una misma empresa, el desembolso realizado en el ejercicio en que se efectúa la adquisición, lucirá como una salida de tesorería por operaciones de inversión, mientras que el resto, al ser financiado, se reflejará como salida de tesorería por operaciones de financiación.

Finalmente se rechazó esta opción, entre otras razones por el elevado coste que conlleva identificar esos datos. En muchos casos, no existe una financiación específicamente contratada para este fin, sólo se utiliza para la adquisición una parte de la deuda contraída, o bien la adquisición se cubre parcialmente con financiación ajena obtenida por distintas vías, etc., lo que supone realizar cálculos sobre la parte que efectivamente financia la adquisición del inmovilizado cuando se realiza la devolución de la deuda. La casuística puede ser muy variada lo que complica excesivamente la búsqueda de datos precisos, siendo superiores los costes al beneficio informativo que proporciona al usuario de los estados financieros.

La comparabilidad también puede verse perjudicada, ya que la devolución de una deuda en unas ocasiones quedaría reflejada como pago por actividad de inversión, y en otro, como actividad de financiación; perjudicando en último lugar la comprensión del estado de flujos. De hecho, pensemos que cuando se concedió el préstamo, éste también se debió reflejar como una entrada de tesorería relacionada con la actividad financiera, luego su devolución, mantendrá similar naturaleza.

Otro problema se presenta en los casos en donde las relaciones lógicas entre operaciones de inversión y de financiación se rompen. Es decir, cuando la naturaleza que origina la transacción mantiene una característica -véase, por ejemplo, de naturaleza ordinaria-, mientras que el instrumento financiero utilizado como contrapartida al no efectuarse la operación al contado, mantiene otras características -por ejemplo, de inversión o de financiación, según el tipo de operación de que se trate-, no siendo habitual dicha vinculación.

Los pronunciamientos oficiales no han ofrecido una solución a este respecto; por el contrario, se reconoce que las categorías ofrecidas en la presentación del estado de flujos no son mutuamente excluyentes en todos casos, lo que conduce a que algunos flujos monetarios puedan presentarse bajo distintas alternativas de clasificación ²².

En estas circunstancias, el FASB sorprende con el argumento utilizado para dar una solución razonable a este problema, al manifestar que «en muchos casos la clasificación más apropiada no resulta siempre ser la más clara», y, anteponiendo la búsqueda de una mayor comparabilidad entre empresas, opta por clasificar a estas partidas atendiendo a la naturaleza de la transacción que las originó, independientemente de la naturaleza de los cobros o pagos ²³.

²¹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 96.

²² *Ibid.*, *op. cit.*, par. 86.

²³ *Ibid.*, *op. cit.*, par. 24 y 87.

Pensemos así en el caso de una empresa que adquiere mercaderías y como medio de pago acepta hacerse cargo de unas letras a largo plazo que en su día su proveedor concertó con una institución financiera por la compra de un inmovilizado. El origen de la transacción se debió a la adquisición de bienes de naturaleza ordinaria; por el contrario, cuando se efectúe la operación de pago, éste se origina por hacer efectivo unas partidas que habitualmente se clasifican por su carácter financiero.

Desde la óptica del FASB, el origen de la operación fue una actividad de carácter ordinario, y por ello, estas salidas de tesorería deberán considerarse del mismo modo. Sin embargo, esta postura no contó con el apoyo unánime de todos los miembros del Comité, ya que tres de sus siete componentes rechazaron este planteamiento, justificando tal hecho por las inconsistencias que presenta. Según los mismos, de adoptar esta postura es cuando realmente se rompe la comparabilidad, ya que el resto de salidas de tesorería originadas por esos mismos instrumentos financieros se clasificarán generalmente como actividades de financiación. Los usuarios de los estados financieros tendrán problemas para interpretar por qué ante un mismo elemento, en este caso el pago de letras no comerciales a una institución financiera, en unas ocasiones se clasifica como salida de tesorería por actividades ordinarias y en otras por operaciones de financiación.

A este respecto, consideramos que, en principio, las transacciones deben clasificarse de acuerdo con la naturaleza del cobro o pago de tesorería. En casos excepcionales, como es la situación anteriormente descrita, admitimos la necesidad de buscar una solución que, ante todo, permita a los usuarios de los estados financieros la comprensión del fenómeno y tomar decisiones racionales. En el caso que nos ocupa, no hemos encontrado evidencias que demuestren que mediante la opción finalmente adoptada por el FASB se preserve mejor la comparabilidad que mediante la alternativa habitual, ya que medios de financiación de similares características serán tratados en otras empresas, o incluso la propia entidad en otras circunstancias, como salidas de tesorería relacionadas con la actividad de financiación.

4. Consideración especial de las transacciones de carácter excepcional.

En general, las transacciones que generan beneficios o pérdidas de carácter extraordinario según la cuenta de pérdidas y ganancias, desde el punto de vista de la clasificación ofrecida por el estado de flujos de tesorería, serán clasificadas como operaciones de inversión, o en su caso, de financiación. Pensemos así en las relacionadas con la adquisición o enajenación de inmovilizados material o inmaterial, de inversiones financieras a largo plazo, de operaciones con acciones propias en cartera, etc., que en el estado de flujos de tesorería generarán movimientos en las disponibilidades líquidas de inversión; o por ejemplo, aquellas operaciones de amortización de obligaciones o de acciones propias destinadas a reducir capital social y que, dando lugar a resultados extraordinarios según la cuenta de pérdidas y ganancias, sus flujos monetarios se calificarán en el estado de tesorería como actividades de financiación. El usuario de los estados financieros que desee analizar el efecto económico y monetario de estas transacciones deberá tener presente esta diferenciación.

No obstante, y aunque tras este comentario pueda parecer que todas las partidas que dan lugar a los resultados extraordinarios tienen una clara ubicación en el estado de flujos, la anterior afirmación no es totalmente cierta, ya que quedan aún operaciones que, precisamente por ser inusuales, pueden resultar difíciles de encuadrar en los estados financieros. La cuenta de resultados no ofrece este problema, directamente les atribuye el calificativo de extraordinarias. El estado de flujos presenta a este respecto mayores dificultades. En estos casos excepcionales, todas las normativas que abordan el tema aportan la misma solución, esto es, intentar acomodar los flujos de tesorería asociados con las mismas a la clasificación funcional adoptada por la empresa, presentándose éstos dentro del correspondiente epígrafe de forma destacada con respecto al resto de flujos monetarios de la misma naturaleza. Si esta adscripción a la clasificación funcional no es posible, se abrirá un epígrafe independiente en el estado de tesorería para estas partidas ²⁴.

Así, la liquidación de pleitos o las indemnizaciones a las que la empresa se ve sometida por las irregularidades detectadas en la presentación o etiquetado del producto que comercializa, o en las normas de seguridad e higiene en el trabajo, etc., serán calificadas como operaciones de naturaleza ordinaria, ya que tienen una relación directa con el objeto de la actividad empresarial. Igual consideración tendrá la recuperación de saldos de clientes considerados totalmente perdidos y dados de baja en contabilidad, o los flujos de tesorería resultantes del pago de multas por incumplimiento de la normativa medio ambiental, por vertidos tóxicos, etc.

Por el contrario, los flujos monetarios que tengan su origen en el pago de sanciones por incumplimiento de las normas de urbanismo dictadas, o las indemnizaciones recibidas por parte del seguro por la demolición de un edificio propiedad de la compañía, etc., deberán ser considerados como flujos de tesorería por actividades de inversión. De forma similar serán clasificados los desembolsos motivados por el pago de las revisiones o de las reparaciones extraordinarias efectuadas sobre el inmovilizado material.

Mayores problemas se encuentran a la hora de asignar a la clasificación funcional los flujos de tesorería efectuados por la compañía relacionados con aportaciones caritativas, donativos, etc. En estos casos, la forma más idónea de mostrar la incidencia monetaria de este tipo de operaciones es de manera individual, es decir, independientemente del resto de apartados, indicando en este caso su naturaleza excepcional y la causa que los origina. Al mismo tiempo, sería conveniente realizar una referencia en la memoria sobre la incidencia que tendrán estas operaciones en el conjunto de la empresa; ello ayudará al lector de los estados financieros a comprender mejor la información relacionada con estos hechos y que se recoge en los documentos del ejercicio.

²⁴ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 31-33.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 29-30.

CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flows Statement...*, *op. cit.*, par. 29-30.

NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Guidance Notes on the Preparation...*, *op. cit.*, par. 9.1-9.2.

SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information...*, *op. cit.*, par. 29-30.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, *op. cit.* pág. 34.

IV. TRATAMIENTO DE DETERMINADAS PARTIDAS EN EL ESTADO DE FLUJOS

1. Intereses y dividendos.

La clasificación en el estado de flujos de los intereses y dividendos percibidos y/o pagados por la empresa durante el periodo, vuelve a poner de manifiesto las dificultades encontradas para la aplicación de la clasificación funcional, así como la falta de consenso existente con respecto a la asignación de determinadas partidas, como se demuestra en el caso que nos ocupa.

1.1. Intereses pagados, intereses y dividendos percibidos.

La literatura financiera señala las similitudes que mantienen las operaciones relacionadas con el pago de intereses y con el de dividendos. Ambas son consecuencia directa de las decisiones de financiación adoptadas por la compañía: las primeras, muestran la remuneración de las fuentes financieras externas ajenas utilizadas por la empresa; las segundas, recogen la remuneración ofrecida a los inversores de capital. Según este planteamiento, ambas partidas son consecuencia de operaciones de financiación. Igualmente se razona la inclusión de los intereses y dividendos cobrados por actividades de inversión. Ambos provienen de las inversiones financieras efectuadas por la compañía, y como tal, debieran ser tratadas en el estado de flujos. Sin embargo, no es ésta la postura adoptada en la mayor parte de los pronunciamientos, aunque se reconoce la validez de la misma.

La norma norteamericana, neocelandesa y surafricana, al igual que la recomendación de la OECCA, apoyan la clasificación de las partidas de intereses pagados y de intereses y dividendos cobrados como un componente más de los flujos de tesorería ordinarios. Las razones apuntadas al respecto invocan a la costumbre y a una razón de forma más que de fondo, cual es la mayor operatividad que esta alternativa presenta ²⁵.

Así, el FASB reconoce la influencia que ha tenido en su decisión la práctica habitual mantenida por gran parte de las empresas al elaborar el estado de fondos bajo la norma APB *Opinion* N. 19, al considerar estas partidas como un componente más relacionado con las operaciones recurrentes ²⁶. Pensemos que gran número de compañías calculaban los fondos procedentes de las operaciones mediante el procedimiento indirecto o de reconciliación. Esto en la práctica supone efectuar ajustes sobre la cifra de beneficios: primeramente por aquellas partidas que no influyen en la variación de la variable fondo elegida, y en segundo lugar, por el resto de elementos que no se consideran incluidos dentro de las actividades ordinarias. El epígrafe elegido de la cuenta de pérdidas y ganancias

²⁵ El trabajo patrocinado por el FEI permite corroborar esta afirmación en Estados Unidos. SEED III, Allen H., *The Funds Statement...*, *op. cit.*, pág. 42.

²⁶ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 88-90.

para efectuar el ajuste corresponde con el de beneficios antes de los resultados de carácter extraordinario, esto es, el beneficio por operaciones continuas y discontinuas, en el cual están incluidos los ingresos y gastos por intereses. Como la mayoría de las firmas no efectuaban el correspondiente ajuste para excluir estas partidas, las mismas pasaban a formar parte del cálculo de los fondos generados por las operaciones.

Suráfrica y Nueva Zelanda, apoyándose en los mismos comentarios de la norma estadounidense, señalan la conveniencia de mostrar estos flujos de forma independiente, incluyendo estas partidas dentro del epígrafe correspondiente a las actividades ordinarias, aún reconociendo la diferencia existente entre las actividades operativas, propiamente ordinarias, y los rendimientos a favor y en contra de naturaleza financiera, a pesar de su carácter reiterativo ²⁷.

La Norma Internacional de Contabilidad, IAS Revised N. 7, no aporta ninguna solución al problema que nos ocupa, su actitud permisiva satisface a todas las partes pero reduce la comparabilidad, al dejar que las empresas clasifiquen las partidas de intereses y dividendos de la forma que consideren más oportuna, siempre que éstas se presenten de forma consistente periodo a periodo de forma destacada. Señala al respecto que ²⁸:

«Los intereses pagados, así como los intereses y dividendos recibidos pueden ser clasificados dentro de las actividades ordinarias, ya que intervienen en la determinación del beneficio o pérdida en términos netos. De forma alternativa, los intereses pagados pueden clasificarse entre las actividades de financiación, así como los intereses y dividendos cobrados pueden pertenecer a las actividades de inversión, puesto que los primeros son los costes de obtener recursos financieros, y los segundos, representan la rentabilidad de las inversiones financieras».

La clasificación que mejor se adapta al modelo funcional, desde nuestro punto de vista, es la que sigue un planteamiento estrictamente financiero en coherencia con la clasificación de las partidas de activos y pasivos que dan lugar a estos desembolsos. Los activos de la empresa pueden relacionarse, de cara a su posterior incidencia en el estado de flujos de tesorería, con actividades de inversión, con actividades operativas y con actividades de inversión en efectivo y cuasi-efectivo; igualmente, habrá que clasificar los rendimientos generados por dichos activos. Del mismo modo, la estructura financiera de la empresa se ha organizado de manera tal, que los pasivos en los que la empresa incurre como consecuencia de la financiación que de forma espontánea recibe son considerados por su naturaleza ordinaria. El resto de pasivos, excepto los que puedan incluirse en la definición de tesorería, se clasificarán dentro de las actividades de financiación. Consiguientemente, los intereses y dividendos pagados serán salidas de tesorería por operaciones ordinarias y de financiación, en función de su vinculación con el elemento del pasivo del balance.

²⁷ NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statements of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 4.13 y 5.16-5.23.
SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information...*, *op. cit.*, par. 21.

²⁸ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 33.

La presentación en cada uno de los epígrafes de los rendimientos financieros a favor o en contra de la empresa permite analizar la incidencia de la actividad financiera en el saldo de la tesorería, al ocupar un lugar destacado dentro de cada epígrafe. De este modo, se podrán estudiar los flujos de tesorería relacionados con actividades de inversión y el rendimiento monetario que las mismas han aportado a la empresa, similarmente ocurrirá con las actividades de financiación y con las de carácter operativo ²⁹.

El mantener esta presentación supone romper con el modelo ofrecido por la norma norteamericana. Bajo este planteamiento, el saldo que muestre los flujos de tesorería procedente de las operaciones dependerá de la estructura de capital, y por tanto, de la política financiera adoptada por la empresa. Esto significa que no se estará valorando la actividad económica de la misma de forma independiente y por separado. Este ha sido también el razonamiento aportado por la norma británica para rechazar el modelo del FASB, optando por presentar la incidencia monetaria de estas partidas en un epígrafe independiente de las actividades ordinarias denominado «rendimiento de las inversiones y dividendos» en el FRS N. 1 de 1991, y en la revisión de 1996 en dos epígrafes, «rendimiento de las inversiones y cargas netas por servicios financieros» y «dividendos a pagar» ³⁰.

El modelo ofrecido por el FRS N. 1 al mostrarse de forma separada estos conceptos, lo que está señalando es que no son consecuencia de la actividad principal realizada por la empresa, aunque son partidas muy significativas y con un evidente valor por su carácter repetitivo fundamental para realizar predicciones, y en consecuencia, para la evaluación del futuro de la compañía, así como para la elaboración de los estados de flujos previsionales.

La estructura presentada por AECA en su Documento N. 20 tiene ciertas similitudes con el modelo británico, aunque éstas son más aparentes que reales. En este modelo también se presentan de forma independiente los flujos de tesorería por dividendos recibidos e intereses, aunque integrados junto los generados por actividades de explotación y por el impuesto sobre beneficios en un epígrafe general denominado flujos de tesorería por actividades ordinarias, en coherencia con la presentación de los resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del modelo contable español ³¹.

En definitiva, puede observarse la falta de uniformidad en la clasificación de estas partidas. La alternativa considerada de mayor valor por casi todos los pronunciamientos, finalmente no ha sido adoptada en todos los casos por dificultades de aplicación. La postura del IAS, textualmente ofrecida en páginas anteriores, no deja lugar a dudas. Estados Unidos también mantiene esa doble

²⁹ Aunque serán menos usuales que los casos anteriores, también pueden las actividades ordinarias generar rendimientos financieros a favor o en contra de la empresa. Ejemplos de los mismos serán los intereses cobrados y pagados procedentes de acreedores y deudores por operaciones de tráfico, los intereses incluidos en las cuotas de arrendamiento de inmovilizados productivos que la empresa opta por contabilizarlos como *leasing* operativo -siempre que el modelo contable elegido opte por diferenciar la cuota entre carga financiera y operativa-, etc.

³⁰ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1991), par. 19-20 y 73-74.
ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1996), par. 19-20 y 73-74.

³¹ ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, *op. cit.*, págs. 22-30.

permisibilidad, al exigir que se ofrezca como información suplementaria el dato de los intereses pagados durante el periodo, de modo tal que aquellos usuarios que deseen considerar los intereses pagados como actividades de financiación puedan hacerlo ³². De hecho, la clasificación finalmente adoptada por el FASB no contó con el respaldo unánime de todos sus miembros, ya que tres de ellos no apoyaron la misma. Nueva Zelanda igualmente reconoce que cualquiera de los dos tratamientos alternativos con respecto a los intereses y dividendos es válido, y aunque la norma opta por incluirlos entre las partidas ordinarias, no rechaza el valor de la otra opción.

Resaltar por último el aporte de la norma británica, en el que prevalece la clasificación funcional respecto a otro tipo de argumentos. Mantiene las diferencias entre la actividad principal y accesorias de otro tipo de operaciones. Los rendimientos financieros, a pesar de su carácter reiterativo, no tienen por qué incluirse entre las actividades ordinarias. Por ello, el modelo del FRS N. 1 es un modelo alternativo válido.

1.2. Dividendos pagados.

El tratamiento de los dividendos pagados por la compañía durante el periodo, a pesar de mantener las mismas características que el pago de intereses, esto es, representan la remuneración a las fuentes de financiación de la empresa, reciben un tratamiento diferenciado de aquéllos en alguna de las normas internacionales. Las razones que justifican esta postura señalan que, aunque ambas operaciones suponen salidas de tesorería con destino a los suministradores de fondos, el interés derivado de la deuda es contractual, mientras el dividendo es por lo general, discrecional.

Así, Estados Unidos presenta los mismos dentro de las actividades de financiación, al igual que la Recomendación 1.22 de la OECCA y el Documento N. 20 de AECA. Suráfrica, por el contrario, los incluye en los flujos de tesorería generados por la actividad. Nueva Zelanda permite ambas opciones, al igual que el IASC y la norma canadiense ³³.

La disparidad de opciones no debe sorprender, pues la práctica seguida al respecto también ha sido muy variada, como quedó puesto de manifiesto en el estudio monográfico publicado en 1984 sobre el estado de flujos de fondos y promovido por el *Financial Executives Institute* ³⁴. En el mismo, se observó cómo los dividendos pagados son habitualmente considerados como una partida inde-

³² FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 90.

³³ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 20.
ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Le Tableau de Financement...*, *op. cit.*, par. 27.
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, *op. cit.*, pág. 32.
SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information...*, *op. cit.*, par. 21.
NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statements of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 5.23.
INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 34.
CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 34.

³⁴ SEED III, Allen H. , *The Funds Statement...*, *op. cit.*, pág. 42.

pendiente o agrupada con otras bajo el epígrafe «otros usos de fondos». Otras compañías, los consideran como actividades financieras, mientras que otras opinaban que debieran ser una operación de carácter ordinario, sobre todo en los casos en que dicho pago se trate de una obligación fija que mantiene la compañía periodo a periodo.

Los partidarios de clasificar los dividendos pagados como actividades de financiación, señalan dos razones fundamentales para decantarse por esta presentación ³⁵:

«La primera, por coherencia con el tratamiento contable de los beneficios, que se incorporan a los fondos propios cuando se obtienen, tras el cierre del ejercicio, y se van deduciendo de los mismos a medida que se declaran y pagan como dividendos a los propietarios, de manera que reducen el montante de la financiación disponible para lo sucesivo en la empresa».

Con esta opción se sigue la trayectoria marcada por el FASB en su *Concept Statement N. 6, Elements of Financial Statements*, en el cual se tratan los dividendos como distribución de la riqueza obtenida por la empresa a sus propietarios, remuneración al capital, mientras que los intereses a cargo de la compañía son gastos del periodo ³⁶.

«La segunda razón, es que los dividendos repartidos en el periodo no tienen que guardar relación alguna con el montante de flujos líquidos de las actividades ordinarias producidos durante el mismo. La política de dividendos de una empresa tiene componentes autónomos, no relacionados con las operaciones habituales de la misma».

La anterior afirmación, siendo posible, no se puede considerar teóricamente correcta en el normal desenvolvimiento de la empresa. Los dividendos deben provenir de los beneficios obtenidos, teniendo como límite el flujo de tesorería generado por las operaciones. De hecho, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece unos criterios para vincular la política de remuneración a los propietarios con el resultado empresarial, al determinar que para repartir el dividendo a cuenta se precisa que éste se relacione con el beneficio generado desde el último cierre de la compañía hasta la fecha del acuerdo. El análisis de los flujos de tesorería procedentes de las operaciones, por su parte, pone en evidencia estas incorrectas prácticas de dividendos satisfechos por la venta de activos y por operaciones de financiación realizadas para este fin.

³⁵ GONZALO ANGULO, J.A.; JIMÉNEZ HERREROS, J.A.M., *El Estado de Flujos de Tesorería; Algunas Cuestiones Referentes a su Elaboración e Interpretación*. Vitoria, VII Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 1993. pág. 192.

³⁶ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Elements of Financial Statements*, Statement of Financial Accounting Concepts N. 6 (a replacement of FASB Concepts Statement N. 3, incorporating an amendment of FASB Concepts Statement N. 2). Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1985. par. 67 y 81.

Otro argumento utilizado para reivindicar la condición de actividad de carácter financiero de los dividendos pagados, es la similitud que guardan con los intereses desembolsados: representan un coste por la obtención de recursos financieros. Es decir, aunque desde el punto de vista legal resultan obvias las diferencias existentes entre el capital social y las deudas a plazo, desde el punto de vista estrictamente financiero, ambos representan fuentes de financiación para la empresa. Siguiendo la lógica del planteamiento, los intereses y dividendos pagados constituyen el sacrificio en que la compañía ha incurrido y por el que ha tenido que desembolsar una cuantía determinada fruto del uso de dicha financiación ³⁷.

La opción de clasificar las salidas de tesorería por pago de dividendos como operaciones ordinarias sólo puede ser admisible si las partidas relacionadas con el pago y el cobro de intereses y dividendos están también incluidas en este epígrafe. El montante resultante en el epígrafe de tesorería generada por la actividad ordinaria será, en este caso, el saldo neto disponible para cubrir los déficits de las actividades de inversión e incluso de las de financiación, pues todos los costes de capital, propios y ajenos, han sido ya remunerados. Este razonamiento pretende aproximarse al concepto de tesorería de libre disposición, pero mantiene aún importantes carencias que prácticamente desacreditan su validez.

La literatura financiera ha desarrollado el concepto de «tesorería de libre disposición» o «*free cash flow*» para representar el montante de medios líquidos disponibles por la entidad para acometer nuevas oportunidades de inversión o para distribuir entre los accionistas, una vez que se han satisfecho todos los compromisos financieros y de inversión necesarios para mantener la capacidad productiva en los niveles actuales, y sobre los que puede tomar decisiones discrecionales.

En el caso de que la empresa presente bajo este concepto un nivel de efectivo positivo, se pueden determinar las distintas decisiones estratégicas adoptadas por la gerencia con respecto a esos fondos excedentarios. En el caso en que la tesorería disponible no sea suficiente para acometer el programa de inversiones previamente establecido, se podrá observar el modelo de financiación escogido para acometer dichas actuaciones. Por el contrario, si la compañía mantiene unos niveles de tesorería negativos bajo ese concepto, su análisis permitirá determinar las fórmulas de financiación alternativas a las que puede acudir la entidad para financiar sus necesidades de medios líquidos en relación a su estructura presente y las decisiones tomadas por la administración del negocio a este respecto.

³⁷ KETZ, J.E.; LARGAY III, J.A., «Reporting Income and Cash Flows from Operations», *Accounting Horizons*, June 1987, pág. 9-17.

<i>Tesorería procedente de las operaciones</i>	<i>TPO</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Inversiones de mantenimiento (1) - Reembolso de deudas y demás compromisos financieros - Dividendos (2) 	
<i>Tesorería de libre disposición</i>	<i>TLD</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Inversiones de nueva realización - Dividendos (3) + Financiación adicional aportada al negocio 	
<i>Variación en la tesorería durante el ejercicio económico</i>	<i>VTP</i>
<p>(1) Si la empresa es capaz de identificar la naturaleza de sus inversiones, se distinguirá entre aquellas realizadas para mantener su capacidad productiva al nivel actual -habitualmente con carácter de reposición-, de las de nueva realización -con la finalidad, en general, de ayudar en la expansión del negocio-.</p> <p>(2) La política de dividendos adoptada por la empresa condiciona las características de su financiación. Los comprometidos contractualmente, esto es:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El dividendo anual mínimo garantizado -legal o estatutariamente- de las acciones sin derecho a voto, y • El dividendo asignado a las acciones privilegiadas, cuando la preferencia o privilegio consista en esta percepción, según las condiciones generales previstas al respecto en los estatutos de la sociedad, <p>Deberían incluirse en el cálculo de la tesorería de libre disposición para equiparar su tratamiento con el resto de compromisos financieros asumidos por la entidad.</p> <p>(3) Los dividendos discrecionales repartidos por la compañía, es decir, si ésta:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mantiene una postura flexible en cuanto al reparto de dividendos, u • Otorga unos dividendos superiores a los mínimos legal o estatutariamente establecidos para cualquiera de sus clases de acciones -sin voto o privilegiadas-, <p>Deberán incluirse como un componente más destinatario de los fondos propios o ajenos adicionales manejados por la compañía.</p>	

Según se desprende de la información aportada en el esquema anterior, mantener saldos positivos o negativos en la variable «tesorería de libre disposición» determina de forma importante la adaptabilidad financiera de la compañía y sus posibilidades de crecimiento con recursos internos, además de facilitar el análisis de solvencia. El análisis de esta variable mejora de forma sustancial el conocimiento sobre la gestión empresarial realizada por los responsables del negocio en el ejercicio económico, además de observar la repercusión y vinculación futura de sus decisiones, de ahí su valor en la planificación financiera. A nivel externo, los usuarios de los estados financieros pueden observar los dos aspectos fundamentales que condicionan la viabilidad financiera de la compañía: el estudio de la liquidez a corto plazo, a través de los flujos de tesorería generados por las operaciones, y el de la flexibilidad financiera, a través del análisis de otras fórmulas de financiación a las que la empresa puede optar y de su capacidad de adaptación a los cambios imprevistos.

Esta información puede obtenerse fácilmente del estado de flujos de tesorería sin optar por la inclusión de los dividendos pagados en el epígrafe de las operaciones ordinarias, ya que aunque se decida por su incorporación a dicho apartado, el resultante no es el concepto de tesorería de libre disposición.

Vuelve a sorprender el criterio adoptado por la norma británica, apoyado en un razonamiento muy próximo al utilizado para comprender la validez de la variable «tesorería de libre disposición». Así, los intereses pagados a las fuentes financieras ajenas y los dividendos desembolsados sobre acciones no ordinarias se clasifican en el epígrafe denominado «rendimiento de las inversiones y cargas netas por servicios financieros», al tratarse ambas de retribuciones pactadas y comprometidas contractualmente. Por su parte, los dividendos pagados por acciones ordinarias que no tienen un compromiso financiero asumido se mostrarán en otro epígrafe independiente al anterior y que recibe el nombre de *equity dividends paid* en el FRS N.1 Revisado ³⁸.

A pesar de la coherencia de la clasificación, su comprensión puede quedar fuera del alcance de usuarios de los estados financieros poco cualificados. Vincular los dividendos pagados con el origen de la fuente financiera, resulta la opción más lógica; en consecuencia, se mostrarán dentro de los flujos de tesorería por operaciones de financiación en un epígrafe destacado junto con los intereses pagados. De optar por un modelo próximo al británico, el epígrafe «rendimiento de las inversiones y cargas netas por servicios financieros» debiera incluir toda remuneración al capital, tanto propio como ajeno, de forma similar a lo establecido en el FRS N.1 en su primera versión de 1991.

1.3. Intereses capitalizados.

La postura adoptada al respecto por las normas de Estados Unidos y Nueva Zelanda, así como por el Documento de AECA, es considerar los intereses capitalizados pagados durante el periodo como actividades de inversión; en consecuencia, romper con la uniformidad de tratamiento en relación con el resto de intereses desembolsados ³⁹. La justificación de esta opción es mantener una coherencia con el resto de intereses capitalizados que, desde el punto de vista contable, se consideran mayor valor de la inversión.

En absoluto compartimos este criterio. La salida de tesorería, aspecto a analizar en el estado de flujos, está en relación con el pago de los servicios financieros utilizados -actividad de financiación-, y no de la transacción que en su día originó la petición de un préstamo al exterior -la adquisición o construcción de un inmovilizado-. La solución que desde el punto de vista económico se considere más acertada para determinar el verdadero valor de la inversión, no influye en absoluto en el

³⁸ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statement s...*, *op. cit.* (1996), par. 15 y 25.

³⁹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 17-pie de página 7.

NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statements of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 5.16.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, *op. cit.*, pág. 27.

estado de flujos de tesorería. Además, como señalan GONZALO y JIMÉNEZ ⁴⁰, resulta ilógico que los mismos intereses que se consideraban en el periodo de construcción como inversión aparezcan en los años siguientes bajo otro epígrafe distinto.

La norma británica FRS N. 1 explícitamente indica que los intereses pagados, independientemente que los mismos se hayan capitalizado o no, deberán mantenerse en todo caso dentro de la rúbrica de «rendimiento de las inversiones y cargas netas por servicios financieros» ⁴¹. Según el IAS N. 7, la cuantía de intereses total desembolsada en el periodo tiene que seguir un tratamiento único en el estado de flujos ⁴²; esto es, se deben clasificar independientemente de las políticas contables utilizadas al respecto. En nuestro caso, la opción más recomendable es clasificar todos los intereses pagados dentro de los flujos generados por las actividades de financiación.

No obstante, si el usuario de los estados financieros quiere identificar el importe de los intereses a cargo de la empresa devengados en el periodo, el montante de éstos que ha sido capitalizado, así como la cantidad de tesorería desembolsada por este motivo, podrá realizarlo si efectúa un examen de las distintas cuentas anuales publicadas por la compañía. De la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de flujos de tesorería extraerá los datos referentes a las partidas de «gastos financieros por intereses», «trabajos realizados para el inmovilizado en curso» y «salidas de tesorería por pago de intereses»; de la información contenida en la memoria, se deducirá cuál es la política seguida por la compañía con respecto a la activación de estos gastos. Con este volumen de información, dichos interesados contarán de los instrumentos suficientes para analizar y extraer sus conclusiones al respecto.

2. Impuestos.

2.1. Impuesto sobre beneficios.

El impuesto sobre beneficios al que está sometido la compañía está directamente relacionado con las diversas transacciones que ésta realiza y que, desde la perspectiva funcional, hemos clasificado en operaciones ordinarias, de inversión y de financiación. Las actividades de carácter ordinario, al ser habituales y continuadas, son las que deben de influir de una forma más significativa en el cálculo del impuesto sobre beneficios. No obstante, esto no es óbice para que también se vea influido por transacciones de inversión y de financiación en las que interviene la compañía. Consiguientemente, este impuesto depende de las operaciones relacionadas con la triple clasificación funcional adoptada para la elaboración del estado de flujos.

⁴⁰ GONZALO ANGULO, J. A.; JIMÉNEZ HERREROS, J. A. M., *El Estado de Flujos de Tesorería...*, op. cit., pág. 192.

⁴¹ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, op. cit. (1996), par. 15.

⁴² INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, op. cit., par. 32.

La tarea de identificar la naturaleza de determinadas actividades de inversión y financiación que intervienen en el cálculo de la cuota devengada por este impuesto, puede resultar relativamente fácil para la empresa, gracias a que ésta dispone de dichos datos en sus registros contables. Sin embargo, cuando lo que se pretende es identificar los flujos líquidos asociados a las mismas, esta labor se convierte a menudo, según el IASC, en imposible⁴³. Esto permite justificar de alguna manera la negativa que mantienen los pronunciamientos que han abordado esta temática a una asignación del impuesto pagado durante el periodo a los distintos apartados relacionados con la clasificación funcional en el estado de tesorería. Los argumentos utilizados para ello ponen de manifiesto el peligro que acarrea esta asignación, por la arbitrariedad que puede envolver la misma, junto con su excesiva complejidad, lo cual redundará en unos elevados costes que no se compensan con el mayor aporte informativo que puede suministrar a los usuarios de los estados financieros⁴⁴.

No hay ninguna duda que desde el punto de vista conceptual, el planteamiento mejor es, precisamente, el que en este momento se pone en tela de juicio. Si fuese posible identificar por operaciones individuales el flujo monetario fiscal, el impuesto pagado podría ser imputado a cada una de las actividades realizadas por la empresa sin excesivas complicaciones⁴⁵. Otra posibilidad que permite asignar a la clasificación funcional el flujo monetario fiscal, no tan exacta como la anterior, aunque lo suficientemente objetiva, resulta de la aplicación de un criterio de linealidad de la salida de tesorería por la cuota a pagar en relación con el impuesto devengado por las operaciones ordinarias, de inversión y, en su caso, de financiación. Para ello, es necesario que el profesional encargado del cálculo del impuesto sobre beneficio conozca las plusvalías y minusvalías vinculadas a cada área de la actividad empresarial. En una segunda fase, y una vez calculado el peso específico de estas operaciones en relación al impuesto devengado, se asignará dicha proporción, en este caso a los flujos monetarios que reciban las diferentes Administraciones Públicas tanto por la cuota a desembolsar como por las retenciones y pagos a cuenta.

Imputar totalmente la salida de tesorería por impuesto sobre beneficios a la actividad ordinaria será correcto en aquellos casos en los que las transacciones de inversión o de financiación que intervienen en la determinación de ese flujo sean poco significativas. Sin embargo, éste no debe ser el procedimiento utilizado *per se*, ya que si bien es cierto que el principal componente para el cálculo de la cuota impositiva depende del volumen de operaciones relacionadas con la actividad; no es menos cierto, que el resto de actividades participan también en su determinación. Incluso en algunos periodos, caso de producirse plusvalías o minusvalías relacionadas con actividades de inversión cuyos importes no se reinvierten en activo en los periodos considerados fiscalmente hábiles, pueden estas últimas constituirse en el principal componente que determina el importe resultante, quedando la información totalmente desvirtuada si se opta en todos los casos por mantener este concepto entre los flujos de operaciones ordinarias.

⁴³ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 35.

⁴⁴ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, *op. cit.*, par. 92.
ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1991), par. 75.
ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1996), par. 61.

⁴⁵ Esta alternativa está también contemplada por la Norma Internacional de Contabilidad N. 7. INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 36.

Para evitar esta situación, la norma británica y surafricana ⁴⁶ optan por mostrar los flujos de tesorería relacionados con el impuesto sobre beneficios en un apartado independiente en el estado de flujos denominado «impuestos», opción que consideramos más coherente. El resto de pronunciamientos incluyen la cuota desembolsada en un epígrafe separado de las demás operaciones ordinarias ⁴⁷. En Estados Unidos, en el caso de utilizar el procedimiento de cálculo indirecto para los flujos de tesorería procedentes de las operaciones, se mantiene la obligatoriedad de informar de forma suplementaria de la cuantía total pagada por la empresa por este concepto.

2.2. Impuesto sobre el Valor Añadido.

La única fuente de información sobre la repercusión del IVA en el estado de flujos proviene de la norma emitida por el Reino Unido e Irlanda y por el Documento de AECA, los cuales aportan soluciones contrapuestas.

La asignación a la clasificación funcional del IVA no es el problema más significativo en este caso, ya que debieran tomar como referencia las operaciones que los han originado, bien sean actividades de inversión o bien operaciones de carácter ordinario, pues en principio las operaciones de financiación están exentas de dicho impuesto. Es decir, una vez identificada la naturaleza de la operación por la que se originan, la imputación de este impuesto al estado de tesorería será inmediata. La cuestión que se plantea en este caso es determinar si los flujos de tesorería relacionados con operaciones sujetas a IVA deben expresarse en términos brutos, IVA incluido, o netos, sin incluir el IVA.

AECA opta por presentar los flujos en términos brutos, esto es, formando parte de los pagos a proveedores y acreedores o de los cobros a clientes y deudores. Asimismo, presentará los saldos resultantes de la declaración-liquidación del IVA en una partida especial dentro de las operaciones de explotación incluidas en el epígrafe de actividades ordinarias ⁴⁸. En este caso el efecto monetario de este impuesto será nulo, ya que el saldo del IVA soportado pagado, del IVA repercutido cobrado y el resultado de la declaración fiscal por este impuesto durante el ejercicio quedarán compensados.

Según el FRS N. 1, estas transacciones monetarias deben expresarse en términos netos, esto es, libres de este impuesto, evitando así que los saldos queden distorsionados por la influencia del tipo impositivo soportado o repercutido. En el caso de que el IVA sea no deducible, el volumen de

⁴⁶ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, op. cit. (1996), par. 16.
SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information...*, op. cit., par. 21.

⁴⁷ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, op. cit., par. 91-92 y 121.
NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statements of Cash Flows...*, op. cit., par. 5.24-5.25.
INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, op. cit., par. 35-36.
CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Statements...*, op. cit., par. 35.
ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Le Tableau de Financement...*, op. cit., par. 28.
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, op. cit., pág. 27.

⁴⁸ ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, op. cit., pág. 25.

la transacción se tomará en términos brutos. El importe desembolsado en la liquidación fiscal no aparecerá tampoco reflejado en el estado de flujos, de modo que la influencia del impuesto en el documento será nula. Si un determinado hecho relacionado con este impuesto distinto a la norma general tiene un efecto monetario para la compañía, el mismo debiera ser clasificado entre las operaciones ordinarias, a menos que un tratamiento alternativo se considere más apropiado ⁴⁹. Desde nuestro punto de vista, sería más correcto presentar ese importe en el apartado de «impuesto», distinguiendo los saldos efectivos por impuesto sobre beneficios de los que son consecuencia del IVA.

Establecer la mayor bondad de un método sobre otro resulta difícil, ya que el efecto en ambos casos es el mismo, nulo por el IVA deducible presentado a la liquidación. Es lógico el argumento aportado por la norma británica, en cuanto que el verdadero movimiento de disponibilidades líquidas debe analizarse libre de impuestos neutrales para la empresa. Claramente esta opción exige que el estado financiero sea elaborado por la entidad. La opción de AECA parece diseñada para poder elaborar el documento desde el punto de vista externo, como suele ser la tendencia observada en el caso del cuadro de financiación del Plan General de Contabilidad.

De optar por la presentación en términos netos en el modelo de AECA, los expertos contables encargados de confeccionar el estado de flujos no podrían identificar el tipo impositivo de IVA afecto a cada operación con la información contable, y en consecuencia, desagregar el IVA de cada transacción para su presentación neta. Así, aunque la operación relacionada con la declaración-liquidación tiene su correspondiente reflejo contable, ésta queda resumida en un sólo registro, por lo que resulta totalmente imposible distinguir en qué medida incide el IVA en el importe resultante de la liquidación si se sigue con esa incorrecta tendencia de elaborar estados financieros por agentes externos a la empresa.

2.3. Otros impuestos y tasas.

El resto de cargas impositivas que soporta la empresa, apoyándonos en la norma británica, se deben clasificar de acuerdo con la transacción por la que las mismas surgieron ⁵⁰.

Así, la contribución rústica o el impuesto sobre circulación se considerarán como actividades ordinarias. Igual consideración merecerán los desembolsos relacionados con las adquisiciones de letras de cambio y demás efectos mercantiles que posteriormente posibilitan operaciones financieras a corto por transacciones comerciales, como por ejemplo, los descuentos bancarios. De la misma forma, los impuestos pagados por la escritura de un inmueble son flujos por actividades de inversión y los que se devengan por la emisión de acciones u obligaciones se relacionan con desembol-

⁴⁹ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1996), par. 64.

⁵⁰ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1991), par. 80.

por las actividades de financiación⁵¹. Se puede establecer una relación consistente entre el tratamiento ofertado para estas partidas en el estado de flujos con el ofrecido en los otros estados financieros, balance y cuenta de pérdidas y ganancias.

Sin embargo, AECA señala en su Documento N. 20 que «los impuestos especiales, etc., se consignarán en una partida especial dentro de las operaciones de explotación»⁵².

3. Operaciones de arrendamiento financiero, arrendamiento operativo y *lease-back*.

Las operaciones de arrendamiento de bienes se registran con los criterios establecidos en la norma quinta de valoración del Plan General de Contabilidad, según medie en ellos un contrato de arrendamiento financiero, o por el contrario, se establezca uno de arrendamiento puro. Estas consideraciones afectan a la hora de determinar la naturaleza de la cuota pagada por la empresa por estos conceptos y, por consiguiente, inciden también en el estado de flujos de tesorería.

Se entiende por arrendamiento financiero «el contrato que permite al arrendatario la utilización de un bien, durante un periodo fijo de tiempo, mediante el pago periódico de una determinada cuota y, una vez finalizado dicho periodo, disponer de una opción de compra sobre dicho bien»⁵³. Las bases para el tratamiento contable ofrecido por el PGC en estos casos, es similar al aportado por la clasificación funcional, al no considerar las cuotas de *leasing* como pagos por adquisición de inmovilizados, y por tanto, como operaciones de inversión.

De hecho, las cuotas pagadas relacionadas con los arrendamientos financieros reflejan, por una parte, el reembolso parcial y paulatino del principal del préstamo obtenido, y por otra, el pago de los intereses conectados con dicha financiación. Desde nuestra perspectiva, ambos componentes tienen una naturaleza financiera, y como tal, deben de registrarse. En el caso de los intereses, se agruparán los mismos en el epígrafe creado para ellos denominado «servicios financieros pagados» dentro de estas transacciones de naturaleza financiera en la presentación del FRS N. 1, o de transacciones de naturaleza ordinaria en la presentación del FASB, Nueva Zelanda y AECA, entre otros⁵⁴.

⁵¹ GONZALO ANGULO, J. A.; JIMÉNEZ HERREROS, J. A. M., *El Estado de Flujos de Tesorería...*, op. cit., pág. 193.

⁵² ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, op. cit., pág. 25.

⁵³ RESOLUCIÓN DEL INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA DE CUENTAS, de 21 de enero de 1992, *por la que se dictan Normas de Valoración del Inmovilizado Inmaterial*.

⁵⁴ Las normas sobre elaboración del estado de flujos que tratan este tema señalan igualmente, la necesidad de diferenciar el importe de la cuota entre la parte correspondiente a devolución del principal -operación de financiación- y el pago de intereses -con un tratamiento diferente, según los casos-.

En el ejercicio en que se formalice el contrato de arrendamiento financiero, se indicará en una anotación suplementaria al estado de flujos el activo adquirido por parte de la empresa, así como la fórmula de financiación utilizada en cada caso. De este modo se suministra aquella información de carácter relevante relacionada con las operaciones de inversión y financiación, independientemente que no afecten a la tesorería de la compañía en el ejercicio o que sólo lo hagan de forma parcial.

Por arrendamiento puro de cosas se entiende «aquél en el que una de las partes se obliga a dar a la otra el goce de un bien por tiempo determinado y precio cierto, no existiendo por tanto una opción de compra»⁵⁵. Estas operaciones se contabilizan mediante el registro como gasto de la cuota devengada en cada periodo por la utilización del servicio de alquiler. En el estado de flujos de tesorería se recogerán las cuotas de alquiler pagadas por este concepto en el ejercicio económico por operaciones ordinarias. Si la compañía diferencia en su sistema de registro contable entre la carga financiera y la operativa relacionada con la cuota de arrendamiento; en el estado de flujos también se deberá realizar esta diferenciación, mostrando la cuantía de los intereses pagados por este concepto en un apartado independiente dentro del epígrafe de flujos de tesorería generado por las operaciones.

Las operaciones de venta conectadas a un posterior contrato de arrendamiento financiero del mismo activo son una fórmula más de financiación empresarial en la que se utiliza como garantía la propiedad jurídica del bien. Esta misma naturaleza guardará a la hora de clasificar la transacción en el estado de flujos, de tal modo que la entrada inicial de tesorería que perciba la empresa no se registrará como una desinversión de inmovilizado, sino como cobro por la obtención de préstamos. Las siguientes transacciones monetarias relacionadas con el pago de las cuotas, son similares en cuanto a su naturaleza a las recogidas en los arrendamientos financieros.

4. Acciones propias.

Las operaciones relacionadas con acciones propias deben incidir en el estado de flujos de diferente forma, según se trate de títulos adquiridos para reducir el capital social, o por el contrario, se consideren como una inversión más de carácter financiero, al igual que lo hacen en el balance de situación.

El primer caso, la reducción del capital mediante la compra de acciones de la sociedad para su posterior amortización, se considerará una operación relacionada con las fuentes financieras propias de la empresa, y como tal se deberá reflejar la correspondiente salida de tesorería por operaciones de financiación. Pensemos que en el balance de la compañía, mientras no se efectúe la mencionada reducción de capital, se mostrarán estos títulos en el pasivo minorando los fondos propios, manteniéndose por consiguiente, una coherencia de presentación entre ambos estados financieros.

⁵⁵ Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, de 21 de enero de 1992..., *op. cit.*

En el caso de adquirir la empresa sus propias acciones por motivos distintos a la amortización del capital, éstas serán consideradas como cualquier otro activo financiero, y por ello, mantendrán su clasificación dentro de las actividades de inversión. En este sentido, el balance presenta ambas figuras en el activo, bien sea a corto o largo plazo, dependiendo de la vinculación temporal de las mismas con la compañía, es decir, este documento también trata a dichos títulos como una inversión más, en este caso de naturaleza financiera.

Esta argumentación no parece haber influido en el Documento N. 20 de AECA, que considera como pagos por operaciones de financiera «la compra o rescate de acciones propias, cualquiera que sea la finalidad que se persiga con la operación»⁵⁶.

5. Inversiones de mantenimiento.

La conveniencia de mostrar de forma diferenciada las transacciones relacionadas con las inversiones productivas de mantenimiento del resto de inversiones efectuadas por la empresa, es un tema ampliamente debatido por la literatura contable. Muchos de los comentarios recibidos por el FASB en el periodo de discusión habilitado al respecto tras la publicación de su *Exposure Draft* en 1981, precisamente señalaban el interés en efectuar tal distinción. Las inversiones relacionadas con la renovación de activos productivos se clasificarían dentro de las operaciones ordinarias, ya que las mismas son necesarias para que se mantenga la actividad empresarial a los niveles habituales, mientras que las restantes se mostrarían como operaciones propias de inversión⁵⁷.

Se rechazó sin embargo esta opción por considerar que tal clasificación resultaría mucho más dificultosa que aquella otra en la que todas las actividades de inversión se agruparan en un mismo epígrafe. En la mayoría de los casos es muy difícil distinguir entre las inversiones dirigidas a renovar los equipos existentes y las destinadas a la ampliación; incluso en una misma línea de producción, pueden agruparse elementos que hacen posible el mantenimiento de la capacidad productiva a los niveles habituales, con otros que están infrautilizados y que no colaboran en dicha labor⁵⁸.

En términos bastante similares se planteó este tema durante el periodo de debate de la norma SFAS N. 95⁵⁹, proponiendo una subdivisión de los flujos de tesorería por actividades de inversión: por mantenimiento de la capacidad operativa y por expansión de dicha capacidad. Los partidarios de esta alternativa de presentación argumentaron que la misma permitía a los usuarios de los estados financieros calcular de un modo más sencillo la cifra de tesorería de libre disposición con que cuenta la empresa. De este modo, las operaciones relacionadas con el mantenimiento de la infraes-

⁵⁶ ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, op. cit., pág. 31.

⁵⁷ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows...*, op. cit., par. 152-153 y 156.

⁵⁸ STEPHENS, R. G.; GOVINDARAJAN, V., «On Assessing a Firm's Cash Generating Ability», *Accounting Review*, January 1990, págs. 242-257.

⁵⁹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows...*, op. cit., par. 97-99.

estructura presente es una obligación fija a la que debe hacer frente la empresa periódicamente, mientras que el resto de inversiones, al igual que ocurre con el pago del dividendo no comprometido, se efectúa con el excedente monetario resultante, el denominado *free cash flow*, o con tesorería proveniente de nuevas fuentes de financiación.

Las respuestas rechazando tal presentación por falta de operatividad también fueron numerosas, al cuestionar su validez por la arbitrariedad que se puede producir en la asignación de las inversiones a uno de los dos apartados: de renovación o de ampliación. Una vez concluido el periodo de debate, los miembros de la Junta del FASB optaron por rechazar definitivamente tal propuesta, apoyando tal decisión en la posible arbitrariedad y en el coste que tal imputación podría representar para las compañías.

La racionalidad de este planteamiento ha perdurado, como lo demuestra el hecho de que en todos los estados financieros esta ordenación no ha sido finalmente adoptada. La norma británica realiza un comentario a este respecto, indicando que su implantación podría acarrear además de los problemas anteriores, otros de comparabilidad. No obstante, señala que si la empresa considera oportuno efectuar tal distinción, lo puede hacer, bien en el cuerpo principal del documento, bien en notas anexas al mismo ⁶⁰.

Si bien es cierto que la información que ofrece la cifra de tesorería de libre disposición es muy significativa, hay que reconocer también la validez de los comentarios anteriores. Además, en algunos sectores económicos, posiblemente este aspecto de la actividad empresarial no sea excesivamente importante, mientras que en otros realmente puede tener un gran peso específico. No es necesario que el saldo de tesorería de libre disposición sea calculado dentro del estado de flujos, lo realmente interesante es que la empresa aporte los datos suficientes para que los usuarios de los estados financieros puedan deducir dicha cuantía. Esa información se pueden aportar de manera adicional como información suplementaria, o incluso, efectuando subdivisiones dentro de la rúbrica de operaciones de inversión, siempre que no se rompe la objetividad del documento. De este modo, el epígrafe principal seguirá luciendo con el nombre de flujos de tesorería por actividades de inversión, con lo que el dato global será similar para todas las compañías, independientemente o no de que efectúen la subdivisión señalada.

6. Operaciones de cobertura.

Los movimientos de tesorería por operaciones con productos financieros derivados no presentan una clasificación única en el estado de flujos, sino que ésta dependerá de las características propias de la transacción. Todos los organismos que recogen en sus pronunciamientos algún comentario a este respecto, son totalmente coincidentes en su tratamiento ⁶¹.

⁶⁰ ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.* (1991), par. 81.

⁶¹ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows - Net Reporting of Certain Cash Receipts and Cash Payments and Classification of Cash Flows from Hedging Transactions - an Amendment of FASB Statement N. 95*, *Statement of Financial Accounting Standards N. 104*. Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1989. par. 4-6 y 7 apartado b).

En general, los flujos de tesorería resultantes de contratos a plazos, de futuros, de opciones y de swaps, entre otros, se considerarán operaciones de inversión siempre que se traten de operaciones por motivos de rentabilidad, y por tanto, no vinculadas a ningún otro elemento de la empresa. Por el contrario, si se trata de operaciones tendentes a cubrir una posición contratada por la empresa, los flujos monetarios resultantes del mismo se clasificarán de forma similar a los procedentes de la partida sujeta a cobertura, siempre que la operación sea identificable y que la empresa divulgue en sus estados financieros la política seguida a este respecto.

Así, un contrato de instrumentos financieros que cubra una posición comercial -venta de productos, adquisición de materias primas o de productos energéticos en el futuro, etc.-, dará lugar a flujos de tesorería relacionados con las operaciones ordinarias. Una operación de permuta de préstamos en divisas, supondrá un movimiento en la tesorería por las actividades de financiación. Sin embargo, la compra o venta de opciones sobre activos financieros se clasificarán como operaciones de inversión.

La razón aportada para adoptar esta solución, resalta la incapacidad del usuario de los estados financieros de obtener una visión global de cuál es el efecto monetario total de las operaciones cubiertas mediante estos contratos en el caso de clasificar todas las transacciones con productos financieros derivados como actividades de inversión. Así, por ejemplo, si se cubre una posición de compra o venta sobre inventarios y los movimientos de tesorería relacionados con dicho contrato de cobertura se clasifican como una operación de inversión, el usuario de los estados financieros no podrá observar en ningún caso el efecto monetario total que se deriva de dicha transacción comercial. Los mismos comentarios merecen en el caso de que dichos instrumentos se contraten para salvaguardar una posición de inversión o de financiación. Estos problemas se evitan si se clasifica la transacción y su operación de cobertura en un mismo epígrafe.

El resto de situaciones, si la empresa especula con estos contratos al igual que lo hace con otro tipo de inversiones financieras, o es incapaz de identificar la operación de cobertura con el subyacente, su ubicación más correcta será entre las actividades de inversión, a no ser que la empresa integre los mismos en su definición de cuasi-tesorería. Este es el planteamiento que mantiene el Proyecto de Normas sobre el Tratamiento Contable de las Operaciones de Futuros emitido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas ⁶². Estos contratos se presumirán especulativos y sólo en el caso de que cumplan los requisitos exigidos en la citada norma, se clasificarán como de cobertura de riesgos.

ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 37 y 82.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD COMMITTEE, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 16.

CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Statements...*, *op. cit.*, par. 16.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos...*, *op. cit.*, pág. 30.

⁶² INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA DE CUENTAS, *Proyecto de Normas sobre el Tratamiento Contable de las Operaciones de Futuros*. Madrid, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 1994.

7. Rendimientos en la gestión de la tesorería y cuasi-tesorería.

La tesorería y cuasi-tesorería, entendida como el dinero en efectivo, en depósitos a la vista y en inversiones de alta liquidez, además de la financiación que de forma automática reciba la empresa ante dificultades transitorias de liquidez, siempre que estas figuras se integren en la política de *cash-management* de la empresa, generarán movimientos por los rendimientos a favor en contra de dichos activos y pasivos cuasi-líquidos. Si estos movimientos son significativos y pueden identificarse, se informará sobre ellos de forma independiente en el estado de flujos de tesorería.

De este modo, se mostrarán en el epígrafe de las actividades de inversión los intereses o dividendos cobrados relacionados con los elementos que integran la definición de tesorería y cuasi-tesorería, siempre que su importe sea significativo y la empresa sea capaz de identificarlos. Igualmente, se identificarán en las actividades de financiación los desembolsos efectuados por el pago de intereses relacionados con los descubiertos en cuenta financiados de forma inmediata por la institución financiera, así como por cualquier otra fórmula de financiación que tenga las mismas características que aquellos, esto es, se traten de fondos que cubran baches de liquidez que previamente se hayan pactado entre la institución crediticia y la compañía, de tal forma que haga frente de forma inmediata a la transacción efectuada por la entidad.

En caso de no poder identificar los rendimientos a favor o en contra de este tipo de activos y pasivos cuasi-líquidos, dichos importes se acumularán al resto de los rendimientos cobrados por los activos financieros en los flujos por actividades de inversión, o de los desembolsos por servicios financieros utilizados en los flujos de actividades de financiación.

V. COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DE TESORERÍA POR ACTIVIDADES

1. Flujos de tesorería de actividades ordinarias.

Con la intención de establecer una pequeña descripción de las operaciones que intervienen en la composición del mismo, a modo de ejemplo citamos:

- a) Los cobros por la venta de bienes y prestación de servicios efectuados al contado, así como las entradas de tesorería provenientes del cobro de efectos y de derechos de cobro de carácter comercial a corto o largo plazo ⁶³.

⁶³ En el caso de que los créditos comerciales generen rendimientos financieros, los intereses cobrados durante el periodo por este concepto, si su importe es significativo y son indistinguibles, se registrarán de forma independiente.

- b) Las entradas de tesorería procedentes de derechos de patentes, cánones, arrendamientos y otros servicios realizados por la compañía.
- c) Los cobros de las cantidades fijas o variables percibidas como contraprestación a servicios de mediación u otros acuerdos comerciales.
- d) Las entradas de tesorería relacionadas con el cobro de subvenciones concedidas a la explotación.
- e) Los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, así como las salidas de tesorería originadas por la liquidación total o parcial de deudas a corto o largo plazo contraídas en su día con estos suministradores ⁶⁴.
- f) Los pagos efectuados a los trabajadores o por cuenta de éstos, así como los desembolsos relacionados con indemnizaciones por despido y jubilaciones anticipadas.
- g) Los sueldos, dietas y cualquier otra remuneración efectuada en el curso del ejercicio a los empleados y a los miembros del órgano de administración de la compañía ⁶⁵.
- h) Los importes satisfechos a profesionales -economistas, auditores, abogados, etc.- por los servicios prestados a la empresa, así como las comisiones pagadas a agentes mediadores independientes.
- i) Los pagos efectuados a las empresas de seguros por primas, prestaciones, anualidades y otras obligaciones que se desprendan de las pólizas suscritas.
- j) Los cobros o pagos relacionados con la liquidación de pleitos, litigios e indemnizaciones procedentes de seguros, excepto si están directamente relacionadas con las actividades de inversión -como por ejemplo, la demolición de un edificio-, o de financiación.
- k) Los pagos efectuados por la entidad en concepto de donativos, aportaciones caritativas, etc., si éstos mantienen cierta regularidad.
- l) Los desembolsos relacionados con las cuotas de arrendamiento de bienes productivos ⁶⁶, cánones y otros servicios utilizados.

⁶⁴ En el caso de que la empresa haya tenido que efectuar pagos por intereses relacionados con las deudas de carácter mercantil, éstos se mostrarán independientemente del pago del principal, si los mismos son significativos e identificables.

⁶⁵ Los datos sobre sueldos, dietas, etc., relacionados con el consejo de administración de la empresa también deben ofrecerse en la memoria.

⁶⁶ Si el modelo contable elegido por la empresa diferencia la cuota de arrendamiento operativo entre carga financiera y operativa, los intereses incluidos en la misma se mostrarán igualmente de forma independiente.

2. Flujos de tesorería por actividades de inversión.

En un intento de efectuar una descripción de las principales operaciones vinculadas con la actividad de inversión de la compañía, podemos señalar a título ilustrativo las siguientes:

- a) Los desembolsos realizados en el ejercicio en que se efectúa la adquisición o construcción -ya sea efectuada por cuenta propia o ajena- de algún inmovilizado de carácter material, inmaterial y de otros activos fijos, así como los anticipos a cuenta realizados relacionados con estas adquisiciones ⁶⁷. Recordar que sólo estos pagos tendrán la consideración de salidas de tesorería por actividades de inversión, ya que los pagos aplazados por estos conceptos se considerarán actividades de financiación.
- b) Los pagos por la adquisición de participaciones en el capital o títulos de deuda emitidos por otras empresas, siempre que los mismos no se clasifiquen como equivalentes de caja, y por tanto, entren a formar parte de la definición de cuasi-tesorería.
- c) Los desembolsos relacionados con los gastos de constitución y de primer establecimiento efectuados por la compañía.
- d) Los pagos relativos a los gastos de desarrollo activados encargados a otras empresas o instituciones o realizados con medios propios.
- e) Las salidas de tesorería por los préstamos concedidos por la empresa a terceros ⁶⁸.
- f) Los desembolsos relacionados con la adquisición de acciones propias por motivos distintos a la amortización del capital de la compañía, pues en tal caso deberán tratarse como operaciones de financiación.
- g) Los cobros derivados por la venta de inmovilizados de carácter material, inmaterial o de otros activos fijos ⁶⁹ y de la devolución de los anticipos de inmovilizado.
- h) Los cobros por la enajenación de las participaciones en el capital de otras empresas o por el reembolso de los títulos de deuda emitidos en su día por éstas, excluyendo aquellos que forman parte de la definición de cuasi-tesorería.
- i) Las entradas de tesorería por la devolución de los préstamos concedidos en su día a terceros.

⁶⁷ Si la empresa es capaz de identificar objetivamente los elementos adquiridos para renovar los activos vinculados al mantenimiento de la capacidad productiva actual, se presentarán independientemente del resto de adquisiciones.

⁶⁸ Si estos préstamos o anticipos se conceden a miembros del órgano de administración de la compañía, el flujo de tesorería asociado al mismo podrá mostrarse, si la empresa lo considera conveniente, separadamente del resto de préstamos relacionados con terceros. No obstante, este dato también se debe presentar en la memoria.

⁶⁹ De forma similar, si la empresa es capaz de identificar los cobros por venta de activos productivos vinculados con el mantenimiento de la capacidad operativa actual, se señalará separadamente del resto.

- j) Los cobros vinculados con la enajenación de la cartera de acciones propias.

Rendimientos cobrados por las inversiones financieras de la compañía

- k) Los intereses recibidos por los préstamos efectuados a terceros y los relacionados con la disposición de obligaciones u otros títulos de deuda emitidos por otras empresas.
- l) Los dividendos cobrados procedentes de los títulos en capital mantenidos de otras compañías.

3. Flujos de tesorería por actividades de financiación.

En lo que respecta a los flujos de tesorería vinculados con la actividades de financiación, podemos establecer a título indicativo la siguiente descripción:

- a) Los cobros procedentes de la emisión de acciones u otros títulos de capital, así como los dividendos pasivos cobrados relacionados con éstos.
- b) Los cobros vinculados con la emisión de obligaciones, bonos, cédulas hipotecarias, pagarés, y otros préstamos, independientemente de su horizonte temporal a corto o largo plazo, siempre que no se trate de financiación de operaciones habituales ni se incluyan en la definición de quasi-tesorería.
- c) Las entradas de tesorería procedentes de subvenciones de capital recibidas.
- d) Las salidas de tesorería relacionadas con el reembolso de las cantidades adeudadas por la empresa.
- e) Los desembolsos por la adquisición de acciones propias destinadas a reducir el capital social de la compañía.
- f) El capital amortizado durante el periodo relacionado con las cuotas de arrendamiento financiero.
- g) Los desembolsos por gastos y comisiones relacionados con la formalización de deudas, con la emisión o la ampliación de capital o de otros títulos valores.

Desembolsos relacionados con los servicios financieros utilizados

- h) Los intereses pagados por la empresa durante el ejercicio por los préstamos recibidos y por las deudas contraídas relacionadas con las actividades de financiación, independientemente de que hayan sido capitalizados o no.

- i) El pago de dividendos o de otras formas de retribuciones monetarias a los propietarios del negocio.
- j) Los intereses pagados durante el periodo relacionados con las cuotas de arrendamiento financiero.

4. Impuestos.

En la presentación de impuestos, se distinguirá el impuesto sobre beneficios de otro tipo de impuestos o tasas.

Impuesto sobre beneficios

- a) Los desembolsos efectuados en relación con el impuesto -retenciones, pagos a cuenta y cuota neta del impuesto-, así como las devoluciones de la Administración por este concepto, siempre que estas transacciones sean significativas e identificables por la empresa.

Impuesto sobre el valor añadido

Este epígrafe tiene razón de ser si los saldos deudores y acreedores por operaciones de tráfico se toman en términos brutos, esto es, incluyendo el IVA deducible de la operación. Se incluirán los pagos o cobros relacionados con el IVA resultante de la liquidación impositiva.

VI. CONCLUSIONES

El estado de flujos de tesorería, tal como señala el propio título del documento, debe mostrar los cambios sufridos en el efectivo y cuasi-efectivo de la empresa durante el periodo al que se refieren los estados contables. Esta variable representa el volumen de medios líquidos con que cuentan los administradores del negocio para atender el desenvolvimiento de la unidad económica.

La inclusión del estado de flujos de tesorería en el conjunto de cuentas anuales permite eliminar la laguna existente en la información financiera empresarial con respecto a los flujos monetarios de la compañía. Su análisis ayuda a los usuarios de los estados financieros a valorar los futuros flujos de tesorería de ésta, y con ello, el presumible rendimiento que obtendrán de su aportación al negocio. La información referente a la tesorería generada por la empresa en sus distintas áreas de actuación, aspecto necesario para estimar sus previsibles excedentes monetarios, es imposible obtener si las cuentas anuales de la entidad no incorporan un estado de tesorería.

Asimismo, proporciona una base para enjuiciar la capacidad de la entidad de generar efectivo y equivalentes, así como sus necesidades de medios líquidos. De este modo, permite observar determinados aspectos en relación a su continuidad, como son la valoración de la liquidez, viabilidad y flexibilidad financiera.

El estado de flujos de tesorería además, constituye un vínculo de conexión entre la contabilidad financiera y la gestión previsional de la empresa. Los aspectos que se muestran en la vertiente planificadora y presupuestaria de la compañía reflejan en términos monetarios las expectativas relacionadas con la actividad ordinaria, de inversión y de financiación, además de los previsibles movimientos de tesorería resultantes de las actuaciones anteriores. La comparación de los datos suministrados por estos documentos y los obtenidos del estado de flujos de tesorería retrospectivo, permite contrastar la información histórica y la previsional y las causas que han originado sus diferencias, además de mejorar las hipótesis fijadas sobre la presumible evolución de determinadas variables de la entidad, lo cual influirá en su desarrollo futuro.

La variable de efectivo y cuasi-efectivo representada en el estado de flujos debe de equipararse con los elementos que integran la política de gestión del disponible de la empresa. La dirección administra estos medios para poder atender, acometer y hacer frente a todas aquellas circunstancias previstas en su gestión, además de otras que puedan presentarse aunque no sean esperadas. El estado de flujos de tesorería de carácter externo, explicará las causas que han originado las variaciones en dichos medios líquidos.

La fórmula de presentación más idónea para mostrar los movimientos en las disponibilidades líquidas de la empresa, es la clasificación funcional, es decir, la que las cataloga en actividades operativas, de inversión y de financiación. Esta, permite identificar la naturaleza y el volumen de transacciones relacionadas con la actividad empresarial que afectan a su posición de tesorería. Los usuarios de los estados financieros podrán, de este modo, observar las consecuencias sobre esta variable de las principales decisiones adoptadas por la dirección en las distintas áreas de actividad, así como analizar el impacto de las mismas sobre la estructura empresarial.

El modelo cuando el desenvolvimiento empresarial está equilibrado, ofrece información sobre la tesorería derivada de la actividad principal y de las fuentes financieras externas y sobre el destino de éstas para acometer las operaciones de inversión efectuadas durante el ejercicio. En cualquier caso, combinaciones alternativas reflejarán la múltiple casuística que afecta a la tesorería.

Las dificultades en la delimitación del concepto de operaciones ordinarias, se ponen de manifiesto al determinar la formación de los flujos de tesorería procedentes de las mismas, que resulta ser la agrupación con mayor valor informativo dentro del estado de flujos. Desde nuestra perspectiva, se calificarán como operaciones ordinarias tanto las partidas usuales como las infrecuentes vinculadas con la actividad principal de la empresa, además de aquellas otras habituales y periódicas relacionadas con dicha actividad.

El estado de flujos propuesto presenta aquellas partidas de difícil ubicación en la clasificación funcional, como las entradas y salidas por intereses y dividendos, los desembolsos por adquisición de acciones propias o las partidas monetarias derivadas de hechos inusuales, calificándolas de forma similar al elemento principal con el que están relacionadas y del que se deducen.

En el caso de que la naturaleza de una transacción económica no coincida con la naturaleza de su posterior cobro o pago, debe prevalecer para la asignación de partidas a la clasificación funcional esta última, esto es, el carácter monetario de la operación.

VII. MODELO DE PRESENTACIÓN PROPUESTO

Los aspectos relacionados con la aplicación de la clasificación funcional han sido abordados en los apartados anteriores. No obstante, creemos conveniente finalizar este trabajo con un modelo de presentación en la que se recojan las propuestas ofrecidas previamente.

El estado de flujos de tesorería muestra la información resumida en dos apartados principales: el cuerpo principal, en el cual se recogen las transacciones monetarias realizadas por la empresa durante el ejercicio económico y notas al estado de flujos. El saldo obtenido de la elaboración del documento principal mostrará la variación física en la tesorería y cuasi-tesorería de la empresa, la cual debe coincidir con la cuantía resultante de comparar estas partidas en dos balances consecutivos. No obstante, como consecuencia de la tenencia de disponibilidades líquidas en moneda extranjera y la necesidad de ajustar este valor al cierre del ejercicio a la cotización del mercado, se debe efectuar una reconciliación de saldos que permitan la comparabilidad entre estados financieros, además de mostrar el verdadero valor de la variación experimentada en las partidas líquidas de la empresa.

Las notas que acompañan al estado de flujos de tesorería ofrecen un mayor detalle de las operaciones presentadas en el documento principal, así como algunos aspectos de la política seguida por la empresa en relación a los mismos. Resaltar en este caso la importancia de especificar la definición de las partidas que componen la tesorería y equivalentes, ya que las compañías pueden presentar diferencias a este respecto, lo que puede dificultar enormemente la comprensión del documento.

La conciliación entre el beneficio neto y los flujos de tesorería de las operaciones, los flujos de tesorería por segmentos de negocio, las variaciones en la tesorería consecuencia de la adquisición o enajenación de filiales, o las principales transacciones no monetarias realizadas por la compañía durante el período, ayudarán igualmente a comprender las operaciones registradas en el cuerpo principal de este estado financiero y completar la información suministrada en las cuentas anuales de la entidad.

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA

<p>ACTIVIDADES ORDINARIAS</p> <ul style="list-style-type: none"> + Cobros de clientes + Cobros de patentes, cánones, arrendamientos, etc. - Pagos a proveedores - Pagos al personal por sueldos, despidos, jubilaciones, etc. - Pagos de gastos corrientes .../... <p>Rendimientos y cargas financieras relacionados con actividades ordinarias</p> <ul style="list-style-type: none"> + Intereses cobrados por la financiación otorgada a clientes y deudores - Intereses pagados por la financiación recibida de proveedores 	
FLUJOS DE TESORERÍA DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	A
<p>IMPUESTOS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pagos por el impuesto sobre beneficios liquidado en el ejercicio 	
FLUJOS DE TESORERÍA POR IMPUESTOS	B
<p>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pagos por la adquisición de activos fijos - Pagos por la adquisición de inversiones financieras - Cifra neta desembolsada por la adquisición de filiales - Desembolsos por préstamos concedidos a terceros + Cobros por la venta de inmovilizados + Cobros por enajenación de activos financieros y por devolución de préstamos .../... <p>Rendimientos cobrados por las inversiones financieras de la compañía</p> <ul style="list-style-type: none"> + Intereses recibidos de los préstamos concedidos y otros activos financieros + Dividendos cobrados + Intereses cobrados de la tesorería y cuasi-tesorería 	
FLUJOS DE TESORERÍA POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	C
SALIDAS (ENTRADAS) DE TESORERÍA ANTES DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	A+B+C

<p>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</p> <ul style="list-style-type: none"> + Cobros por la suscripción de acciones, empréstitos u otros títulos de capital + Préstamos recibidos – Devoluciones de préstamos, empréstitos, etc. – Reembolso del principal de las cuotas de arrendamiento financiero – Adquisición de acciones propias para reducir capital social .../... <p>Desembolso por los servicios financieros utilizados por la compañía</p> <ul style="list-style-type: none"> – Intereses pagados por las deudas contraídas y por las cuotas de leasing – Dividendos pagados – Intereses pagados por la cuasi-tesorería 	
FLUJOS DE TESORERÍA POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	E
VARIACIÓN EN LA TESORERÍA Y CUASI-TESORERÍA DEL PERÍODO (A+B+C+E)	VTP

<p>Tesorería y cuasi-tesorería al inicio del período (Nota A)</p> <p>Variación en la tesorería y cuasi-tesorería en el ejercicio</p> <p>Variación por tenencia de tesorería y cuasi-tesorería en moneda extranjera</p>	VTP
Tesorería y cuasi-tesorería al final del período (Nota A)	

NOTAS AL ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA

A. ELEMENTOS INTEGRANTES DE LA DEFINICIÓN DE TESORERÍA Y CUASI-TESORERÍA

Los elementos integrantes de la definición de tesorería y equivalentes de la compañía se componen de Los cambios experimentados en estas figuras durante el ejercicio económico se resumen así:

	Ejercicio n-1	Ejercicio n	Variación
+ Caja y bancos			
+ Inversiones financieras cuasi líquidas			
- Descubiertos bancarios y otros pasivos similares			
TESORERÍA Y CUASI-TESORERÍA AL FINAL DEL PERÍODO			

B. RECONCILIACIÓN DEL BENEFICIO NETO Y LOS FLUJOS NETOS DE TESORERÍA DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS

	n	n-1
BENEFICIO NETO GENERADO POR LAS OPERACIONES		
Ajuste de gastos e ingresos no monetarios de las operaciones corrientes		
+ Amortizaciones del período		
-/+ Variaciones en las provisiones de tráfico		
-/+ Ingresos y gastos inusuales de la actividad		
.../...		
RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES		
Ajuste por las variaciones sufridas en las partidas de balance relacionadas con las operaciones anteriores (excluida la tesorería y equivalentes)		
- Incremento/+ Decremento en deudores comerciales y otros ligados a la explotación		
- Incremento/+ Decremento en existencias		
+ Incremento/- Decremento en acreedores comerciales y otros ligados a la explotación		
.../...		
FLUJOS NETOS DE TESORERÍA PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES		

C. INFORMACIÓN SEGMENTADA			
	Segmento A	Segmento B	Total
Flujos netos de tesorería procedentes de:			
<ul style="list-style-type: none"> • Actividades ordinarias • Impuestos • Actividades de inversión • Actividades de financiación 			

D. ADQUISICIÓN DE FILIALES EN EL PERÍODO	
<p>Activos adquiridos y obligaciones asumidas de la filial X:</p> <ul style="list-style-type: none"> + Inmovilizado material e inmaterial identificables individualmente + Inversiones financieras + Existencias + Deudores a corto plazo + Tesorería – Descubiertos bancarios en cuenta – Acreedores a corto plazo – Acreedores a largo plazo .../... <p>Valor razonable de la adquisición en términos netos</p> <ul style="list-style-type: none"> + Fondo de comercio consolidado <p>Precio total pagado por la adquisición</p> <ul style="list-style-type: none"> • Desembolsado en efectivo y cuasi-efectivo en el período • Financiado mediante la emisión de acciones 	

<ul style="list-style-type: none"> – Desembolsado en efectivo y cuasi-efectivo en el período + Tesorería y cuasi-tesorería adquirida de la filial – Descubiertos bancarios y otros pasivos similares asumidos de la filial .../... 	
SALIDA NETA DE TESORERÍA Y CUASI-TESORERÍA POR LA ADQUISICIÓN DE LA FILIAL	

E. INFORMACIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES TRANSACCIONES EFECTUADAS DURANTE EL PERÍODO

- a) Las partes interesadas han acordado una conversión de obligaciones en acciones de títulos cuyo importe alcanza
- b) La empresa ha adquirido inmovilizados cuyo coste total asciende a, de los cuales un importe de se financian mediante letras de vencimiento semestral de cuantía
- c) La compañía ha efectuado un contrato de arrendamiento financiero sobre un bien productivo valorado en, comprometiéndose al pago de dieciséis cuotas trimestrales de

BIBLIOGRAFÍA

- ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD, *Reporting the Results of Operations. Reporting the Effects of Disposal of a Segment of a Business, and Extraordinary, Unusual and Infrequently Occurring Events and Transactions*, Accounting Principles Board Opinion N. 30. New York, American Institute of Certified Public Accountants, 1973.
- ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements*, Financial Reporting Standard N. 1. London, Accounting Standards Board & Institute of Chartered Accountants in Ireland, 1991.
- ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Cash Flow Statements*, Financial Reporting Standard N. 1 Revised. London, Accounting Standards Board & Institute of Chartered Accountants in Ireland, 1996.
- ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Financial Performance*, Financial Reporting Standard N. 3. London, Accounting Standards Board & Institute of Chartered Accountants in Ireland, 1992.
- ACCOUNTING STANDARDS STEERING COMMITTEE, *Statements of Source and Application of Funds*, Statement of Standard Accounting Practice N. 10. London, Institute of Chartered Accountants in England & Wales, 1975.
- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, *Cash Flow Financial Statements: A Survey of the Application of FASB Statement N. 95*. New York, American Institute of Certified Public accountants, 1989.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Estado de Flujos de Tesorería*, Principios Contables N. 20. Madrid, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 1998.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, *El Proceso Presupuestario en la Empresa*, Principios de Contabilidad de Gestión Borrador N. 4. Madrid, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 1992.
- AUSTRALIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows*, Accounting Standard N. 1026. Caulfield, Australian Accounting Standards Board, 1991.
- BERNSTEIN, Leopold A., «Again Now: How Do We Measure Cash Flow From Operations?», *Financial Analysts Journal*, July-August 1985, págs. 74-77.
- BEYER, William E., «Liquidity Measurement in Corporate Forecasting», *Journal of Cash Management*, November-December 1988, págs. 14-16

- BIERMAN, Harold, «Extending the Usefulness of Accrual Accounting», *Accounting Horizons*, September 1988, págs. 10-14.
- BREALEY, R. A.; Myers, S. C., *Fundamentos de Financiación Empresarial*. Madrid, McGraw-Hill, S.A., 1993.
- BURNS, M. A.; O'MALLEY, E. P.; RUZEK, R. P., «The FASB's Statement of Cash Flows. Implications for Treasury Professionals», *Journal of Cash Management*, November-December 1989, págs. 28-33.
- CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS/INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Cash Flow Statement*, Accounting Recommendations: General Accounting-Section 1540. Toronto, Canadian Institute of Chartered Accountants, 1998.
- CASEY, C. J.; BARTCZAK, N. J., «Using Operating Cash Flow Data to Predict Financial Distress: Some Extensions», *Journal of Accounting Research*, Spring 1985, págs. 384-401.
- CASSINO, Michael, «Cash Flow Analysis. Its Relevance to the Credit and Investment Decision Making Process», *Australian Accountant*, July 1987, págs. 18-26.
- CHARITOU, Andreas, «An Analysis of the Components of the Cash Flow Statement: The Case of the Campeau Corporation», *Journal of Commercial Bank Lending*, January 1993, págs. 33-42.
- DRTINA, R. E.; Largay III, J. A., «Pitfalls in Calculating Cash Flow from Operations», *Accounting Review*, April 1985, págs. 314-326.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Reporting Income, Cash Flows and Financial Position of Business Enterprises*, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts. Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1981.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Elements of Financial Statements*, Statement of Financial Accounting Concepts N. 6 (a replacement of FASB Concepts Statement N. 3, incorporating an amendment of FASB Concepts Statement N. 2). Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1985.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows*, Statement of Financial Accounting Standards N. 95. Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1987.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Statement of Cash Flows - Net Reporting of Certain Cash Receipts and Cash Payments and Classification of Cash Flows from Hedging Transactions - an Amendment of FASB Statement N. 95*, Statement of Financial Accounting Standards N. 104. Stamford: CT, Financial Accounting Standards Board, 1989.
- FRASER, Lyn M., «Cash Flow from Operations and Liquidity Analysis: A New Financial Ratio for Commercial Lending Decisions», *Journal of Commercial Bank Lending*, November 1983, págs. 45-52.
- GENTRY, J. A.; NEWBOLD, P.; WHITFORD, D. T., «Profiles of Cash Flow Components», *Financial Analysts Journal*, July-August 1990, págs. 41-48.
- GOMBOLA, M. J.; KETZ, J. E., «A Note on Cash Flow and Classification Patterns of Financial Ratios», *Accounting Review*, January 1983, págs. 105-114.
- GONZALO ANGULO, J. A.; JIMÉNEZ HERREROS, J. A. M., *El Estado de Flujos de Tesorería; Algunas Cuestiones Referentes a su Elaboración e Interpretación*. Vitoria, VII Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 1993. págs. 181-203.
- HEATH, Loyd C., *Financial Reporting and the Evaluation of Solvency*, Accounting Research Monograph N. 3. New York, American Institute of Certified Public Accountants, 1978.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London, International Accounting Standards Committee, 1989.

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, *Cash Flow Statements*, International Accounting Standard Revised N. 7. London, International Accounting Standards Committee, 1992.
- MASEDA GARCÍA, A., *Innovación en Estados de Flujos: Un Modelo de Tesorería*. Tesis Doctoral, Universidad del País Vasco, 1994.
- MASEDA GARCÍA, A., «El Estado de Flujos de Tesorería: Presentación y Argumentos en su Favor», en *Economía Financiera*. Las Palmas de Gran Canaria, Consejo General de Colegios de Economistas de España, 1995. págs. 411-428.
- NATIONAL ASSOCIATION OF ACCOUNTANTS, *Cash Flow Analysis for Managerial Control*, NAA Research Report N. 38. New York, National Association of Accountants, 1961. Traducción de Ibérico Europea, S.A. como *Flujo de Caja y el Control de la Dirección*. Madrid, 1972.
- NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statement of Cash Flows*, Statement of Standard Accounting Practice N. 10. Wellington, New Zealand Society of Accountants, 1987.
- NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Statement of Cash Flows*, Financial Reporting Standard N. 10. Wellington, New Zealand Society of Accountants, 1992.
- NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS, *Guidance Notes on the Preparation of Statements of Cash Flows in Accordance with FRS N. 10*. Wellington, New Zealand Society of Accountants, 1992.
- NURNBERG, Hugo, «Issues in Funds Statement Presentation», *Accounting Review*, October 1983, págs. 799-812.
- NURNBERG, Hugo, «Inconsistencies and Ambiguities in Cash Flow Statements Under FASB Statement N. 95», *Accounting Horizons*, June 1993, págs. 60-75.
- ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES ET DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Le Tableau de Financement*, Recommandation N. 1.22 - Série Principes Comptables. Paris, Ordre des Experts Comptables et des Comptables Agréés, 1988.
- ROJO RAMIREZ, A., «Estado de Flujos de Tesorería ¿Hacia una Armonización Europea?», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Octubre 1997, págs. 993-1044.
- RUIZ LAMAS, F., *Nuevas Propuestas en la Regulación de los Estados de Flujos de Tesorería: El FRS N.1 Revisado del Accounting Standards Board*. Salamanca, IX Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 1997. págs.771-786.
- SEED III, Allen H., *The Funds Statement: Structure and Use*. Morristown-New Jersey, Financial Executives Research Foundation, 1984.
- SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information*, Statement of Generally Accepted Accounting Practice N. AC 118. Johannesburg, South African Institute of Chartered Accountants, 1988.
- SOUTH AFRICAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS, *Cash Flow Information-Appendix*. Johannesburg, South African Institute of Chartered Accountants, 1990.
- STEPHENS, R. G.; GOVINDARAJAN, V., «On Assessing a Firm's Cash Generating Ability», *Accounting Review*, January 1990, págs. 242-257.
- THODE, S.; DRTINA, R.; LARGAY III, J., «Operating Cash Flow: A Growing Need for Separate Reporting», *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Winter 1986, págs. 46-61.
- WALLACE, R. S. O.; COLLIER, P. A., «The "Cash" in Cash Flow Statements: A Multi-Country Comparison», *Accounting Horizons*, December 1991, págs. 44-52.