

CONTABILIDAD

EVOLUCION EN  
LOS ESTADOS DE FLUJOS

N.º 163

TRABAJO EFECTUADO POR:

**M.ª LOURDES RODRIGUEZ-VILARIÑO PASTOR***Profesora Titular de la Escuela de Estudios  
Empresariales de la Universidad  
Complutense de Madrid*

## *Sumario:*

- I. Introducción.
- II. Estados de flujos.
  - 1. Noción y necesidad.
  - 2. Antecedentes históricos y exigibilidad.
- III. El estado de origen y aplicación de fondos.
  - 1. Flujos de fondos. Concepto.
  - 2. Estudio del capital circulante.
  - 3. Modo de preparar el EOAF.
  - 4. Orígenes de fondos y aplicaciones de fondos.

...

...

IV. Los recursos generados por las operaciones.

1. Análisis de los recursos generados.
2. Relación entre recursos generados y flujo de tesorería.

V. Diversas formas de elaborar el EOAF.

1. Estados Unidos.
2. Gran Bretaña.
3. Francia.
4. IASC.

VI. El cuadro de financiación en el Plan General de Contabilidad de 1990.

1. Descripción del modelo.
2. Construcción del cuadro.

VII. Interpretación y predicción de los flujos de fondos.

1. Elementos para un análisis.
2. Caso práctico.

VIII. Razones del cambio en la normativa americana.

IX. El Estado de Cash-Flow según el FASB y el IASC.

1. Contenido de los pronunciamientos.
2. Caso práctico.

X. Conclusión.

CONTABILIDAD

EVOLUCION EN  
LOS ESTADOS DE FLUJOS

N.º 163

## I. INTRODUCCION

Como consecuencia de las últimas reformas mercantiles llevadas a cabo en la legislación española, nuestro país se ha visto sustancialmente mejorado en la mayoría de los aspectos relacionados con la información financiera.

Uno de estos aspectos lo constituye la importancia dada a la información contenida en las cuentas anuales de las empresas. Se reconoce así que esa información es un instrumento imprescindible para la toma de decisiones de los distintos usuarios de la misma, sean usuarios internos (como los directivos de la empresa y el personal) o usuarios externos (como los accionistas y acreedores, por ejemplo).

Las cuentas anuales están constituidas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria, que en su modelo normal incluye el cuadro de financiación. Estos tres documentos son básicos para obtener un conocimiento de la situación económico-financiera de la empresa, de ahí que en muchos países las empresas los publiquen conjuntamente.

A su vez, en los últimos años, se han llevado a cabo estudios en distintas empresas norteamericanas que quebraron, las cuales habían registrado deficientes flujos de caja durante varios años anteriores a la crisis. Por esta razón, nos ha parecido conveniente realizar un estudio comparativo del estado de origen y aplicación de fondos y del estado de *cash-flow*, exponiendo las características e información que facilitan cada uno de ellos.

## II. ESTADOS DE FLUJOS

### 1. Noción y necesidad.

Entre los estados de flujos, el estado de origen y aplicación de fondos (EOAF) es el más difundido aunque con diversas denominaciones. Puede llamarse cuadro de financiamiento o de financiación, siguiendo la terminología francesa, y estado de cambios en la posición financiera o estado de fondos, según la terminología anglosajona.

A través de este estado se ponen de manifiesto las variaciones netas experimentadas, a lo largo del ejercicio económico, en las distintas partidas contables que supongan un cambio en la estructura financiera de la empresa. Dicho en otras palabras: Muestra los recursos obtenidos por la empresa en el período y la utilización dada a los mismos. El profesor RIVERO TORRE (1) lo define como «un estado de naturaleza fundamentalmente contable en el que se recogen clasificadas y sistematizadas las variaciones reales habidas en el patrimonio durante un período de tiempo determinado».

Los estados de flujos suministran una serie de información que no es posible obtener con los estados financieros tradicionales, ya que ni el balance de situación, ni la cuenta de pérdidas y ganancias nos dan una información completa de la financiación (origen de los fondos) y de la inversión (aplicación de los fondos) habida en el período. De esta forma, se facilita la valoración de la gestión de la empresa y el análisis de las posibilidades de la misma.

Este cuadro constituye un instrumento tradicional en la gestión empresarial para el análisis financiero, utilizándose tanto desde un punto de vista retrospectivo (a efectos de control interno) como desde un punto de vista prospectivo (de cara a establecer previsiones).

Algunos autores se refieren a este estado como al reflejo de la variación de los fondos de rotación de la empresa, razonando que habitualmente el funcionamiento de la misma lleva consigo un aumento o disminución de sus recursos a corto plazo, pues los bienes que posee la empresa están en función de su ciclo de explotación (2). Este planteamiento es el expuesto en el APB Opinion número 19 y en la NIC número 7.

(1) RIVERO TORRE, P.: *Análisis de Balances y Estados Complementarios*, Pirámide, Madrid 1987, pág. 77.

(2) KENNEDY, R.D. y McMULLEN, S. Y.: *Estados Financieros: forma, análisis e interpretación*, UTEHA, México 1978, pág. 298.

HELMKAMP, J.G., IMDIEKE, L.F. and SMITH, R.E.: *Principles of Accounting*, John Wiley, New York 1986, pág. 738.

Dada la información que facilita, goza de una tradición en su presentación formando parte de los estados financieros de las empresas en diversos países del mundo, aunque la metodología seguida en su elaboración y la forma de presentarlo puede variar sustancialmente de unos a otros.

## 2. Antecedentes históricos y exigibilidad.

El profesor GONZALO ANGULO explica cómo el origen de este estado fue fruto de la experiencia profesional de los analistas de inversiones y los asesores bursátiles estadounidenses en la década de los cuarenta (3), pasando a ser de uso común en las empresas a partir de los años sesenta.

Entre los primeros autores que profundizaron en el estudio del EOAF debemos citar a W.M. COLE con su obra «Accounts: Their Construction and Interpretation» publicada en 1915, al cual se le deben las expresiones «de donde vino» y «a donde va» referidas a los flujos de fondos (4). Posteriormente le siguieron H.A. FINNEY con su trabajo «The Statement of Application of Funds» publicado en Journal of Accountancy en 1923 y Homer Gregory con su manual «Accounting Reports in Business Management» publicado en 1928. Y de los autores de años posteriores no podemos omitir a KESTER (con su publicación de 1938) y a VATTER (1944).

La primera aprobación oficial se obtuvo en 1963, fecha en la que se reguló su elaboración con carácter voluntario en el APB Opinion número 3, y en 1971 pasó a ser de presentación obligatoria con el APB Opinion número 19, cuyo Comité concluyó que:

«La información relacionada con las actividades de financiación e inversión en una empresa y los cambios en su posición financiera durante un período es esencial para la toma de decisiones de los usuarios de los estados financieros, especialmente los propietarios y acreedores. Cuando se publiquen estados que pretendan presentar la posición financiera (balance de situación) como los resultados de las operaciones (cuenta de pérdidas y ganancias), se deberá presentar un estado que resuma los cambios en la posición financiera como un estado básico por cada período para el cual se presenta la cuenta de resultados» (5).

(3) GONZALO ANGULO, J.A.: «El Cuadro de Financiación del Plan General de Contabilidad Revisado», *REFC* núm. 63, Madrid 1990, pág. 450.

(4) Citados en DAVIDSON, S. and WEIL, R.L.: «Handbook of Modern Accounting», MacGraw-Hill, New York 1983, pág. 3-2.

(5) AICPA: «Reporting Changes in Financial Position», APB Opinion núm. 19, March 1971, punto 7.

De una manera similar, se expresó la NIC número 7 al referirse a la obligatoriedad de su presentación (6).

A pesar de su aceptación en varios países del mundo, en la Comunidad Económica Europea no ha existido uniformidad con respecto a su presentación, de ahí que no se incorporara en la IV Directriz. Entre los países europeos que contemplaban la necesidad de la elaboración y publicación de EOAF podemos mencionar a Inglaterra que con su SSAP número 10, publicado en 1975, instaba a la presentación del mismo a las empresas.

Francia posee una larga tradición en la reglamentación del cuadro desde finales de los años sesenta, pues sus planes contables recogieron un modelo para la elaboración. E, incluso, a finales de 1988 el Consejo Superior de la Orden de Expertos Contables recomendó la publicación del mismo para los grupos de empresas (7).

En España, el Plan General de Contabilidad de 1973 estableció un modelo para su presentación, pero dada su estructura tuvo poca aceptación entre los especialistas y empresarios. Pero aunque este modelo apenas si se utilizó, ciertas empresas que cotizaban en Bolsas solían presentar su EOAF (sin normalizar), ya que lo elaboraban para sus informes de auditoría. Desde 1965, una de las empresas españolas más grandes, la Compañía Telefónica Nacional de España, incluyó el estado en sus cuentas anuales a propuesta de sus auditores (8).

La Ley 19/1989 de reforma parcial de la legislación mercantil en materia de Sociedades indica que deberán presentar dicho estado en la memoria a las cuentas anuales todas aquellas empresas que tengan obligación de elaborar estas cuentas en su modelo normal, y el nuevo Plan General de Contabilidad brinda un modelo para su presentación. Esto ha supuesto un notable avance en la legislación española en favor de los usuarios de la información contable.

### III. EL ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS

#### 1. Flujos de fondos. Concepto.

Para el estudio del EOAF parece útil analizar las definiciones de flujo y de fondo. Por «flujo» se entiende todo movimiento o intercambio obtenido en las partidas del balance a lo

(6) IASC: Normas Internacionales de Contabilidad núm. 7: «El Estado de Origen y Aplicación de Fondos», julio 1977, punto 20.

(7) REGOLI, J.P.: «Le Tableau de Financement», *Revue Francaise de Comptabilité* núm. 197, Janvier 1989, pág. 11.

(8) FERNANDEZ PEÑA, E.: *Diccionario de Auditoría*, SEMSA, Madrid 1989, pág. 140.

largo de un período, pudiendo distinguirse entre flujos reales y flujos monetarios (9). Pudiendo resaltar en él su dimensión temporal, es decir, ocurridos en un período de tiempo determinado.

El término «fondo» posee cierto grado de ambigüedad puesto que se utiliza para distintas magnitudes: Importe de dinero en efectivo, fondo de rotación, fondos propios, etc. Pero desde un punto de vista financiero, «fondo» suele considerarse como sinónimo de «recurso», por eso nos ha parecido mejor seguir esta acepción en el presente trabajo ya que es la que comúnmente se utiliza en España al hablar de este estado.

Dada la variedad de connotaciones que lleva consigo el término «fondo», la NIC número 7 optó por indicar que se especifique, en cada caso, qué concepto de fondo se utiliza para la confección del estado.

Con respecto al concepto de fondo, el APB número 19 delimitó dos acepciones fundamentales: Capital circulante y caja. Aunque en un principio se decantó más por el sentido de capital circulante, dejó plena libertad a las empresas en la elaboración del estado con tal de que publicaran el criterio que seguían (10). Pero desde 1987 se prefirió la opción de «caja» al aprobarse el FASB St. número 95.

El EOAF nos va a poner de manifiesto los movimientos netos de los «fondos» que no coincidirán necesariamente, como hemos visto, con los de tesorería, término relacionado con el efectivo cuyo movimiento se refleja en el estado de *cash-flow*. Y sus movimientos son «netos», ya que a lo largo del período se han podido producir sucesivos aumentos y/o disminuciones, mientras que dicho estado, ordinariamente, nos mostrará el saldo de ambos.

## 2. Estudio del capital circulante.

Dada la amplitud que lleva consigo el estudio del capital circulante, en este apartado nos limitaremos a exponer aquellas nociones básicas que tienen relación con el EOAF. Entre ellas destacaremos las siguientes ideas:

- a) Habitualmente se le ha considerado como un indicador de la solvencia de la empresa a corto plazo.

(9) BERNARD, Y. y COLLI, J.C.: *Diccionario económico y financiero*, APD, Madrid 1985, págs. 692-693.

(10) Véase en HELMRAMP, J.G.: *Ob. cit.*, pág. 760.

- b) La gerencia necesita conocer la cantidad de recursos que va a precisar a corto plazo y si la propia empresa es capaz de autogenerarlos, y
- c) Su estudio facilita el análisis de la gestión de los recursos de la empresa, pues todas sus operaciones corrientes tienen un efecto directo en el circulante de la misma, lo que no implica que varíe su capital circulante, pues pueden llevar consigo una variación simultánea y por igual importe, en el activo circulante y en el pasivo circulante.

Con respecto a este último punto, hemos de resaltar que existen distintas operaciones que aunque no tengan efectos en el saldo del capital circulante, pueden repercutir en el EOAF por suponer un conjunto de orígenes y aplicaciones, como veremos más adelante.

### 3. Modo de preparar el EOAF.

Uno de los procedimientos más habituales de obtener el EOAF es comparar los balances de situación de una empresa a principio y a final de período, una vez distribuido el beneficio del balance inicial para mostrar la verdadera situación patrimonial de la empresa en dicha fecha. Estos balances deberán estar normalizados, para que la información no presente sesgos. Expresándolo a modo de esquema, podemos ver que si llamamos:

$$A1 = P1 + N1$$

a la situación económico-financiera de la empresa a principio de período, y

$$A2 = P2 + N2$$

a la situación económico-financiera de la empresa al final de dicho período.

De donde:

$$A2 = A1 + \Delta A1 - \nabla A1$$

$$P2 = P1 + \Delta P1 - \nabla P1$$

$$N2 = N1 + \Delta N1 - \nabla N1$$



sustituyendo:

$$A1 + \Delta A1 - \nabla A1 = P1 + \Delta P1 - \nabla P1 + N1 + \Delta N1 - \nabla N1$$

y cambiando de miembro las magnitudes negativas y desglosando las operaciones a corto y largo plazo:

$$\begin{aligned} A1 + \underbrace{\Delta AF1 + \nabla PF1 + \nabla N1}_{= \text{APLICACIONES}} + \underbrace{\Delta AC1 + \nabla PC1}_{= \Delta CC} &= \\ = P1 + N1 + \underbrace{\Delta PF1 + \Delta N1 + \nabla AF1}_{= \text{ORIGENES}} + \underbrace{\Delta PC1 + \nabla AC1}_{= \nabla CC} & \end{aligned}$$

Por lo que el orden a seguir en su elaboración suele ser el siguiente:

1. Calcular las variaciones de cada partida del balance en el período estudiado.
2. Clasificar las variaciones deudoras (aplicaciones) y las acreedoras (orígenes) en distintas columnas.
3. Efectuar los ajustes y eliminaciones.
4. Diferenciar las variaciones de circulante de las de fijo para obtener la variación del capital circulante durante el período, y
5. Realizar un estudio del mismo, desarrollando las conclusiones.

Ciertos orígenes, aplicaciones y variaciones del capital circulante los podemos conocer directamente comparando ambos balances de situación (el inicial y el final). Pero deberán realizarse unos ajustes y eliminaciones con el fin de poder obtener otras operaciones que se mantienen ocultas ante la mera diferencia de saldos.

Por eliminaciones suelen entenderse las anulaciones de aquellos movimientos reflejados en los saldos finales que no suponen flujo de fondos, sino que son meras transferencias entre cuentas patrimoniales. Mientras que los ajustes suponen ciertas correcciones en los saldos de los movimientos para poder manifestar con nitidez el flujo de fondos del período. Hemos de

añadir que algunos autores no distinguen entre ajustes y eliminaciones, pues la diferencia es más formal que conceptual, englobando todas estas correcciones en una sola rúbrica.

Los ajustes y eliminaciones se plasmarán en un contra-asiento en la hoja de trabajo y de esta forma obtendremos directamente los saldos definitivos de orígenes y aplicaciones. Para resaltar el importe de variación del capital circulante del período se mostrarán los aumentos y disminuciones de circulante en columnas distintas a los orígenes y aplicaciones de los recursos permanentes.

Sin pretender ser exhaustivos, a continuación recogemos algunos casos de ajustes y eliminaciones que nos podemos encontrar con más frecuencia:

*a) Eliminaciones:*

- Inmovilizado en curso que se ha terminado: Tanto de inmovilizado material como inmaterial. Si el trabajo se ha realizado en el seno de la propia empresa habrá que anular también la correspondiente cuenta en el haber de pérdidas y ganancias.
- Ciertas pérdidas extraordinarias obtenidas en las enajenaciones de activo fijo, por corresponder a una mala contabilización de las amortizaciones de dicho bien en años anteriores (11). Pero si no existiera una mala contabilización, dichas pérdidas o beneficios, en su caso, serán una aplicación u origen del período (12).
- Actualización de balances: Con anulación en los activos correspondientes, en su amortización y en la respectiva cuenta de neto.
- Ampliaciones de capital por conversión de obligaciones: Tradicionalmente se ha considerado una eliminación, pero el nuevo Plan General de Contabilidad indica que deberán manifestarse en el cuadro el origen y la aplicación correspondiente (13).
- Ampliaciones de capital con emisión de acciones liberadas con cargo a reservas o a cuentas de actualización de balances. Si son parcialmente liberadas corresponderá un ajuste.
- Reducción de capital o reservas por saneamiento de gastos.

(11) RIVERO TORRE, P.: *Ob. cit.* (1987), pág. 81.

(12) PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD, BOE de 27 de diciembre de 1990, normas para la elaboración de las cuentas anuales núm. 8, e).

(13) PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD, *ob. cit.*, normas para la elaboración de las cuentas anuales núm. 8, c).

- Adquisición de títulos propios: Si son obligaciones o bonos, su adquisición supondrá la inmediata amortización de los mismos, igualmente ocurrirá con la compra de acciones propias para su amortización. Pero en el caso de que sean acciones propias que la empresa, en principio, no piensa amortizar por ser uno de los casos contemplados en la Ley de Sociedades Anónimas (14), será una aplicación de recursos. Pero hemos de indicar que la citada ley obliga a dotar una reserva por el importe de la adquisición, dicha reserva deberá anularse, a efectos de EOAF.
- Operaciones diferidas y anticipadas, como es el caso de los impuestos, que no suponen flujo de fondos en el período por lo que se deberán anular.
- Gastos e ingresos a distribuir en varios ejercicios, sólo serán aplicación u origen en el período en que se paguen o cobren, respectivamente. En los demás casos se procederá a su anulación con la correspondiente cuenta que figure en resultados. Un caso particular de los ingresos a distribuir en varios ejercicios lo constituye las diferencias positivas de cambio en moneda extranjera, y entre los gastos podemos citar los correspondientes a intereses diferidos (en la emisión de un empréstito, por ejemplo).
- Las dotaciones a la amortización y a las provisiones realizadas en el período.
- El traslado de cuentas de fijo a circulante, hasta la actualidad se venían considerando como eliminación, pero dado que suponen una variación en el capital circulante, el nuevo Plan General de Contabilidad afirma que no deberán eliminarse, sino que habrá que mostrar el origen o aplicación respectivo.
- El traspaso de saldos entre cuentas de la misma masa patrimonial (clientes y clientes de dudoso cobro, existencias y variación de existencias, etc.).
- El saldo de la cuenta de resultados tanto en el balance como en la misma cuenta de pérdidas y ganancias (si el EOAF se elabora incluyendo dicha cuenta).

*b) Ajustes.*

Además de los ya señalados anteriormente por anulaciones parciales, podemos indicar que suelen llevar consigo ajuste el:

- Comprobar que la variación del saldo de clientes corresponde a un aumento de ventas o a un cobro de los mismos, mostrando sus orígenes y aplicaciones completos.

---

(14) TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS, BOE de 27 de diciembre de 1989, artículo 75.

- Confirmar que la variación del saldo de proveedores consiste en un aumento de las compras o en un pago a los mismos, registrando, al igual que en el punto anterior, sus orígenes y aplicaciones completos.
- Transformar a flujos reales ciertas operaciones de pasivo que aparecen con saldos netos, como la amortización de un préstamo a cambio de la obtención de uno nuevo, por ejemplo.
- Etcétera.

#### 4. Orígenes de fondos y aplicaciones de fondos.

Como hemos señalado en líneas anteriores deben distinguirse lo que son orígenes y aplicaciones de fondos permanentes, de lo que son variaciones de circulante. A continuación expondremos, a modo de esquema, algunas causas que los inducen.

Son orígenes de fondos los siguientes:

- Los beneficios obtenidos como consecuencia de las actividades de la empresa.
- Las ampliaciones de capital con aportación de los accionistas y la obtención de subvenciones de capital.
- Los aumentos de pasivo, como emisiones de empréstitos u obtención de préstamos.
- Las disminuciones de activos, como venta de inmovilizado material, inmaterial o financiero.

Entre las aplicaciones de fondos podemos destacar:

- La pérdida neta del período.
- Las reducciones de capital con cargo a fondos de rotación y el reparto de dividendos.
- Vencimiento de deudas objeto de provisión, como pensiones e impuestos.
- El reembolso de empréstitos y la devolución o concesión de préstamos.
- La adquisición de activo fijo.

Los aumentos de capital circulante pueden manifestarse en incrementos de existencias o adquisición de valores mobiliarios a corto plazo, entre otros. Y entre las disminuciones: La obtención de deudas a corto plazo y el cobro a deudores, por ejemplo. El aumento o disminución neto obtenido de la variación del capital circulante se traspa al EOAF como un solo origen o aplicación, respectivamente, del mismo.

Entre los orígenes y aplicaciones prestaremos una especial consideración a los provenientes de (o aplicados en) las operaciones del período. La capacidad que posee la empresa de generar recursos la podemos obtener de la cuenta de pérdidas y ganancias: Lo que habitualmente se conoce como «recursos generados» (beneficio + amortización + provisiones) que es una magnitud menos vulnerable que el saldo del beneficio ya que las dotaciones para amortizaciones y provisiones pueden ser, con frecuencia, discutibles.

Al operar con recursos generados se facilitan los estudios comparativos de la rentabilidad de la empresa desde un perspectiva temporal, como los análisis transversales con otras empresas del sector.

Para calcular los fondos provenientes de las actividades ordinarias, podemos partir de la cuenta de pérdidas y ganancias del período operando de la siguiente manera:

#### Cuenta de pérdidas y ganancias

Compras netas (C)	Ventas netas (V)
Gastos corrientes (G)	Ingresos financieros (If)
Amortizaciones (A)	Ingresos extraordinarios (Ie)
Provisiones (Pr)	
Gastos financieros (Gf)	
Gastos extraordinarios (Ge)	
Beneficio (B)	

Los recursos generados por las operaciones corrientes (RGC) son:

$$RGC = \underbrace{[V - C - G] + If - Gf + A + Pr}_{\text{beneficio de las operaciones corrientes}}$$

(Los recursos generados por las operaciones corrientes es lo que generalmente se conoce como «*cash-flow* versión recursos generados», concepto que posee poca relación con los recursos de caja de las operaciones corrientes, que analizaremos posteriormente).

Mientras que el total de recursos generados en el período será (RGT):

$$\text{RGT} = \text{RGC} + \text{Ie} - \text{Ge}$$

Con la estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias del nuevo Plan General de Contabilidad se facilita enormemente el cálculo desglosado de los RGC y de los RGT, pues se muestran claramente los distintos saldos intermedios.

Generalmente se debería distinguir en la elaboración del estado entre: Los orígenes y aplicaciones provenientes de las actividades propias de la explotación, de los recursos permanentes propios de la estructura fija de la empresa, y diferenciándolos de los relacionados con actividades extraordinarias. Esta es la forma habitual de presentarlo y la recomendada en el APB Opinion número 19 y en la NIC número 7 (15).

La necesidad de discernir entre las operaciones corrientes y las extraordinarias radica en que las primeras nos muestran la capacidad que tiene la empresa de generar recursos con su propia actividad. Mientras que las extraordinarias son esporádicas y por ello deben analizarse al margen de la actividad habitual.

Pero en nuestro país, la norma general seguida por las empresas consiste en agruparlos en una sola partida. A esta práctica ha contribuido enormemente que los cuadros de financiación de nuestros planes contables no haya escindido entre ambos tipos de recursos.

Diversos autores han propuesto modelos para la elaboración del estado distinguiendo las operaciones corrientes de las extraordinarias; entre ellos podemos citar a los profesores GONZALO ANGULO y RODRIGUEZ-VILARIÑO (16), la propuesta de este último la recogemos en el **Cuadro 1**.

(15) AICPA: APB Opinion núm. 19, *ob. cit.*, punto núm. 10.

IASC: NIC núm. 7, *ob. cit.*, punto núm. 6.

(16) GONZALO ANGULO, J.A.: *Ob. cit.*, pág. 475.

CUADRO 1. HOJA DE TRABAJO PROPUESTA PARA EL EOAF

BALANCES DE SITUACION	EJERCICIO		VARIACIONES ANUALES			ESTRUCTURA PERMANENTE				FONDO MANIOBRA	
	Actual	Anterior	Movimient. ordinar.	Ajustes	Movimient. extraord.	ORIGEN		APLICACION		VARIACIONES NETAS	
						Ordinar.	Extraord.	Ordinar.	Extraord.	Ordinar.	Extraord.
ACTIVO											
PASIVO											

**Fuente.** RODRIGUEZ-VILARIÑO, A.: *El Cuadro de Financiamiento Anual*, IPC, Madrid 1985, pág. 71.

#### IV. LOS RECURSOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES

##### 1. Análisis de los recursos generados.

Los recursos generados por las operaciones del período han sido estudiados en diferentes informes sobre EOAF, en concreto nos gustaría destacar aquí el «Discussion Memorandum» elaborado por el FASB (17), en el cual, refiriéndose a los estados de flujos, se afirma que:

1. Suministran información acerca de los recursos generados actuales.
2. Relacionan los ingresos con dichos recursos.

(17) FASB, Discussion Memorandum: «An Analysis of Issues Related to Reporting Funds, Liquidity and Flexibility», FASB 1980.

3. Facilitan información sobre la calidad de los resultados.
4. Aportan información comparativa en los estados financieros.
5. Ayudan a medir la flexibilidad y la liquidez, y
6. Colaboran en la predicción de los flujos futuros.

WOLK, FRANCIS y TEARNEY (18) al analizar los seis puntos anteriores, explican que los dos primeros son obvios. Con respecto a que dichos recursos faciliten información acerca de la calidad de los resultados, se refiere a que si existe una alta correlación entre los resultados del período y los recursos generados por las operaciones corrientes esto es sinónimo de la obtención de un «buen» beneficio en la empresa, pues muestra la capacidad de autofinanciación que posee con su propia actividad, al margen de los procedentes de actividades extraordinarias.

El que aporten información comparativa en los estados financieros, es un problema de uniformidad en la valoración de ingresos y resultados. Pues si el estado de flujos se elabora en base a los flujos de caja se verá menos afectado que si se elabora en base al capital circulante, el cual estará influido por la inclusión de ingresos y gastos diferidos y por los criterios de valoración de inventarios.

A su vez, se afirma que muestran la flexibilidad y liquidez que tiene la empresa, pues los recursos obtenidos de las operaciones nos indican el potencial que posee para adaptarse a las nuevas situaciones unido al grado de disponibilidad de sus activos (su capacidad para convertirse en liquidez por medio de la amortización). Puesto que si una empresa genera los suficientes beneficios como para poder amortizar sus inversiones en breves plazos, demuestra una gran flexibilidad a la hora de plantearse nuevas inversiones por razones tecnológicas o por razones de mercado (variaciones en la demanda de sus productos, por ejemplo).

Con respecto al último aspecto: El colaborar en la predicción de flujos futuros, desde la perspectiva de analista externo los flujos actuales cooperarán en la predicción de dichos flujos siempre que se mantengan constantes las políticas empresariales y las condiciones del mercado.

Al estudiar los fondos provenientes de las actividades de capital, vemos que éstos atañen a la estructura económico-financiera de la empresa a largo plazo; por lo que no tienen una rela-

---

(18) WOLK, H.I., FRANCIS, J.R. and TEARNEY, M.G.: «Accounting Theory: a Conceptual and Institutional Approach», PWS-Kent, Boston 1989, pág. 337.



ción directa con la capacidad inmediata de obtención de beneficios, pero poseen una relación con la capacidad futura de generarlos. De ahí que sea atrayente su análisis de cara a distinguir una expansión de la empresa por medio de su capacidad productiva (compra de maquinaria) o de su participación en el mercado (adquisición de carteras de control), por ejemplo.

De todo lo anteriormente dicho podríamos concluir que la finalidad de los estados de flujos es facilitar un examen detallado de la variación de los fondos de cara a la toma de decisiones, pues a los usuarios externos de la información contable les interesa conocer cómo se ha financiado la empresa en el período y qué políticas de inversión ha seguido.

Conocidos los recursos generados de la empresa, se puede operar con indicadores de la rentabilidad de las acciones como son los siguientes ratios:

$$\text{EPS (beneficios por acción)} = \frac{\text{Beneficios después impuestos}}{\text{núm. de acciones ordinarias en circulación}}$$

$$\text{PER (precio - beneficio)} = \frac{\text{Cotización de la acción}}{\text{EPS}}$$

Con respecto al uso de estos ratios, el FASB prohíbe que se incluyan junto a los estados financieros (19), pues al trabajar con el total de beneficios no distribuidos, en lugar de operar con dividendos, pueden inducir a error al accionista.

Otros ratios relativos al *cash-flow* (versión flujos de caja) utilizados en los informes financieros son los siguientes:

$$\text{a) } \frac{\text{cash-flow procedente de las operaciones}}{\text{Deudas corrientes a largo plazo}}$$

este indicador nos muestra la liquidez de la empresa de cara a cubrir sus operaciones ordinarias a largo plazo (lógicamente, en estas deudas no incluimos las correspondientes a las actividades de inversión y financiación).

(19) FASB: «Suspension of the Reporting of Earnings per Share and Segment Information by Nonpublic Enterprise», *Statement núm. 21*, Stamford 1978, punto 13.

$$b) \frac{\text{cash-flow}}{\text{Deudas totales}}$$

que nos apunta la capacidad que posee la empresa para cubrir todas sus deudas con el *cash-flow* anual. Es un ratio muy significativo de cara a valorar la solvencia de la compañía.

Si lo que nos interesa deducir es la solvencia de la empresa de cara a un futuro próximo, deberemos operar con el *cash-flow* procedente de las operaciones ordinarias. Ya que el *cash-flow* procedente de las actividades de inversión y financiación no suele poseer un carácter regular, a no ser que trabajemos con una estimación completa de los flujos de caja para los años sucesivos.

De ahí que, si se trabaja con el *cash-flow* de las operaciones, en muchos casos las deudas totales sólo incluyan los pasivos a corto plazo.

$$c) \frac{\text{cash-flow} - \text{Dividendos de acciones preferentes}}{\text{Número de acciones ordinarias}}$$

ratio totalmente distinto al de beneficios por acción y prohibida su publicación, según el FASB número 95, a los accionistas en los estados financieros para evitar errores. Pero de cara a los directivos puede ser un buen indicador pues muestra un potencial desembolso a los accionistas.

## 2. Relación entre recursos generados y flujo de tesorería.

El término *cash-flow* ha tenido una amplia aceptación en nuestro ambiente empresarial pero con múltiples significados, entre ellos podemos destacar los siguientes:

- a) «Resultado antes de amortizaciones»: Aludiendo a que es mejor índice económico que el beneficio. Pero esta acepción ha llevado a serios errores, como indicamos en párrafos anteriores, puesto que se le ha identificado con beneficio repartible olvidando que aunque las amortizaciones no implican desembolso, no por ello dejan de ser gasto (20).

(20) BALLARIN, Eduardo: «La verdadera relación entre el Cash-Flow y el flujo de tesorería», *Harvard-Deusto Business Review*, 2.º Trimestre de 1981, pág. 116.

- b) «Recursos generados por las operaciones»: Importe neto obtenido de deducir a la cifra de ventas todos los gastos que han supuesto desembolso a lo largo del período. Pero si lo que se está intentando calcular es el importe efectivo disponible, este método no es válido puesto que hay ventas que pueden estar sin cobrar y/o gastos pendientes de pago. Por lo que este saldo nos mostrará la variación del capital circulante, más que la de la tesorería.
- c) «Caja generada por las operaciones ordinarias»: Saldo obtenido en efectivo como consecuencia de la diferencia entre los cobros y pagos realizados en el período por operaciones corrientes.
- d) «Caja generada por las operaciones»: Saldo obtenido por la diferencia entre todos los cobros y pagos realizados en el período. Esta acepción constituye el verdadero flujo de caja.
- e) «Gestión de tesorería»: En el sentido de presupuesto de la misma. Aunque este significado se utiliza, tiene menos asiduidad que los anteriormente citados.

De todas ellas, podemos afirmar que el uso más generalizado corresponde a las acepciones b) y d). Y de ambos, el menos equívoco corresponde a la «caja generada por las operaciones».

## V. DIVERSAS FORMAS DE ELABORAR EL EOAF

La forma de presentar el EOAF varía según los usos de cada país. A continuación desarrollaremos los métodos seguidos en los Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia y en la normativa del IASC.

### 1. Estados Unidos.

En los Estados Unidos el EOAF se construyó, hasta 1987, según las normas dadas por el APB Opinion número 19. Aunque en la actualidad esta norma está derogada, nos ha parecido interesante exponer el método propuesto por la influencia que ha tenido en la elaboración del estado en otros países.

El APB número 19 indicaba que el estado de fondos podía calcularse en base al capital circulante o en base a los saldos de caja. Seguidamente exponemos ambas formas:

*a) En base al capital circulante.*

La forma de obtener el estado puede ser por dos métodos: El directo y el indirecto, entre ambas maneras INGBERMAN indica que la inmensa mayoría de las empresas norteamericanas optaron por el método indirecto (21). Pues al suministrar el método directo una mayor información, pone al descubierto la estructura interna de la empresa, cuestión a la que muchas empresas no estaban dispuestas.

- El método directo parte de la cuenta de resultados funcional para obtener el origen de fondos provenientes de explotación, añadiéndole todos los orígenes al margen de la actividad propia (intereses recibidos, ventas de inmovilizado,...). Y deduciendo, a continuación, la serie de aplicaciones del período ajenas a la explotación (como compras de inmovilizado, pago de dividendos, devolución de empréstitos, etc.). Resultando, de esta forma, el incremento o decremento del capital circulante del período. (Se muestra un esquema en el **Cuadro 2**).
- El método indirecto, sin embargo, parte del saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias del período añadiéndole todos aquellos gastos que no han supuesto trasvase de fondos, es decir, calcula los recursos generados. Seguidamente, le agregan los gastos ajenos a la explotación del período y le sustrae los ingresos ajenos a la misma. De esta forma, obtiene los fondos provenientes de la explotación y a partir de este saldo opera al igual que en el método directo para obtener la variación del capital circulante del período. (Se muestra un esquema en el **Cuadro 2**).

Tanto el método directo como el indirecto, en la hoja de trabajo cada operación se carga o abona, respectivamente, a una cuenta que se abre con el nombre de «capital circulante» cuyo saldo final manifiesta la variación sufrida en el mismo durante el período.

(21) Recogido en DAVIDSON, S. and WEIL, R.L.: *Ob. cit.*, pág. 3-13.

CUADRO 2. «NORMATIVA DEL APB OPINION NUMERO 19»

<p>• <b>Método directo:</b></p>	<p>FONDOS DE ACTIVIDADES CORRIENTES</p> <p>+ ORIGENES AJENOS</p> <p>- APLICACIONES AJENAS</p> <hr/> <p>= VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE</p>
<p>• <b>Método indirecto:</b></p>	<p>SALDO DE PERDIDAS Y GANANCIAS</p> <p>+ AMORTIZACIONES</p> <p>+ PROVISIONES</p> <p>+ GASTOS EXTRAORDINARIOS</p> <p>- INGRESOS EXTRAORDINARIOS</p> <hr/> <p>= FONDOS DE ACTIVIDADES CORRIENTES</p> <p>+ ORIGENES AJENOS</p> <p>- APLICACIONES AJENAS</p> <hr/> <p>= VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE</p>

b) *En base a los saldos de caja.*

Este estado es el que se conoce habitualmente con el nombre de estado de *cash-flow*, en el cual se estudian todos y cada uno de los pagos y cobros del período. Al principio de la década de los ochenta, la inmensa mayoría de las empresas norteamericanas presentaban el estado de cambios en la situación financiera en base al capital circulante, sólo un 10% ofrecía el estado de *cash-flow* (22).

(22) HELMKAMP, J.G.: *Ob. cit.*, pág. 737.

Pero este porcentaje fue aumentando hasta la aparición del FASB St. número 95, con el que se obligó a la presentación del estado de *cash-flow*, argumentando que al facilitar la capacidad que tiene cada empresa de generar tesorería se muestra con mayor claridad la flexibilidad y liquidez que posee la misma de cara a adaptarse a los cambios del mercado y, a su vez, es un mejor indicador de la solvencia de la empresa a corto plazo que el capital circulante (23).

Por lo que podemos afirmar que, desde un principio, el estado de *cash-flow* fue una variante del EOAF. (En capítulos posteriores se estudia con mayor profundidad el contenido de dicho FASB).

## 2. Gran Bretaña.

En Gran Bretaña la norma que regula el EOAF es el SSAP número 10, especificando que «un estado de fondos deberá mostrar los orígenes de donde afluyen fondos a la sociedad y la forma en que éstos se utilizan. Debería mostrar claramente los fondos generados o absorbidos por la explotación y la forma en que se ha aplicado el superávit de liquidez o en que el déficit de liquidez se ha cubierto, distinguiendo el corto y el largo plazo» (24).

El SSAP indica que se incluya el EOAF en los estados financieros auditados, tanto en los de cada empresa en particular como para los grupos de sociedades. Quedando exentas de su presentación las pequeñas y medianas empresas.

Siguiendo la práctica británica habitual de respetar la iniciativa privada, el SSAP se limita a marcar unas líneas generales para la elaboración del estado sin concretar formato alguno. Este SSAP se completó en 1978 con la finalidad de homologarlo a la normativa del IASC, ajuntando unos formatos ilustrativos para que pudieran servir de guía a los usuarios, pero sin tener carácter de prescripción.

Estos modelos siguen el esquema marcado por el método indirecto del APB Opinion número 19. Aconsejando que se presente el estado del año en estudio seguido de los saldos del estado del año anterior, para facilitar mayor información al usuario. (Se adjunta el texto del SSAP con los ejemplos ilustrativos en el Anexo 1).

(23) WOLK, H.I.: *Ob. cit.*, pág. 338.

(24) INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS OF ENGLAND AND WALES: Norma núm. 10 publicada en 1975, punto 3.

### 3. Francia.

En Francia se ha examinado su preparación desde diciembre de 1968, a título facultativo y propuesto por el Comité d'Etudes du Financement des Entreprises. Tras la reforma de 1982, con la finalidad de adaptarse a la legislación comunitaria, el cuadro de financiación se recogió en el anexo a las cuentas anuales, pero el Conseil Supérieur du l'Orde des Experts Comptables aconsejó que se introdujera al principio del mismo, de tal forma que quedara a continuación del balance y de la cuenta de resultados como un estado financiero más (25).

El Plan contable francés dispone que «el cuadro de empleos y de orígenes del ejercicio se elabore para permitir el análisis de los movimientos contables que afectan al patrimonio de la empresa.

El cual detalla las necesidades, a partir de los movimientos deudores y acreedores que han afectado a las cuentas a lo largo del ejercicio.

Por ello, este cuadro puede describir claramente:

- La financiación de las inversiones, y
- Las necesidades de tesorería junto al empleo dado» (26).

El Plan propone dos sistemas diferentes para la realización del cuadro. El primero consiste en calcular la variación de los fondos de rotación (en terminología francesa) en base a una comparación de los balances de inicio y fin de ejercicio operando con importes netos, es decir, restando las amortizaciones y provisiones, ya que en el modelo de balance del Plan se muestran las distintas partidas con los saldos netos. El segundo sistema parte de los saldos contables brutos.

Una vez calculadas las variaciones patrimoniales, por una vía u otra, el Plan sigue el esquema del método indirecto del APB. Opinión número 19, distribuyendo el cuadro en dos partes. Comienza en el saldo de la cuenta de resultados del ejercicio para calcular los recursos de las operaciones del período: Si su saldo muestra un origen lo llama «capacidad de autofinanciación», y en el caso en que estos recursos hayan supuesto una aplicación, los llama «distribuciones realizadas». A continuación muestra los orígenes (por reducciones de inmovilizado, aumentos de capital, etc.) y los empleos del ejercicio, añadiendo el saldo de la variación de los fondos de rotación.

(25) REGOLI, J.P.: *Ob. cit.*, pág. 11.

(26) VALANTIN, JEAN-CLAUDE: *Le Tableau de Financement*, Ed. Económica, París 1985, pág. 55.

En la segunda parte presenta los fondos de rotación con una estructura interesante a efectos de análisis, pues distingue: Las variaciones de explotación, las variaciones ajenas a la explotación y las variaciones de tesorería, desglosando cada una de las partidas principales.

En él propone un modelo básico y otro desarrollado, dejando libertad a las empresas para que lo publiquen en forma de lista o en forma de cuenta. A continuación, en el **Cuadro 3**, recogemos el modelo desarrollado y la forma de cuenta.

Por el interés que puede tener a la hora de determinar el importe de los recursos generados, recogemos seguidamente el criterio que sigue dicho Plan. El cual ofrece dos métodos distintos para la determinación de la capacidad de autofinanciación: En el primero se parte de la cuenta de resultados del ejercicio, lo que podríamos llamar «método directo» (o sustractivo), y opera de la siguiente forma:

**CUADRO 3. «MODELO DE CUADRO DE FINANCIACION DEL PLAN CONTABLE FRANCES»**

APLICACIONES	Ejercicio	Ejercicio	ORIGENES	Ejercicio	Ejercicio
	N	N-1		N	N-1
Aportaciones realizadas en el ejercicio .....			Capacidad de autofinanciación del ejercicio ..		
Adquisiciones de elementos del activo inmovilizado:			Cesiones o reducciones de los elementos del activo inmovilizado:		
- Inmovilizaciones inmateriales .....			- Cesiones de inmovilizaciones .....		
- Inmovilizaciones materiales .....			- Inmateriales .....		
- Inmovilizaciones financieras .....			- Materiales .....		
Gastos diferidos .....			- Cesiones o reducciones de inmovilizaciones financieras .....		
Reducción de recursos propios (de capital...)			Aumento de capitales propios:		
Reembolsos de deudas financieras .....			- Aumento de capital o de aportaciones .....		
			- Aumento de otros capitales propios .....		
			Aumento de deudas financieras .....		
TOTAL APLICACIONES .....	X	X	TOTAL ORIGENES .....	X	X
Variación del Fondo de Rotación (ORIGEN NETO)			Variación del Fondo de Rotación (APLICACION NETA)		



VARIACION DEL FONDO DE ROTACION NETO GLOBAL	Ejercicio N			Ejercicio N-1
	Entradas 1	Salidas 2	Saldo 2-1	
<i>Variaciones de la explotación:</i>				
– Variaciones de los activos de explotación:				
– Productos en curso .....				
– Anticipos sobre pedidos .....				
– Créditos de clientes, cuentas relacionadas y otros créditos de explotación .....				
– Variaciones de deudas de explotación:				
– Anticipos sobre pedidos en curso .....				
– Deudas de proveedores, cuentas relacionadas y otras deudas de explotación .....				
TOTALES .....	X	X		
A) Variación neta explotación .....			± X	± X
<i>Variaciones ajenas a la explotación:</i>				
– Variaciones de otros deudores .....				
– Variaciones de otros acreedores .....				
TOTALES .....	X	X		
B) Variación neta ajena a explotación .....			± X	± X
TOTAL A + B .....				
Entradas del Ejercicio en el Fondo de Maniobra, o .....			– X	– X
Salidas netas del Fondo de Maniobra .....			+ X	+ X
<i>Variaciones de Tesorería:</i>				
– Variaciones de disponibilidades .....				
– Variaciones de los saldos bancarios corrientes y saldos acreedores de Bancos .....				
TOTALES .....	X	X		
C) Variación neta Tesorería .....			± X	± X
Variación del Fondo de Rotación .....			– X	– X
Neto global: (TOTAL: A + B + C) .....			+ X	+ X
			EMPLEO NETO O RECURSO NETO	

**Fuente.** VALANTIN, JEAN-CLAUDE: *Le Tableau de Financement*, Ed. Económica, París, 1985, pág. 58.

Excedente bruto de explotación (27)

- + Ingresos financieros
- Gastos financieros (salvo la variación de provisiones)
- + Ingresos de actividades extraordinarias (salvo beneficio en la enajenación de inmovilizado y subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio)
- Gastos de actividades extraordinarias (salvo la variación de provisiones, pérdida en la enajenación de inmovilizado)
- Impuestos

---

= CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION DEL EJERCICIO

En el segundo método, que podríamos llamarlo «Método indirecto» (o aditivo), partiendo del saldo de pérdidas y ganancias trabaja de la manera indicada a continuación:

Beneficio del ejercicio

- + Dotaciones a las amortizaciones y provisiones
- Excesos de provisiones
- Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio
- Beneficio (o + Pérdida) en la enajenación de inmovilizado

---

= CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION DEL EJERCICIO

En el caso francés, el modelo del Plan es una propuesta; también han brindado diversos modelos instituciones privadas como el CEFÉ (Comité d'Etudes du Financement des Entreprises) y el IFEC (Institut Français des Experts Comptables). Junto a instituciones públicas como el Conseil National de la Comptabilité (que ofrece un modelo de cuadro de financiación consolidado) y el Banque de France, el cual distribuye sus orígenes y empleos en cuatro tipos de actividades:

- 1.º De explotación,
- 2.º De reparto (en este apartado agrupa los ingresos y gastos financieros por operaciones corrientes, el impuesto sobre beneficios y los dividendos),

---

(27) Que traducido al actual Plan contable español corresponde al beneficio de explotación sin haberle cargado las dotaciones a las amortizaciones y provisiones.

3.º De inversión, y

4.º De financiación.

Entre ellos cabe mencionar que el cuadro propuesto por el CEFÉ recoge la variación sufrida en cada una de las cuentas del balance, distinguiendo, en columnas diferentes, las que corresponden a flujos corrientes de las que corresponden a flujos extraordinarios (de aportaciones de los socios y operaciones de fusión). Y que el propuesto por el Banque de France muestra el cuadro anual seguido de una síntesis plurianual.

Tras la publicación del FASB Statement número 95, el Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables también aconsejó una segunda forma de preparar el cuadro: En función de los flujos de tesorería, recomendando a las empresas que si optaban por este sistema, lo elaborasen con las indicaciones del FASB, aunque apunta algunas peculiaridades, por ejemplo: Las actividades de investigación y desarrollo aconseja que se recojan entre las operaciones de inversión (28). A su vez, el Banque de France comenzó a publicar en 1987 el estado de *cash-flow* junto al cuadro de financiación.

#### 4. IASC.

Especial vigencia a nivel internacional poseen las normas del IASC, que en 1977 publicó la NIC número 7 en la que se hacía referencia al deber de presentar «un estado financiero en el que se resuman, para un período determinado, tanto la procedencia de los fondos obtenidos por la empresa para financiar sus actividades como las aplicaciones que de ellos se ha hecho. El título "Estado de origen y aplicación de fondos" es el adecuado para este tipo de documento financiero» (29). A continuación desarrolla la metodología para su elaboración, que es la expuesta con anterioridad en el epígrafe III. Dejando también plena libertad con respecto al formato de publicación.

El IASC siguió manteniendo su regulación inicial hasta 1992 ya que era la práctica más seguida a nivel internacional, aunque los Estados Unidos hubiesen cambiado al modelo de flujos de caja. Pero en dicho año se revisó la NIC número 7, optándose por el modelo de flujos de caja con un esquema muy similar al que ya señalaremos junto con el FASB (epígrafe IX). Añadiendo que las empresas matrices deberán publicar también el estado de *cash-flow* consolidado, mientras que las empresas que sostengan distintas actividades deberán publicar su información segmentada. Esta nueva versión de la NIC número 7 entrará en vigor el 1 de enero de 1994.

(28) STOLOWY, Hervé: «Un guide d'application de la recommandation sur le tableau de financement», *Revue Fiduciare Comptable*. Avril 1991, pág. 14.

(29) IASC: *Ob. cit.*, punto 1.

Entre los demás países europeos, podemos afirmar que la legislación holandesa contempla la elaboración del cuadro en la línea de las indicaciones dadas por el IASC, aunque sus principios contables no se han elaborado en base a las mismas. En Italia no está exigida a nivel institucional la elaboración del cuadro, pero la práctica general sigue las normas internacionales. Mientras que en Alemania se mantiene una estructura propia al margen de la NIC número 7, en Bélgica no se requiere a nivel oficial, ni el uso empresarial sigue al IASC a este respecto (30); y Noruega y Dinamarca se acomodan, con pocos cambios, a las normas del FASB.

## VI. EL CUADRO DE FINANCIACION EN EL PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD DE 1990

### 1. Descripción del modelo.

El cuadro de financiación del nuevo Plan General de Contabilidad es de obligatoria inclusión en la memoria normal de las cuentas anuales (31).

Según lo define el Plan (32): En el cuadro de financiación «se describirán los recursos financieros obtenidos en el ejercicio, así como su aplicación o empleo y el efecto que han producido tales operaciones sobre el capital circulante».

El Plan obliga a la presentación siguiendo un formato determinado: En él podemos ver que deben aparecer los saldos netos del ejercicio en estudio, seguidos de los saldos del ejercicio precedente colocados en columnas contiguas para facilitar una información comparativa. Siguiendo el principio de importancia relativa, pueden agruparse algunas partidas si sus importes no son relevantes. Y en el caso en que las partidas de ambos años no fuesen homogéneas, deberán adaptarse las cifras del período anterior para posibilitar la confrontación.

Entre los modelos para la realización del cuadro anteriormente comentados, el Plan ha optado por el preparado en base al capital circulante, el cual lo reproducimos en el **Cuadro 4**.

(30) NOBES, Christopher: «Accounting Comparisons: I - II», Coopers and Lybrand Deloitte, London 1990, pág. 84.

(31) Es decir, deberán publicarlo aquellas empresas que cumplan dos de las siguientes condiciones: Su balance supere los 230 millones de pesetas, su cifra anual de negocios sea superior a 480 millones de pesetas y el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio sea 50 o superior (TRLSA, art. 201).

(32) PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD, BOE de 27 de diciembre de 1990, punto núm. 20 del contenido de la memoria.

**CUADRO 4. EL CUADRO DE FINANCIACION ESPAÑOL**

APLICACIONES	Ejercicio	Ejercicio	ORIGENES	Ejercicio	Ejercicio
	N	N-1		N	N-1
1. Recursos aplicados en las operaciones .....			1. Recursos procedentes de las operaciones .....		
2. Gastos de establecimiento y formalización de deudas .....			2. Aportaciones de accionistas:		
			a) Ampliaciones de capital .....		
			b) Para compensación de pérdidas .....		
3. Adquisiciones de inmovilizado:			3. Subvenciones de capital .....		
a) Inmovilizaciones inmateriales .....					
b) Inmovilizaciones materiales .....			4. Deudas a largo plazo:		
c) Inmovilizaciones financieras:			a) Empréstitos y otros pasivos análogos .....		
c1) Empresas del grupo .....			b) De empresas del grupo .....		
c2) Empresas asociadas .....			c) De empresas asociadas .....		
c3) Otras inversiones financieras .....			d) De otras empresas .....		
4. Adquisición de acciones propias .....			e) De proveedores de inmovilizado y otros ...		
5. Reducciones de capital .....			5. Enajenación de inmovilizado:		
6. Dividendos .....			a) Inmovilizaciones inmateriales .....		
7. Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo:			b) Inmovilizaciones materiales .....		
a) Empréstitos y otros pasivos análogos .....			c) Inmovilizaciones financieras:		
b) De empresas del grupo .....			c1) Empresas del grupo .....		
c) De empresas asociadas .....			c2) Empresas asociadas .....		
d) De otras deudas .....			c3) Otras inversiones financieras .....		
e) De proveedores de inmovilizado y otros ...			6. Enajenación de acciones propias.		
8. Provisiones para riesgos y gastos .....			7. Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras:		
			a) Empresas del grupo .....		
			b) Empresas asociadas .....		
			c) Otras inversiones financieras .....		
TOTAL APLICACIONES .....			TOTAL ORIGENES .....		
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DE CAPITAL CIRCULANTE)			EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)		

.../...

VARIACION DE CAPITAL CIRCULANTE	Ejercicio N		Ejercicio N-1	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
1. Accionistas por desembolsos exigidos .....				
2. Existencias .....				
3. Deudores .....				
4. Acreedores .....				
5. Inversiones financieras temporales .....				
6. Acciones propias .....				
7. Tesorería .....				
8. Ajustes por periodificación .....				
TOTAL .....				
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE				

**Fuente.** Plan General de Contabilidad, BOE de 27 de diciembre de 1990.

## 2. Construcción del cuadro.

La parte correspondiente a orígenes y empleos del ejercicio del cuadro de financiación francés ha servido de base para la elaboración del cuadro español, aunque en el nuestro los orígenes y aplicaciones están más desarrollados. Mientras que la parte relacionada con las variaciones de circulante posee una estructura específica, totalmente distinta a la francesa. Por lo ya dicho, podemos ver que su estructura consta de dos partes:

- Flujos de carácter permanente producidos en el período, que son los: Recursos netos de las operaciones corrientes, recursos obtenidos de las operaciones de capital y los empleos en operaciones de capital.
- Variaciones del capital circulante, con sus correspondientes aumentos y disminuciones clasificados por partidas.

El modelo propuesto es en forma de cuenta, pero podría prepararse también en forma de estado, aunque el nuevo Plan no lo contempla. Para ello ofrecemos, en el **Cuadro 5**, un cuadro de financiación en forma de lista.

Con el modelo del PGC existen varias partidas que dan lugar a corrección del resultado a la hora de calcular los recursos generados procedentes de las operaciones que, siguiendo el método indirecto, el Plan (33) señala las siguientes:

Saldo de Pérdidas y ganancias

+ aumentos por:

- Dotaciones a la amortización y provisiones de inmovilizado.
- Dotación a la provisión para riesgos y gastos.
- Gastos derivados de intereses diferidos.
- Amortización de gastos de formalización de deudas.
- Diferencias de cambio negativas.
- Pérdidas en la enajenación de inmovilizado.
- Impuesto sobre Sociedades diferido en el ejercicio y los ajustes pertinentes.

– disminuciones por:

- Exceso de provisiones de inmovilizado.
- Exceso de provisiones para riesgos y gastos.
- Ingresos derivados de intereses diferidos.
- Diferencias de cambio positivas.
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado.
- Subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio.
- Impuesto sobre Sociedades anticipado en el ejercicio y crédito impositivo generado en el ejercicio por compensación de pérdidas y los ajustes pertinentes.

= Recursos procedentes (aplicados) de las operaciones (34).

(33) PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD, *ob. cit.*: Normas para la elaboración de las cuentas anuales, norma 8.<sup>a</sup>.

(34) A este respecto cabría hacer notar que el Plan ha omitido los beneficios y/o pérdidas obtenidos en la enajenación de acciones propias, y deberían incluirse (como señala la profesora GINER INCHAUSTI en su trabajo «El contenido informativo del Cuadro de Financiación del Nuevo Plan General de Contabilidad», *Partida Doble*, marzo 1991, pág. 66).

Como nota al cuadro, se deberá incluir un resumen mostrando la conciliación del resultado contable del ejercicio con los recursos procedentes de las operaciones.

Para la correcta interpretación del cuadro existe una relación de aspectos desarrollados en la memoria de las cuentas anuales que complementan enormemente la información proporcionada por el cuadro, entre otros podemos indicar los siguientes:

- a) Las variaciones sufridas en los fondos propios, desarrolladas en el apartado 10 de la memoria normal.
- b) Las deudas solicitadas o devueltas por la empresa en el período, incluido en el apartado 14.
- c) La adquisición y cesión de inmovilizado, explicado en los apartados 6, 7 y 8.
- d) La evolución seguida por los gastos de establecimiento, delimitado en el apartado 5.
- e) La descripción pormenorizada de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias, expuesto en el apartado 17.

#### CUADRO 5. CUADRO DE FINANCIACION EN FORMA DE ESTADO

##### RECURSOS DE LAS OPERACIONES

##### + ORIGENES POR OPERACIONES DE CAPITAL

- Por operaciones de financiación:
  - Aportaciones de accionistas.
  - Fondos de deudas a largo plazo.
  - Subvenciones de capital.
- Por ventas de activos.
- Por reclasificación de partidas.

##### - APLICACIONES EN OPERACIONES DE CAPITAL

- Adquisiciones de activos fijos:
  - Gastos a amortizar.
  - Inmovilizado.



- Reembolso de financiación básica:
    - Adquisición de acciones propias.
    - Reducciones de capital.
    - Devolución de deuda a largo plazo.
  - Dividendos.
  - Vto. de provisiones para riesgos y gastos.
  - Reclasificación de partidas.
- = VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE, explicado por las diferencias de los saldos de:
- Accionistas por desembolsos exigidos.
  - Existencias.
  - Deudores.
  - Acreedores.
  - Inversiones financieras temporales.
  - Acciones propias.
  - Tesorería.
  - Ajustes por periodificación.

**Fuente.** GONZALO ANGULO, J.A.: «Jornadas sobre el Nuevo Plan General de Contabilidad: Aspectos Contables, Financieros y Fiscales», *ICJCE*, Madrid, mayo 1990, pág. 46.

## VII. INTERPRETACION Y PREDICCIÓN DE LOS FLUJOS DE FONDOS

### 1. Elementos para un análisis.

El examen del EOAF puede ser muy provechoso tanto para los usuarios internos de la empresa, como para los externos. A nivel interno es un notable instrumento para apreciar el desarrollo de los fondos de rotación y de la tesorería, por lo que facilita su previsión. A su vez, es un óptimo instrumento de control para evaluar el plan financiero que se ha seguido y tomar medidas correctoras.

A nivel externo, con el EOAF los accionistas e inversores pueden estimar el nivel de riesgo que acepta la empresa y medir sus planes financieros, de cara a dictaminar la evolución de la misma y si es acorde a sus intereses.

Hasta ahora hemos venido considerando el estudio del estado para un período concreto, pero desde un punto de vista de análisis contable puede ser muy útil la investigación de la evolución del estado a lo largo de los años para valorar las políticas financieras y de inversión seguidas por la dirección. Para ello deben estudiarse detenidamente los EOAF de los últimos ejercicios.

Hay autores, como BERNSTEIN, que proponen comparar los EOAF de los últimos cinco años tanto en términos absolutos como porcentuales, lo que permite examinar cada partida en su evolución temporal y su contribución relativa en los recursos totales (35).

De esta forma podemos conocer la proporción de orígenes de fondos:

- a) Procedentes de la explotación sobre el total de orígenes. Distinguiendo la parte que corresponde al beneficio, a la amortización del inmovilizado, al saneamiento de gastos y a las provisiones.
- b) Provenientes de disminuciones de activos fijos.
- c) Resultantes de aumentos de pasivo a largo plazo, y
- d) Derivados de aportaciones de capital.

Analizando la aplicación de fondos, conoceremos:

- a) Las adquisiciones de activo fijo: Distinguiendo aquellos activos relacionados con el proceso productivo, de los restantes activos.
- b) Las devoluciones de deudas a largo plazo.

La diferencia entre orígenes y aplicaciones nos proporcionará el aumento o la disminución del capital circulante, el cual deberá desglosarse en variaciones de: Disponible, cuentas a cobrar, existencias, cuentas a pagar y ajustes por periodificación. Esto tanto en números absolutos como relativos.

(35) BERNSTEIN, LEOPOLD A.: «Análisis de Estados Financieros», Deusto, Bilbao 1987, pág. 104.

En los párrafos anteriores se exponen las líneas generales que deben reflejarse en todo análisis del EOAF, pero según la actividad a la que pertenezca la empresa y en función de la finalidad del análisis interesará distinguir en más partidas.

Al comparar la evolución en números porcentuales de cada cuenta podemos apreciar cuál ha sido la principal aplicación y el principal origen de fondos a lo largo de los últimos años, y si es proveniente de la actividad propia de la empresa o es ajeno. Confrontándolo con los números absolutos, podremos distinguir si las aplicaciones (u orígenes) han mantenido la misma tendencia y ésta en qué se ha manifestado. Por ejemplo, un crecimiento en bienes de equipo de explotación podría denotar un crecimiento en la actividad de la empresa, etc.

Para todo ello se necesitan los estados financieros completos del período, pues el crecimiento o decrecimiento del período puede tener una relación directa con alguna de las partidas de la cuenta de resultados. Siguiendo con el ejemplo anterior, el crecimiento de las inversiones puede ser consecuencia de un continuo crecimiento en el volumen de ventas, lo que llevará también a un crecimiento en el stock medio de almacén para poder atender esas ventas (a no ser que la empresa siga una política «just in time») y, presumiblemente, a un aumento en los beneficios netos.

De las consecuencias del análisis ulterior se puede proceder a una estimación de los flujos futuros en función de las tendencias mantenidas por la empresa hasta el momento. Como ya lo hacen determinadas empresas españolas, incluyendo estados financieros previsionales en sus cuentas anuales.

## 2. Caso práctico.

El caso que se muestra a continuación está tomado de las cuentas anuales publicadas por una conocida empresa española que cotiza en Bolsa. En ella se presenta el cuadro de financiación de 1991 y de 1990 según el nuevo modelo del PGC, aunque hemos introducido una columna de porcentajes para facilitar el análisis.

Del presente EOAF, unido al balance y cuenta de pérdidas y ganancias, cabe resaltar entre otras las siguientes apreciaciones:

– Del total de orígenes:

Los recursos generados suponen un 78%, mientras que la financiación ajena es un 17%. Correspondiendo el 5% restante a las subvenciones de capital que posee la empresa.

En comparación con el año anterior, se puede afirmar que la política financiera de la empresa no ha variado de un ejercicio a otro, manifestando como característica fundamental su importante autofinanciación en relación a los recursos totales obtenidos.

– Del total de aplicaciones:

El inmovilizado financiero alcanza un 65%. La cartera que posee la empresa está constituida por tres filiales en las que participa en el 100%, habiendo invertido en el último ejercicio el importe restante para obtener la participación total en las mismas.

El inmovilizado material es del 20%, encontrándose en la adquisición de maquinaria e instalaciones técnicas. En relación con el ejercicio anterior ha disminuido el importe de inmovilizado renovado.

Dividendos: La empresa ha repartido en los dos últimos años un dividendo fijo del 30% sobre el capital, aunque los beneficios de un año a otro difieren sustancialmente, dado que en 1991 las ventas de la empresa se han visto reducidas en 500 millones de pesetas en relación con el año anterior. En esta empresa, el dividendo se reparte en dos momentos: En diciembre y en julio.

No podemos omitir que la compañía está descentralizando su actividad, trasladando parte de la misma a sus filiales. Esta es una de las razones por la cual se han visto reducidas las ventas del ejercicio, también el inmenso esfuerzo realizado en los últimos años por terminar de fundar sus filiales (ya que sus empresas dependientes no operaban con anterioridad a la matriz).

El exceso de aplicaciones se eleva a 2.000 millones de pesetas que ha sido financiado con circulante.

– Variaciones del circulante:

Se aprecian importantes disminuciones, por importe de 2.000 millones de pesetas, para financiar las inmovilizaciones financieras. Estas reducciones corresponden, fundamentalmente, a deudores de los cuales un 90% son clientes. En su circulante contemplamos como:

- Ha adelantado el plazo de cobro a clientes.
- Ha reducido la tesorería, y
- Ha aplazado el pago a proveedores.

La variación sufrida se puede expresar con el siguiente esquema en millones de pesetas:

Fondos		Circulante	
3,2	1,2	0,1	2,1
	2	-----	2

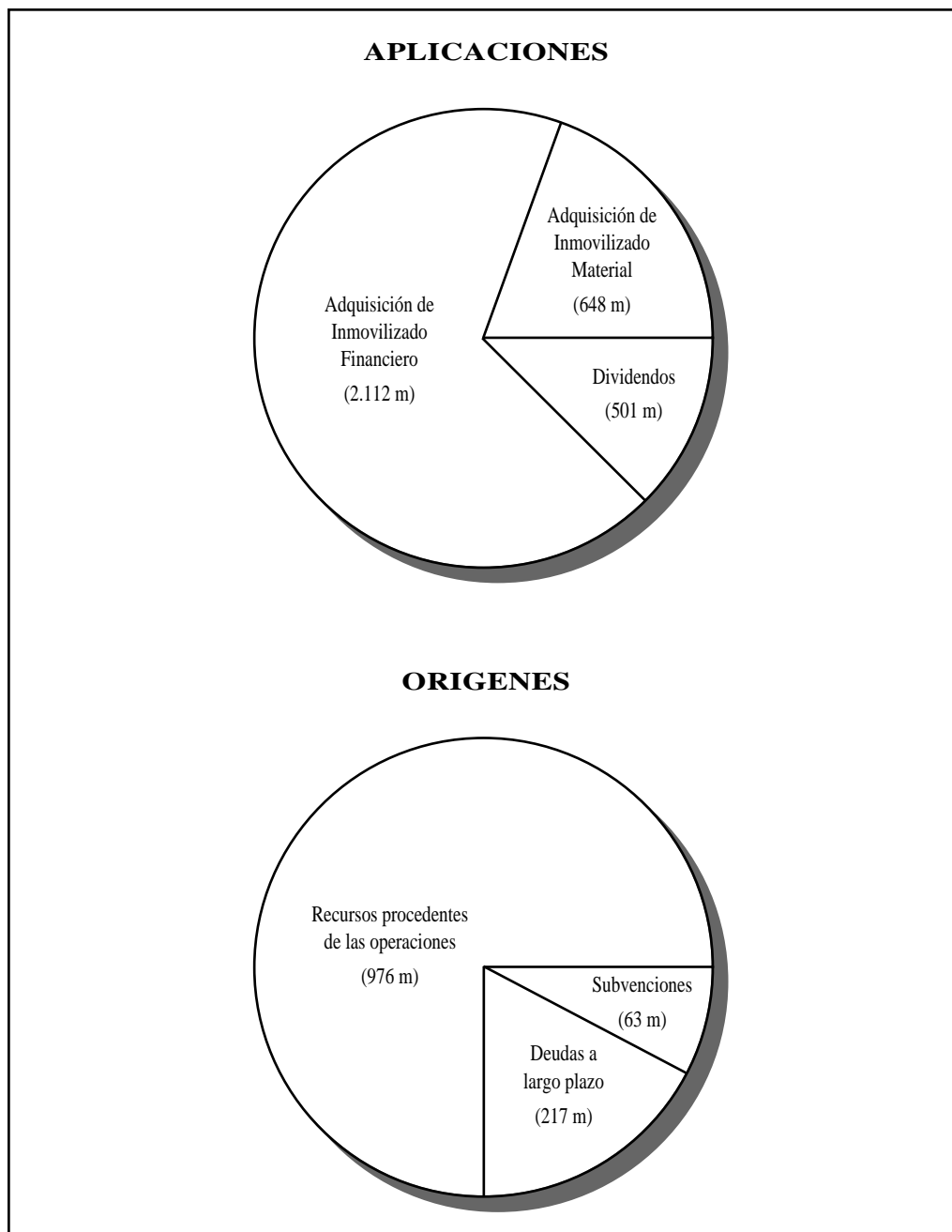
analizando el ratio de solvencia a corto plazo, podemos apreciar que:

	1990	1991	
$\frac{AC}{PC} =$	2,52	1,13	

La empresa ha reducido a la mitad su Fondo de Maniobra en un solo ejercicio. Desde un punto de vista de analista externo nos parece una política arriesgada, aunque dicho ratio siga siendo positivo; estudiando el activo circulante vemos cómo las existencias suponen un 59% del mismo, por lo que la empresa va a tener dificultades a corto plazo para hacer frente a sus obligaciones de pago, fundamentalmente con sus proveedores que son un 54% del pasivo circulante.

De ello se deduce que, a pesar de que esté cediendo parte de su actividad a las filiales, parece que posee excesivas existencias en relación a su ritmo de ventas.

Siguiendo el ejemplo de algunas empresas de publicar su estado de origen y aplicación de fondos acompañado de representaciones gráficas, adjuntamos la estructura del mismo para 1991 en diagramas de sectores.

**CUADRO 6. REPRESENTACION GRAFICA DEL EOAF***(en millones de pesetas)*

### CUADRO DE FINANCIACION DEL EJERCICIO 1991

(en miles de pesetas)

APLICACIONES	1991	1990	ORIGENES	1991	1990
Adquisiciones de inmovilizado			Recursos procedentes de las operaciones .....	976.318 (78%)	1.645.796 (78%)
Inmovilizaciones Materiales .....	648.130 (20%)	875.085 (37%)	Subvenciones de capital .....	63.745 (5%)	55.818 (2%)
Inmovilizaciones Financieras .....	2.112.621 (65%)	986.499 (42%)	Deudas a largo plazo		
Dividendos .....	501.000 (15%)	501.000 (21%)	De otras empresas .....	217.373 (17%)	418.402 (20%)
TOTAL APLICACIONES .....	3.261.751 (100%)	2.363.584 (100%)	TOTAL ORIGENES .....	1.257.436 (100%)	2.120.016 (100%)
			EXCESO APLICACIONES .....	2.004.315	242.568
<b>TOTAL .....</b>	<b>3.261.751</b>	<b>2.363.584</b>	<b>TOTAL .....</b>	<b>3.261.751</b>	<b>2.362.584</b>

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	1991		1990	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias .....	3.487		115.513	
Deudores .....		1.496.079	294.338	239.208
Acreedores .....	142.613			364.866
Tesorería .....		653.772		48.345
Ajustes por periodificación .....		564		
TOTAL .....	146.100	2.150.415	409.851	652.419
VARIACION CAPITAL CIRCULANTE .....	2.004.315		242.568	
(Disminución)				
<b>TOTAL .....</b>	<b>2.150.415</b>	<b>2.150.415</b>	<b>652.419</b>	<b>652.419</b>

**BALANCE A 31-XII-91 (miles de pesetas)**

ACTIVO	1991	1990
<b>Inmovilizaciones materiales</b>		
Terrenos y Construcciones .....	1.631.053	1.612.467
Instalaciones técnicas y Maquinaria .....	2.947.869	2.025.296
Inmovilizado en curso .....	-	309.834
Mobiliario .....	229.924	215.279
Otro inmovilizado .....	17.106	17.106
Amortizaciones .....	(1.728.141)	(1.300.177)
<b>Inmovilizaciones financieras</b>		
Participaciones en empresas del grupo .....	1.507.028	1.007.028
Créditos a empresas del grupo .....	1.612.621	-
<b>Existencias</b>		
Materias primas y auxiliares .....	365.225	336.805
Productos terminados .....	639.672	664.605
<b>Deudores</b>		
Clientes .....	553.480	1.696.013
Empresas del grupo, deudores .....	87.243	403.914
Deudores varios .....	34.827	66.911
Provisiones .....	(61.960)	(57.169)
<b>Inversiones financieras temporales</b>		
Cartera a corto plazo .....	-	533.024
Tesorería .....	80.718	201.466
Ajustes por periodificación .....	-	2.591
<b>TOTAL .....</b>	<b>7.916.665</b>	<b>7.734.993</b>



PASIVO	1991	1990
Fondos propios		
Capital suscrito .....	1.670.000	1.670.000
Reserva legal .....	334.000	334.000
Otras reservas .....	3.043.926	2.200.704
Pérdidas y ganancias .....	608.430	1.344.220
Dividendo a cuenta .....	(250.500)	(250.500)
Ingresos a distribuir		
Subvenciones de capital .....	150.183	148.676
Provisiones para gastos		
Provisiones para impuestos .....	131.660	252.644
Acreeedores a largo plazo		
Deudas con entidades de crédito .....	665.000	350.000
Otros acreedores .....	62.618	160.245
Acreeedores a corto plazo		
Deudas con entidades de crédito .....	119.125	331.907
Deudas con empresas del grupo .....	89.497	289
Deudas por compras .....	876.562	766.964
Administraciones Públicas .....	134.878	94.544
Otras deudas .....	114.120	162.107
Ajustes por periodificación .....	167.166	169.193
<b>TOTAL .....</b>	<b>7.916.665</b>	<b>7.734.993</b>

## VIII. RAZONES DEL CAMBIO EN LA NORMATIVA AMERICANA

A lo largo del presente trabajo hemos ido indicando en qué momentos podía ser conveniente la presentación del EOAF en base a los flujos de caja: Como puede ser que el estado no se vea afectado por los ajustes por periodificación y por los criterios de valoración de inventarios. A su vez, facilita una mejor información sobre la flexibilidad y liquidez en la empresa de cara a adaptarse a las nuevas situaciones del mercado.

«Si se dispone de un estado de flujos de tesorería, las capacidades de análisis y de diagnóstico suelen ser mayores. La empresa no puede sobrevivir mucho tiempo con cifras negativas de tesorería generada por las operaciones. Esta situación estrangula poco a poco la solvencia, con lo que la empresa se ve obligada a endeudarse, a corto o largo plazo, lo que supone mayores necesidades de fondos efectivos para hacer frente a los intereses y a las devoluciones del principal, y este proceso puede convertirse en una espiral muy peligrosa que lleve a la empresa a la bancarrota» (36).

A estas razones, se le añadieron distintos estudios realizados a principios de los años ochenta relativos a crisis empresariales unidas a deficientes flujos de caja, que llevaron a la publicación del FASB St. número 95 completado con los números 102 y 104, publicados ambos en 1989.

Entre estos estudios no podemos dejar de mencionar a JAMES A. LARGAY y CLYDE P. STICKNEY junto a MICHAEL J. GOMBOLA y J. EDWARD KETZ (37). Con posterioridad a la publicación del FASB St. número 95 se siguieron realizando trabajos al respecto, como los de RICHARD F. KOCHANEK y CORINE T. NORGAARD y el análisis de OSCAR S. GELLEIN (38).

La mayoría de estas publicaciones las constituían investigaciones empíricas llevadas a cabo en distintas empresas que quebraron, en concreto la de KOCHANEK y NORGAARD, se refiere a una compañía Charter que quebró en 1984. Dicha compañía había iniciado sus actividades en 1959 obteniendo buenos resultados hasta 1980, año en el que sufrió un importante descenso en los mismos.

(36) GONZALO ANGULO, J.A.: «El Cuadro de Financiación», trabajo publicado en *Cómo aplicar el Plan de Contabilidad* (núm. 6), Expansión, Madrid 1991, pág. 94.

(37) LARGAY, J.A. and STICKNEY, C.P.: «Cash Flows, Ratio Analysis and the W.T. Grant Bankruptcy», *Financial Analysts Journal*, July-August 1980.  
GOMBOLA, M.J. and KETZ, J.E.: «A Caveat on Measuring Cash Flow and Solvency», *Financial Analysts Journal*, September 1983.

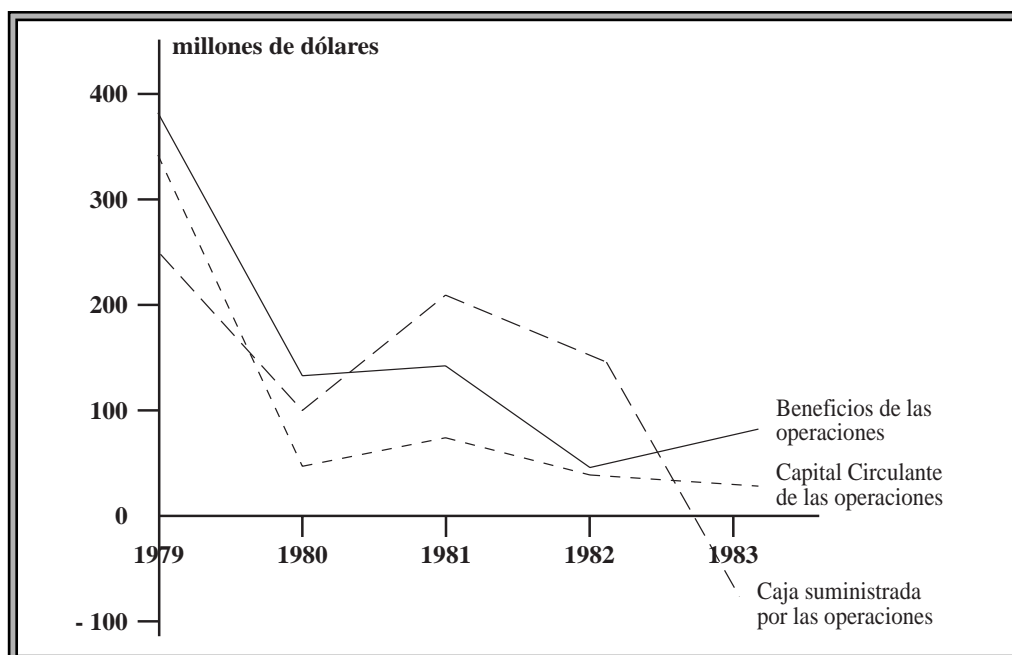
(38) KOCHANEK, R.F. and NORGAARD, C.: «Analyzing The Components of Operating Cash Flow: The Charter Company», *Accounting Horizons*, March 1988.  
GELLEIN, OSCAR S.: «Periodic Earnings: Income? or Indicator?», *Accounting Horizons*, June 1987.

El **Gráfico 1** nos muestra la evolución, mantenida en los últimos cinco años anteriores a la quiebra, de los ingresos, capital circulante y tesorería, referidas, las tres magnitudes, a las operaciones corrientes. En el gráfico se aprecia que mientras el capital circulante se mantuvo prácticamente constante desde 1980 a 1983, los flujos de caja procedentes de las operaciones corrientes descendieron paulatinamente a lo largo de 1981 y 1982, produciéndose la definitiva caída de caja en 1983.

En el **Gráfico 2** se recoge el desarrollo seguido durante 10 años en W.T. Grant Company, teniendo en cuenta que esta empresa mantuvo altas cotizaciones en la Bolsa de Nueva York hasta principios de 1976. El gráfico presenta los ingresos y el capital circulante de las operaciones que se mantuvieron positivos y, prácticamente, constantes hasta 1974, mientras que los flujos de caja procedentes de las operaciones presentaron serias variaciones, siendo negativos todos los años a excepción de 1968 y 1969.

La diferencia entre este segundo caso y el anterior, además del número de años, radica en que en el primer estudio se trabaja con los ingresos de las operaciones, mientras que en éste trabajamos con los ingresos netos.

**GRAFICO 1. COMPAÑIA CHARTER**

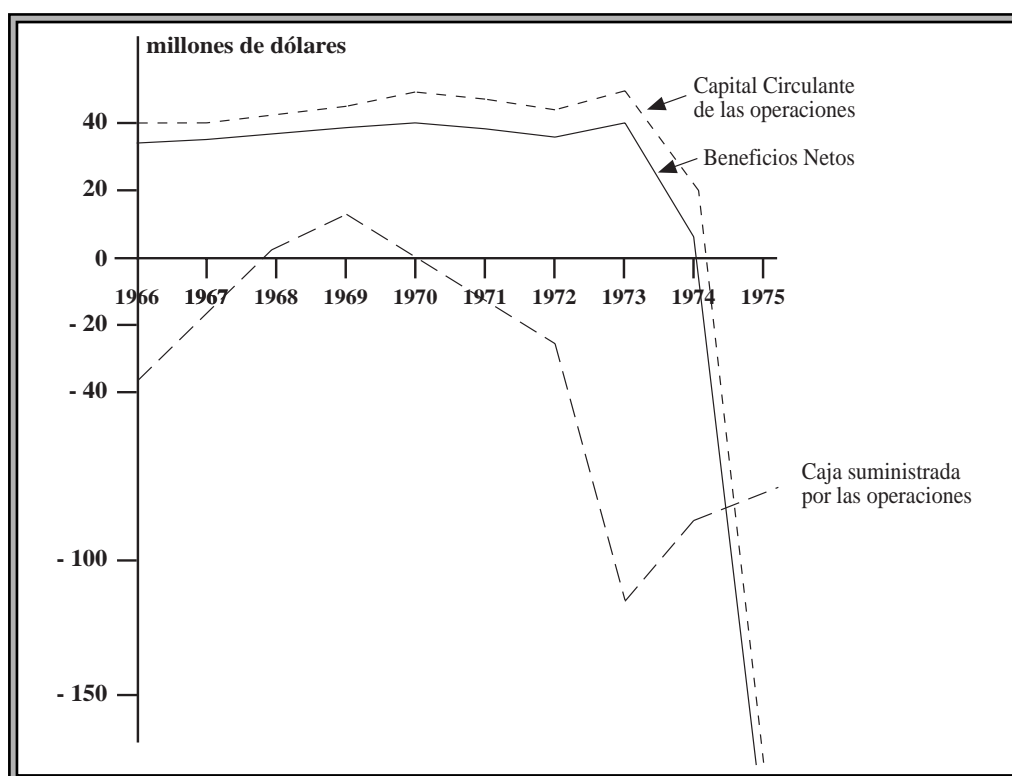


**Fuente.** WALLACE, WANDA A.: «Financial Accounting», South-Western Publ., Cincinnati 1990, pág. 680.

Con todo lo estudiado hasta el momento podemos llegar a la conclusión de que el EOAF es un estado muy necesario por suministrar una información imprescindible: Las políticas de financiación e inversión seguidas en la empresa. Pero de cara a un completo estudio de la situación de la misma, deberá adjuntarse el estado de *cash-flow* pues refleja con mayor claridad las variaciones sufridas en los recursos de la empresa. Esto nos hace suponer que en un futuro próximo los distintos países irán acercando su EOAF a los flujos de tesorería.

A pesar de que en algunos casos se le ha dado una gran importancia al carácter predictor de los flujos de caja, hemos de señalar que si bien es cierto que son un mejor indicador que el capital circulante, esto no implica que sea siempre concluyente. De hecho, en la actualidad se continúan haciendo investigaciones con respecto a la predicción de la quiebra y, por el momento, no se ha llegado a soluciones definitivas. Aunque los flujos de caja son un buen indicador si se trabajan conjuntamente a otras magnitudes, los mejores resultados se han obtenido cuando se ha tenido información desde siete años, al menos, anteriores a la quiebra.

**GRAFICO 2. W.T. GRANT COMPANY**



**Fuente.** LARGAY and STICKNEY: «Cash Flows, Ratio Analysis and the W.T. Grant Company Bankruptcy», *Financial Analysts Journal*, July-August 1980, pág. 54.

## IX. EL ESTADO DE CASH-FLOW SEGUN EL FASB Y EL IASC

### 1. Contenido de los pronunciamientos.

En 1987 el FASB publicó el FASB St. número 95 que sustituyó al APB Opinion número 19, cambiando el estado de cambios en la situación financiera en base al capital circulante por el formato en base a los saldos de caja.

Por caja se entienden no sólo los saldos en efectivo que posea la empresa, pues incluye todos aquellos activos a corto plazo con un alto grado de liquidez (como depósitos o determinadas inversiones en valores mobiliarios), señalando un plazo máximo de tres meses para la disponibilidad de dichos activos (39). A estos activos con alto grado de liquidez el FASB les llama «equivalentes de caja».

Pese a la práctica habitual del FASB de dar normas generales, en esta declaración se presenta un modelo específico, obligando a todas las empresas a que desglosen los cobros y pagos de caja por los siguientes tres conceptos:

- Por las operaciones corrientes.
- Por las actividades de inversión, y
- Por las actividades de financiación.

Definiendo las operaciones corrientes como todas aquellas transacciones llevadas a cabo con la finalidad de obtener ingresos, realizadas en efectivo o cuasi-efectivo. Pues todas las operaciones corrientes de un plazo superior a tres meses se incluirán en las operaciones de inversión y financiación. En las actividades de inversión se recogen los préstamos realizados en efectivo y toda adquisición o venta de inversiones y demás activos a largo plazo. Mientras que las actividades de financiación reúnen todos los préstamos obtenidos y las operaciones en capital (40).

El esquema que se sigue para la presentación del estado se venía utilizando ya por distintas empresas desde varios años antes, un estudio del estado de *cash-flow* con una estructura muy similar a la del FASB la podemos encontrar en el trabajo de STAUBUS publicado en 1966 (41).

(39) FASB: «Statement of Cash Flows», St. núm. 95, punto núm. 53.

(40) FASB: St. núm. 95, *ob. cit.*, puntos núms. del 15 al 24.

(41) STAUBUS, GEORGE J.: «Alternative Asset Flow Concepts», *The Accounting Review*, July 1966, pág. 399.

Al igual que en el APB número 19, el FASB permite tanto el uso del método directo como el del método indirecto en la elaboración del estado, aunque aconseja el método directo. A efectos de información facilitada a los usuarios, no es indistinto seguir un método u otro, ya que el método directo expone claramente la estructura interna de la empresa, mientras que el método indirecto ofrece menos información.

La elaboración del estado por el método directo sigue el siguiente esquema:

- Flujo de caja de las operaciones corrientes:

- Cobro de clientes .....	xxx	\$
- Pago a proveedores .....	(xxx)	
- Intereses y dividendos cobrados .....	xxx	
- Intereses pagados .....	(xxx)	
- Comisiones y otros ingresos cobrados .....	xxx	
- Pagos a empleados y gastos corrientes .....	(xxx)	
- Impuestos pagados .....	(xxx)	
= Neto de caja procedente de (utilizado en) las operaciones .....	AAA	\$

- Flujo de caja de las actividades de inversión:

- Ventas de activos fijos .....	xxx	\$
- Compras de activos fijos .....	(xxx)	
(Tanto los inmovilizados materiales, como los inmat- riales y financieros)		
= Neto de caja proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión .....	BBB	\$

- Flujo de caja de las actividades de financiación:

- Cobro de pasivos a corto y largo plazo .....	xxx	\$
- Pago de pasivos a corto y largo plazo .....	(xxx)	

- Cobro de ampliaciones de capital .....	xxx		
- Adquisición de acciones propias y devoluciones de capital .....	(xxx)		
- Dividendos pagados .....	(xxx)		
= Neto de caja procedente de (utilizado en) las actividades de financiación .....		CCC	\$
		<hr/>	
INCREMENTO (DECREMENTO) NETO DE CAJA = ..		DDD	\$
SALDO INICIAL DE CAJA .....		III	\$
		<hr/>	
SALDO FINAL DE CAJA .....		FFF	\$

A continuación, deberá adjuntarse una conciliación con la cuenta de resultados de la siguiente manera:

• Saldo de pérdidas y ganancias .....		EEE	\$
• Ajustes por operaciones corrientes:			
- Amortización del período .....	xxx		\$
- Provisiones del período .....	xxx		
- Decremento (aumento) de cuentas a cobrar .....	xxx		
- Decremento (aumento) de inventarios .....	xxx		
- Aumento (decremento) de cuentas a pagar .....	xxx		
- Pérdida (ganancia) en venta de activo fijo .....	xxx		
- Aumento (decremento) deuda con Hacienda .....	xxx		
= Total ajustes .....		xxx	\$
		<hr/>	
CAJA PROCEDENTE DE (UTILIZADA EN) LAS OPERACIONES CORRIENTES = .....		AAA	\$

Seguida de:

- Información complementaria de operaciones de inversión y financiación sin flujo de caja:

(Debiendo especificarse dichas operaciones, como por ejemplo:)

- Conversión de obligaciones en acciones .....	xxx	\$
- Compra de activos a pagar a largo plazo .....	xxx	
- Etcétera .....	xxx	

De esta forma, al darse una información suplementaria acerca de las operaciones de financiación e inversión que no se realizaron en efectivo, se cubre la laguna existente con respecto al EOAF, mostrándonos el flujo real de fondos del período.

En la elaboración del estado por el método indirecto no se desglosan los flujos de las operaciones corrientes, sino que se parte directamente del saldo de la cuenta de resultados efectuando los ajustes necesarios. De este modo, se sigue el siguiente esquema:

• Saldo de pérdidas y ganancias .....	EEE	\$
• Ajustes por operaciones corrientes:		
- Amortización del período .....	xxx	\$
- Provisiones del período .....	xxx	
- Decremento (aumento) de cuentas a cobrar .....	xxx	
- Decremento (aumento) de inventarios .....	xxx	
- Aumento (decremento) de cuentas a pagar .....	xxx	
- Pérdida (ganancia) en venta de activo fijo .....	xxx	
- Aumento (decremento) deuda con Hacienda .....	xxx	
= Total ajustes .....	xxx	\$
<hr/>		
CAJA PROCEDENTE DE (UTILIZADA EN) LAS OPERACIONES CORRIENTES = .....	AAA	\$



• Flujo de caja de las actividades de inversión:		
- Ventas de activos fijos .....	xxx	\$
- Compras de activos fijos .....	(xxx)	
(Tanto los inmovilizados materiales, como los inmateriales y financieros)		
= Neto de caja proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión .....	BBB	\$
• Flujo de caja de las actividades de financiación:		
- Cobro de pasivos a corto y largo plazo .....	xxx	\$
- Pago de pasivos a corto y largo plazo .....	(xxx)	
- Cobro de ampliaciones de capital .....	xxx	
- Adquisición de acciones propias y devoluciones de capital .....	(xxx)	
- Dividendos pagados .....	(xxx)	
= Neto de caja procedente de (utilizado en) las actividades de financiación .....	CCC	\$
INCREMENTO (DECREMENTO) NETO DE CAJA = ..	DDD	\$
SALDO INICIAL DE CAJA .....	III	\$
SALDO FINAL DE CAJA .....	FFF	\$

Subsiguientemente, deberá darse la información complementaria sobre orígenes y aplicaciones de fondos no efectuadas en efectivo, al igual que en el método directo.

Con respecto a que el FASB haya permitido la presentación por medio de dos formatos (el directo y el indirecto) ha generado críticas por parte de varios especialistas, en concreto DRTINA y LARGAY argumentaron (42) que de esta forma se dificulta la comparación entre empresas a nivel de usuario.

(42) DRTINA, R.E. and LARGAY, J.A.: «Pitfalls in Calculating Cash Flow from Operations», *The Accounting Review*, April 1985, pág. 316.

Con respecto a la manera de publicarlo, el FASB aconseja que se adjunte el estado del año anterior, pero no obliga a ello.

El FASB St. número 102 especifica que deberá contabilizarse entre las operaciones corrientes todas aquellas inversiones en valores que se hayan adquirido con la finalidad de revenderlos en el mercado de valores. A su vez, el FASB número 102 introduce una serie de excepciones a la hora de presentar el estado de *cash-flow* para determinadas empresas, en concreto cita los fondos de pensiones para empleados y sociedades financieras e inversoras (como bancos, brokers y compañías de seguros).

Mientras que el FASB St. número 104 hace referencia a la clasificación del *cash-flow* de los bancos y entidades financieras, indicando que sus operaciones de cobertura (contratos de futuros, swaps, etc.) deberán indicarse en un apartado específico para las mismas.

La NIC número 7, publicada en diciembre de 1992, presenta pocas diferencias con el FASB número 95, en concreto, admite tanto el método directo como el indirecto en la forma de presentar el estado, indicando que los flujos de caja deberán también desglosarse en: Operaciones corrientes, de inversión y de financiación.

Quizá la única salvedad digna de mencionar sea que permite recoger los intereses y dividendos cobrados con las actividades de inversión ya que pueden ser considerados como un rendimiento de las mismas, pero afirma que a pesar de que no existe consenso al respecto, lo habitual es incluirlas con las operaciones corrientes. Por la misma razón admite que los dividendos pagados se recojan junto a las operaciones corrientes.

## 2. Caso práctico.

A continuación ofrecemos un sencillo *ejemplo*, elaborado desde un punto de vista pedagógico, para mostrar la diferencia de información que se facilita según se escoja el método directo o indirecto para la elaboración del estado (datos en miles de pesetas):

A lo largo de un ejercicio económico se han realizado una serie de operaciones de las que se facilita la siguiente información:

- a) Se ha devuelto parte del préstamo a largo plazo del que disfruta la empresa por valor de 6.000 u.m.
- b) Se ha ampliado capital por valor de 3.000 u.m.

- c) Se ha vendido un edificio valorado en 4.500 u.m., adquiriendo maquinaria por valor de 3.700 u.m.
- d) Se ha repartido un dividendo a cuenta del resultado del período por valor de 2.800 u.m.
- e) El saldo de deudores corresponde íntegramente a la cantidad adeudada por los clientes, al igual que las deudas a corto plazo corresponden totalmente a la cantidad debida a los proveedores.

De la comparación de ambos balances podemos resaltar cómo a lo largo del período se aprecia un aumento en el activo total de la empresa, debido fundamentalmente al incremento del saldo de deudores. A su vez se puede distinguir también el crecimiento de los recursos propios manifestado no sólo en el aumento de capital, sino también por la importante reducción de los recursos ajenos a largo plazo que ha sido financiada con las actividades propias de la empresa, como se advierte al analizar la cuenta de pérdidas y ganancias.

<b>Balance a 31-XII-X0</b>			
Inmovilizado material .....	25.000	Capital social .....	13.000
Amortización acumulada del inmovilizado material .....	(3.700)	Reservas .....	3.000
Inmovilizado inmaterial .....	1.700	Deudas a plazo largo .....	7.200
Existencias .....	1.800	Deudas a plazo corto .....	5.000
Deudores .....	2.100		
Tesorería .....	1.300		
	28.200		28.200

<b>Balance a 31-XII-X1</b>			
Inmovilizado material .....	24.200	Capital social .....	16.000
Amortización acumulada del inmovilizado material .....	(6.100)	Reservas .....	3.000
Inmovilizado inmaterial .....	1.700	Deudas a plazo largo .....	1.200
Existencias .....	1.600	Deudas a plazo corto .....	6.300
Deudores .....	5.100	Pérdidas y ganancias .....	5.600
Dividendo activo .....	2.800		
Tesorería .....	2.800		
	32.100		32.100

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias a 31-XII-X1</b>			
Compras mercancías .....	21.500	Ventas mercancías .....	33.000
Variación inventarios .....	200		
Amortización .....	2.400		
Impuestos .....	1.200		
Personal y servicios .....	2.100		
Saldo .....	5.600		
	33.000		33.000

Con los datos anteriores podríamos elaborar el EOAF calculando la variación del capital circulante que ha pasado de 200 u.m. a 6.000 u.m. durante el ejercicio (se adjunta el cuadro). Pero de esas 5.800 u.m. gran parte corresponde al aumento del saldo de deudores, por lo que nos interesaría calcular el saldo de caja procedente de las operaciones del período para conocer el verdadero importe líquido. Con la información disponible hasta el momento podría deducirse el estado utilizando el método indirecto.

<b>Cuenta de Tesorería</b>			
Saldo inicial .....	1.300	Pago a proveedores .....	20.200
Cobro de clientes .....	30.000	Pago de impuestos .....	1.200
Venta edificio .....	4.500	Compra maquinaria .....	3.700
Desembolso accionistas .....	3.000	Pago dividendos .....	2.800
		Personal y servicio .....	2.100
		Devolución crédito .....	6.000
		Saldo final .....	2.800
	38.800		38.800

## ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS 19X1

	CIRCULANTE		PERMANENTE	
	Δ	∇	A	O
Inmovilizado material .....				800
Amortización acumulada del inmovilizado material .....				2.400
Inmovilizado inmaterial				
Existencias .....		200		
Deudores .....	3.000			
Dividendo activo .....	2.800			
Tesorería .....	1.500			
Capital social .....				3.000
Reservas				
Deudas a plazo largo .....			6.000	
Deudas a plazo corto .....		1.300		
Pérdidas y ganancias .....				5.600
<b>TOTAL .....</b>	<b>7.300</b>	<b>1.500</b>	<b>6.000</b>	<b>11.800</b>
Variación C.C. ....		5.800	5.800	

Pero si se suministra la cuenta de tesorería y se analiza el estado de *cash-flow* elaborado por el método directo advertimos, en un primer golpe de vista, que la devolución de los recursos ajenos ha sido posible gracias a la tesorería obtenida de las operaciones corrientes de la empresa, cuyo saldo cubre ampliamente las actividades de financiación del período.

## A) Por el método directo:

• Caja procedente de las operaciones .....	6.500
Cobro de clientes .....	30.000
Pago a proveedores .....	(20.200)
Impuestos pagados .....	(1.200)
Personal y servicios .....	(2.100)
• Caja procedente de actividades de inversión .....	800
Venta de un edificio .....	4.500
Compra de maquinaria .....	(3.700)
• Caja procedente de actividades de financiación .....	(5.800)
Dividendos pagados .....	(2.800)
Devolución de préstamos .....	(6.000)
Aportación de accionistas .....	3.000
	<hr/>
Aumento neto de caja .....	1.500
Saldo inicial de caja .....	1.300
	<hr/>
Saldo final de caja .....	2.800

## Conciliación con la cuenta de resultados:

• Beneficio del ejercicio .....	5.600
• Ajustes por operaciones corrientes .....	900
Amortizaciones .....	2.400
Aumento en cuentas a cobrar .....	(3.000)

Disminución de inventarios .....	200	
Aumento en cuentas a pagar .....	1.300	
		6.500
Caja procedente de las operaciones .....		
B) Por el método indirecto:		
• Beneficio del ejercicio .....	5.600	
• Ajustes por operaciones corrientes .....	900	
Amortizaciones .....	2.400	
Aumento en cuentas a cobrar .....	(3.000)	
Disminución de inventarios .....	200	
Aumento en cuentas a pagar .....	1.300	
		6.500
Caja procedente de las operaciones .....		
• Caja procedente de actividades de inversión .....	800	
Venta de un edificio .....	4.500	
Compra de maquinaria .....	(3.700)	
• Caja procedente de actividades de financiación .....	(5.800)	
Dividendos pagados .....	(2.800)	
Devolución de préstamos .....	(6.000)	
Aportación de accionistas .....	3.000	
		1.500
Aumento neto de caja .....		
Saldo inicial de caja .....	1.300	
		2.800
Saldo final de caja .....		

En el método indirecto no se muestra la estructura de cobros y pagos procedente de las operaciones corrientes, por lo que los accionistas externos pierden información acerca de la evolución de la actividad propia de la empresa.

En la elaboración del FASB St. número 95 se reflejó esta laguna al permitirse la presentación del estado por el método indirecto, pero al final el Comité optó por permitir ambos métodos, aunque aconseja la utilización del directo.

## X. CONCLUSION

Parece conveniente medir la capacidad que posee la empresa de generar liquidez en un período, pues si no crea la necesaria tesorería será incapaz de hacer frente a sus pagos, sean corrientes, de inversión o de financiación. Aunque los recursos generados sean positivos, éstos son únicamente una medida de la disponibilidad «potencial», pues para poder valorar la solvencia efectiva se necesita conocer su liquidez.

Dada la importancia que ha ido adquiriendo la medición de los flujos de caja, autores como STAUBUS han llegado a afirmar que el *cash-flow* potencial es una medida de la riqueza de la empresa (43). Parece indudable que este cambio operado en el FASB supone un giro dentro del ámbito contable, ya que implica una escisión respecto al principio de devengo, al fundamentarse en las operaciones en efectivo.

El seguir esta norma afecta a importantes usos y conceptos contables, como es la noción de beneficio, de la cual todavía no se ha conseguido una definición con la suficiente aceptación general.

Aunque desde un punto de vista teórico nos encontramos con posiciones divergentes, queda fuera del propósito de este trabajo abarcar estas cuestiones. Nuestra finalidad era mostrar la evolución seguida, en la práctica empresarial, para presentar una información más fiable de la situación de cada compañía a los usuarios de los estados financieros, facilitando de esta forma su toma de decisiones. Y, por lo dicho en páginas anteriores, el estado de *cash-flow* según las normas del FASB número 95 ofrece una información más completa que el tradicional estado de origen y aplicación de fondos.

---

(43) STAUBUS, GEORGE J.: «Cash Flow Accounting and Liquidity: Cash Flow Potential and Wealth», *Accounting and Business Research*, Spring 1989, pág. 166.