



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas
y Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección de
Empresas (ADE)**

**Análisis del Estado de Flujos
de Efectivo de Discomtes
Energía S.L.**

Presentado por:

Diego Tejero Sanz

Tutelado por:

Begoña Busto Marroquín
José Manuel Sastre Centeno

Valladolid, 25 de julio de 2022

RESUMEN

El presente trabajo ha sido realizado con el objetivo de conocer la utilidad e importancia del Estado de Flujos de Efectivo dentro del análisis económico-financiero de una empresa. Para ello, se procede al estudio de este estado financiero a través del caso concreto de Discomtes Energía S.L.

El trabajo aborda el periodo comprendido entre los años 2016 y 2020 (ambos incluidos), analizando para dicho periodo los diferentes flujos de efectivo según su actividad (de explotación, inversión y financiación) de forma individual y, posteriormente, en conjunto.

Para complementar el análisis del Estado de Flujos de Efectivo, también se calculan algunas de las ratios más representativas con el fin de obtener unas conclusiones más completas e interesantes sobre la evolución y el estado actual de Discomtes Energía S.L.

El trabajo pretende ser de provecho a la hora de formarse una idea sobre la situación económico-financiera de la empresa Discomtes Energía S.L., al menos para los cinco años objeto de estudio.

Palabras clave: Estado de Flujos de Efectivo, Empresa, Contabilidad, Ratios.

Clasificación *Journal of Economic Literature* (JEL): M41, Y10.

ABSTRACT

This work has been carried out with the aim of finding out the usefulness and importance of the Cash Flow Statement within the economic-financial analysis of a company. To this end, this financial statement is studied through the specific case of Discomtes Energía S.L.

The study covers the period from 2016 to 2020 (both years included), analysing the different cash flows for this period according to its activity (operating, investment and financing) individually and, subsequently, as a whole.

To complement the analysis of the Cash Flow Statement, some of the most representative ratios are also calculated in order to obtain more complete and interesting conclusions on the evolution and current state of Discomtes Energía S.L.

The work aims to be useful in order to form an idea of the economic-financial situation of the company Discomtes Energía S.L., at least for the five years under study.

Key words: Cash Flow Statement, Company, Accounting, Ratios.

Journal of Economic Literature (JEL) classification: M41, Y10.

ÍNDICE

0. INTRODUCCIÓN	9
1. METODOLOGÍA UTILIZADA	10
2. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO: ASPECTOS TEÓRICOS	10
2.1. Concepto del Estado de Flujos de Efectivo.....	10
2.2. ¿Qué debe formar parte del Estado de Flujos de Efectivo?	11
2.3. El Estado de Flujos de Efectivo frente al cuadro de financiación del Plan General Contable 1990.....	12
2.4. Obligación de presentar el Estado de Flujos de Efectivo.....	12
2.5. Estructura del Estado de Flujos de Efectivo según la normativa contable española	14
2.5.1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	16
2.5.2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	19
2.5.3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación.....	20
2.6. Importancia del estudio del EFE	21
3. PRESENTACIÓN DE DISCOMTES ENERGÍA S.L.	22
4. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE DISCOMTES ENERGÍA S.L.: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN	24
4.1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L.	24
4.2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L.	27
4.3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L.	30
4.4. Variación Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L.....	32
4.5. Equilibrio entre los flujos de efectivo por actividades	35
5. ANÁLISIS DE LAS RATIOS MÁS REPRESENTATIVAS	37
5.1. Relación entre el flujo de efectivo de las actividades de explotación y el resultado del ejercicio antes de impuestos de Discomtes Energía S.L.	37
5.2. Relación entre el flujo de efectivo de las actividades de explotación y la variación patrimonial de Discomtes Energía S.L.	39
5.3. Ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L.....	40
5.4. Ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L.....	41
5.5. Ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L.....	42
CONCLUSIONES	45
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS Y WEBGRAFÍA	47
RELACIÓN DE ABREVIATURAS, SIGLAS Y ACRÓNIMOS	50
ANEXO	51
Anexo I. Variación interanual	51

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1: Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX (continúa en página siguiente)	14
Tabla 2.1: Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX (continuación).....	15
Tabla 2.2: Flujos de efectivo de las actividades de explotación correspondientes al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX	17
Tabla 2.3: Flujos de efectivo de las actividades de inversión correspondientes al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX	19
Tabla 2.4: Flujos de efectivo de las actividades de financiación correspondientes al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX	20
Tabla 4.1: Flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	25
Tabla 4.2: Partidas de los flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	27
Tabla 4.3: Flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	27
Tabla 4.4: Partidas de los flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020.....	30
Tabla 4.5: Flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	30
Tabla 4.6: Partidas de los flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	32
Tabla 4.7: Aumento/Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020	33
Tabla 4.8: Equilibrio entre los flujos de efectivo por actividades de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020.....	36
Tabla 5.1: Cálculo de la ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L.	40
Tabla 5.2: Cálculo de la ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L.....	41
Tabla 5.3: Cálculo de la ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L.	43
Tabla 4.9: Resultados de las cuatro partidas principales del Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	51
Tabla 4.10: Variación interanual de las cuatro partidas principales del Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020	52

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 4.1: Evolución de los flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020.....	26
Gráfico 4.2: Evolución de los flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020.....	29
Gráfico 4.3: Evolución de los flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020.....	32
Gráfico 4.4: Variación Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020, relacionada con los tres flujos de efectivo analizados previamente.....	34
Gráfico 5.1: Relación entre el flujo de efectivo de explotación y el resultado antes de impuestos de Discomtes Energía S.L.	38
Gráfico 5.2: Relación entre el flujo de efectivo de explotación y la variación patrimonial de Discomtes Energía S.L.	39
Gráfico 5.3: Evolución de la ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020	41
Gráfico 5.4: Evolución de la ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020.....	42
Gráfico 5.5: Evolución de la ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020.....	44

0. INTRODUCCIÓN

Como bien apuntaba en el resumen anterior, el presente trabajo consistirá en el estudio del Estado de Flujos de Efectivo de la empresa castellanoleonesa Discomtes Energía S.L.

La elección del tema viene motivada por la idea de enfocar mi Trabajo de Fin de Grado en el análisis económico-financiero de la empresa en la que realicé las prácticas externas curriculares y, posteriormente, trabajé en sustitución de una compañera durante prácticamente un año.

El buen conocimiento previo que tenía de la compañía Discomtes Energía S.L. (dedicada a la distribución de gasóleo) y la excelente comunicación que existía con los responsables del departamento de contabilidad, suponían un plus a la hora de escoger esta empresa como objeto de análisis.

Por otro lado, guiado por las recomendaciones de mi tutora, Doña Begoña Busto Marroquín, decidí centrar el citado análisis económico-financiero en un único estado financiero: el Estado de Flujos de Efectivo (en adelante, EFE). Esta decisión es respaldada por la importancia de conocer qué es el EFE y saber cómo interpretarlo a la hora de analizar una empresa. Y es que este estado financiero registra todo el efectivo que sale y entra en una empresa a lo largo de un periodo, midiendo por lo tanto la capacidad de generar caja de una empresa y posibilitándonos conocer el efectivo de la misma.

En definitiva, el objetivo que se persigue con el estudio del Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L. es conocer el estado actual de la compañía, ya que un riguroso control del efectivo está directamente relacionado con la capacidad de facilitar el éxito de la empresa. Además, con el fin de respaldar dicho objetivo, el análisis será complementado con las ratios más representativas para poder llegar a conclusiones más completas e interesantes sobre la evolución y el estado actual de Discomtes Energía S.L.

1. METODOLOGÍA UTILIZADA

El objeto de estudio de este trabajo es el Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L., por lo que es necesario conseguir dicho estado financiero para comenzar con el análisis. Asimismo, son de gran utilidad las notas en la memoria que acompañan al EFE. Todo el estudio se quiere complementar con las ratios más representativas relativas a la compañía castellanoleonesa, las cuales se obtienen de realizar cálculos matemáticos en base a magnitudes recogidas en el balance de situación. En resumidas cuentas, son necesarias las Cuentas Anuales para llevar a cabo el trabajo al completo. En este sentido, cabe destacar la amabilidad de los responsables de la empresa al facilitarme ellos mismos las Cuentas Anuales de los cinco últimos ejercicios (entre los años 2016 y 2020, ambos incluidos). El ejercicio económico de la compañía coincide con el año natural, por lo que abarca desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre.

El trabajo aborda el periodo comprendido entre los años 2016 y 2020 (incluidos). Se ha determinado acabar el estudio en el 2020 debido a que, al comenzar a recabar los datos para este trabajo en diciembre de 2021, eran los últimos y más recientes que estaban disponibles.

Todos los datos obtenidos de las Cuentas Anuales de Discomtes Energía S.L. están expresados en euros.

En cuanto al tratamiento de todos los datos anteriormente mencionados, las distintas tablas de elaboración propia y los cálculos realizados a lo largo del estudio; todo ello ha sido elaborado mediante el programa informático «Microsoft Excel 2016».

2. EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO: ASPECTOS TEÓRICOS

2.1. Concepto del Estado de Flujos de Efectivo

El Estado de Flujos de Efectivo es un estado financiero incorporado en la Reforma Mercantil del 5 de julio de 2007 como una de las nuevas cuentas anuales. Su función es la de informar sobre la utilización, por parte de la empresa, de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos

líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio.

Julio Diéguez Soto recoge la definición del Estado de Flujos de Efectivo de la siguiente manera: *“El EFE es un estado contable que muestra el flujo de efectivo generado por la empresa durante un determinado ejercicio económico, especificando no solo la variación neta de la tesorería de la empresa entre dos períodos consecutivos, sino también – cuestión fundamental – las causas de los cobros y pagos acaecidos durante el periodo. El EFE sigue un criterio de caja, y no de devengo – como el resultado del ejercicio –, según el cual las empresas reconocen los ingresos cuando se producen y los gastos en cuanto se incurren, con independencia del momento del cobro o del pago”* (Diéguez Soto, 2009, pp. 211).

En definitiva, la información contenida en el EFE refleja todos los cobros y pagos realizados por la empresa a lo largo del año. Se pretende entonces dar una amplia información sobre el origen del efectivo (cobros/entradas) y el uso de ese efectivo (pagos/salidas) durante el ejercicio, proporcionando de esta manera una imagen nítida de la liquidez de una entidad.

Debido a ello, el Estado de Flujos de Efectivo es importante para todas las empresas, pues proporciona información crítica sobre la salud financiera de una compañía y puede utilizarse para evaluar la viabilidad a corto y largo plazo de una entidad, así como su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

Por todas estas razones, es importante que las empresas controlen cuidadosamente su flujo de efectivo y tomen medidas para asegurar la generación suficiente de efectivo para satisfacer sus necesidades.

2.2. ¿Qué debe formar parte del Estado de Flujos de Efectivo?

El EFE se trata de un estado que informa sobre la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

¿Pero qué entendemos por efectivo y otros activos líquidos equivalentes?

- La tesorería depositada en la caja de la empresa.
- Los depósitos bancarios a la vista.

- Los instrumentos financieros susceptibles de ser convertidos en efectivo, siempre que cumplan tres condiciones:
 - Su vencimiento en el momento de adquisición no sea superior a tres meses.
 - No haya riesgo significativo de variación en su valor.
 - Se consideren parte de la gestión habitual de la tesorería de la empresa.

2.3. El Estado de Flujos de Efectivo frente al cuadro de financiación del Plan General Contable 1990

El Estado de Flujos de Efectivo es un estado de origen y aplicación de fondos que vino a sustituir, de alguna manera, al cuadro de financiación que se incluía en la memoria del Plan General Contable (en adelante, PGC) 1990. No obstante, ambos guardan ciertas diferencias entre sí, siendo la más obvia que el EFE, a diferencia del cuadro de financiación, no está contenido dentro de la memoria ya que se configura como una cuenta anual en sí mismo.

El cuadro de financiación del PGC 1990 explicaba la variación del capital circulante a través de las variaciones de los elementos permanentes del balance. Por su parte, el Estado de Flujos de Efectivo muestra la variación del efectivo. Es decir, mientras en el cuadro de financiación el concepto de fondo se asimilaba a variaciones del capital circulante, en el EFE el concepto de fondo es el efectivo y equivalentes.

El efectivo es una magnitud mucho más intuitiva y fácil de comprender que el concepto de capital circulante. En consecuencia, cuando apareció el Estado de Flujos de Efectivo (2007) la gran mayoría de profesionales defendieron su uso frente al cuadro de financiación del PGC 1990.

2.4. Obligación de presentar el Estado de Flujos de Efectivo

Tal y como se ha visto en el apartado anterior (2.3), el EFE forma parte de las cuentas anuales obligatorias. Esto nos podría llevar a pensar que el Estado de Flujos de Efectivo se debería considerar, con carácter general, como obligatorio. Sin embargo, esto no siempre es así.

La elaboración del EFE es voluntaria y no obligatoria cuando la empresa pueda presentar el balance abreviado. Este caso y sus condiciones son detalladas a continuación en el artículo citado de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC).

La LSC dispone en su artículo 257:

“Artículo 257. Balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados.

1) *Podrán formular balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes:*

- a) Que el total de las partidas del activo no supere los cuatro millones de euros.*
- b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los ocho millones de euros.*
- c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta.*

Las sociedades perderán esta facultad si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior.

2) *En el primer ejercicio social desde su constitución, transformación o fusión, las sociedades podrán formular balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados si reúnen, al cierre de dicho ejercicio, al menos dos de las tres circunstancias expresadas en el apartado anterior.*

3) *Cuando pueda formularse balance en modelo abreviado, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo no serán obligatorios”* (Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Por medio del cual se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Artículo 257 LSC. 1 de septiembre de 2010).

2.5. Estructura del Estado de Flujos de Efectivo según la normativa contable española

Para empezar, la tabla sobre la que se apoya el EFE (establecida por el PGC) es la siguiente:

Tabla 2.1: Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX (continúa en página siguiente)

	NOTAS	200X	200X-1
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.			
2. Ajustes del resultado.			
a) Amortización del inmovilizado (+).			
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-).			
c) Variación de provisiones (+/-).			
d) Imputación de subvenciones (-)			
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-).			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-).			
g) Ingresos financieros (-).			
h) Gastos financieros (+).			
i) Diferencias de cambio (+/-).			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-).			
k) Otros ingresos y gastos (-/+).			
3. Cambios en el capital corriente.			
a) Existencias (+/-).			
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-).			
c) Otros activos corrientes (+/-).			
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-).			
e) Otros pasivos corrientes (+/-).			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-).			
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.			
a) Pagos de intereses (-).			
b) Cobros de dividendos (+).			
c) Cobros de intereses (+).			
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios(+/-).			
e) Otros pagos (cobros) (-/+)			
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+14+1-2+1-3+1-4)			
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-).			
a) Empresas del grupo y asociadas.			
b) Inmovilizado intangible.			
c) Inmovilizado material.			
d) Inversiones inmobiliarias.			
e) Otros activos financieros.			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta.			
g) Otros activos.			
7. Cobros por desinversiones (+).			
a) Empresas del grupo y asociadas.			
b) Inmovilizado intangible.			
c) Inmovilizado material.			
d) Inversiones inmobiliarias.			
e) Otros activos financieros.			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta.			
g) Otros activos.			
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)			

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Tabla 2.1: Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX (continuación)

C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.			
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+).			
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-).			
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-).			
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+).			
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+).			
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.			
a) Emisión			
1. Obligaciones y otros valores negociables (+).			
2. Deudas con entidades de crédito (+).			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+).			
4. Otras deudas (+).			
b) Devolución y amortización de			
1. Obligaciones y otros valores negociables (-).			
2. Deudas con entidades de crédito (-).			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-).			
4. Otras deudas (-).			
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.			
a) Dividendos (-).			
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-).			
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)			
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio			
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)			
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.			
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.			

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Una vez vista la tabla anterior, cabe destacar que los diferentes flujos de efectivo se presentan en formato de cascada. La información presentada estará referida al año de la formulación y al anterior. Además, se incluye a mayores una columna para posibles anotaciones cruzadas con la memoria, útiles para detallar los datos que requieran de una explicación concreta.

El Estado de Flujos de Efectivo clasifica en tres clases los flujos de efectivo (cobros y pagos) de la empresa según el tipo de actividad:

- Flujos de efectivo de las actividades de explotación (en adelante, FEAE).
- Flujos de efectivo de las actividades de inversión (en adelante, FEAI).
- Flujos de efectivo de las actividades de financiación (en adelante, FEAF).

El Aumento o Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes (epígrafe E de la Tabla 2.1) será la suma algebraica de los tres tipos de flujos:

Aumento/Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes = \pm FEAE \pm FEAI \pm FEAF

Por otra parte, para poder analizar el método por el cual ha sido presentado cada uno de los flujos de efectivo, es preciso conocer los conceptos y las diferencias del método directo e indirecto. Para ello nos apoyaremos en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF).

Las NIIF son una serie de principios contables y estándares técnicos cuyo objetivo consiste en armonizar la normativa contable a nivel internacional. Su antecedente son las Normas Internacionales de Contabilidad (en adelante, NIC), que perseguían el mismo objetivo y siguen vigentes en su mayoría entre el contenido de las NIIF.

Las normas mencionadas en el párrafo anterior establecen dos posibles formas de formular el Estado de Flujos de Efectivo: método directo y método indirecto; si bien las NIIF recomiendan el primero ya que consideran que proporciona un mayor nivel de información.

El método directo consiste en separar los principales conceptos de cobros y pagos en términos brutos. En cambio, el método indirecto no detalla los cobros y pagos de forma directa, sino que a partir del resultado realiza una serie de ajustes para conciliar dicho resultado con el flujo de efectivo.

El EFE sigue el método indirecto para determinar los flujos de efectivo de explotación, en contra de la recomendación de las NIIF, sin dar ninguna justificación para ello. Es más, a diferencia de lo que estipulan las NIIF, se establece un formato normalizado y obligatorio. En cuanto a los otros dos tipos de flujos, de inversión y de financiación, el método empleado es el directo.

2.5.1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación

Los FEAE son fundamentalmente los ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, así como por otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

La variación del flujo de efectivo ocasionada por estas actividades se presentará por su importe neto, a excepción de los siguientes flujos que se informarán separadamente:

- Intereses (cobros o pagos).
- Dividendos recibidos.
- Impuestos sobre beneficios.

En cuanto a la forma de formular este flujo de efectivo, Elena Cabal y José Carlos Cuervo exponen: “*Para el cálculo del flujo de efectivo de las actividades estrictas de explotación se sigue el método indirecto, siendo el punto de partida el Resultado antes de impuestos. Se prescinde del gasto por impuesto de sociedades por ser este uno de los gastos habituales o recurrentes pero no estrictos de explotación, por ello el pago (cobro) asociado al mismo se calcula posteriormente por el método directo en el apartado A) 4 del modelo «Otros FEAE»*” (Cabal y Cuervo, 2013, pp. 188).

El modelo que figura en el PGC de esta primera parte del Estado de Flujos de Efectivo es el siguiente:

Tabla 2.2: *Flujos de efectivo de las actividades de explotación correspondientes al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX*

	NOTAS	200X	200X-1
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.			
2. Ajustes del resultado.			
a) Amortización del inmovilizado (+).			
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-).			
c) Variación de provisiones (+/-).			
d) Imputación de subvenciones (-)			
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-).			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-).			
g) Ingresos financieros (-).			
h) Gastos financieros (+).			
i) Diferencias de cambio (+/-).			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-).			
k) Otros ingresos y gastos (-/+).			
3. Cambios en el capital corriente.			
a) Existencias (+/-).			
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-).			
c) Otros activos corrientes (+/-).			
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-).			
e) Otros pasivos corrientes (+/-).			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-).			
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.			
a) Pagos de intereses (-).			
b) Cobros de dividendos (+).			
c) Cobros de intereses (+).			
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios(+/-).			
e) Otros pagos (cobros) (-/+)			
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+14+1-2+1-3+1-4)			

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

1) Resultado del ejercicio antes de impuestos: es la cifra de la que se parte para calcular los flujos de efectivo de las actividades de explotación.

2) Ajustes al resultado: se pueden dividir en tres tipos de ajustes.

- a) b) c) d) i) j) k) → sirven para eliminar gastos o ingresos que no suponen variación en el efectivo.
- e) f) → su cometido es el de eliminar operaciones que deben ser calificadas como de inversión o financiación.
- g) h) → ajustes para eliminar los resultados relativos a la remuneración de activos y pasivos financieros cuyos flujos deben figurar separadamente en este estado.

3) Cambios en el capital corriente: se trata de ajustar las variaciones habidas en el fondo de maniobra como consecuencia de la diferencia entre el flujo real (hace referencia a los factores de producción, así como a los bienes y servicios) y el flujo monetario (es el que genera el movimiento de dinero al intercambiarse factores de producción o bienes y servicios entre los distintos agentes).

4) Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación: incluyen los intereses cobrados o pagados, así como los dividendos percibidos que se han ajustado previamente del resultado. También se incluyen los pagos por impuestos sobre beneficios, que no ha habido necesidad de ajustar previamente ya que se parte del beneficio antes de impuestos.

5) Flujos de efectivo de las actividades de explotación: es la suma algebraica de los cuatro epígrafes anteriores.

El importe de los flujos de efectivo procedentes de actividades de explotación es un indicador clave de la medida en la que estas actividades han generado fondos líquidos suficientes para reembolsar los préstamos, mantener la capacidad de explotación de la empresa, pagar dividendos y realizar nuevas inversiones sin recurrir a fuentes externas de financiación. La información acerca de los componentes específicos de los FEAE es útil, junto con otra información, para pronosticar los flujos de efectivo futuros de dichas actividades.

El flujo de explotación muestra la forma en que el efectivo entra y sale por las operaciones centrales de la compañía. Por lo tanto, idealmente esta cifra debe

ser positiva y la mayoría de la caja de la empresa debe originarse por esta partida. Esto indicaría que la operación principal de la compañía funciona correctamente, generando un flujo de dinero más que suficiente y logrando que la empresa se mantenga estable.

2.5.2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión

Los FEAI son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento (caso de inversiones mantenidas hasta su vencimiento).

Esta parte del Estado de Flujos de Efectivo se formula por el método directo.

Su modelo normalizado, recogido en el PGC, es el siguiente:

Tabla 2.3: *Flujos de efectivo de las actividades de inversión correspondientes al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX*

B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-).			
a) Empresas del grupo y asociadas.			
b) Inmovilizado intangible.			
c) Inmovilizado material.			
d) Inversiones inmobiliarias.			
e) Otros activos financieros.			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta.			
g) Otros activos.			
7. Cobros por desinversiones (+).			
a) Empresas del grupo y asociadas.			
b) Inmovilizado intangible.			
c) Inmovilizado material.			
d) Inversiones inmobiliarias.			
e) Otros activos financieros.			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta.			
g) Otros activos.			
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)			

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

La variación de efectivo u otros activos líquidos equivalentes ocasionada por la adquisición o enajenación de un conjunto de activos y pasivos, los cuales conformen un negocio, se incluirá como una única partida en el FEAI e incorporándola en el epígrafe de inversiones o desinversiones según corresponda.

En resumidas cuentas, el flujo de actividades de inversión presenta los cambios habidos en efectivo debido a equipos, activos o inversiones de la compañía. Por ejemplo, el efectivo sale cuando se compra un equipo nuevo y entra cuando se vende un activo. En consecuencia, los FEAI normalmente serán negativos, ya que si fuesen positivos sería un claro indicativo de que la empresa está realizando desinversiones (no es apropiado en épocas de estabilidad y crecimiento).

2.5.3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación

Los FEAF comprenden los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Figurarán también como FEAF los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos.

Al igual que los flujos de efectivo de las actividades de inversión, los flujos de efectivo de las actividades de financiación se formulan por el método directo.

Su modelo normalizado, estipulado en el PGC, es el siguiente:

Tabla 2.4: *Flujos de efectivo de las actividades de financiación correspondientes al ejercicio terminado el XX de XX de 20XX*

C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.			
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+).			
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-).			
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-).			
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+).			
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+).			
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.			
a) Emisión			
1. Obligaciones y otros valores negociables (+).			
2. Deudas con entidades de crédito (+).			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+).			
4. Otras deudas (+).			
b) Devolución y amortización de			
1. Obligaciones y otros valores negociables (-).			
2. Deudas con entidades de crédito (-).			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-).			
4. Otras deudas (-).			
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.			
a) Dividendos (-).			
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-).			
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)			

Fuente: Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Cuando la empresa posea deuda con características especiales, los flujos de efectivo procedentes de ésta se incluirán como FEAF en una partida específica dentro del epígrafe 10.

En definitiva, en los flujos por actividades de financiación se muestran los cambios de efectivo debidos a dicha actividad. Las entradas de efectivo se producen por la obtención de financiación (propia o ajena), mientras que las salidas de efectivo se obtienen por la amortización de la deuda o reembolso a los accionistas (también por la retribución de dividendos).

En cuanto al signo del FEAF, Arimany et al. manifiestan: *“Evidentemente los signos y los valores de la actividad de explotación y de inversión son los que condicionan cuál es la política de financiación que tiene que seguir la empresa, presentando signo positivo cuando la empresa necesita financiación externa, ya sea propia o ajena, o signo negativo cuando la empresa reembolsa la financiación recibida en ejercicios anteriores”* (Arimany et al., 2015, pp. 200).

2.6. Importancia del estudio del EFE

En el apartado anterior se definieron las NIIF como una serie de principios contables y estándares técnicos cuyo objetivo es armonizar la normativa contable a nivel internacional. La NIC 7, pese a ser previa a la nueva denominación (NIIF), sigue vigente y forma parte de las normas internacionales actuales. Pues bien, la NIC 7 trata exclusivamente el Estado de Flujos de Efectivo y detalla los beneficios de la información sobre flujos de efectivo:

“Un estado de flujos de efectivo, cuando se usa juntamente con el resto de los estados financieros, suministra información que permite a los usuarios evaluar los cambios en los activos netos de una entidad, su estructura financiera (incluyendo su liquidez y solvencia) y su capacidad para afectar a los importes y las fechas de los flujos de efectivo, a fin de adaptarse a la evolución de las circunstancias y a las oportunidades. La información acerca del flujo de efectivo es útil para evaluar la capacidad que la entidad tiene para generar efectivo y equivalentes al efectivo, y permite a los usuarios desarrollar modelos para evaluar y comparar el valor presente de los flujos netos de efectivo de diferentes entidades. También mejora la comparabilidad de la información sobre el rendimiento de las operaciones de diferentes entidades, puesto 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 como indicador del 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” (NIC 7, 2001 – última modificación en 2017, párrafos 4 y 5).

En definitiva, el buen conocimiento de los flujos de efectivo permite ofrecer información muy valiosa de la empresa:

- Proporciona una información muy útil a los administradores de la empresa, con la finalidad de medir sus políticas contables y anticiparse a posibles problemas.
- Permite mejorar las políticas de financiación e inversión.
- Ayuda a saber en qué se ha gastado la empresa el efectivo disponible para controlar la descapitalización de la misma.
- Permite predecir los flujos futuros.
- Medir la capacidad para pagar intereses y dividendos, así como sus deudas.
- Identificar cambios en ciclos productivos.

3. PRESENTACIÓN DE DISCOMTES ENERGÍA S.L.

DISCOMTES es un grupo de empresas dedicadas a la distribución de gasóleos a domicilio en Castilla y León. Fundada en 1992, cuenta con 29 años de experiencia y más de 25 millones de litros suministrados.

Dispone de plantas propias para el reparto en Valladolid, Palencia y Zamora.

Su volumen de facturación ronda los 30 millones de euros, tratándose por tanto de una gran empresa.

El grupo de empresas está formado por cuatro entidades:

- Discomtes Energía S.L. (Valladolid, oficinas con planta para el reparto), que como ya se ha puesto de manifiesto constituye el objeto de estudio en este trabajo.
- Discomtes Palencia S.L. (oficinas con planta para el reparto).
- Discomtes Zamora S.L. (oficinas con planta para el reparto).
- Gasóleos Logística y Distribución S.L. (GALON): empresa dedicada al transporte y distribución de hidrocarburos.

El grupo DISCOMTES cuenta con un equipo formado por 30 empleados: dos gerentes, director financiero, jefe de tráfico, director de marketing, personal administrativo, jefe de zona y conductores con certificado A.D.R. (certificado requerido para conductores profesionales en cuyo marco de actividad se incluya el transporte de mercancías peligrosas, debiendo ser renovado cada 5 años).

Además, DISCOMTES posee una flota de 30 vehículos con cisternas de 3.000 a 40.000 litros de capacidad. Todos ellos con sus respectivos certificados A.D.R. (Acuerdo Europeo sobre el Transporte Internacional de Mercancías Peligrosas por Carretera).

En cuanto a sus clientes, ya son más de 3.000 las personas y empresas que han confiado en sus servicios. Entre ellos, destacar la Junta de Castilla y León, el Ayuntamiento de Valladolid, AUVASA, SACYL, Gercasa Construcciones o la propia Universidad de Valladolid.

Por último, para complementar esta breve presentación, se puede atender a la descripción que figura en la página web de la propia entidad:

“DISCOMTES se ha convertido en un grupo pionero y líder en el mercado de los hidrocarburos en Castilla y León, debido al servicio serio y fiable que ofrece en el menor tiempo posible gracias a los centros que dispone para el reparto en Valladolid, Palencia y Zamora. Se compromete a suministrar el pedido en 24 horas desde que lo recibe en sus oficinas.

En DISCOMTES son conscientes de que, en el transporte y distribución de productos petrolíferos, es muy importante la profesionalidad, el trato y la atención esmerada al Cliente, así como la Calidad y Seguridad en el servicio. Factores

todos ellos estratégicos, considera que son sus mejores argumentos para garantizar el mejor servicio del sector.

Los productos que comercializa son Gasóleo A, para su utilización en la automoción; el Gasóleo B, destinado principalmente a la agricultura; y el Gasóleo C, para calefacción. Por su compromiso con el cuidado del medioambiente también dispone de Biodiesel para su utilización en el sector transporte”.

4. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE DISCOMTES ENERGÍA S.L.: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN

Discomtes Energía S.L. está obligada a presentar el Estado de Flujos de Efectivo ya que no cumple con la condición necesaria de cumplir dos de las tres circunstancias que otorgan el derecho a realizar el Balance y Estado de Cambios en el Patrimonio Neto abreviados. De hecho, solamente cumple la circunstancia de mantener un número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio inferior a cincuenta.

Total Activo > 4.000.000 €

INCN > 8.000.000 €

Nº Trabajadores < 50

Por otra parte, para llevar a cabo el análisis del EFE de la empresa Discomtes Energía S.L. se van a tomar los datos referentes a los últimos cinco años de los que se dispone información: entre los años 2016 y 2020, ambos incluidos. Tomar como referencia un periodo de tiempo considerablemente amplio (cinco años) dará como resultado un estudio fiable.

4.1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L.

Como se puede observar en la siguiente tabla (ver *Tabla 4.2*), los FEAE de la empresa varían mucho a lo largo del periodo, llegando a ser su cifra tanto positiva como negativa. No obstante, si se compara la cifra del flujo de explotación al comienzo del periodo (2016) con el valor de dicho flujo al final del periodo (2020), se puede comprobar una clara mejoría en este primer flujo: inicialmente la empresa no desarrolla correctamente su actividad principal, mas finalmente

reverte esa situación y obtiene flujo positivo (situación ideal) en el ejercicio de 2020. Esto es fundamental, pues los FEAE son un indicador clave para el buen funcionamiento de la compañía.

Tabla 4.1: *Flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020*

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2016	2017	2018	2019	2020
	-1.146.591,54	433.169,46	-618.874,92	-1.007.353,24	932.043,13

Fuente: *Elaboración propia.*

Mediante el estudio de las variaciones interanuales del FEAE (véase *Tabla 4.10* en el Anexo I) y analizando el cuadro detallado con todos los componentes específicos del FEAE (véase *Tabla 4.3*, al final de este apartado), se concluye para cada ejercicio estudiado:

- Año 2017
El FEAE experimenta un incremento del 138% debido fundamentalmente al aumento de la partida «3. Cambios en el capital corriente». Concretamente, el componente específico dentro de la partida que ha supuesto dicho aumento es «d) Acreedores y otras cuentas a pagar»: el aumento de pasivos corrientes supone un ajuste positivo que hace crecer el FEAE.
- Año 2018
El FEAE decrece un 243% debido a la minoración de la partida «3. Cambios en el capital corriente». De nuevo, el componente específico dentro de la partida que ha supuesto la variación más relevante es «d) Acreedores y otras cuentas a pagar»: la disminución de pasivos corrientes supone un ajuste negativo que hace menor la cifra del FEAE.
- Año 2019
El FEAE decrece un 63% debido nuevamente a la minoración de la partida «3. Cambios en el capital corriente». En cambio, en esta ocasión son dos componentes específicos los que provocan esta variación: «a) Existencias» y «b) Deudores y otras cuentas a cobrar». El aumento de activos corrientes supone un ajuste negativo que hace menor la cifra del FEAE.

- Año 2020

El FEAE experimenta un incremento del 193% debido claramente al aumento de la partida «3. Cambios en el capital corriente». Concretamente, el componente específico dentro de la partida que ha supuesto dicho aumento es «b) Deudores y otras cuentas a cobrar»: la disminución de activos corrientes supone un ajuste positivo que hace crecer el FEAE.

Todo esto queda representado de forma más visual y sencilla en el gráfico siguiente, donde se relacionan los años del periodo estudiado (2016-2020) con la cifra del FEAE (en euros) correspondiente a cada año.

Gráfico 4.1: Evolución de los flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020



Fuente: Elaboración propia.

Por último, se detalla en la próxima tabla el FEAE de Discomtes Energía S.L. con todas sus partidas y componentes específicos. En ella se ha apoyado el análisis de cada ejercicio realizado anteriormente.

Tabla 4.2: Partidas de los flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	29.888,26	24.001,98	28.478,40	16.722,23	101.613,06
2. Ajustes del resultado	85.050,55	64.769,41	61.265,10	13.056,41	47.836,99
a) Amortización del inmovilizado (+)	76.374,14	58.645,35	47.570,12	51.320,82	53.700,99
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	3.861,98	-458,90	12.913,42	-2.167,24	5.539,10
g) Ingresos financieros (-)	-15.189,35	-26.506,01	-32.918,40	-43.473,76	-33.570,59
h) Gastos financieros (+)	23.244,64	30.313,46	25.709,39	28.121,73	22.167,49
k) Otros ingresos y gastos (+/-)	-3.240,86	2.775,51	7.990,57	-20.745,14	0,00
3. Cambios en el capital corriente	834.679,60	-1.085.242,81	-712.990,75	394.062,06	-1.278.571,39
a) Existencias (+/-)	90.621,25	-132.187,87	143.207,08	-96.446,98	-87.523,66
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	1.270.836,44	-566.362,46	-201.693,00	-434.549,15	-626.071,98
c) Otros activos corrientes (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	-11.560,01
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	-526.778,09	-386.692,48	-654.504,83	925.058,19	-553.415,74
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-17.575,28	-10.881,82	4.372,33	9.328,76	-17.470,20
a) Pagos de intereses (-)	-23.244,64	-30.313,46	-25.709,39	-28.121,73	-22.167,49
c) Cobros de intereses (+)	15.189,35	26.506,01	32.918,40	43.473,76	33.570,59
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-9.519,99	-7.074,37	-2.836,68	-6.023,27	-28.873,30
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1+2+3+4)	932.043,13	-1.007.353,24	-618.874,92	433.169,46	-1.146.591,54

Fuente: Elaboración propia.

4.2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L.

Como se puede observar en la siguiente tabla (ver *Tabla 4.4*), los FEAI tienen un comportamiento más intuitivo que los FEAE (apartado anterior).

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión de la empresa son negativos entre los años 2016-2018, lo que nos indica que la compañía está invirtiendo (es lo apropiado en épocas de estabilidad y crecimiento). Sin embargo, al final del periodo estudiado (años 2019 y 2020) los FEAI son positivos, lo que supone desinversiones por parte de la empresa (no es lo ideal en épocas de estabilidad y crecimiento).

En resumen, Discomtes Energía S.L. pasa, durante este periodo, de una estrategia de inversión a una estrategia de desinversión.

Tabla 4.3: Flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	2016	2017	2018	2019	2020
	-213.221,42	-111.455,52	-149.813,00	417.758,98	202.627,88

Fuente: Elaboración propia.

Mediante el estudio de las variaciones interanuales del FEAI (véase *Tabla 4.10* en el Anexo I) y analizando el cuadro detallado con todos los componentes específicos del FEAI (véase *Tabla 4.5*, al final de este apartado), se concluye para cada ejercicio estudiado:

- Año 2017

El FEAI experimenta un incremento del 48% debido principalmente a la minoración de los pagos por inversiones. Además, aparecen (el año anterior esta partida era nula) cobros por desinversiones en una cantidad de menor peso en el flujo por actividades de inversión. Es por ello que, pese a presentarse desinversiones, el FEAI se mantiene negativo y, en consecuencia, Discomtes Energía S.L. sigue una estrategia de inversión.

- Año 2018

El FEAI decrece un 34% debido exclusivamente al aumento de los pagos por inversiones. En concreto, el componente específico dentro de la partida que ha supuesto dicha variación es «b) Inmovilizado intangible»: pasa de ser nulo este componente en el FEAI del año anterior, a una cifra de -62.515,80 euros este año. Este movimiento se expone en la «Nota 7, Inmovilizaciones intangibles» de la Memoria Anual de Discomtes Energía S.L. del ejercicio 2018, concretamente en el apartado «Fondo de comercio»: *“El fondo de comercio que figura en balance se puso de manifiesto en el ejercicio 2014 en la adquisición onerosa del negocio de distribución de hidrocarburos a la Sociedad del grupo, Discomtes Zamora S.L. habiéndose identificado, dicho fondo de comercio, en la cartera de clientes de ésta y para la actividad mencionada. El valor de dicho fondo ha sido calculado como el valor actual de los flujos netos de caja obtenidos de las ventas a los clientes de la cartera adquirida”*.

No hay cobros por desinversiones.

- Año 2019

El FEAI experimenta un incremento del 379% debido fundamentalmente a la aparición de cobros por desinversiones en cantidades exorbitadas. Este aumento repentino tan llamativo es motivado por cobros por desinversiones en empresas del grupo y asociadas.

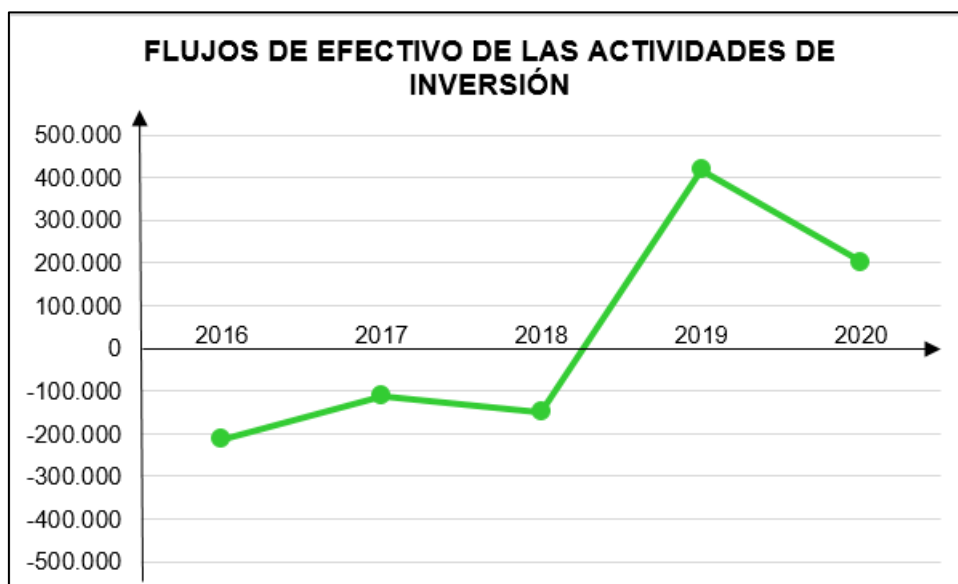
Por otra parte, destacar también que incluso los pagos por inversiones han pasado a ser positivos, favoreciendo aún más la consolidación de una estrategia de desinversión (no es apropiada en épocas de estabilidad y crecimiento).

- Año 2020

El FEAI decrece un 51% debido a la minoración de los cobros por desinversiones y al incremento de los pagos por inversiones (vuelven a tomar su signo habitual, el negativo). Sin embargo, la variación en ambas partidas respecto al ejercicio de 2019 no es lo suficientemente grande como para cambiar el signo del FEAI respecto al del año anterior, por lo que se mantiene positivo y, en consecuencia, Discomtes Energía S.L. sigue una estrategia de desinversión.

Todo esto queda representado de forma más visual y sencilla en el gráfico siguiente, donde se relacionan los años del periodo estudiado (2016-2020) con la cifra del FEAI (en euros) correspondiente a cada año.

Gráfico 4.2: Evolución de los flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020



Fuente: Elaboración propia.

Por último, se detalla en la próxima tabla el FEAI de Discomtes Energía S.L. con todas sus partidas y componentes específicos. En ella se ha apoyado el análisis de cada ejercicio realizado anteriormente.

Tabla 4.4: Partidas de los flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
6. Pagos de inversiones	-36.578,10	5.261,55	-149.813,00	-131.067,81	-213.221,42
a) Empresas del grupo y asociadas	0,00	0,00	-68.004,37	-123.191,27	-181.445,67
b) Inmovilizado intangible	-34.542,00	-41.644,38	-62.515,80	0,00	0,00
c) Inmovilizado material	-2.036,10	-10.064,43	-5.019,28	-7.510,54	-11.646,60
e) Otros activos financieros	0,00	0,00	-14.273,55	-366,00	-20.129,15
g) Otros activos	0,00	56.970,36	0,00	0,00	0,00
7. Cobros por desinversiones	239.205,98	412.497,43	0,00	19.612,29	0,00
a) Empresas del grupo y asociadas	209.972,74	412.497,43	0,00	0,00	0,00
g) Otros activos	29.233,24	0,00	0,00	19.612,29	0,00
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7+6)	202.627,88	417.758,98	-149.813,00	-111.455,52	-213.221,42

Fuente: Elaboración propia.

4.3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L.

Como se puede observar en la siguiente tabla (ver *Tabla 4.6*), los FEAF de la empresa varían mucho a lo largo del periodo, llegando a ser su cifra tanto positiva como negativa. No obstante, si se compara la cifra del flujo de efectivo de las actividades de financiación al comienzo del periodo (2016) con el valor de dicho flujo al final del periodo (2020), se puede comprobar un gran cambio de sentido en este flujo: inicialmente la empresa obtiene financiación externa (flujo positivo), mas finalmente retribuye dicha financiación a sus acreedores de alguna forma (flujo negativo).

Tabla 4.5: Flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	1.258.284,41	-476.689,79	891.221,79	635.754,39	-1.168.066,44

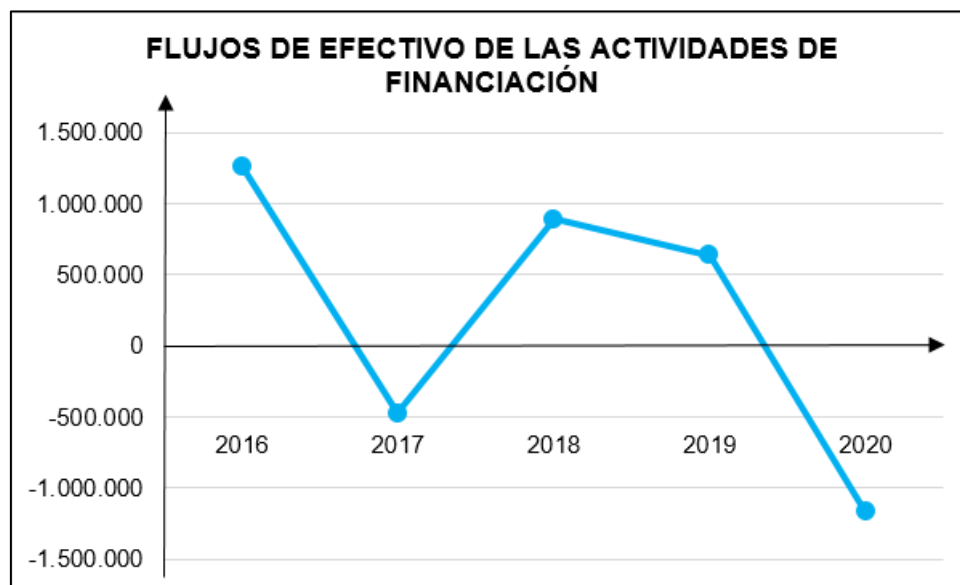
Fuente: Elaboración propia.

Mediante el estudio de las variaciones interanuales del FEAF (véase *Tabla 4.10* en el Anexo I) y analizando el cuadro detallado con todos los componentes específicos del FEAF (véase *Tabla 4.7*, al final de este apartado), se concluye para cada ejercicio estudiado:

- Año 2017
El FEAF decrece un 138% debido a la devolución y amortización de deudas con entidades de crédito, siendo inexistentes las emisiones de obligaciones y deudas. Es decir, retribuye a sus acreedores y no se endeuda más.
- Año 2018
El FEAF experimenta un incremento del 287% debido a la emisión de deudas con entidades de crédito, siendo inexistentes las devoluciones y amortizaciones de obligaciones y deudas. Es decir, la empresa obtiene financiación externa (se endeuda).
- Año 2019
El FEAF decrece un 29%. No obstante, mantiene la misma estructura que el año anterior a base de emitir deudas con entidades de crédito, siendo inexistentes las devoluciones y amortizaciones de obligaciones y deudas. Es decir, la empresa continúa obteniendo financiación externa (se sigue endeudando, pero en menor cifra que el año anterior).
- Año 2020
El FEAF decrece un 284% debido a la devolución y amortización de deudas con entidades de crédito, siendo inexistentes las emisiones de obligaciones y deudas. Es decir, retribuye a sus acreedores (cabe señalar que lo hace en una cantidad destacable) y no se endeuda más.

Todo esto queda representado de forma más visual y sencilla en el gráfico siguiente, donde se relacionan los años del periodo estudiado (2016-2020) con la cifra del FEAF (en euros) correspondiente a cada año.

Gráfico 4.3: Evolución de los flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020



Fuente: Elaboración propia.

Por último, se detalla en la próxima tabla el FEAFF de Discomtes Energía S.L. con todas sus partidas y componentes específicos. En ella se ha apoyado el análisis de cada ejercicio realizado anteriormente.

Tabla 4.6: Partidas de los flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN					
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-1.168.066,44	635.754,39	891.221,79	-476.689,79	1.258.284,41
<i>a) Emisión</i>	<i>0,00</i>	<i>635.754,39</i>	<i>891.221,79</i>	<i>0,00</i>	<i>1.258.284,41</i>
2. Deudas con entidades de crédito (+)	0,00	635.754,39	891.221,79	0,00	1.258.284,41
<i>b) Devolución y amortización de</i>	<i>-1.168.066,44</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>-476.689,79</i>	<i>0,00</i>
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-1.168.066,44	0,00	0,00	-476.689,79	0,00
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9+10+11)	-1.168.066,44	635.754,39	891.221,79	-476.689,79	1.258.284,41

Fuente: Elaboración propia.

4.4. Variación Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L.

El Aumento o Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes es la suma algebraica de los tres flujos analizados en los tres apartados precedentes: FEAE, FEAI y FEAFF.

Como se puede observar en la siguiente tabla (ver *Tabla 4.8*), la Variación Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L. fluctúa, durante el periodo estudiado (2016-2020), entre los 122.533,87 y -154.975,85 euros.

Tabla 4.7: Aumento/Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020

AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	2016	2017	2018	2019	2020
	-101.528,55	-154.975,85	122.533,87	46.160,13	-33.395,43

Fuente: Elaboración propia.

Mediante el estudio de las variaciones interanuales del Aumento o Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes (véase *Tabla 4.10* en el Anexo I), se concluye para cada ejercicio estudiado:

- Año 2017

Decrece un 53% debido a la minoración del FEAF, pese al incremento de los FEAE y FEAI.

$$\blacktriangledown \text{FEAF} > \blacktriangle \text{FEAE} + \blacktriangle \text{FEAI}$$

- Año 2018

Incrementa un 179% debido al aumento del FEAF, pese a la disminución de los FEAE y FEAI.

$$\blacktriangle \text{FEAF} > \blacktriangledown \text{FEAE} + \blacktriangledown \text{FEAI}$$

- Año 2019

Decrece un 62% debido a la disminución de los FEAE y FEAF, pese al incremento del FEAI.

$$\blacktriangledown \text{FEAE} + \blacktriangledown \text{FEAF} > \blacktriangle \text{FEAI}$$

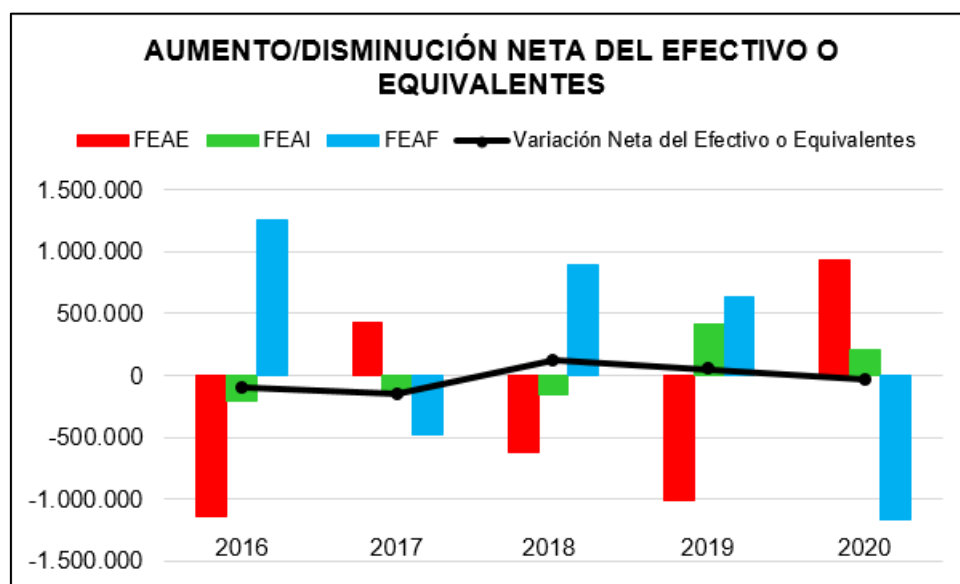
- Año 2020

Decrece un 172% debido a la disminución de los FEAI y FEAF, pese al incremento del FEAE.

$$\blacktriangledown \text{FEAI} + \blacktriangledown \text{FEAF} > \blacktriangle \text{FEAE}$$

Observando, a lo largo del periodo estudiado, la evolución de los FEAE, FEAI y FEAF, es posible analizar desde otro punto de vista la Variación Neta del Efectivo o Equivalentes. Para ello, será de gran utilidad el próximo gráfico:

Gráfico 4.4: Variación Neta del Efectivo o Equivalentes de Discomtes Energía S.L. entre los ejercicios 2016 y 2020, relacionada con los tres flujos de efectivo analizados previamente



Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo al gráfico (ver Gráfico 4.4), se deduce para cada ejercicio analizado:

- Ejercicio 2016
Discomtes Energía S.L. compensa su disminución de efectivo derivada del FEAE negativo mediante la obtención de financiación externa (FEAF positivo), la cual aporta un aumento de efectivo suficiente como para cubrir el FEAE negativo y dejar un sobrante de efectivo. Sin embargo, ese sobrante de efectivo es menor que el importe de las inversiones realizadas por la empresa (FEAI negativo), por lo que la suma algebraica de los tres flujos es negativa: Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes.
- Ejercicio 2017
Discomtes Energía S.L. destina el aumento de efectivo derivado del FEAE positivo principalmente a la devolución y amortización de deudas (FEAF negativo), pero también a la realización de inversiones (FEAI negativo). No obstante, el efectivo conseguido a través de su actividad principal no es suficiente para cubrir sus necesidades de inversión y financiación, por lo que la suma algebraica de los tres flujos es negativa: Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes.

- Ejercicio 2018
Discomtes Energía S.L. compensa su disminución de efectivo derivada del FEAE negativo mediante la obtención de financiación externa (FEAF positivo), la cual aporta un aumento de efectivo suficiente como para cubrir el FEAE negativo y dejar un sobrante de efectivo. Ese sobrante de efectivo es mayor que el importe de las inversiones realizadas por la empresa (FEAI negativo), por lo que la suma algebraica de los tres flujos es positiva: Aumento Neto del Efectivo o Equivalentes.
- Ejercicio 2019
Discomtes Energía S.L. pretende compensar su disminución de efectivo derivada del FEAE negativo mediante la obtención de financiación externa (FEAF positivo) y una estrategia de desinversión (FEAI positivo). Por lo tanto, los FEAF y FEAI aportan un aumento de efectivo suficiente como para cubrir el FEAE negativo y dejar un sobrante de efectivo. La suma algebraica de los tres flujos es positiva: Aumento Neto del Efectivo o Equivalentes.
- Ejercicio 2020
Discomtes Energía S.L. destina el aumento de efectivo derivado del FEAE positivo principalmente a la devolución y amortización de deudas (FEAF negativo). Además, la empresa continúa con la estrategia de desinversión que inició el año pasado, por lo que su FEAI es positivo y aumenta su efectivo. Aun así, la entrada de efectivo vía los FEAE y FEAI es menor que la salida de efectivo derivada de la devolución de deudas con entidades de crédito. Por consiguiente, la suma algebraica de los tres flujos es negativa: Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes.

4.5. Equilibrio entre los flujos de efectivo por actividades

Según el artículo de Ruiz Lamas (2011), analizando conjuntamente los signos de las diferentes clases de flujos de efectivo (FEAE, FEAI y FEAF) para un ejercicio determinado, se presentan distintos escenarios que ayudan a comprender el comportamiento del Estado de Flujos de Efectivo de la empresa en cuestión. Para ello, ha de elaborarse una tabla que se expone a continuación:

Tabla 4.8: Equilibrio entre los flujos de efectivo por actividades de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020

Año	FEAE	FEAI	FEAF	Descripción
2016	-	-	+	Introducción
2017	+	-	-	Madurez
2018	-	-	+	Introducción
2019	-	+	+	Reestructuración
2020	+	+	-	Declive

Fuente: Elaboración propia siguiendo el artículo de Ruiz Lamas (2011).

Atendiendo a las descripciones que formula el autor en su artículo, se concluye para cada ejercicio estudiado:

- Año 2016

“Es una situación típica de empresas que se encuentran en una fase de fuerte crecimiento de sus ventas: sus recursos proceden exclusivamente de la financiación externa, que financia los pagos netos por inversiones y el exceso de pagos sobre cobros por operaciones corrientes” (Ruiz Lamas, 2011).

- Año 2017

“Representa a una empresa que financia todas sus inversiones con el efectivo que ella misma genera. Los flujos de explotación financian las compras de inmovilizado e inversiones financieras temporales, así como las devoluciones de deudas a los acreedores, los pagos de dividendos y las reducciones de capital, en su caso” (Ruiz Lamas, 2011).

- Año 2018

Mismo caso que el año 2016, Discomtes Energía S.L. vuelve a la etapa de «Introducción».

- Año 2019

“Es el caso de una empresa cuyos pagos de explotación superan a los cobros de explotación. Este déficit se financia tanto con financiación externa como con la venta de activos” (Ruiz Lamas, 2011).

- Año 2020

“Los cobros por venta de inmovilizado e inversiones financieras temporales superan a los pagos. Con tales fondos y con los flujos de

explotación positivos se paga a acreedores y a accionistas” (Ruiz Lamas, 2011).

Cabe destacar que la explicación dada por Fernando Ruiz Lamas acerca del análisis conjunto de los signos de las diferentes clases de flujos de efectivo – se desarrolla en este apartado –, coincide con la interpretación sobre la Variación Neta del Efectivo o Equivalentes que se ha expuesto inmediatamente después del *Gráfico 4.4* en el apartado anterior.

5. ANÁLISIS DE LAS RATIOS MÁS REPRESENTATIVAS

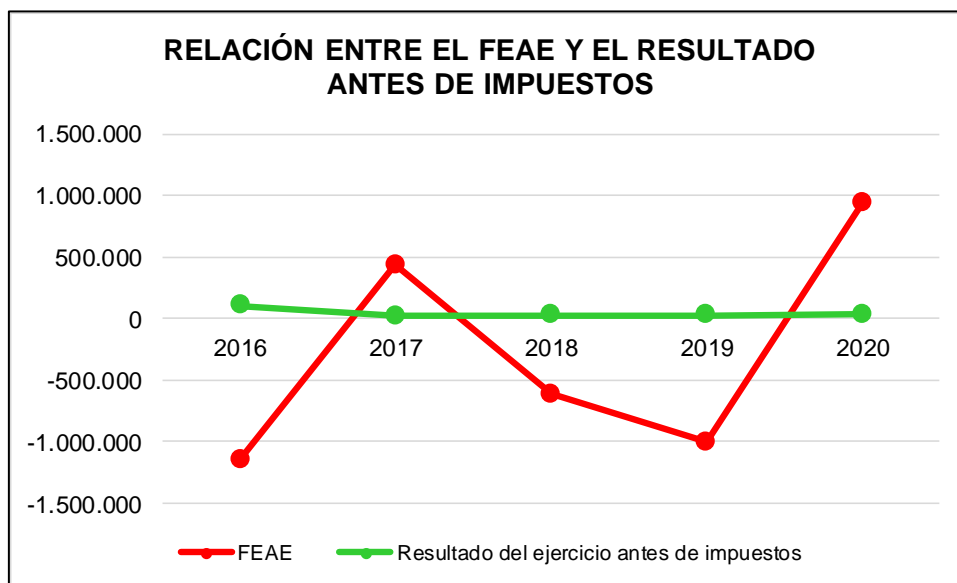
Siguiendo el objetivo de complementar el estudio del Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L., se procede a analizar las ratios más representativas para poder llegar a conclusiones más completas e interesantes sobre la evolución y el estado actual de la empresa.

5.1. Relación entre el flujo de efectivo de las actividades de explotación y el resultado del ejercicio antes de impuestos de Discomtes Energía S.L.

Se trata de una de las ratios más importantes, ya que contiene los valores del FEAE. El flujo de efectivo de explotación mide el desempeño de la empresa en su actividad principal, por lo que es un indicador clave para el buen funcionamiento de la compañía.

Asimismo, esta ratio ha demostrado ser «la prueba de algodón» en múltiples casos, reconocidos públicamente, de empresas que manipulaban sus cuentas. No se puede hacer trampas frente a la ratio que muestra qué parte del resultado del ejercicio antes de impuestos se convierte realmente en efectivo para la empresa a través de los flujos de efectivo de las actividades de explotación. Esta relación queda plasmada gráficamente de esta manera:

Gráfico 5.1: Relación entre el flujo de efectivo de explotación y el resultado antes de impuestos de Discomtes Energía S.L.



Fuente: Elaboración propia.

Ambas variables deberían presentar una relación directa si la empresa está saneada, puesto que una entrada de efectivo derivada de la actividad central de la compañía conduciría a incrementar el resultado antes de impuestos. Esto no ocurre en el caso de Discomtes Energía S.L., pues sus dos variables de la ratio no guardan ninguna relación en cuanto a sus variaciones (al menos durante el periodo estudiado). Tal y como se contempla en la gráfica (ver *Gráfica 5.1*), en tres ocasiones el resultado del ejercicio antes de impuestos es superior a la cifra del FEAE (las partidas pertenecientes al propio flujo lo han ido minorando, es decir, ajustes negativos en su mayoría); mientras que en dos ocasiones el resultado del ejercicio antes de impuestos es inferior a la cifra del FEAE (las partidas pertenecientes al propio flujo lo han ido aumentando, es decir, ajustes positivos en su mayoría).

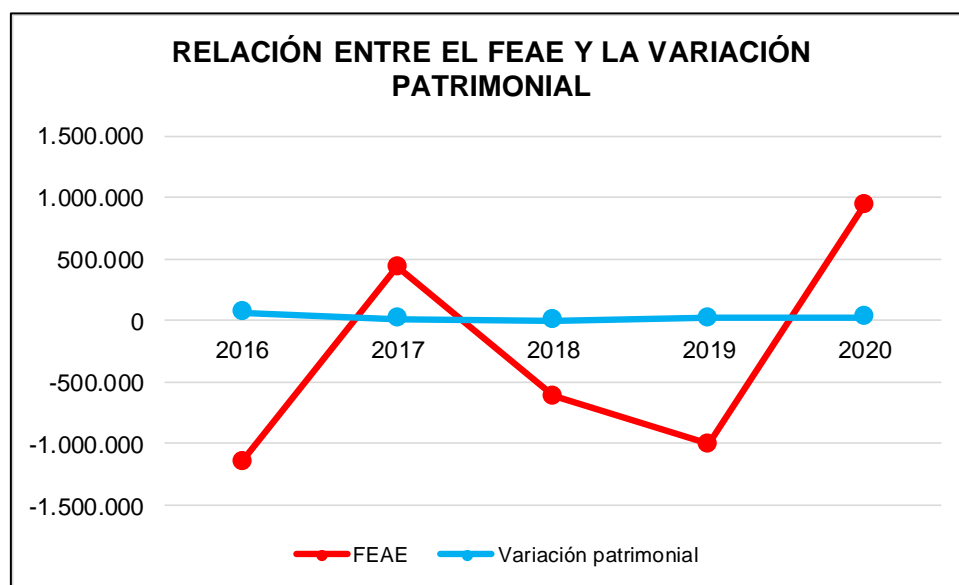
Todo hace indicar que, según esta ratio, Discomtes Energía S.L. es una empresa que no está saneada.

5.2. Relación entre el flujo de efectivo de las actividades de explotación y la variación patrimonial de Discomtes Energía S.L.

Con el fin de contrastar el resultado obtenido mediante la ratio anterior, se procede a comparar de nuevo el FEAE con otro componente. Esta vez utilizaremos como segunda variable la variación patrimonial.

Al igual que en la relación entre el FEAE y el resultado antes de impuestos, el FEAE y la variación patrimonial deberían presentar una relación directa si la empresa está saneada. Veamos gráficamente si esto se cumple para la empresa objeto de estudio en este trabajo:

Gráfico 5.2: Relación entre el flujo de efectivo de explotación y la variación patrimonial de Discomtes Energía S.L.



Fuente: Elaboración propia.

De nuevo, las dos variables no guardan ningún tipo de relación en el caso de Discomtes Energía S.L. Es más, el gráfico (ver *Gráfico 5.2*) es increíblemente similar al anterior (véase *Gráfico 5.1*), haciendo ver que el resultado obtenido mediante la ratio anterior era correcto y es respaldado por esta nueva ratio que relaciona el FEAE con la variación patrimonial.

En definitiva, dada la fiabilidad de estas dos primeras ratios que incorporan el FEAE, se puede afirmar que Discomtes Energía S.L. es una empresa que no está saneada.

5.3. Ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L.

Ana Trenza recoge la definición de la ratio de liquidez de la siguiente manera: “La ratio de liquidez mide la capacidad para pagar las deudas que vencen a corto plazo con los bienes y derechos que integran su activo corriente. Es decir, enfrenta todos los bienes y derechos que tiene la empresa en el plazo inferior a un año, con todas las deudas y obligaciones del mismo periodo. Es muy útil para valorar la capacidad de reacción de la compañía ante un imprevisto interno o externo” (Trenza, 2020).

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

A continuación, se calcula esta ratio para el periodo estudiado a lo largo de todo el trabajo (2016-2020), pues nos interesa conocer la evolución y el estado actual de Discomtes Energía S.L., así como valorar si existe algún tipo de riesgo:

Tabla 5.1: Cálculo de la ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L.

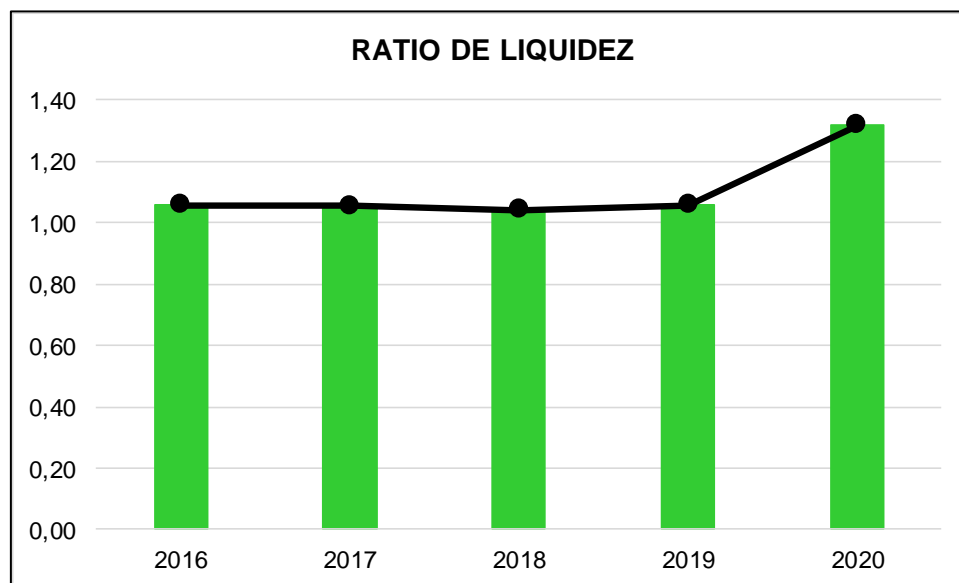
	2016	2017	2018	2019	2020
Activo Corriente	4.041.315,45	4.583.384,06	4.805.114,56	5.135.010,98	3.519.977,99
Pasivo Corriente	3.822.690,11	4.347.522,57	4.610.058,17	4.859.120,08	2.673.502,22
RATIO DE LIQUIDEZ	1,06	1,05	1,04	1,06	1,32

Fuente: Elaboración propia.

“El valor aconsejable de esta ratio se debe situar entre 1’5 y 2” (Santandreu, 2000, pp. 5). Ahora bien, la empresa cuenta con valores superiores a la unidad a lo largo de todo el periodo, por lo que Discomtes Energía S.L. tiene recursos suficientes para afrontar sus obligaciones más inmediatas y no existe riesgo de impago (existiría si la ratio de liquidez fuera inferior a uno).

Por último, se recoge gráficamente la evolución de la ratio de liquidez de la empresa para el periodo comprendido entre los años 2016 y 2020 (ambos incluidos) en el *Gráfico 5.3*:

Gráfico 5.3: Evolución de la ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020



Fuente: Elaboración propia.

5.4. Ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L.

La ratio de endeudamiento nos muestra de qué manera la empresa está endeudada, y en qué proporción lo está, si la comparamos con el capital propio.

Eliseu Santandreu señala la relevancia de esta ratio: “*Es sumamente importante conocer el grado de endeudamiento de la empresa, ya que una dependencia excesiva de la deuda puede repercutir muy negativamente, no sólo en los resultados, sino en la propia titularidad de la misma*” (Santandreu, 2000, pp. 7).

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

En la siguiente tabla se calcula esta ratio para el periodo estudiado a lo largo de todo el trabajo (2016-2020), pues nos interesa conocer la evolución y el estado actual de Discomtes Energía S.L., así como valorar si existe algún tipo de riesgo:

Tabla 5.2: Cálculo de la ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L.

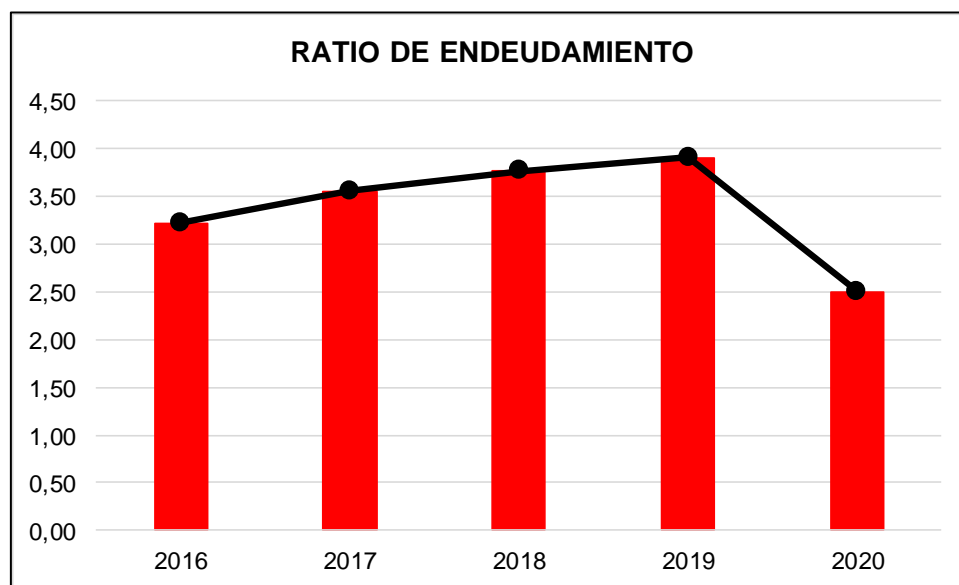
	2016	2017	2018	2019	2020
Pasivo Total	3.899.154,17	4.347.522,57	4.610.058,17	4.859.120,08	3.164.275,55
Patrimonio Neto	1.209.474,60	1.222.033,48	1.223.716,48	1.242.504,01	1.264.732,20
RATIO ENDEUDAMIENTO	3,22	3,56	3,77	3,91	2,50

Fuente: Elaboración propia.

“La relación deuda/recursos propios debe estar situada alrededor de un 0’5 o 0’6”. Los valores de la ratio de endeudamiento que presenta la empresa durante todo el periodo están muy por encima del 0’6 recomendado, por lo que Discomtes Energía S.L. se está endeudando más de lo que debería. Esta situación se ha prolongado en el tiempo y no será fácil revertirla: “Evidentemente, las dificultades de la empresa para equilibrar esta relación, cuando se sitúa en magnitudes mayores, estará en relación a sus posibilidades de ampliación de recursos propios” (Santandreu, 2000, pp. 7).

Para finalizar, se recoge gráficamente la evolución de la ratio de endeudamiento de la compañía para el periodo comprendido entre los años 2016 y 2020 (ambos incluidos) en el *Gráfico 5.4*:

Gráfico 5.4: Evolución de la ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020



Fuente: Elaboración propia.

5.5. Ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L.

La ratio de solvencia es uno de los principales indicadores financieros de cualquier empresa. De hecho, es utilizado por muchas compañías para comprobar la viabilidad de invertir en nuevos proyectos.

La solvencia se define como la capacidad de una empresa para hacer frente a sus deudas, tanto a corto como a largo plazo. Así pues, mide qué parte de las deudas puede satisfacer en el momento actual con la totalidad de su activo.

Es decir, esta ratio indica cuántos euros tiene la organización, entre bienes presentes y derechos de cobro futuros, por cada euro que tiene de deuda. Por ejemplo, si la ratio de solvencia es igual a dos, quiere decir que la compañía tiene dos euros en su activo por cada euro de deuda.

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

En la próxima tabla se calcula esta ratio para el periodo estudiado a lo largo de todo el trabajo (2016-2020), pues nos interesa conocer la evolución y el estado actual de Discomtes Energía S.L., así como valorar si existe riesgo de quiebra:

Tabla 5.3: Cálculo de la ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L.

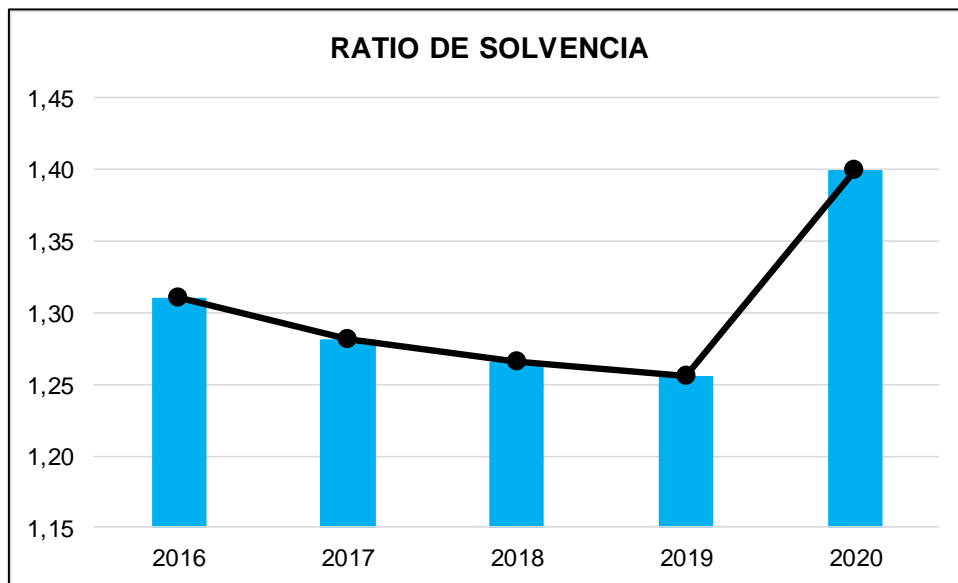
	2016	2017	2018	2019	2020
Activo Total	5.108.628,77	5.569.556,05	5.833.774,65	6.101.624,09	4.429.007,75
Pasivo Total	3.899.154,17	4.347.522,57	4.610.058,17	4.859.120,08	3.164.275,55
RATIO DE SOLVENCIA	1,31	1,28	1,27	1,26	1,40

Fuente: Elaboración propia.

Cuando la ratio de solvencia es cercana a la unidad (el valor de los activos es igual al valor de los pasivos), se da una situación de peligro de quiebra. Varios autores sostienen la teoría de que a partir de un valor de la ratio igual a 1'5, cesa el riesgo de quiebra. En el caso de Discomtes Energía S.L., todos los valores de la ratio entre los años 2016-2020 son notablemente superiores a la unidad. De hecho, el periodo analizado finaliza en el ejercicio 2020 con una ratio de solvencia próxima al 1'5 recomendado por los expertos, considerándose de esta manera un riesgo de quiebra bastante reducido.

Por último, se presenta gráficamente la evolución de la ratio de solvencia de la empresa para el periodo comprendido entre los años 2016 y 2020 (ambos incluidos) en el *Gráfico 5.5*:

Gráfico 5.5: Evolución de la ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L. correspondiente a los ejercicios 2016-2020



Fuente: Elaboración propia.

CONCLUSIONES

Tras el análisis expuesto en el presente trabajo, es importante enunciar cuáles son las lecciones extraídas del mismo:

1. Las variaciones de los flujos de efectivo de las actividades de explotación de Discomtes Energía S.L. vienen marcadas por los distintos cambios en el capital corriente (existencias, deudores y acreedores) de la empresa. Se demuestra, mediante el análisis del FEAE, que la pandemia mundial provocada por la COVID-19 en el año 2020 no afectó a la actividad principal de Discomtes Energía S.L., pues su flujo de efectivo de explotación alcanza la mayor cifra en dicho año. Esto concuerda con la situación real de la compañía durante la pandemia, ya que su labor central es un servicio básico y, por consiguiente, no cesó su actividad durante el confinamiento.
2. Los flujos de efectivo de las actividades de inversión de Discomtes Energía S.L. reflejan un claro cambio de estrategia en lo que respecta a las inversiones de la empresa. Para los tres primeros años del periodo estudiado, se sigue una estrategia de inversión; mientras que para los años 2019 y 2020, la compañía opta por una estrategia de desinversión.
3. Por su parte, los flujos de efectivo de las actividades de financiación de Discomtes Energía S.L. vienen condicionados por los FEAE. Ambos flujos mantienen una relación inversa: cuando la compañía no desarrolla satisfactoriamente su actividad principal (FEAE negativo), suple su falta de efectivo mediante la obtención de financiación externa (FEAF positivo); en cambio, cuando su actividad principal funciona correctamente (FEAE positivo), la empresa aprovecha para devolver y amortizar deuda (FEAF negativo).
4. Estudiando la relación entre el FEAE de Discomtes Energía S.L. con su resultado del ejercicio antes de impuestos y, posteriormente, con su variación patrimonial, se concluye que esta empresa no está saneada. Esta afirmación se respalda en el hecho de que, para empresas saneadas, estos pares de variables deberían presentar una relación directa. En el caso de Discomtes Energía S.L., no guardan ninguna relación.

5. En cuanto a la ratio de liquidez de Discomtes Energía S.L., la empresa cuenta con valores superiores a la unidad a lo largo de todo el periodo analizado, por lo que tiene recursos suficientes para afrontar sus obligaciones más inmediatas y no existe riesgo de impago.
6. La ratio de endeudamiento de Discomtes Energía S.L. refleja unos valores preocupantes, pues la empresa se está endeudando más de lo que debería. Por lo tanto, según los resultados de esta ratio, existe riesgo financiero y se debería controlar la deuda cuidadosamente.
7. Por último, la ratio de solvencia de Discomtes Energía S.L. toma valores relativamente aceptables, siendo el riesgo de quiebra bastante reducido al final del periodo objeto de estudio.

En definitiva, queda demostrada la utilidad y relevancia del Estado de Flujos de Efectivo en el análisis económico-financiero de una empresa, siendo muy provechosa toda la información obtenida de este estado financiero para el estudio de la evolución y el estado actual de la compañía Discomtes Energía S.L.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS Y WEBGRAFÍA

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado (2007a): “Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea”. Disponible en <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A2007-13023> [consulta: 07/02/2022].

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado (2007b): “Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad”. Disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-19884> [consulta: 22/02/2022].

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado (2010): “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital”. Disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544> [consulta: 18/02/2022].

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado (2016): “Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre”. Disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2016-11954> [consulta: 18/02/2022].

Arimany, N.; Moya, S. y Viladecans, C. (2015): “Utilidad del Estado de Flujos de Efectivo para el análisis empresarial”, en Revista de Contabilidad y Dirección (volumen 20), Universitat Pompeu Fabra, Barcelona, pp. 195-217.

Cabal, E. y Cuervo, J.C. (2013): “Metodología de elaboración práctica del Estado de Flujos de Efectivo: un enfoque de empresa”, en la revista del Centro de Estudios Financieros (CEF) de Contabilidad y Tributación (edición 367), pp. 177-214.

Centro de Estudios Financieros (CEF) – Contabilidad (2008): “El estado de flujos de efectivo”. Disponible en <https://www.contabilidadtk.es/el-estado-de-flujos-de-efectivo.html> [consulta: 07/02/2022].

Centro de Estudios Financieros (CEF) – Fiscal Impuestos (2008): “Elaboración de los Nuevos Estados Financieros del Plan General Contable”. Disponible en <https://www.fiscal-impuestos.com/algunos-aspectos-sobre-el-cierre-del-ejercicio-2008.html> [consulta: 15/02/2022].

Cuentas Anuales de Discomtes Energía S.L. (2016-2020, incluidos): “Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e Informe de Gestión”. Obtenidas mediante la colaboración de la propia empresa en formato físico.

Diéguez Soto, J. (2009): “Análisis crítico del Estado de Flujos de Efectivo de las actividades de explotación del PGC 2007 y su utilización en la evaluación de la solvencia empresarial”, en la revista del Centro de Estudios Financieros (CEF) de Contabilidad y Tributación (edición 319), pp. 209-244.

Donoso, A. (2017): “Normas internacionales de Información Financiera (NIIF)”, Economipedia. Disponible en <https://economipedia.com/definiciones/normas-internacionales-informacion-financiera-niif-ifrs.html> [consulta: 07/03/2022].

Ekon Finanzas (2021): “Ratio de solvencia: definición, fórmula e interpretación”. Disponible en <https://www.ekon.es/blog/como-te-ayuda-el-ratio-solvencia-a-saber-si-una-inversion-es-viable/> [consulta: 15/07/2022].

Gascó, J.V. (2022): “¿Qué es y para qué sirve el estado de flujos de efectivo?”, Rankia, Valencia. Disponible en <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3082041-que-para-sirve-estado-flujos-efectivo> [consulta: 07/07/2022].

Normas Internacionales de Información Financiera (2019): "NIC 7: Estado de Flujos de Efectivo". Obtenidas en <https://www2.deloitte.com/es/es.html> en formato PDF.

Página web del grupo DISCOMTES. Disponible en <https://www.discomtes.es/> [consulta: 19/05/2022].

Ruiz Lamas, F. (2011): "Análisis de los estados de circulación financiera: Cuadro de financiación y Estado de Flujos de Efectivo", Universidad de La Coruña, La Coruña. Obtenido en <https://ciberconta.unizar.es/leccion/analecf/rlamas1.pdf> en formato PDF.

Santandreu, E. (2000): "El análisis de la empresa a través de las ratios", EADA Business School, Barcelona. Obtenido en <https://www.centrem.cat/ecomu/upfiles/publicacions/analisi.pdf> en formato PDF.

Software DELSOL: "Obligación de presentar el estado de flujos de efectivo". Disponible en <https://www.sdelsol.com/blog/contabilidad/obligaciopresentar-estado-flujos-de-efectivo/> [consulta: 18/02/2022].

Trenza, A. (2020): "Ratio de liquidez: definición, fórmula, interpretación, valores óptimos y ejemplos". Disponible en <https://anatrenza.com/ratio-de-liquidez/> [consulta: 14/07/2022].

RELACIÓN DE ABREVIATURAS, SIGLAS Y ACRÓNIMOS

S.L.	Sociedad Limitada
EFE	Estado de Flujos de Efectivo
PGC	Plan General Contable
LSC	Ley de Sociedades de Capital
FEAE	Flujos de efectivo de las actividades de explotación
FEAI	Flujos de efectivo de las actividades de inversión
FEAF	Flujos de efectivo de las actividades de financiación
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
INCN	Importe Neto de la Cifra de Negocios

ANEXO

Anexo I. Variación interanual

A continuación, se realizará el cálculo de la variación interanual de cada uno de los flujos recogidos en la siguiente tabla:

Tabla 4.9: Resultados de las cuatro partidas principales del Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	-1.146.591,54	433.169,46	-618.874,92	-1.007.353,24	932.043,13
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-213.221,42	-111.455,52	-149.813,00	417.758,98	202.627,88
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	1.258.284,41	-476.689,79	891.221,79	635.754,39	-1.168.066,44
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	-101.528,55	-154.975,85	122.533,87	46.160,13	-33.395,43

Fuente: Elaboración propia.

Los cálculos de la variación interanual se llevarán a cabo con el fin de contar con un recurso numérico en el que apoyarse a la hora de analizar la evolución de los distintos flujos expuestos en la tabla anterior (ver *Tabla 4.9*).

La fórmula matemática de la variación interanual es la siguiente:

$$\frac{(\text{RESULTADO AÑO}_t - \text{RESULTADO AÑO}_{t-1})}{|\text{RESULTADO AÑO}_{t-1}|} \times 100$$

Se exponen en la próxima tabla (ver *Tabla 4.10*) los resultados finales del cálculo de la variación interanual de las cuatro partidas principales del EFE de Discomtes Energía S.L. para el periodo objeto de estudio.

Tabla 4.10: Variación interanual de las cuatro partidas principales del Estado de Flujos de Efectivo de Discomtes Energía S.L. correspondientes a los ejercicios 2016-2020

	2017	2018	2019	2020
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	138%	-243%	-63%	193%
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	48%	-34%	379%	-51%
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-138%	287%	-29%	-284%
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	-53%	179%	-62%	-172%

Fuente: Elaboración propia.