

# FLUJO DE FONDOS: PODEROSA HERRAMIENTA DE GESTIÓN EN LOS NEGOCIOS (Parte I)

JOSÉ PORLLES LOARTE\*

E-mail: joseporlles@yahoo.com

## RESUMEN

Se evidencia dificultades en el uso del Estado de Movimiento de Fondos, en la medida que en la variada literatura no se clarifica –con la contundencia del caso– la existencia de tres enfoques de definición de fondos, que se adoptan en función del objetivo que se persiga en el análisis. Esta situación conduce a que dicho Estado sea el menos comprendido y por tanto no se haya amplificado su uso efectivo en las decisiones financieras. Considerando que las herramientas metodológicas establecen una secuencia de pautas de acción para afrontar un determinado tipo de problemas, el presente trabajo tiene la finalidad de mejorar de manera integral la calidad del análisis e interpretación del movimiento de fondos en sus diferentes versiones, para determinar cambios significativos en un periodo determinado de la gestión. En esta primera parte se establece el marco conceptual del flujo de fondos para su cabal comprensión y utilización como una sólida herramienta de gestión.

**Palabras claves:** Fondos, flujo de fondos, flujo de efectivo, fondo de maniobra, estructura patrimonial.

## ABSTRACT

One demonstrates difficulties in the use of the state of movement of bottoms, in the measurement that in varied Literature does not clarify with the forcefulness of the case the existence of three approaches of definition of bottoms that are adopted based on the objective that is persecuted in the analysis. This situation leads to that this state is less included/ understood and therefore its effective use in the financial decisions has not been amplified. Considering which the methodologic tools establish a sequence of action guidelines to confront a certain kind of problems, the present work has this context with the purpose of improving of integral way the quality in the analysis and interpretation of the movement of bottoms in its different versions to determine the significant changes in a determined period of the management. In this first part settles down the conceptual frame of the flow of bottoms for its exact understanding and use like a solid tool of management.

**Keywords:** Bottoms, flow of bottoms, cash flow, bottom of maneuver, patrimonial structure.

\* Magíster en Administración. Profesor Asociado del Departamento de Análisis y Diseño de Procesos de la UNMSM.

## INTRODUCCIÓN

La información financiera que obligadamente deben presentar las empresas a sus accionistas en las Memorias Anuales, así como a la SUNAT, banqueros, inversionistas, ejecutivos de la empresa y acreedores en general, cubre los estados financieros siguientes:

- El Balance General (BG).
- El Estado de Ganancias y Pérdidas (EPG).
- La Situación Patrimonial.
- El Estado de Flujos de Efectivo o Estado Movimiento de Fondos.

De estos reportes periódicos el menos comprendido y usado correctamente es el Estado de Movimiento de Fondos, a pesar que representa una herramienta sumamente útil en el análisis y gestión empresarial.

Es preciso anotar que existen diversos términos para identificar este documento y cada uno de ellos se adecúa a determinados propósitos, lo que tal vez dificulta su manejo eficaz. Así tenemos que recibe varios nombres en la variada literatura financiera:

- Estado de Fuentes y Usos de Fondos.
- Estado de Flujo de Fondos.
- Estado de Flujos de Efectivo (o Flujo de Caja).
- Estado de Cambios en el Capital de Trabajo (Fondo de Maniobra).

Así por ejemplo, Anthony y Reece<sup>1</sup> expresan que el Estado de Flujo de Caja explica el cambio en la cuenta Caja/Bancos y el Estado de Flujo de Fondos explica los cambios que se producen en el Capital de Trabajo. Block y Hirt<sup>2</sup> anotan que el Estado de Origen y Aplicación de Recursos mide los cambios en las partidas del Balance General a través de un periodo de tiempo, en tanto que un Estado de Origen y Aplicación de Recursos Modificado que incorpora conciliaciones en las partidas depreciación y utilidades acumuladas, corresponde a un enfoque de capital de trabajo. Ross y otros<sup>3</sup> resaltan que el capital de trabajo neto es el efectivo más los demás elementos del capital de trabajo, añadiendo que el Estado de Origen y Aplicación de Fondos muestra todas las transacciones que afectan la disposición de efectivo de la empresa.

En realidad, dependiendo del objetivo del análisis, su construcción permitirá conocer los recursos económicos con que cuenta la empre-

sa, o establecer los cambios en el Fondo de Maniobra, o bien explicar el cambio observado en el efectivo, poniendo énfasis en las interrelaciones existentes en tres áreas de decisiones financieras: inversión, financiamiento y distribución de utilidades.

En la gestión financiera como parte integral de los costos históricos, los Estados de Movimiento de Fondos permiten describir lo ocurrido con los fondos aportados por las operaciones comerciales del negocio vía utilidades, los fondos aportados por los accionistas, por la obtención de los préstamos, por la emisión de bonos o por la venta de activos fijos y financieros.

Este instrumento proporciona la información para responder a ciertas interrogantes: ¿cómo se ha logrado un aumento o disminución del Fondo de Maniobra?, ¿se ha impactado el nivel de Fondo de Maniobra por retención de utilidades, por aporte de accionistas, por aumento o disminución de préstamos, por adquisición o venta de activos fijos e inventarios, por distribución de utilidades vía dividendos? La información que proporciona permite apreciar la tendencia en los cambios del capital de trabajo, la necesidad de financiar aumentos permanentes de dicho capital y el mantenimiento de la capacidad productiva.

En resumen, proporciona la clave de la forma en que la empresa está manejando y financiando su inversión en ella misma. Por todo lo anotado este **reporte es dinámico** y útil en la gestión de la gerencia.

En este contexto, el presente trabajo tiene como propósito integrar los diferentes conceptos y resaltar las bondades de este instrumento, para su apropiada comprensión e interpretación que permitirá **conocer lo sucedido en el manejo de los fondos en el pasado** y los intentos para **formular el pronóstico financiero, a efectos de conocer la futura jerarquía del efectivo** como variable determinante en el establecimiento del valor de la empresa desde el punto de vista de las finanzas.

El trabajo se estructura en tres partes. En esta primera parte se procederá a presentar la conceptualización vinculada a las diversas modalidades de presentación de dicho estado financiero en función de la definición de los fondos, así como los procedimientos más usados para prepararlo. Finalmente se procederá a su confección tal como lo exige la Comisión Nacio-

nal Supervisor de Empresas y Valores (CONASEV) en su Resolución N° 182, señalando que las empresas deberán incluir el Estado de Flujos de Efectivo en sustitución del Estado de Cambios en la Situación Financiera.

En la segunda parte se presentarán las interrelaciones existentes entre las diversas partidas del Balance y del Estado de Resultados (EPG) con el Estado de Movimiento de Fondos, para un preciso entendimiento de sus cambios e interpretación adecuada; de modo tal que se aprecie la bondad del conjunto como herramienta de análisis y toma de decisiones gerenciales. Para una explicación numérica, en ambas partes se hace uso de información que corresponde a una empresa manufacturera.

En la tercera parte se interrelacionan los conceptos analizados en las dos primeras partes, pero aplicados con información numérica para el caso de una empresa comercial.

### ¿CUÁL ES EL CONCEPTO DE FONDOS?

En la literatura de la Contabilidad y Finanzas, dependiendo de como se presentan los cambios específicos en el Balance, en el proceso de establecer el Estado de Movimiento de Fondos, **tradicionalmente se adoptan tres enfoques de definición de fondos**<sup>4,5</sup>, tal como sigue:

- a) **Valores económicos o recursos totales.** Enfoque que señala que los **recursos provienen** de los accionistas y acreedores, y aplicados en el lado de los activos, se traduce en la composición de **la inversión** de los recursos. Financieramente hablando **los fondos son los recursos** con que cuenta la empresa para destinarlos a las necesidades propias de sostenimiento y crecimiento del negocio.
- b) **El Fondo de Maniobra.** Conocido tradicionalmente como Capital de Trabajo ha sido usado ampliamente pero en un sentido contable, como la diferencia entre el activo corriente menos el pasivo corriente. Se apreciará posteriormente que **representa un concepto financiero más profundo** y útil para decisiones de gerencia.
- c) **Caja o Efectivo.** Enfoque en el cual el movimiento de fondos es equivalente a la corriente de ingresos y egresos (desembolsos) a partir del movimiento de las diferentes cuentas del Balance, **con impacto directo en la cuen-**

**ta Caja/Bancos.** Frecuentemente se define estos fondos como **liquidez**.

De manera general la conceptualización financiera de fondos implica el concepto de dinero, como también el equivalente de dinero es caja o efectivo.

Entonces es fundamental que para la formulación y comprensión del Estado de Movimiento de Fondos debe conocerse la definición e implicancia de cada una de las alternativas anotadas, y su utilización estará en concordancia **con el objetivo del análisis**.

Su adecuada y rigurosa comprensión conducirá a una correcta interpretación de la gestión, cuando se hace uso de los estados financieros como herramientas de la administración gerencial.

Los Estados de Movimiento de Fondos se consideran estados dinámicos dado que describen cambios durante un periodo de tiempo. Los cambios no son un **stock**; representa un **flujo** y por tanto se consignan en el cuadro de flujo de fondos que revela las decisiones financieras con implicancias a largo plazo.

### FONDOS COMO RECURSOS TOTALES (FLUJO DE FONDOS)

Para explicar esta posición, la base es la ecuación contable (Cuadro 1):

**Cuadro 1.** Activos = Pasivo + Patrimonio

ACTIVOS	PASIVO + PATRIM.
AC	PC
AF	PLP
AI	PAT
Total Activos	Total Pasivos + Pat.
<b>USO DE FONDOS (APLICACIONES)</b>	<b>FUENTE DE FONDOS (ORIGEN) (Participaciones)</b>

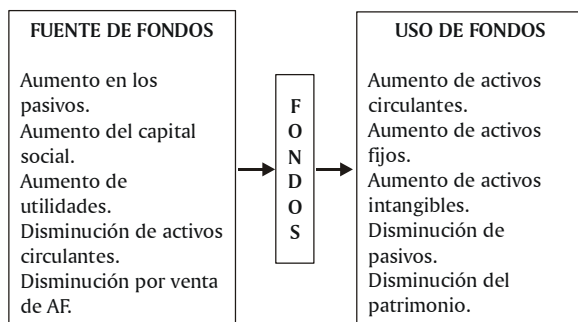
El análisis del movimiento de fondos tradicionalmente ha sido conceptualizado como los cambios en el balance de una empresa durante un periodo de tiempo, basándose en una definición de fuentes (activos que disminuyen y pasivos que aumentan) y de usos (activos que aumentan y pasivos que disminuyen).

Los activos totales se conceptúan como uso de fondos y las participaciones totales como fuente de estos fondos. Los aumentos en los activos totales se explican por los aumentos en las participaciones, que pueden deberse a aumentos de los fondos por las operaciones propias del negocio. Un aumento en cualquier activo puede deberse también a una disminución en otro activo; similarmente un aumento en una cuenta de participaciones puede significar una reducción de una partida de participaciones.

En la formulación de este esquema, la manera práctica tradicional de obtenerlo es teniendo en cuenta la diferencia de las cuentas del Balance Inicial y Final para un periodo determinado, resultando lo siguiente (Cuadro 2):

**Cuadro 2.** Esquema de fondos como recursos totales.

Entonces, en la definición de fondos en



términos de activos totales y participaciones totales, el estado de movimiento de fondos se centra en los cambios de todas las cuentas del Balance entre dos fechas diferentes en el tiempo.

Para una mejor apreciación de dicho esquema tradicional, el Estado de Movimiento de Fondos se ha determinado sobre la base de la información numérica de la empresa Industrial Textil S.A., que se señala en el Anexo N.º 1.

Veamos el siguiente cuadro (Cuadro N.º 3):

**Cuadro 3.** Fuentes y usos de fondos en dólares.

Fuente de Fondos	
Utilidades del ejercicio	50 000
Depreciación	50 000
Sobregiros	10 000
Documentos por pagar	30 000
Cuentas por pagar (proveedores)	30 000
Gastos pagados por adelantado	10 000
Pasivos a largo plazo	20 000
<b>Total Fuentes</b>	<b>200 000</b>
Uso de Fondos	
Caja y Bancos	10 000
Cuenta por cobrar (clientes)	30 000
Existencias	50 000
Gastos devengados por pagar	10 000
Edificaciones y Planta	100 000
<b>Total Usos</b>	<b>200 000</b>

Este cuadro de flujo de fondos elaborado como resultado de la diferencia de todas las cuentas del Balance, es cuestionado por los analistas financieros en la medida que privilegia las anotaciones contables, registrando en forma simplista la utilidad retenida y la depreciación como fuente de fondos; omitiendo u ocultando ciertas decisiones financieras como la distribución de dividendos en el caso del ejemplo.

Actualmente se realizan ajustes para presentar un cuadro de flujo de fondos que transmite información más relevante como producto de las decisiones de gestión, por cuanto incorpora los conceptos de Fondos Generados por Operaciones (FGO), variación del Fondo de Maniobra, los cambios de los recursos permanentes e inmovilizados; recomendándose además incorporar cuentas derivadas de decisiones que no forman parte de las operaciones corrientes normales, como por ejemplo la venta de activos fijos que se debe mostrar como una fuente de fondos. El cuadro modificado (Cuadro 4) es el que sigue:

**Cuadro 4.** Fuentes y usos de fondos en dólares (al 31.12.03).

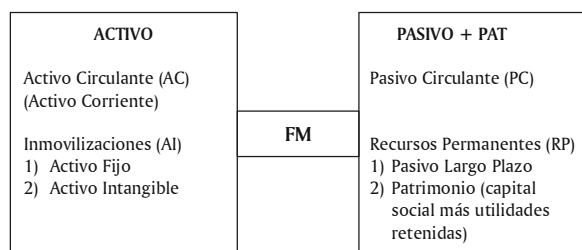
Fuente de Fondos	
Fondos Generados por Operaciones (FGO)	160 500
Pasivos a largo plazo	20 000
<b>Total Fuentes</b>	<b>180 500</b>
Uso de Fondos	
Aumento Fondo de Maniobra	10 000
Edificaciones y Planta	100 000
Dividendos	60 500
<b>Total Usos</b>	<b>180 500</b>

La información que proporciona el último cuadro es más explicativa: los fondos que se derivan de las operaciones comerciales contribuyen decididamente con el 89% en el sostenimiento de la ampliación en planta que consume el 56% de los recursos, la distribución de dividendos el 33% y el aumento del Fondo de Maniobra el 11%.

### FONDOS COMO FONDO DE MANIOBRA

En la contabilidad tradicional se ha definido los fondos como Capital de Trabajo, denominado modernamente Fondo de Maniobra (FM). Para explicar este concepto, es necesario representar el Balance como se ilustra en el Cuadro 5:

**Cuadro 5. Esquema Conceptual del FM.**



Entonces la conceptualización del Fondo de Maniobra presenta dos vertientes:

$FM = AC - PC$ , concepto tradicional.

$FM = RP - AI$ , concepto moderno útil para la gerencia financiera.

Donde: FM = Fondo de Maniobra.

Por eso es necesario precisar la definición de Fondo de Maniobra (FM) como la diferencia aritmética del AC menos PC, **que se relaciona con un concepto de inversión**, vale decir como uso del capital permanente; en tanto que en la definición alternativa de  $RP - AI$ , **el FM se entiende como una fuente financiera estructural**, resultado de la diferencia de los recursos permanentes del Balance, es decir, las fuentes de capital permanentes menos los activos inmovilizados, mostrando qué proporción se usa de dicho capital permanente, o bien qué proporción del activo está inmovilizado en diversas partidas.

Al desarrollar parte del análisis financiero de una empresa se espera determinar su **capacidad de pago actual frente a sus acreedores**, si-

tuación que esta íntimamente vinculada a la magnitud del FM que se exhibe en el Balance como un **stock**, pero la variación o cambio del FM representa un **flujo** y se exhibe como flujo de fondos. Ambos conceptos son sumamente importantes para una adecuada comprensión de este tema.

Complementando el análisis en la definición de fondos como FM, todo el Balance se divide en dos partes que son equivalentes en la cuantía de los cambios totales, como se presenta y explica a continuación en el Cuadro 6:

**Cuadro 6. Esquema del FM: Visión en el Corto y Largo Plazo.**

ACTIVO	PASIVO + PAT	CONCEPTUALIZACIÓN
Activo Circulante	Pasivo Circulante	Resumen de cambios en el FM (movimiento de fondos a corto plazo).
<i>Inmovilizados:</i> A. Fijo A. Intangible	<i>Recursos Perm.</i> Pasivo LP Patrimonio	

a) La parte superior del cuadro denominado también **estructura patrimonial circulante** muestra el resumen de **cambios del Fondo de Maniobra**, como movimiento de fondos de las cuentas del circulante para obtener el incremento o reducción en el Capital de Trabajo, que representa una repercusión en el corto plazo. Explica el contenido interno del cambio en el Fondo de Maniobra.

Las transacciones que se realizan entre partidas del mismo circulante no tiene efecto alguno sobre los fondos proporcionados o usados, por lo que **no afectan la cantidad de fondos del Fondo de Maniobra, solo cambian su composición**. Estas transacciones no se registran como fuente ni como uso de fondos en la medida que configuran un reordenamiento de las cuentas que en conjunto forman el Fondo de Maniobra.

b) La parte inferior denominada también **estructura patrimonial permanente**, presenta el Estado de Movimiento de Fondos de las cuentas del inmovilizado y de recursos permanentes, razón que permite apreciar que sus repercusiones son más a largo plazo. Los cambios en la parte inferior del Balance se analizan para explicar los cambios en la parte su-

perior, dado que exhibe las causas de los aumentos y reducciones en el Fondo de Maniobra. Bajo este concepto, el Estado de Movimiento de Fondos grafica un esquema del financiamiento a largo plazo de la empresa, en la medida que se han eliminado los movimientos financieros a corto plazo.

Este esquema permite responder determinadas interrogantes como ¿cuál es la proporción del financiamiento a largo plazo por nuevas deudas o aporte dinerario de accionistas o por retención de utilidades o por reducción del Fondo de Maniobra?, ¿qué proporción del total de fondos disponibles se usó para adquisición de activos fijos y mejoras en planta, pago de deudas a largo plazo o aumento del Fondo de Maniobra?

- c) Las transacciones contables relevantes que modificará el Fondo de Maniobra son aquellas que una mitad del asiento afecta la parte superior del Balance y la otra mitad la parte inferior. Ejemplo: equipos vs. efectivo; caja vs. capital social, etc. La transacción que se mantiene solo en uno de los bloques del Balance no tendrá efecto alguno sobre los fondos proporcionados o aplicados, por lo que no deben aparecer en un Estado de Movimiento de Fondos. Ejemplo: cuentas por cobrar vs. caja; sobregiros vs. proveedores.

- d) Se generan fondos, lo que implica un incremento del Fondo de Maniobra cuando las operaciones realizadas con partidas de la estructura patrimonial permanente, al afectar también partidas de la estructura patrimonial circulante, implican un incremento del valor neto de dicha estructura circulante como Fondo de Maniobra.

Se produce una aplicación de fondos, lo que implica una reducción del Fondo de Maniobra, cuando partidas de la estructura patrimonial circulante, implican una reducción del valor neto de dicha estructura circulante como Fondo de Maniobra.

Entonces, en la definición de fondos en términos de Fondo de Maniobra, el estado de movimiento de fondos explica los cambios que se producen en el Fondo de Maniobra y en las cuentas de recursos permanente y activos inmovilizados del Balance entre dos fechas diferentes en el tiempo.

Para aplicar el enfoque citado y asegurar su entendimiento se procesa la información del Anexo N° 1, resaltando las dos partes del Balance que se complementan mutuamente, mostrando los resultados en el Cuadro 7:

**Cuadro 7.** Hoja de Trabajo del Flujo de Fondos en dólares

CONCEPTO	2002	2003	CAMBIOS FONDO DE MANIOBRA	
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>			<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>
Caja y bancos	30 000	40 000	10 000	0 000
Clientes	170 000	200 000	30 000	0 000
Existencias	130 000	180 000	50 000	0 000
Otros activos	40 000	30 000	0 000	10 000
<b>TOTAL AC</b>	<b>370 000</b>	<b>450 000</b>	<b>90 000</b>	<b>10 000</b>
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>				
Sobregiros	20 000	30 000	0 000	10 000
Proveedores	50 000	80 000	0 000	30 000
Otros pasivos	80 000	100 000	0 000	20 000
<b>TOTAL PC</b>	<b>150 000</b>	<b>210 000</b>	<b>0 000</b>	<b>60 000</b>
<b>TOTAL aumento (Reducción)</b>			<b>90 000</b>	<b>70 000</b>
<b>CAMBIO NETO EN EL FM</b>				<b>20 000</b>
<b>Concepto INMOVILIZADOS</b>			<b>Fuentes</b>	<b>Usos</b>
Activo fijo bruto	1 000 000	1 100 000		100 000
(-) Depreciación acumulada	550 000	600 000	50 000	
<b>TOTAL inmovilizados</b>	<b>450 000</b>	<b>400 000</b>		<b>50 000</b>
<b>RECURSOS PERMANENTES</b>				
Pasivo LP	70 000	90 000	20 000	
Capital social	400 000	400 000		
Utilidades retenidas	250 000	300 000	50 000	
<b>TOTAL recursos permanentes</b>	<b>720 000</b>	<b>790 000</b>	<b>70 000</b>	
<b>Total fuentes y usos</b>			<b>70 000</b>	<b>50 000</b>
<b>FONDOS APLICADOS PARA INCREMENTAR EL FM</b>				<b>20 000</b>
(exceso de fuentes sobre usos)				

Luego, el reporte formal de movimiento de fondos en este enfoque, aplicando los conceptos enunciados, se visualiza en el Cuadro 8:

Cuadro 8. Estado de movimiento de fondos (Fondos como Fondo de Maniobra)		
Fondos Proporcionados:		70 000
Por aumento de PLP	20 000	
Por aumento de utilidades retenidas	50 000	
Fondos Usados:		50 000
Al aumento de activos fijos (Planta)	50 000	
Exceso de fondos proporcionados sobre fondos usados. (Fondos Aplicados para aumentar el Fondo de Maniobra)		20 000

Vale recalcar que el cuadro informa de las necesidades de recursos a largo plazo en el período y la forma cómo se financió (deuda a largo plazo, emisión de acciones y/o bonos, utilidades retenidas) o también los recursos que pueden provenir de venta de activos fijos o por una **disminución del capital circulante**. En el ejemplo, muy por el contrario, el cambio ha producido un aumento del Fondo de Maniobra.

Sin embargo, para propósitos de análisis financiero el cuadro de flujo de fondos debe mostrar en forma explícita los resultados de las decisiones financieras, como es el caso del reparto de dividendos que no se muestra en el cuadro anterior. Por esta razón, manteniendo invariables los conceptos centrales de la explicación en la formación del cambio del Fondo de Maniobra, se presenta el cuadro modificado (Cuadro 9) que señala:

Cuadro 9. Flujo de Fondos Modificado		
Utilidad neta	110 500	
Mas depreciación y amortizaciones	50 000	
Fondos Generados por Operaciones (FGO) (1)		160 500
Otras fuente de fondos No Circulantes: (2)		20 000
Aumento Pasivo a largo plazo	20 000	
Aumento Capital social	00 000	
TOTAL FUENTE DE FONDOS (3=1+2)		180 500
APLICACIÓN DE FONDOS No Circulantes :		160 500
Aumento Activos fijos	100 000	
Dividendos repartidos	60 500	
Aumento (Reducción) FONDO DE MANIOBRA		20 000

## FONDOS EXPRESADOS COMO LIQUIDEZ (ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO)

Con este enfoque se trata de apreciar los fondos en términos de movimiento de caja, descartando las cuentas que no involucren ingresos y egresos de dinero, registrándose tres partes en este esquema. En efecto, el documento Estado Flujos de Efectivo según señala la CONASEV<sup>6</sup>, muestra el efecto de los cambios de efectivo y equivalentes de efectivo en un período determinado, debiendo mostrar separadamente lo siguiente:

a) **Actividades de Operaciones.** Corresponde a las actividades derivadas de las operaciones propias del negocio: comprar, producir y vender.

En esta parte se reflejan los flujos de efectivo usados u obtenidos de actividades de operación, que corresponden a las transacciones en efectivo y otras partidas que intervienen en la formación de la utilidad neta; vale decir, las partidas que forman parte del Estado de Resultados (EPG).

Las cuentas de ingresos y egresos son cobranza por venta, pago por materias primas, suministros y remuneraciones, pago por diversos servicios de terceros, pago y cobranza por intereses, pago por impuestos y contribuciones sociales, entre otros.

b) **Actividades de Inversión.** Son los fondos obtenidos o aplicados por decisiones de inversión, tales como compra o venta de activos fijos, compra o venta de instrumentos financieros, compra o venta de patentes o franquicias, entre otros.

c) **Actividades de Financiamiento.** Son los fondos obtenidos o aplicados por gestiones financieras o decisiones de financiamiento, tales como gestionar o recibir préstamos o cancelarlos, recibir aportes de accionistas, emisión de bonos, distribuir utilidades vía dividendos.

Dicho estado financiero debe informar sobre el efectivo neto obtenido y usado por las actividades de operación, inversión y financiamiento y el efecto neto de esos flujos. El efectivo al inicio y final del período debe considerar el aumento o disminución de efectivo del período, que debe ser equivalente a dicho efecto neto de los flujos.

Una forma alternativa de presentar los cambios en un ejercicio en el Balance General y el EPG en las referidas tres actividades, excluyendo las partidas contables no desembolsables, se muestra en el Cuadro 10:

Concepto / Actividad	Operación	Inversión	Financiamiento
Ingresos de Caja (FUENTES)	2 080 000		20 000
Inversiones en valores			
Documentos por pagar	30 000		
Gastos pagados por adelantado	10 000		
Sobregiros	10 000		
Cuentas por pagar (proveedores)	30 000		
Pasivo a largo plazo			20 000
Ventas	2 000 000		
Egresos de Caja (USOS)	1 929 500	100 000	60 500
Gastos devengados por pagar	10 000		
Existencias	50 000		
Cuentas Por cobrar (clientes)	30 000		
Edif. y Planta (Bruto)		100 000	
Costo de venta	1 500 000		
Gastos de venta y administrativos	230 000		
Gastos por intereses	20 000		
Impuesto a la renta	89 500		
Dividendos			60 500
Saldo de Caja Neto	150 500	(100 000)	(40 500)

Luego, como resultado del movimiento de fondos expresado como movimientos de caja, se tiene el Cuadro 11:

- Efectivo neto obtenido (usado en) de las actividades de operación.	150 500
- Efectivo neto obtenido (usado en) de las actividades de inversión.	(100 000)
- Efectivo neto obtenido (usado en) de las actividades de financiamiento.	(40 500)
- Aumento (disminución) de efectivo en caja / bancos.	10 000

Visto desde el concepto de ingresos y egresos en el ejemplo para el periodo 2003, se tiene el esquema señalado en el Cuadro 12:

Ingresos (Fuentes)		Egresos (Aplicaciones)			
Operación					
	150 500	100,00%	Inversión	100 000	66,50%
			Financiamiento	40 500	27,00%
			Aumento de Caja Bancos	10 000	06,50%
Total	150 500	100,00%	Total	150 500	100,00%

Del cuadro anterior se observa que las actividades de inversión y financiamiento, así como el incremento de liquidez que se refleja en la cuenta Caja/Bancos, se ha debido solo a la contribución de los ingresos netos generados por la actividad de operación del negocio.

En el Cuadro 13 se presenta el movimiento de fondos en términos de liquidez (efectivo), expresados bajo la forma de Fondos Generados por Operaciones (FGO), Caja Generada por Operaciones (CGO) y las fuentes y usos de caja por inversiones y financiamiento permanente.

CONCEPTO		Totales
Utilidad Neta (UN)	110 500	
(más) Depreciación y amortización	50 000	
Fondos Generados por Operaciones (FGO) (1)		160 500
Variación en la Necesidad (2) Operativa de Fondos (NOF)		(10 000)
(menos) Aumento de clientes	(30 000)	
(menos) Aumento de existencias	(50 000)	
(más) Aumento de proveedores	30 000	
(más) Aumento otros APC	40 000	
Caja Generada por Operaciones (CGO) (3=1+2)		150 500
FUENTES DE CAJA NO Circulantes (4)		20 000
Aumento de préstamo de largo plazo	20 000	
Aumento del capital social	00 000	
TOTAL FUENTES DE CAJA (5=3+4)		170 500
APLICACIONES DE CAJA NO Circulantes (6)		160 500
Aumento de Edificaciones y Planta	(100 000)	
Dividendos entregados	(60 500)	
Aumento (Reducción) (7= 5-6) en CAJA / BANCOS		10 000
Caja inicial (principios de 2003)		30 000
CAJA FINAL (fines de 2003)		40 000

Es importante resaltar que el cargo por depreciación tan solo constituye un asiento contable y no implica directamente un movimiento de fondos. Para transformar un flujo contable a un flujo de fondos se añade la deducción no desembolsable por US\$ 50 000 correspondiente en este caso a la depreciación la cual aparecía restando en el Estado de Resultados (EPG). En consecuencia, sumar la depreciación a la utilidad sólo representa una operación aritmética. **Enfatizando: la depreciación y amortización de intangibles no constituyen una fuente de fondos, pero sí proporciona beneficios de ahorro de impuestos<sup>7</sup>.**

Se recomienda observar detenidamente y tomar el cuadro anterior como una guía práctica para la presentación del flujo de fondos en términos de liquidez. El rubro denominado aquí como Necesidad Operativa de Fondos (NOF) solo debe incluir de manera explícita (por ser muy relevante para el análisis), las cuentas del circulo



lante que forma la triada clientes/existencia/proveedores, añadiendo una cuenta denominada Otros APC, que comprende las restantes cuentas del activo y pasivo corriente, tal como sigue para el ejemplo anotado:

Cuadro 14. Cuenta Otros APC.	
Concepto	Monto en dólares
<b>Más disminución gastos pagados por adelantado</b>	<b>10 000</b>
<b>Más aumento sobregiros</b>	<b>10 000</b>
<b>Más aumento documentos por pagar</b>	<b>30 000</b>
<b>Menos disminución gastos devengados por pagar</b>	<b>(10 000)</b>
<b>Otros APC</b>	<b>40 000</b>

Con este enfoque, en la definición de fondos en términos de liquidez, el movimiento de fondos se convierte en movimiento de liquidez; las entradas de caja son las FUENTES y las salidas de caja son los USOS entre un período determinado, dando como resultado el cambio en la cuenta Caja/Bancos del Balance.

Concepto	Al 31.12.02	Al 31.12.03	Variación 03-02
<b>Activos</b>			
Activos circulantes			
Caja y bancos	30 000	40,000	10,000
Inversiones en valores	10 000	10,000	
Cuentas por cobrar (clientes)	170 000	200,000	30,000
Existencias	130 000	180,000	50,000
Gastos pagados por adelantado	30 000	20,000	(10,000)
<b>Total AC</b>	<b>370 000</b>	<b>450,000</b>	
Activos fijos			
Edificaciones y planta - (Depreciación acumulada)	1 000 000	1 100 000	100 000
Edificaciones y planta (Neto)	550 000	600 000	50 000
<b>Total activos fijos</b>	<b>450 000</b>	<b>500 000</b>	
Inversiones permanentes	50 000	50 000	
<b>Total activos</b>	<b>870 000</b>	<b>1 000 000</b>	
<b>Pasivo y patrimonio</b>			
Pasivo circulante			
Sobregiros	20 000	30 000	10 000
Cuentas por pagar (proveedores)	50 000	80 000	30 000
Documentos por pagar	40 000	70 000	30 000
Gastos devengados por pagar	4000	30 000	(10 000)
<b>Total PC</b>	<b>150 000</b>	<b>210 000</b>	
Pasivo a largo plazo (PLP)	70 000	90 000	20 000
<b>Total pasivo</b>	<b>220000</b>	<b>300 000</b>	
Patrimonio			
Capital social	400 000	400 000	
Utilidades retenidas	250 000	300 000	50 000
<b>Total Patrimonio</b>	<b>650 000</b>	<b>700 000</b>	
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>870 000</b>	<b>1 000 000</b>	

## CONCLUSIÓN

En la medida que se ponga a disposición de profesionales y empresarios la utilidad práctica de las herramientas metodológicas, se estará facilitando su uso y mejor manejo en la solución de problemas; en este caso particular en el diseño y solución de problemas vinculados al manejo del movimiento de fondos.

## NOTAS

- 1 Anthony, R. y Reece, J. *Principios Contables*. 3ra Edición Argentina, El Ateneo Editorial, 1982
- 2 Block, S. y Hirt, G. *Fundamentos de Administración Financiera*. Sexta reimpresión. México, Editorial Continental, 1994.
- 3 Ross, S., Westerfield, R. y otros. *Finanzas Corporativas*. Quinta Edición, México, Mc Graw Hill, 2000.
- 4 *Pronosticación Financiera Básica* (Adaptado del Harvard Business School, 1954). ESAN, CO. 245.
- 5 *Los Movimientos de Fondos* por Josué Cárdenas. ESAN, Doc. F 3191.
- 6 Frank, H. *El Flujo de Efectivo*. Revista *Proyección* de AGESAN Sección Profesional), Setiembre 1997.
- 7 Block, S. y Hirt, G. *Fundamentos de Administración Financiera*. Op. cit., pp. 61.

## ANEXO 1. Industrial Textil S.A.

## Estado de resultados 2003 en dólares

Ventas	2 000 000
Costo de ventas	1 550 000
Utilidad bruta	450 000
Gastos de venta y administración	230 000
Utilidad de operación	220 000
Gastos financieros	20 000
Utilidad antes de impuestos (UAI)	200 000
Impuesto a la renta	89 500
Utilidad después de impuestos (U. Neta)	110 500
Dividendos	60 500
Utilidades retenidas	50 000
<b>Anotaciones:</b>	
Depreciación 2003 (incluido en el costo de venta)	50 000
Gastos de Explotación (desembolsables)	
Gastos de venta y administración	230 000
Gastos financieros	20 000
Impuesto a la renta	89 500
<b>Total gastos de explotación (desembolsables)</b>	<b>339 500</b>

