

**EL ANÁLISIS Y PLANEACIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO. CASO EMPRESA DE BEBIDAS Y REFRESCOS DE SANTIAGO DE CUBA (EMBER).  
THE ANALYSIS AND PLANNING OF CASH FLOWS. CASE OF THE BEVERAGE AND SOFT DRINK COMPANY OF SANTIAGO DE CUBA (EMBER).**

Autores: <sup>1</sup>María Esperanza González del Foyo, <sup>2</sup>Alberto Carlos Carbonell Marce, <sup>3</sup>Bárbara Pérez Fuentes y <sup>4</sup>Isabel Reyes Vidal.

<sup>2</sup>ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2159-7999>

<sup>1</sup>E-mail de contacto: [mapy@uo.edu.cu](mailto:mapy@uo.edu.cu)

Artículo recibido: 28 de Septiembre del 2020

Artículo revisado: 3 de Octubre del 2020

Artículo aprobado: 31 de Octubre del 2020

<sup>1</sup>Licenciada en Economía mención Finanzas y Crédito egresada de la Universidad de Oriente (Cuba) con 35 años de experiencia laboral. Posee una maestría en la Universidad de Oriente (Cuba), mención en Finanzas.

<sup>2</sup>Ingeniero mención Ciencias Informáticas egresado de la Universidad de las Ciencias Informáticas (Cuba), con 9 años de experiencia laboral.

<sup>3</sup>Licenciada en Economía egresada de la Universidad de Oriente (Cuba) con 23 años de experiencia laboral. Cursa una maestría en la Universidad de Oriente (Cuba), mención en Administración de Negocios

<sup>4</sup>Licenciada en Economía mención Contabilidad y Finanzas egresada de la Universidad de Oriente (Cuba) con 5 años de experiencia laboral

### Resumen

En el ámbito empresarial todas las organizaciones tienen la necesidad de realizar los análisis desde un enfoque financiero, es decir, en términos de entradas y salidas de caja; pues finalmente son los que determinan la posición de liquidez. En el presente artículo se abordan las técnicas financieras que deben ser aplicadas por las empresas para llevar a cabo el análisis y la planeación de sus flujos de caja como herramientas para la toma de decisiones de los directivos. Es concluyente el hecho de que la situación económica actual demanda que las empresas cubanas perfeccionen sus mecanismos de gestión fundamentalmente en la temática de las cobranzas y los pagos, traducidas en términos de entradas y salidas de efectivo, partiendo de la importancia que reviste para el país disponer de liquidez para el financiamiento de las operaciones. De acuerdo a los planteamientos anteriores en el trabajo se fundamenta la aplicación de técnicas de análisis y planeación financiera de los flujos de efectivo en la Empresa de Bebidas y Refrescos de Santiago de Cuba, lo que permitió conocer cómo se genera y se aplica el efectivo con vista a la toma de decisiones en la organización.

**Palabras claves:** Flujo de caja, Presupuesto de efectivo, análisis, planeación financiera, liquidez.

**Página 68**

### Abstract

In the business field, all organizations have the need to carry out analyzes from a financial perspective, that is, in terms of cash inflows and outflows; as they are ultimately the ones that determine the liquidity position. This article addresses the financial techniques that must be applied by companies to carry out the analysis and planning of their cash flows as tools for decision-making by managers. The fact that the current economic situation demands that Cuban companies improve their management mechanisms is conclusive, fundamentally on the subject of collections and payments, translated in terms of cash inflows and outflows, based on the importance of the country. have liquidity to finance operations. According to the previous approaches in the work, the application of analysis techniques and financial planning of cash flows in the Company of Beverages and Refreshments of Santiago de Cuba is based, which allowed to know how cash is generated and applied with view of decision making in the organization.

**Keywords:** Cash flow, Cash budget, analysis, financial planning, liquidity.

### Sumário

No campo empresarial, todas as organizações têm a necessidade de realizar análises do ponto

de vista financeiro, ou seja, ao nível das entradas e saídas de caixa; pois são eles que determinam a posição de liquidez. Este artigo aborda as técnicas financeiras que devem ser aplicadas pelas empresas para realizar a análise e o planejamento de seus fluxos de caixa como ferramentas para a tomada de decisão dos gestores. O fato de que a atual conjuntura econômica exige que as empresas cubanas melhorem seus mecanismos de gestão é conclusivo, fundamentalmente em matéria de cobranças e pagamentos, que se traduzem em entradas e saídas de caixa, em função da importância do país. possuem liquidez para financiar operações. De acordo com as abordagens anteriores no trabalho, baseia-se a aplicação de técnicas de análise e planejamento financeiro de fluxos de caixa na Empresa de Bebidas e Refresco de Santiago de Cuba, o que permitiu saber como o caixa é gerado e aplicado com visão da tomada de decisão na organização.

**Palavras-chave: Fluxo de caixa, Orçamento de caixa, análise, planejamento financeiro, liquidez.**

### **Introducción**

A partir del pasado siglo, las finanzas empresariales comienzan a adquirir nuevos contenidos teórico - prácticos. El directivo financiero se enfrenta a decisiones de inversión y financiación en condiciones de incertidumbre y en un horizonte temporal, que le permiten evaluar la capacidad de las entidades para generar efectivo y equivalentes a este, así como sus necesidades de liquidez; instrumentos necesarios para tomar decisiones económicas. En este contexto adquiere relevancia conceptos tales como el flujo de efectivo o cash-flow.

El flujo de efectivo es la savia que corre por las raíces de la empresa y constituye el principal ingrediente de cualquier modelo de valoración financiera. Si un analista quiere asignarle valor a una inversión que la compañía esté considerando hacer, o si el objetivo es

determinar el valor de la misma organización, el cálculo de su flujo de efectivo es vital para el proceso” Gitman y Zutter (2016, p.118).

En finanzas el valor de la empresa representa la capacidad para generar flujos de efectivo financieros. Tal vez el reglón más importante que puede extraerse de los estados financieros es el flujo de efectivo real. En el caso de Cuba, si bien en el momento en que surge el concepto mundialmente no se exigía ningún Estado de Flujos Financieros, ya en 1997 se comenzó a exigir a la empresa estatal un Estado de Origen y Aplicación de Fondos con base en el capital de trabajo.

Según Oriol, Amat (1995, p.34) “...el cash-flow o flujo de efectivo permite ver a la empresa como entrada y salida de efectivo, por lo que la diferencia esencialmente de la contabilidad, así por ejemplo, para las finanzas la entrada no está en la venta sino en el cobro y la salida no está en el gasto sino en el pago, de ahí la necesidad de convertir la contabilidad acumulativa que lleva la empresa a través de sus estados financieros básicos en contabilidad del efectivo para poder realizar determinados análisis financieros vinculados fundamentalmente al movimiento del efectivo”.

Sobre esta temática expresan Van Horne y Wachowicz (2010, p. 170) “El Director de Finanzas toma decisiones para asegurar que la empresa tenga suficientes fondos para cumplir con sus obligaciones financieras en las fechas establecidas y aprovechar oportunidades de inversión. Para ayudar al analista a evaluar estas decisiones necesitamos estudiar el flujo de fondos de la empresa. Si arreglamos el flujo de fondos de una Compañía sistemáticamente, el analista puede determinar mejor si las decisiones tomadas dieron como resultado un

flujo razonable o flujos cuestionables que necesitan mayor inspección”.

Con el Estado de Flujo de Efectivo, como técnica de análisis, se realiza el estudio de la necesidad de pronosticar con referencia a sus fuentes y usos en un periodo próximo específico de una empresa con el objetivo de controlar las inversiones a corto plazo y a largo plazo de una entidad económica. Angela Demestre (2002) afirma que una empresa puede tener utilidades, una liquidez general de dos y poseer serios problemas para pagar sus deudas, incluso hasta quebrar. Ninguna deuda puede ser pagada con utilidad, las deudas se pagan con dinero, salvo que se pacte lo contrario.

El Estado de Flujos Financieros o de Efectivo informa acerca de la procedencia de los fondos que la empresa ha utilizado en una etapa determinada, así como del uso que de éstos han realizado en dicha etapa. Este Estado, a diferencia del Estado de Situación, brinda una visión dinámica, la cual complementa la información estática brindada por este Estado Financiero, por lo que constituye un instrumento de gran utilidad en la evaluación de la gestión empresarial. Es importante considerar que este estado puede ser utilizado tanto para hacer evaluaciones retrospectivas como prospectivas. Surge de la necesidad de información sobre el comportamiento de los recursos financieros (efectivo) de un ente económico en un período determinado, encaminado a informar la obtención y administración de dichos recursos, como también un análisis proyectivo para sustentar la toma de decisiones en las actividades financieras, operacionales, administrativas y comerciales.

### **Desarrollo**

El administrador financiero debe prestar especial atención tanto a las principales

categorías del flujo de efectivo como a los rubros individuales de entradas y salidas de este; con el propósito de evaluar cualquier acontecimiento que vaya en contra de las políticas financieras de la compañía. Por otro lado, este estado financiero puede utilizarse para evaluar el progreso hecho hacia la consecución de las metas proyectadas, o para aislar las ineficiencias. Además, el administrador financiero puede preparar un estado de flujos de efectivo a partir de los estados financieros proyectados, para determinar si las acciones planeadas son deseables considerando los flujos de efectivo resultantes.

Las empresas cuentan con un flujo de fondos y por cada uso de este existe un origen correspondiente. Para el estudio del movimiento de los flujos existen dos enfoques:

Estado de Origen y Aplicación de Fondos: el cual iguala los orígenes a las aplicaciones de efectivo y se presenta en forma de balance.

Estado de movimientos de los Flujos de Efectivo: este realiza una síntesis de un periodo determinado, separando los flujos por actividad en dos: operativa de inversión y de financiamiento.

Para conocer lo esencial y conceptual de la entrada y salida de efectivo es importante saber clasificar los fondos en fuentes y usos del efectivo. Asimismo, existen diferentes modelos para presentar el Estado de Flujo de Efectivo. Varias empresas confeccionan este estado a partir del saldo inicial, posteriormente relacionan de forma consecutiva todos los conceptos por los cuales se originaron entradas y salidas de efectivo, para finalmente llegar a la variación total y al saldo final del efectivo en libros. Otro modelo es aquel donde las entradas y salidas de efectivo pueden estructurarse en tres niveles de actividades, que son: Actividades de Operación, Actividades de Inversión y

Actividades de Financiación. Esta estructura posibilita el análisis por separado de los diferentes flujos netos de efectivo, de tal forma que facilite el diagnóstico de las capacidades de la empresa para generar flujos positivos a partir de sus operaciones de negocio, su capacidad para enfrentar los pagos de las obligaciones con los suministradores y otros acreedores, el pago de los intereses y de los impuestos, así como los dividendos del período. Otros diagnósticos que pueden realizarse se relacionan con la capacidad que tiene una empresa de captar financiamientos externos, poner al descubierto el destino que se le da al efectivo recibido en el período, poner de manifiesto si la empresa está en crecimiento, estancada o en recesión. Este estado puede demostrar si la empresa destina efectivo generado a corto plazo para colocarlo en inversiones de lenta recuperación.

En Cuba existe una norma que exige a todas las entidades del país que suministren información relacionada con los movimientos históricos del efectivo y equivalentes a través de la presentación de un Estado de Flujo de Efectivo, desglosado según su procedencia en actividades de operación, de inversión y de financiamiento. En dicha norma se define su alcance como: Las entidades, cualquiera que sea su forma de organización económica, deben confeccionar un Estado de Flujo de Efectivo, de acuerdo con los requisitos establecidos en esta Norma, y deben presentarlo como parte integrante de sus estados financieros, para cada ejercicio. El Estado de Flujo de Efectivo queda comprendido en el término general de Estados Financieros, por lo que su preparación y presentación se realizará según el Marco Conceptual y las Normas Cubanas de Información Financiera vigentes. El Estado de Flujo de Efectivo podrá utilizarse como parte del proceso de administración financiera del efectivo en cualquier momento. La necesidad de los usuarios en saber cómo la entidad genera y

utiliza el efectivo y sus equivalentes, existe independientemente de la naturaleza de las actividades de la entidad, incluso cuando el Efectivo pueda ser considerado como el producto de la entidad en cuestión, como es el caso de las entidades financieras. Básicamente, las entidades necesitan efectivo por las mismas razones, por muy diferentes que sean las actividades que constituyen su principal fuente de ingresos ordinarios. Todas necesitan efectivo para llevar a cabo sus operaciones, pagar sus obligaciones y suministrar rendimientos a sus inversores (Ministerio de Finanzas y Precios, 2005).

Al usar el Estado de Flujo de Efectivo juntamente con el resto de los estados financieros, se obtiene información que permite a los usuarios evaluar los cambios en los Activos Netos de la entidad, su estructura financiera (incluyendo su liquidez y solvencia) y su capacidad para modificar tanto los importes como las fechas de cobros y pagos, a fin de adaptarse a las nuevas circunstancias y a las oportunidades que se puedan presentar. Esta información permite a los usuarios desarrollar modelos para evaluar y comparar el valor actual de los flujos netos de efectivo de diferentes entidades. También posibilita la comparación de la información sobre el rendimiento de las operaciones de diferentes entidades, ya que elimina los efectos de utilizar distintos tratamientos contables para las mismas transacciones y sucesos económicos. Con frecuencia, la información histórica sobre flujos de Efectivo se usa para indicar el importe, momento de la aparición y certidumbre de flujos de Efectivo futuros. Es también útil para comprobar la exactitud de evaluaciones pasadas respecto de los flujos futuros, así como para examinar la relación entre rendimiento, flujos de Efectivo netos y el impacto de los cambios en los precios.

Un beneficio importante del Estado de flujos de efectivo (en especial con el método directo) es que el usuario obtiene una imagen detallada de las transacciones de operación, de inversión y financieras de la empresa que implican efectivo. Este desglose en tres partes del flujo de efectivo ayuda al usuario en la evaluación de las fortalezas y debilidades actuales y potenciales de la compañía. Una generación interna fuerte de efectivo operativo, con el tiempo, se considerará una señal positiva. Un flujo de efectivo operativo bajo debe alertar al analista para que verifique un crecimiento no sano en las cuentas por cobrar y/o el inventario. Sin embargo, incluso un flujo de efectivo operativo sólido es insuficiente para asegurar el éxito. Los analistas de los estados necesitan ver el grado en el que el efectivo de la operación está costeadando las inversiones necesarias, la reducción de la deuda y los dividendos. Apoyarse demasiado en las fuentes de financiamiento externas para cumplir con las necesidades recurrentes puede ser una señal de peligro.

“Entender el pasado es el primer paso para estar preparado para el futuro. La mayor parte de las empresas formula planes financieros que describen sus estrategias y proyectan las consecuencias futuras que tendrán éstas mediante estados financieros pro forma: balances, estados de resultados y de origen y aplicación de recursos. El plan establece las metas financieras y es una norma de comparación para evaluar el desempeño posterior. El plan es el resultado final, pero el proceso que culmina con el plan es valioso en sí mismo. Primero, la planeación fuerza al administrador financiero a considerar los efectos combinados de todas las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa. Esto es importante porque dichas decisiones interactúan y no se deben tomar en forma independiente. Segundo, la planeación exige

que el administrador considere hechos que podrían dañar el avance de la compañía y que diseñe estrategias alternativas para enfrentar sorpresas desagradables”. Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. y Allen, Franklin (2010, p. 809).

Finalmente, acerca de la interpretación de este estado dice Gitman y Zutter (2016, p.178) “El estado de flujos de efectivo permite al administrador financiero, y a otras partes interesadas, analizar el flujo de caja de la empresa. El administrador financiero debe prestar especial atención tanto a las principales categorías del flujo de efectivo como a los rubros individuales de entradas y salidas de este; esto con el propósito de evaluar cualquier acontecimiento que vaya en contra de las políticas financieras de la compañía.”

De lo anteriormente expuesto, ha quedado claro que actividad de tesorería juega un papel fundamental en la administración eficiente de los recursos financieros, siendo la parte de las finanzas que se dedica al estudio, gestión y control del efectivo. El Departamento de Tesorería de una empresa abarca áreas tales como: la presupuestación, la gestión del circulante y la gestión de la liquidez.

La presupuestación es la parte de la tesorería encargada de la proyección del efectivo, para ello se confecciona el Presupuesto de Efectivo que según Ismaira Contreras (2003) consiste en el cálculo anticipado de las entradas y salidas de efectivo cuyos objetivos básicos son:

Conocer los sobrantes o faltantes de dinero y tomar medidas para invertir adecuadamente los sobrantes y financiar los faltantes.

Identificar el comportamiento del flujo de dinero por entradas, salidas, inversión y financiación en períodos cortos y establecer un control permanente sobre dichos flujos.



Evaluar la razonabilidad de las políticas de cobro y de pago.

Analizar si las inversiones en títulos valores y otros papeles negociables dan posibilidad de conservar el poder adquisitivo del dinero y si hay sub o sobre inversión.

“Pronosticar el flujo de efectivo tiene una importancia crucial para una empresa. Muchas compañías incipientes encontraron, con gran desaliento, que su negocio se había acabado cuando, sin esperarlo, usaron todo su efectivo. Aun para empresas a las que les llega mucho efectivo, la falta de un pronóstico de flujo de efectivo puede significar que el dinero se quede inactivo sin ganar un rendimiento” (Van Horne y Wachowicz, 2010, p. 180).

El logro de los objetivos reseñados, a través del Presupuesto de efectivo, cobra importancia en virtud de su relación directa con los activos y pasivos corrientes y éstos permiten medir la liquidez de cualquier organización. Se observa como el Presupuesto de efectivo representa el antepenúltimo paso en la secuencia de desarrollo del presupuesto maestro, previo a la elaboración de los informes de adiciones de inversiones de largo plazo y de la elaboración de los Estados Financieros Básicos Proyectados.

Acerca de la importancia del empleo de esta técnica de planeación financiera a corto plazo plantean autores reconocidos en materia financiera, que a través de la confección del Presupuesto de Efectivo se puede conocer la sincronización y monto de los ingresos, así como los egresos de efectivo esperados; permitiéndole a la empresa hacer una programación de sus necesidades de efectivo en el corto plazo y prestándole atención a la planeación del excedente de caja. Gitman y Zutter (2016, p.130) en su obra Fundamentos de administración financiera afirman: “El presupuesto de caja, o pronóstico de caja, es una

declaración de las entradas y salidas de efectivo que planea experimentar la empresa. La compañía lo utiliza para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo, con particular atención en la planeación de los excedentes y los faltantes de efectivo. Casi siempre el presupuesto de caja está diseñado para cubrir el periodo de un año, dividido en intervalos de tiempo más pequeños. El número y el tipo de dichos intervalos dependen de la naturaleza del negocio. Entre más temporales e inciertos sean los flujos de efectivo de la empresa, mayor será el número de intervalos. En vista de que muchas compañías enfrentan patrones temporales de flujo de efectivo, el presupuesto de caja se presenta muy frecuentemente con una base mensual. Las organizaciones con patrones estables de flujo de efectivo podrían emplear intervalos temporales trimestrales o anuales”.

Los principales factores para el análisis del Presupuesto de Caja están dados por los pronósticos que se hacen sobre las ventas. El pronóstico de ventas es el punto de partida de la planeación financiera. Una vez terminado, el paso siguiente es determinar los ingresos de efectivo que se obtienen de las mismas. En el caso de que las ventas se hagan al contado, el dinero se recibe al momento de la venta; si se han hecho a crédito, los ingresos se percibirán después, en dependencia de los términos de venta que la empresa emplee y de los patrones de cobro. Las ventas al contado, la cobranza de las ventas a crédito y otros ingresos de efectivo constituyen las principales fuentes de entrada de efectivo.

Después de los ingresos, se presenta el pronóstico de los desembolsos de efectivo el cual comprende las erogaciones de efectivo obtenidas del funcionamiento total de la empresa. Muchas salidas de efectivo dependen de las ventas. El costo de ventas muestra en gran medida las compras de materias primas, los

salarios y costo de producción para inventarios basados en las ventas esperadas. Los gastos de ventas que incluyen comisiones también suelen estar relacionados directamente con las ventas. Existen otros egresos que no fluctúan con las ventas como son: las compras en efectivo, cancelación de cuentas por pagar, el pago de dividendos, los arrendamientos, los sueldos y los salarios, pago de impuestos, compra de activos fijos, pago de intereses sobre los pasivos, el pago de préstamos y abonos a fondos de amortización y la readquisición o retiro.

El flujo neto de efectivo se calcula después de considerarse las entradas y salidas previsible de efectivo para cada mes, deduciendo los desembolsos de las entradas obtenidos. Posteriormente, este resultado (el flujo neto de efectivo) se agrega al efectivo inicial del período considerado y se obtiene el saldo final de efectivo para cada subperíodo.

Toda empresa debe mantener disponible el saldo requerido o saldo fijado como meta (saldo de efectivo) con el fin de la realización de las operaciones a corto plazo. Este dato se puede calcular a través de diferentes métodos entre los que se encuentran los modelos matemáticos de William Baumol y el de Miller Orr, el Método de la rotación de caja promedio, propuesto por Lawrence Gitman u otros métodos empíricos como el estudio del comportamiento de caja histórico. Al restar el saldo meta del saldo final estimado de efectivo, se obtiene un superávit de efectivo (si el resultado es positivo) o un déficit de efectivo (si el resultado es negativo).

Existen dos formas de presentar el Presupuesto de Efectivo: sin financiación o con financiación. Se puede confeccionar de acuerdo a las entradas y salidas de efectivo de forma general o subdividido por actividades de operación, inversión y financiación. El financiamiento se hará necesario si el saldo de la caja es menor que el saldo mínimo de efectivo. Si se agrega el

saldo óptimo resultará el cálculo de requerimientos o excesos de efectivo, quedará la ecuación de la forma siguiente:

Saldo final – Saldo Óptimo = déficit o exceso de efectivo

De esta manera, el Presupuesto de efectivo permite conocer la escasez o exceso de efectivo en cada uno de los meses cubiertos por el pronóstico. Si la empresa espera obtener un excedente de caja, puede reducir los préstamos, programar inversiones a corto plazo o usar este en alguna otra parte de la actividad de la empresa, si por el contrario espera obtener un déficit de caja, debe planear la forma de obtener financiamiento a corto plazo.

Existen procedimientos para enfrentar la incertidumbre del Presupuesto de Efectivo, dice Gitman (2000, p.470): “Existen dos formas de enfrentar la incertidumbre del Presupuesto de efectivo. Una consiste en elaborar varios presupuestos: uno basado en un pronóstico pesimista, otro basado en un pronóstico más probable y uno más, basado en un pronóstico optimista. A partir de esta gama de flujos de efectivo, el gerente de finanzas es capaz de determinar la cantidad de financiamiento necesario para afrontar la más adversa”. El uso de estas alternativas, que no es más que un análisis de sensibilidad, se utiliza a menudo para evaluar los flujos de efectivo bajo diferentes circunstancias posibles.

Es pertinente señalar finalmente que la elaboración del Presupuesto de efectivo no se utiliza por las entidades cubanas como herramienta de administración y planeación, para conocer la situación de caja futura, siendo una de las causas el desconocimiento de esta herramienta por la mayoría de los directivos y su no exigencia por los organismos correspondientes.

### **Materiales y Métodos**

La selección de las técnicas a aplicar para el análisis y planeación de los flujos de efectivo fue resultado de una revisión bibliográfica de los textos de autores que han tratado la temática, así como las normativas existentes. La entidad económica objeto de estudio fue la Empresa de Bebidas y Refrescos de Santiago de Cuba, se encuentra ubicada en Avenida Garzón No. 359, en la ciudad de Santiago de Cuba, Provincia de Santiago de Cuba y se subordinada directamente al Grupo Empresarial de la Industria Alimentaria. La misión de la empresa se define como: Consolidar y diversificar la producción de bebidas alcohólicas, vinos, agua, hielo y refrescos en el extremo oriental del país, con buena atención, agilidad, calidad y eficiencia, basados en una gestión integrada de los recursos humanos, priorizando el cumplimiento de los Lineamientos de la Política Económica y Social del país.

La información requerida para el estudio fueron los Estados Financieros (Estado de Situación y Estado de Resultados) correspondientes a los últimos cuatro años de operación de la entidad. El análisis de los flujos de efectivo se realizó a través de la confección del Estado de origen y aplicación de fondos y el Estado de flujo de efectivo, así como el cálculo e interpretación de razones financieras asociadas a los recursos autogenerados. Estas razones expresan cuántos pesos de flujo de caja económico o fondos a autogenerado la empresa por cada peso de venta o inversión de activos. La autofinanciación o recursos autogenerados son aquellos invertidos en la empresa generados por ella misma; es una de las claves para lograr la buena marcha de la organización y viene dada por la suma entre la utilidad neta y los gastos no desembolsables. Cuanto mayor sea la autofinanciación significa que la empresa tiene una mayor independencia financiera respecto a terceros.

Otra técnica de análisis empleada es la clasificación de la empresa de acuerdo con el signo de sus flujos, según los criterios de Fernando Ruiz Lamas (2003), este autor define cuatro posibles casos de equilibrio entre los flujos de efectivo por actividades: Introducción, Crecimiento, Madurez, Declive, Reestructuración, y Liquidación. En este sentido, para analizar si una empresa se encuentra en equilibrio financiero dinámico se debe partir del principio de que a medio plazo, toda empresa debe obtener flujos de explotación positivos, en cuantía suficiente como para financiar sus inversiones de mantenimiento.

Asimismo, tomando como referencia el artículo de Ballarín, E. (1981): “La verdadera relación entre el cash-flow y el flujo de tesorería”, se analiza el flujo de caja desde dos aspectos claramente diferenciados: financiero o dinámico y económico o estático. El primero es la diferencia entre las entradas y salidas de dinero durante un período considerado, se caracteriza como movimiento de disponibilidades monetarias en la actividad empresarial y se emplea para el análisis de la gestión financiera; el segundo, se determina como la suma de las amortizaciones y el beneficio neto correspondientes al ejercicio considerado, se caracteriza como “recursos generados” y se usa para analizar el resultado para determinar la capacidad de beneficios de la empresa.

Por otro lado, existen tres modalidades del flujo de caja financiero:

Flujo de caja funcional, que se refiere solamente a las operaciones de explotación. Se calcula hallando la diferencia entre las entradas monetarias correlacionadas con las salidas por costos de explotación. Su finalidad es conocer las posibilidades de financiar las necesidades que accidentalmente puedan surgir por el pago de deudas o de inversiones de activos fijos.



Flujo de caja extrafuncional, que se refiere a las operaciones ajenas a la explotación

Flujo de caja puro, que se refiere al que resulta de la suma o diferencia entre los dos anteriores, que, a su vez, será igual al aumento o disminución de las disponibilidades monetarias finales con relación a las iniciales.

La proyección de la situación financiera futura para el periodo siguiente se realizó a través de dos técnicas: la elaboración de los Estados Financieros Proforma con el Método del porcentaje de ventas, con el objetivo de confeccionar el Estado de Flujo de efectivo proyectado, y realizar su análisis con las técnicas anteriormente descritas y la elaboración del

Presupuesto de efectivo para definir el momento en que tendrá excedentes o déficit de efectivo, lo que le imposibilitará de forma oportuna tomar medidas para invertir adecuadamente los excesos y financiar las carencias, bajo las condiciones más ventajosas para la empresa.

### Resultados

A partir de la confección del Estado de Origen y Aplicación de Fondos para el periodo analizado el Estado de Flujo de Efectivo, se clasificó la empresa por los signos de sus flujos por actividades. Seguidamente se muestra un

resumen de los resultados obtenidos con la aplicación de esta técnica en el periodo analizado.

Como se observa, la empresa después de alcanzar una fase de maduración en el 2017 pasa a una fase de introducción, lo que no es congruente con el tiempo de funcionamiento de la misma. La situación descrita se debe a que a partir de ese propio año se comienzan a desembolsar los pagos correspondientes a las reparaciones capitalizables que se ejecutaron a raíz del evento climatológico Sandy que causó afectaciones en toda la industria de la región. Asimismo, se calcularon las razones financieras asociadas a estos.

**Tabla 1** Clasificación de la Empresa por los signos de sus flujos por actividades

Años	FCO	FCF	FCI	Descripción
2016	-	+	+	Reestructuración
2017	+	-	-	Madurez
2018	-	+	-	Introducción
2019	-	+	-	Introducción

Dónde:

FCO: Flujo de efectivo proveniente de las operaciones

FCF: Flujo de efectivo proveniente del financiamiento

FCI: Flujo de efectivo proveniente de la inversión.

**Tabla 2** Razones de Autofinanciamiento

Razones	UM	2016	2017	2018	2019	Tendencia
Autofinanciación generada sobre ventas	Pesos	0.03	0.03	0.02	0.02	-0.08
Autofinanciación generada sobre Activos	Pesos	0,04	0,03	0,03	0,02	-0,18

**Tabla 3** Clasificación del flujo de caja financiero por año

Años	UM	Flujo de caja funcional	Flujo de caja extrafuncional	Flujo de caja puro	Cash-inflow	Cash-outflow
2016	Pesos	-2341501,08	2691377,61	349876,53	349876,53	
2017	Pesos	2361610,99	-2342002,47	19608,52	19608,52	
2018	Pesos	-1781214,56	4912743,92	4912743,92	4912743,92	
2019	Pesos	-1812106,92	2184101,06	371994,14	371994,14	

De acuerdo con los valores obtenidos se puede concluir que tanto la autofinanciación generada por las ventas y por los activos tiene una tendencia decreciente en el periodo analizado, siendo más significativa en el segundo indicador. Teniendo en cuenta la clasificación de Ballarin (1981) se puede calcular el flujo de caja en sus tres modalidades: Flujo de caja funcional, extrafuncional y puro.

En el periodo analizado se producen entradas netas de caja (cash inflow) en todos los años, siendo el flujo de caja puro positivo. Esto significa que el efectivo se incrementa cada año; sin embargo, no en todos los casos el incremento está originado por las actividades de operación que son las que reflejan el resultado funcional de la empresa. Solamente en el 2017 el flujo de caja de operaciones es positivo, en los restantes años se producen entradas netas de caja producto de las actividades de financiamiento, obsérvese que la empresa

incrementa el financiamiento con recursos prestados.

Con vistas a la proyección de los flujos de caja se confeccionaron los Estados Financieros Proforma y para ello se empleó el Método del porcentaje de ventas. El insumo básico que permite la proyección de los Estados Financieros es el Presupuesto de ingresos, a partir del cual, se prevé el crecimiento en ventas expresado en una tasa de crecimiento  $g$ . Al proyectar el Balance General o Estado de Situación, se debe tener en cuenta que, si los ingresos han de aumentar, entonces los activos también deberán crecer. Para la proyección de los Estados Financieros, la tasa de crecimiento  $g$  se determinó sobre la base de lo planeado por la empresa en su Presupuesto de Ingresos y Gastos para el 2019 (5%).

Una vez obtenidos y validados los Estados Financieros Proyectados se procedió a confeccionar el Estado de Flujo de Efectivo, a partir del Estado de Origen y Aplicación de Fondos para el 2020 y se aplicaron las técnicas de análisis explicadas

**Tabla 4** Clasificación por los signos de sus flujos por actividades para el 2020

Año	FCO	FCF	FCI	Descripción
2020	+	+	-	<b>Crecimiento</b>

**Tabla 5** Razones de Autofinanciamiento Proyectadas

<b>Razones</b>	<b>UM</b>	<b>2020</b>
Autofinanciación generadas sobre ventas	Pesos	0.023
Autofinanciación generadas sobre activos	Pesos	0.022

Es favorable el hecho de que la empresa presente un flujo neto de efectivo en operaciones positivo y dado que se prevén inversiones para el próximo periodo, lo que la clasifica como empresa en crecimiento. A continuación, se determinaron las razones asociadas al análisis de los Flujos de efectivo proyectados.

Las razones de Autofinanciamiento sobre las Ventas y los Activos muestran alrededor de los mismos valores para el periodo proyectado,

considerándose bajos, por lo que la empresa debe trabajar en función de incrementar la generación de fondos internamente, pues de ello depende su autonomía financiera. Una de las principales acciones que ha tomado la empresa para potenciar sus ventas es el actual proceso inversionista que se lleva a cabo el cual está enfocado en mejorar la organización del proceso productivo. Otras razones que permiten analizar el Estado de flujo de efectivo son las que relacionan las entradas y salidas de caja por actividad.

**Tabla 6** Razones relacionadas con el Estado de Flujo de Efectivo

<b>Razones</b>	<b>UM</b>	<b>Proyección 2020</b>	<b>Pesos</b>
<u>Entradas Totales</u>	Pesos	<u>1149782,02</u>	1.07
Salidas Totales		1071488,07	
<u>Entradas Operaciones</u>	Pesos	<u>1146504,52</u>	1.07
Salidas Operaciones		1071488,07	

De acuerdo con los resultados por cada peso de fondos aplicados se originan 1.07 pesos, lo que indica que es mayor el flujo de entradas que el de salidas, lo que provoca un aumento de la cuenta de efectivo. Las actividades de operación evidencian que se genera el mismo valor por cada peso de fondo aplicado. Por su parte, la financiación solo muestra orígenes producto del incremento de las Cuentas por pagar diversas, debiéndose aclarar que dado que la técnica solo incrementa las partidas que espontáneamente crecen con las ventas, no se incluye el uso de las fuentes ajenas producto del financiamiento bancario que se conoce va a incrementarse en el

periodo proyectado. La Empresa es una de las entidades que dependen del crédito bancario a corto plazo para el desarrollo de sus operaciones.

Otra técnica empleada para la planeación de la situación de caja es la confección del Presupuesto de Efectivo. El primer paso en la elaboración del Presupuesto lo constituye la determinación de los flujos de caja de cada mes. Para ello se deben considerar tanto las entradas como las salidas de efectivo que la empresa ha presupuestado.

Las entradas de efectivo incluyen los ingresos al contado por concepto de Ventas de

Mercancías, entradas por el servicio de comedor y cafetería fundamentalmente y las cobranzas de cuentas pendientes por ventas de producciones y servicios. Dentro de las erogaciones fundamentales que se realizan en el propio mes, es decir, dentro de los primeros 30 días se encuentran los gastos de combustible, energía, gastos relacionados con el salario, gastos monetarios, gastos generales y de administración, financieros, de operación comercial y los gastos relacionados con el servicio de comedor y cafetería.

**Tabla 7** Patrones de cobros y pagos

	<b>30 días</b>	<b>60 días</b>	<b>90 días</b>
Patrón de Cobros	60%	30%	10%
Patrón de Pagos	100%		

De acuerdo con los patrones mostrados en la tabla anterior, se evidencia que la entidad históricamente paga más rápido de lo que cobra, situación que es desfavorable desde el punto de vista financiero. El efectivo meta se determinó por el modelo de la rotación de caja, partiendo del Presupuesto de Ingresos y Gastos de la entidad.

Luego de concluida la determinación de los elementos que respaldan la elaboración del Presupuesto de Efectivo, se procedió a estimar los requerimientos de este activo para el año proyectado. Como resultado, se obtuvieron los flujos de caja mensuales desde enero a diciembre, estos arrojaron entradas netas de efectivo positivas para todos los meses excepto para los meses marzo y julio, que al compararlas con el importe de los requerimientos mensuales, determinados anteriormente por el Método de la rotación de caja, se constata que los flujos de caja de las operaciones son positivos para el periodo de julio a diciembre, en los meses de enero a mayo se observa un déficit de este activo. Se prevé cubrir los déficits de efectivo proyectados a partir de la solicitud de préstamos

A los efectos del Presupuesto de Efectivo resulta imprescindible conocer los patrones de cobros y pagos que revelen la periodicidad de las entradas y salidas de efectivo. A partir del estudio del comportamiento de las cobranzas y desembolsos de este activo en los últimos seis meses del año en curso, originados por las operaciones de la entidad, se obtuvo el siguiente resultado:

para capital de trabajo a corto plazo, con una línea de crédito revolvente seleccionada por su operatividad y que posee la entidad, los excesos serán empleados en la amortización del principal de la deuda contraída con Banco.

### **Discusiones**

Previo al proceso de planeación en una organización debe hacerse un análisis detallado de los periodos anteriores y crear la base para un diagnóstico de su situación financiera, además de evaluar la condición y el desempeño financiero, mostrar puntos fuertes y débiles de la gestión financiera y pronosticar la categoría de crédito. Es indiscutible la utilidad del análisis de los flujos de efectivo de la empresa por la información que aporta a los directivos financieros acerca de la generación y empleo de los fondos.

Al usar el Estado de flujo de efectivo juntamente con el resto de los estados financieros, se obtiene información que permite a los usuarios evaluar los cambios en los Activos Netos de la entidad, su estructura

financiera (incluyendo su liquidez y solvencia) y su capacidad para modificar tanto los importes como las fechas de cobros y pagos, a fin de adaptarse a las nuevas circunstancias y a las oportunidades que se puedan presentar. Esta información permite a los usuarios desarrollar modelos para evaluar y comparar el valor actual de los flujos netos de efectivo de diferentes entidades. También posibilita la comparación de la información sobre el rendimiento de las operaciones de diferentes entidades, ya que elimina los efectos de utilizar distintos tratamientos contables para las mismas transacciones y sucesos económicos.

Con frecuencia, la información histórica sobre flujos de efectivo se usa para indicar el importe, momento de la aparición y certidumbre de flujos de efectivo futuros. Es también útil para comprobar la exactitud de evaluaciones pasadas respecto de los flujos futuros, así como para examinar la relación entre rendimiento, flujos de efectivo netos y el impacto de los cambios en los precios.

Del análisis del Estado de flujo de efectivo en la empresa objeto de análisis se concluye que esta presenta dificultades para generar recursos a partir de sus operaciones y utiliza en gran medida el financiamiento ajeno como forma de financiamiento fundamental, lo que imprime un alto riesgo financiero como negocio en marcha. Los resultados indican que tiene limitada independencia financiera respecto a terceros, es decir, no autogenera suficientes fondos internos para desarrollar su actividad y se evidencia que la entidad históricamente paga más rápido de lo que cobra, situación que es desfavorable desde el punto de vista financiero.

En cuanto a la planeación de los flujos de caja, es pertinente señalar que la elaboración del Presupuesto de efectivo no se utiliza por las entidades cubanas como herramienta de administración y planeación para conocer la

situación de caja futura, siendo una de las causas el desconocimiento de esta herramienta por la mayoría de los directivos y su no exigencia por los organismos correspondientes. El Presupuesto de Efectivo es uno de los presupuestos más importantes en el proceso de planeación; sin embargo, es sorprendente el hecho de que muchas empresas pasan por alto el pronóstico de este activo, careciendo de esta forma de elementos para definir el momento en que tendrá excedentes o déficit de efectivo, lo que le imposibilitará de forma oportuna tomar medidas para invertir adecuadamente los excesos y financiar las carencias, bajo las condiciones más ventajosas para la empresa.

Como se había señalado, la empresa, es una de las entidades que presentan este tipo de dificultades. Habitualmente se proyectan los ingresos y gastos para el periodo subsiguiente sin emplear métodos científicamente argumentados, y basados fundamentalmente en el comportamiento histórico. La elaboración de dicho presupuesto arrojó déficits y superávits de fondos en diferentes meses del año, la forma en se prevé la aplicación de los excesos y la compensación de los déficits, reafirma la dependencia del financiamiento ajeno

### **Conclusiones**

El empleo de técnicas financieras para el análisis y planeación de los flujos de efectivo es indispensable para la detección de las fortalezas y debilidades de la organización en el orden financiero, las conclusiones derivadas de los resultados obtenidos permiten la toma de decisiones de los directivos.

El análisis del Estado de Flujo de Efectivo evidencia dificultades en la empresa para generar recursos provenientes de las operaciones y se utiliza el financiamiento ajeno como forma fundamental, lo que le imprime un alto riesgo financiero.



La proyección de los Estados Financieros para una tasa de crecimiento planificada de un 5% mostró que la empresa tendrá un exceso de efectivo para el año proyectado.

Las razones de autofinanciamiento sobre las ventas y los activos no presentan variaciones significativas para el periodo proyectado, manteniendo valores bajos.

La elaboración del Presupuesto de Efectivo muestra déficit para los meses de enero a septiembre, revirtiéndose la situación para los últimos tres meses del año. El riesgo de las previsiones se considera aceptable.

### Referencias Bibliográficas

Amat, Oriol (1995): Análisis de Estados Financieros. Fundamentos y aplicaciones. (Segunda Edición). Ediciones Gestión 2000, S.A.

Ballarín, E. (1981): “La verdadera relación entre el cash-flow y el flujo de tesorería”. Harvard-Deusto Business Review, N° 16, segundo trimestre.

Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. y Allen, Franklin (2010): Principios de Finanzas Corporativas (Novena Edición) McGraw-Hill/Interamericana Editores. México, DF.

Contreras Ismaira, (2003): Artículo: “Consideraciones sobre el presupuesto de efectivo o de caja y el estado de movimiento de efectivo. Similitudes y diferencias entre ambos. Consideraciones para la gerencia” Revista Visión General Año 2, No. 2, Vol. 1, ISSN: 1317-8822.

Demestre, Ángela. (2002): Decisiones Financieras. Colección de Temas Financieros. (Primera Edición). Grupo Editorial Publicentro. La Habana.

Gitman, Lawrence (2000): Principios de Administración Financiera. (Octava Edición) Editorial Pearson Educación. México.

Gitman, Lawrence J. y Zutter, Chad J (2016): Principios de Administración Financiera. (Decimocuarta Edición). Editorial Pearson Educación. México, DF.

MFP, Resolución No. 235 – 2005. Norma Cubana de Contabilidad No.2.

Van Horne C., James, Wachowicz, Jr., John M. (2010): Fundamentos De Administración Financiera (Decimotercera Edición) México, DF. Editorial Pearson Educación.

Ruiz Lamas, Fernando (2003): Análisis de los Estados de circulación financiera: Cuadro de financiación y Estado de Flujo de Efectivo, Universidad de La Coruña. Servicio de Publicación. Bianchetti, A. (2017). Calidad educativa: concepciones y debate. Revista Electrónica de Investigación Educativa, 19(1), 1-3. Obtenido de <http://www.scielo.org.mx/pdf/redie/v19n1/1607-4041-redie-19-01-00157.pdf>



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-No Comercial 4.0 Internacional. Copyright (c) María Esperanza González del Foyo, Alberto Carlos Carbonell Marce, Bárbara Pérez Fuentes y Isabel Reyes Vidal.

