



*Colección Académica de
Ciencias Estratégicas*

ISSN -e: 2382-3283

Vol. 3 No.1

Enero - Junio 2016

EL FLUJO DE EFECTIVO COMO HERRAMIENTA DE PLANEACIÓN FINANCIERA PARA LA EMPRESA X

Recibido: Agosto 15 de 2015

Aprobado: Octubre 1 de 2015

Isabel Cristina Mayor Garcia

Contadora Pública, Pontificia Universidad Javeriana; Especialización en Gerencia Financiera,
Universidad Pontificia Bolivariana; Sede Palmira; Colombia; Correo electrónico:
isamayor5@hotmail.com

Carlos Arturo Saldarriaga Gómez

Administrador de Empresas; Especialista en Gerencia Financiera; Magister en Administración
de Empresas; Docente Unidad de Posgrados; Universidad Pontificia Bolivariana; Sede Palmira;
Colombia; Correo electrónico: carlosarturo.saldarriaga@upb.edu.co



SECCIONAL PALMIRA



Colección Académica de
Ciencias Estratégicas

ISSN -e: 2382-3283
Vol. 3 No.1
Enero - Junio 2016



SECCIONAL PALMIRA

EL FLUJO DE EFECTIVO COMO HERRAMIENTA DE PLANEACIÓN FINANCIERA PARA LA EMPRESA X

RESUMEN

En el presente documento se evidencia que la contabilidad por sí sola no muestra la realidad financiera de una empresa. Son necesarias herramientas como la planeación financiera, presupuestos y flujo de efectivo, entre otras, para que haya una acertada toma de decisiones empresariales.

Debido al mercado cambiante de los combustibles líquidos y gaseosos en el mundo y la proliferación de estaciones de servicio, la empresa X, a partir del año 2014, crea la dirección financiera totalmente separada del área contable. Uno de los primeros proyectos que se realizan allí es la implementación del flujo de efectivo, generando un resultado positivo en las decisiones empresariales. Por el contrario, muchas empresas no han implementado como herramienta financiera el flujo de efectivo, tomando decisiones con datos históricos; desconociendo que hoy más que nunca la posesión de información del día a día determina la diferencia entre el éxito o la iliquidez de una empresa.

Palabras claves: Herramientas Financieras, Flujo de Efectivo, Actividades de Operación, Capital de Trabajo.

ABSTRACT

This document is evidence that the accounts alone does not show the financial reality of a company; They are necessary tools such as financial planning, budgeting, cash flow, among others, for there to be a wise business decision.

Due to changing market liquid and gaseous fuels in the world and the proliferation of service stations, the company X, from 2014, totally separate creates the financial management of the accounting area, one of the first projects undertaken is the implementation of the cash flow generating positive business decisions. By contrast, many companies have no financial tool implemented as cash flow, making decisions with historical data; knowing that today more than ever, possession of information every day determines the difference between success or liquidity of a company.

Keywords: Financial Tools, Cash flow, Operating activities, Work capital.

Isabel Cristina Mayor Garcia

Contadora Pública, Pontificia
Universidad Javeriana; Especialización
en Gerencia Financiera, Universidad
Pontificia Bolivariana; Sede Palmira;
Colombia; Correo electrónico:
isamayor5@hotmail.com

Carlos Arturo Saldarriaga Gómez

Administrador de Empresas;
Especialista en Gerencia Financiera;
Magister en Administración de
Empresas; Docente Unidad de
Posgrados; Universidad Pontificia
Bolivariana; Sede Palmira; Colombia;
Correo electrónico: carlosarturo.
saldarriaga@upb.edu.co



INTRODUCCIÓN

El vertiginoso avance de la globalización ha introducido en la administración de empresas una rápida serie de cambios, presionando a los empresarios a implementar estrategias para minimizar el riesgo en la toma de decisiones que puedan poner en peligro la viabilidad de la organización.

Los gerentes de las empresas deben responder no solamente a las circunstancias del mercado local, sino también a los mercados de todas partes del mundo. Por eso la información contable por sí sola no es suficiente para los nuevos requerimientos en la toma de decisiones empresariales, haciéndose necesario un enfoque financiero basado en herramientas como el flujo de efectivo, que permitan predecir un futuro a corto y largo plazo y analizar alternativas que indiquen la realidad económica de la compañía. No ajena a esta situación, la empresa X incursiona en esta nueva manera de hacer las cosas para adaptarse al entorno cambiante de la actualidad.

En ese sentido, el propósito particular del presente trabajo es resaltar que la contabilidad no refleja la situación financiera en una empresa; mucho menos se recomienda tomar decisiones empresariales con base en utilidades contables. No se debe negar que ésta última es una base importante, pero lo que realmente debe existir en una empresa es un administrador financiero. Los profesionales que asuman estos cambios deberán ser el sustento que garantice la eficiencia en las decisiones

empresariales, representadas en un buen manejo del capital de trabajo.

2. Desarrollo del Contenido

Para el desarrollo de esta investigación se tuvieron en cuenta diversas definiciones y descripciones de los elementos básicos del flujo de efectivo. Asimismo, se identificaron los indicadores financieros básicos que se deben tener en cuenta al momento de evaluar y preparar un flujo de efectivo.

Los flujos de caja son la planeación de entradas y salidas de caja, presentados en forma sistemática en períodos determinados.

A continuación se presentan tres definiciones que ponen de manifiesto la importancia de elaborar el flujo de efectivo:

El flujo de Caja es un Estado financiero básico que presenta, de una manera dinámica, el movimiento de entradas y salidas de efectivo de una Empresa, en un período determinado de tiempo y la situación de efectivo, al final del mismo período. (Ortiz & Ortiz, 2009)

En términos sencillos podemos definir el Presupuesto de Efectivo como la planeación del movimiento del efectivo de la Empresa, o dicho de otra forma, como el proceso de estimar todas las entradas y salidas de efectivo para un período futuro determinado. (García, 1999)



El Estado de Flujos de efectivo proporciona información sobre los cambios en el efectivo y equivalentes al efectivo de una entidad durante el período sobre el que se informa, mostrando por separado los cambios según procedan de actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiación. (Centro de Estudios Tributarios de Antioquia-CETA, 2014)

3. Elementos Básicos del Flujo de Efectivo

Existen empresas cuyas características operativas hacen que el Flujo de Efectivo sea más complejo. Pero independientemente de esto, el Flujo de Efectivo tiene cinco (5) componentes básicos.

En la figura 1 enumeramos los elementos básicos que se encontrarán en cualquier Flujo de Efectivo. Los conceptos de tal esquema fueron tomados de Ortiz y Ortiz (2009):

Enumeración de los elementos básicos del Flujo de Efectivo



Figura 1. Fuente: elaboración propia.

Hay dos métodos para preparar el Flujo de Efectivo: el método directo y el método indirecto. El uso de uno u otro dependerá de la entidad o de la finalidad que se persiga. A continuación describiremos cada uno de los métodos:

3.1 Método directo

Hay una discriminación total de los conceptos de Entradas y Salidas reales de efectivo. Esta debería ser la metodología utilizada para elaborar el Flujo de Efectivo de la Operación, en el que se lleva un control de los Ingresos y Egresos en el período determinado. Las Entidades de Financiamiento



solicitan los flujos de efectivo con esta metodología.

3.2 Método indirecto

En este método se parte del Resultado, del supuesto de que no se necesita discriminación de las cuentas. Adicionalmente, se le suman los conceptos que no generan efectivo, como por ejemplo las Depreciaciones. Este método es utilizado por algunas Entidades Gubernamentales.

Ortiz y Ortiz (2009) analizan los dos métodos: el método directo, por su claridad conceptual, permite describir con gran precisión las Entradas y Salidas de efectivo generadas, tanto en la parte operativa (Resultado) como en los movimientos de Balance. El método directo permite ver con exactitud cuáles fueron las Entradas y Salidas de efectivo durante el período considerado.

Por su parte, el método indirecto, aunque llega al mismo saldo final de caja que el método directo, no suministra información válida para el análisis, sino que por el contrario puede distorsionar la visión que un analista debe tener sobre las entradas y salidas de efectivo de una Empresa.

En el presente trabajo se implementará el método directo, dado que nuestro objetivo es crear una herramienta financiera de planeación para la Empresa X

4. Períodos de elaboración del Flujo de Efectivo

El período en el cual se debe elaborar un Flujo de Efectivo depende de cada organización. Hay

empresas que llevan un control diario, semanal o mensual de acuerdo a sus necesidades. Lo ideal es que se elabore con la proyección del año mensualizado, en el que los insumos más importantes son el presupuesto, las políticas de crecimiento para el año en cuestión y, por supuesto, las políticas de dividendos.

5. Secciones en el Flujo de Efectivo

Para obtener el Flujo de Efectivo deben identificarse tres secciones relacionadas con la procedencia de las Entradas y Salidas de efectivo, sin importar el método que se esté utilizando:

- Actividades de Operación
- Actividades de Inversión
- Actividades de Financiamiento

Los elementos de Entradas y Salidas de la Figura 1 deben desplegarse en estas tres (3) actividades, como se muestra en la Figura 2:

Actividades que componen el Flujo de Efectivo



Figura 2. Fuente: (Block & Hirt, 2008)

A continuación se define cada actividad del Flujo de Efectivo:

5.1 Actividad de Operación

Puede definirse así a las actividades que corresponden al giro normal de la operación del negocio, tanto de Ingresos como Egresos; sin tener en cuenta las depreciaciones, amortizaciones y los intereses que debemos mostrar en las actividades de financiamiento.

Esta es la actividad más importante del Flujo de Efectivo, pues ella nos indica si la empresa está siendo operativamente viable, si está cumpliendo con las metas de rentabilidad; o si actúa en concordancia con las políticas de dividendos, con el

servicio a la deuda (si la hubiere); o si está siendo efectiva en la operación, si hay excedentes para las políticas de inversiones a corto y a largo plazo. Todo esto lo podemos analizar mediante la Actividad de Operación.

A los egresos de la operación se les debe descontar las depreciaciones y amortizaciones.

El Gerente Financiero (Director, Jefe) debe estar muy atento mes a mes (de acuerdo con el período elegido) al resultado de esta actividad. Se pueden presentar los siguientes resultados:

- El resultado es positivo:

Esto quiere decir que se está cumpliendo la meta, el presupuesto.

- El resultado es punto de equilibrio:

El flujo de caja nos permite identificar en que área no se ha cumplido la meta. Puede ser debido a



que las ventas disminuyesen, o porque al analizar la ejecución presupuestal los gastos se mantuvieran .

- El resultado es negativo:

Los ingresos no se cumplieron, y la ejecución presupuestal es más alta que lo presupuestado.

En muchas ocasiones las empresas no detectan a tiempo que las ventas van disminuyendo mes por mes, que las ventas a crédito se han incrementado o que los clientes ya no pagan a 30 días, si no a 60 ó 90 días.

Cuando lo detectan, suele ser porque ya no venden en las mismas cantidades, o porque han cesado en los pagos a proveedores-acreedores. En los casos más graves hasta dejan de pagar la nómina, lo que se convierte en una bola de nieve incontenible llamada iliquidez.

En el caso de las empresas que tienen varias unidades de negocio, es muy importante que el flujo de efectivo operativo se elabore por cada una de ellas; para establecer cuál unidad, si es el caso, es la que no está dando los resultados esperados.

Una vez que se establece el Flujo de Efectivo Operacional, la Gerencia General posee herramientas suficientes para percibir cómo será el comportamiento de la Compañía. En ese período sí debe hacer ajustes en la operación, para poder cumplir el mandato impartido por la Junta Directiva.

Con esta actividad de operación nos damos cuenta de cuánto se puede asignar a las necesidades de inversión o financiamiento, como por ejemplo pagar dividendos.

Esta asignación de los recursos de operación a las necesidades de inversión debe ir de la mano del capital de trabajo que necesita la empresa.

El resultado de la actividad de operación nunca debe destinarse en su totalidad a las actividades de inversión, porque se caería en una iliquidez.

5.2 Actividad de Inversión

Esta actividad se relaciona con las Inversiones a Largo Plazo. La Actividad de Inversión es el conjunto de actividades dirigidas a adquirir y disponer de deuda o documentos patrimoniales y de propiedad, planta y equipo, y otros activos productivos, es decir: activos destinados a la producción de bienes y servicios, pero diferentes a los inventarios y otros insumos de la empresa (Triana, 2010).

En esta sección se debe tener en cuenta las políticas de crecimiento de la compañía a largo plazo. En la Actividad de Inversión se ve reflejada la decisión de vender la unidad de negocio que no cumpla con la expectativa de los socios o de vender algún activo a Largo Plazo que no esté generando ingresos rentables a la empresa. Todo esto es extensivo a las inversiones patrimoniales en otras empresas.

Si el resultado de esta Actividad de Inversión es positivo, quiere decir que se han vendido activos. Dado este caso, el Flujo de Efectivo muestra un excedente, cuyo destino debería estar fijado por las políticas de excedentes de la empresa.



Si el resultado de esta Actividad de Inversión es negativo, quiere decir que las políticas de crecimiento (expansión) para este período deberían mostrar cuánto dinero estaría necesitando la Empresa y en qué momento del período.

Esto nos conduce a la forma de cómo va a ser financiado este nuevo proyecto: si con dineros propios o por apalancamiento financiero.

5.3 Actividad de Financiamiento

Esta actividad se refiere a la consecución de recursos ya sea por medio de entidades Financieras o de los accionistas, incluyendo los intereses generados por estos préstamos.

Ortiz y Ortiz (2009) presentan una definición más completa:

El flujo de financiación incluye la obtención de recursos de parte de los dueños, ya sea como aportes de capital o como préstamos a la empresa, el pago de dividendos o reparto de utilidades a los mismos, la obtención de préstamos en efectivo y el pago de los mismos tanto en lo que corresponde a capital como a intereses, la obtención y pago de otros recursos, etc.

Las condiciones volubles de los mercados han hecho que las empresas se vuelvan más competitivas y estratégicas, para lo cual deben someterse a una serie de actualizaciones, mejoras, compras, construcción etc. de los activos generadores de rentabilidad.

En otros casos, puede que lo que se necesite sea un crédito para capital de trabajo, pues de acuerdo al presupuesto se observa por ejemplo que hay unos meses de ventas estacionales, durante los cuales se va a necesitar el capital de trabajo. El análisis de esta situación surge por una planeación y unas herramientas llamadas: Presupuesto y Flujo de Efectivo.

Para esto se requiere del apalancamiento financiero. En este particular, el Flujo de Efectivo juega un papel importante en la toma de decisiones.

La Gerencia General y la Gerencia Financiera deben tomar la decisión de cuál es la mejor opción que ofrece el mercado financiero y que se ajuste a la empresa. Las preguntas que entonces nos haríamos serían las siguientes: ¿La Actividad de Operación nos está dando para poder pagar este servicio a la deuda mensualmente sin descapitalizarnos? ¿Pondríamos en peligro la operación de la empresa?

Si la respuesta es SI, el flujo de caja se debe ver reflejado mes a mes en las amortizaciones y los intereses del préstamo del período en cuestión.

Si la respuesta es NO, la empresa no debe tomar ese préstamo. Si considera la empresa que la inversión es muy buena, debe buscar otras maneras de financiarla.

Repartir utilidades con base en datos contables sin analizar el Flujo de Efectivo podría llevar a una iliquidez.



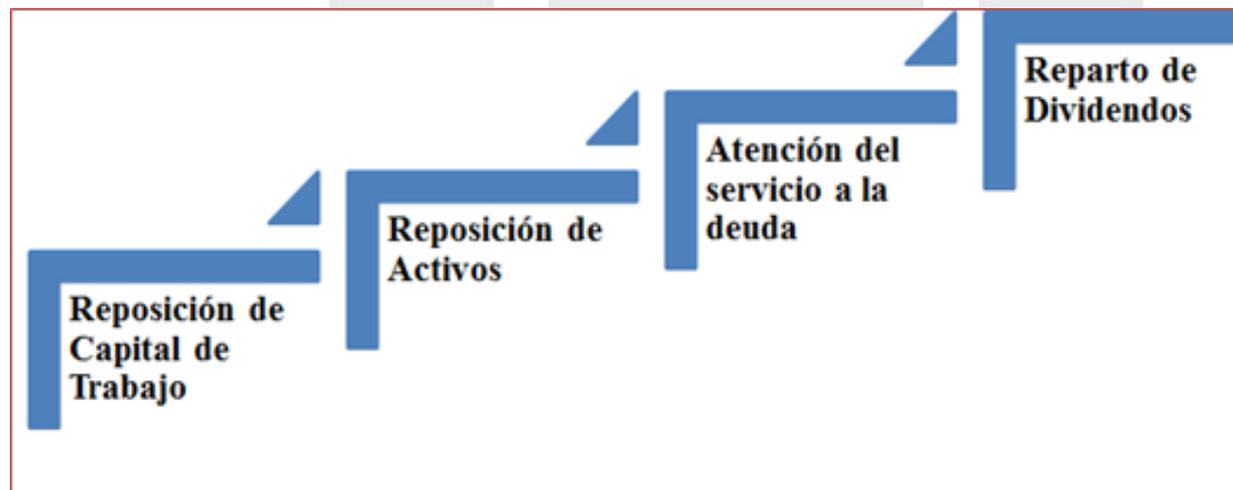
García (1999) sostiene que el dilema entre *liquidez y la rentabilidad*, y *la relación entre el riesgo y la rentabilidad*, entre otros, son conceptos que todo administrador financiero lleva en su mente y utiliza a diario cuando toma decisiones con el propósito de contribuir al alcance del Objetivo Básico Financiero (OBF).

6. Destinación del Flujo de Efectivo

El flujo de efectivo es lo realmente disponible para distribuirlo entre los accionistas y acreedores, después que la Empresa efectuó inversiones en activos y en capital de trabajo. En la figura 3, se presenta la secuencia de cuál debe ser el destino del Flujo de Efectivo:

Descripción de la destinación del Flujo de Efectivo

Figura 3. Fuente: Elaboración propia.



García (1999) afirma que una empresa puede considerarse como un buen negocio si cumple con su OBF y si genera una corriente de efectivo que le permita:

1. Reponer el capital de trabajo (KT) y atender los requerimientos de inversión en activos fijos (AF)
2. Atender el servicio a la deuda
3. Repartir utilidades entre los socios de acuerdo con sus expectativas

Como ilustración, se presentará a grandes rasgos, mencionando sus aspectos más importantes, cómo debe ser utilizada la herramienta del Flujo de Efectivo por parte de la Gerencia Financiera en la toma de decisiones.



Tomemos como ejemplo el caso de una empresa, "E/S La Primera", cuya actividad económica es la de operar estaciones de servicio. Hasta hace 3 años, el 98% de sus ventas eran de contado, quedando muy buenos excedentes. En el año 2013 venden un terreno, en el cual deciden construir una estación de servicio. Inicialmente mostraremos por separado cada actividad; posteriormente, mostraremos cómo quedaría el Flujo de Efectivo.

El cuadro 1 muestra cómo la operación está generando efectivo.

Identificación de las actividades de operación

ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Ingresos	\$ 1.500
(-) Egresos	-\$ 900
TOTAL ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 600

Cuadro 1. Fuente: Elaboración propia.

La Gerencia Financiera de la Empresa "E/S La Primera" debe analizar si los ingresos, los gastos y el resultado están acordes a las metas y presupuestos de gastos establecidos.

Hay empresas que necesitan más efectivo para operar. Es muy importante considerar cuánto capital de trabajo se necesita realmente en la operación para permanecer sin sobresaltos.

El cuadro 2 nos muestra cuáles son las actividades de inversión.

Identificación de las Actividades de Inversión

ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Venta de terreno	\$ 2.000
(-) Construcción de E/S	-\$ 3.000
TOTAL ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-\$ 1.000

Cuadro 2. Fuente: Elaboración propia.

El Flujo de Efectivo en sus actividades de inversión debe mostrar claramente la venta del terreno y Construcción de la E/S.

El Gerente Financiero al examinar el Flujo de Efectivo, se da cuenta del mes en que deberá tener recursos disponibles para la construcción de la nueva E/S de la empresa. El flujo de caja debe mostrar cómo van a entrar (en qué meses) los recursos por la venta del terreno y si estos recursos van a ser destinados a la construcción de la E/S.



La actividad de inversión nos indica que si la empresa quiere construir una estación de servicios, no la puede hacer sólo con la venta del terreno por \$ 2.000, ni con el resultado de la actividad de operación de \$ 600, porque estaría dejando la Operación sin Capital de Trabajo, con las consecuencias que esto acarrearía.

El resultado de la actividad de Inversión es claro: faltan \$ 1.000. Como lo dice García (1999):

El crecimiento de la empresa, por ejemplo ensanches de planta, creación de empresas subsidiarias, compra de otras empresas, etc. Lo cual depende de tres aspectos: las expectativas de crecimiento de la economía y en especial del sector industrial en el que se desenvuelve la empresa, la reinversión que del FCL estén dispuestos a realizar los socios y la rentabilidad que como perspectiva futura ofrece la empresa.

El cuadro 3 nos muestra cuáles son las actividades de financiación. El Gerente Financiero de la empresa "E/S La Primera" presenta a la Gerencia General un análisis detallado de la situación concluyendo que la empresa puede obtener un préstamo a largo plazo, evidenciándose en el Flujo de Efectivo que se puede contar con el capital de trabajo que necesita normalmente la empresa.

La Gerencia general aprueba la obtención de este préstamo, previo análisis del mercado financiero.

Identificación de las Actividades de Financiación

ACTIVIDADES DE FINANCIACION	
Prestamo Bancario	\$ 1.000
(-) Amortización	-\$ 20
(-) Intereses	-\$ 15
(-) Dividendos	-\$ 300
TOTAL ACTIVIDADES DE FINANC.	\$ 665

Cuadro 3. Fuente: Elaboración propia.

Observamos en el cuadro 3 la entrada del préstamo de los \$ 1.000, la amortización por \$ 20 y los intereses generados de \$ 15 en ese primer período, además un pago de dividendos que debe ir de acuerdo con la política de pago de dividendos que tenga cada empresa en particular.

En este caso, la Empresa "E/S La Primera" tiene una política de dividendos de repartir el 45% de la Utilidad Neta. Así, este resultado da \$ 300 por pago de dividendos.

A continuación, en el cuadro 4, se presenta el flujo de efectivo completo con todos sus elementos, en los que podemos observar cómo la operación cubre el servicio a la deuda y se pueden pagar utilidades.

Además de las actividades, el flujo de caja contiene un saldo inicial y un saldo final como lo muestra la figura 1.



Un saldo inicial positivo significa que en los períodos anteriores la empresa ha generado excedentes, o es fruto de un préstamo obtenido en el último mes del período y que no se alcanzó a utilizar.

Al evaluar en conjunto el Flujo de Efectivo de la empresa "E/S la primera", se puede concluir que las actividades de operación de \$ 600 cubren el servicio a la deuda de \$ 35 y el pago de dividendos por valor de \$ 300, quedando un excedente al final del período de \$ 315.

Modelo de un Flujo de Efectivo

Cuadro 4. Fuente: Elaboración propia.

E/S LA PRIMERA FLUJO DE EFECTIVO AÑO 2014	
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Ingresos	\$ 1.500
(-) Egresos	-\$ 900
TOTAL ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 600
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Venta de terreno	\$ 2.000
(-) Construcción de E/S	-\$ 3.000
TOTAL ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-\$ 1.000
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Prestamo Bancario	\$ 1.000
(-) Amortización	-\$ 20
(-) Intereses	-\$ 15
(-) Dividendos	-\$ 300
TOTAL ACTIVIDADES DE FINANC.	\$ 665
SALDO INICIAL DEL PERIODO	\$ 50
SALDO FINAL DEL PERIODO	\$ 315

7. Información requerida para elaborar un Flujo de Efectivo

La información y documentos que demos tener a la mano para elaborar un Flujo de Efectivo es la siguiente: planeación estratégica de la empresa, políticas básicas (capital de trabajo, cartera, inventarios, pago a proveedores, excedentes de efectivo, dividendos), préstamos actuales que se tengan con entidades financieras, accionistas o particulares, donde conste: tasa, plazo y saldo actual del préstamo, presupuesto proyectado y aprobado, información financiera (si la tiene) como indicadores, análisis financieros, detalle de las unidades de negocio o puntos de venta que tenga la empresa, balance general y Estado de Resultados Proforma, estados financieros de los dos últimos años, con sus respectivas notas correspondientes al período inicial donde se va a dar inicio al Flujo de Efectivo.

Nótese que lo último que solicitamos son los informes contables, debido a que estos informes son datos históricos, y es donde empieza el dilema; algunos empresarios asocian rentabilidad con liquidez debido a que, por ejemplo, la empresa genera muy buenas utilidades, pero debe estar solicitando préstamos para capital de trabajo porque tiene problemas de cartera.

Nuevamente García (1999) proporciona frases que un empresario debe tener muy presentes: "Una



empresa exitosa debe ser líquida y rentable a la vez”, “Un problema de rentabilidad es un problema estructural de la empresa”, “Los problemas de liquidez se asocian con el corto plazo; los de rentabilidad con el largo plazo”.

La información contable debe ser modificada para la toma de decisiones gerenciales, debido a que la información está destinada a las entidades gubernamentales, como por ejemplo Superintendencia de Sociedades, Dirección de Impuestos Nacionales y a otras entidades como los acreedores; la información contable no está preparada para los analistas financieros.

8. Relación del Flujo de Efectivo con el EBITDA y la Utilidad Operativa

La Utilidad Operativa la encontramos en el Estado de Resultados Contable. Ella se calcula restando a la Utilidad Bruta los gastos de administración y ventas totales incluidas las Depreciaciones y Amortizaciones, como se observa en el cuadro 5.

Cuadro 5. Fuente: Elaboración propia.

UTILIDAD OPERATIVA	
Ventas	\$ 1.000
(-) Costo de Ventas (Incluidas las Depreciaciones y Amortizaciones)	-\$ 700
Utilidad Bruta	\$ 300
(-) Gastos de Admon y Ventas (Incluidas las Depreciaciones y Amortizaciones)	-\$ 150
Utilidad Operativa	\$ 150

Este es uno de los casos en que la información contable hay que depurarla para calcular el EBITDA de la empresa.

La palabra EBITDA son las siglas del inglés Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization. En español traduce: Utilidad antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones.

El EBITDA es la utilidad operativa que se calcula descontando al total de los costos y gastos las depreciaciones y las amortizaciones, como se observa en el cuadro 6.

Cálculo de la Utilidad Operativa

Cálculo del EBITDA



Cuadro 6. Fuente: Elaboración propia.

EBITDA	
Ventas	\$ 1.000
(-) Costo de Ventas (Sin las Depreciaciones y Amortizaciones)	-\$ 600
Utilidad Bruta	\$ 400
(-) Gastos de Admon y Ventas (Sin las Depreciaciones y Amortizaciones)	-\$ 100
Total EBITDA	\$ 300
(-) Depreciaciones y Amortizaciones	-\$ 150
Utilidad Operativa	\$ 150

El EBITDA no forma parte del Estado de resultados convencional, pero es imprescindible calcularlo, porque es el que mide la capacidad de una empresa para generar efectivo. Se utiliza para analizar el desempeño operativo de la empresa.

Según García (2003), el EBITDA es lo que finalmente se convierte en caja con el propósito de: pagar impuestos, apoyar las inversiones, atender el servicio a la deuda y repartir utilidades.

Si observamos el Flujo de Efectivo en el cuadro 7, se puede concluir que el EBITDA lo encontramos en el total de las actividades de operación. Si este resultado lo dividimos en el total de las ventas, hallamos el MARGEN EBITDA. Este último indicador

significa que por cada peso que se vende, la empresa tiene la capacidad de convertirlo en efectivo.

Cálculo del Flujo de Efectivo Operacional

Cuadro 7. Fuente: Elaboración propia.

FLUJO DE EFECTIVO	
Ventas	\$
(-) Costo de Ventas (Sin las Depreciaciones y Amortizaciones)	-\$
(-) Gastos de Admon y Ventas (Sin las Depreciaciones y Amortizaciones)	-\$
Total Actividades de Operación	\$
Margen EBITDA	

Citamos lo que dice García (2003) sobre el margen Ebitda:

El Margen EBITDA se interpreta como los centavos que por cada peso de ingresos se convierten en caja con el propósito de atender el pago de impuestos,



apoyar las inversiones, cubrir el servicio a la deuda y repartir utilidades y, como tal, debe entenderse como un indicador de eficiencia operacional. También se le conoce con el nombre de margen de caja.

Al modelo financiero inicial ver el cuadro 8, se le han realizado una serie de actualizaciones para mejorarlo cada día.

9. Caracterización de la Empresa X

La empresa X es una empresa familiar, de primera generación. Tiene presencia en las ciudades de Palmira, Cali y Buga. Es una empresa operadora de estaciones de servicio, con 11 puntos de venta.

En el año 2012 se realizó la segunda planeación estratégica para el período 2012-2016, donde se replanteó la visión de la empresa, quedando de la siguiente forma:

“Empresa rentable, administrada profesionalmente, con 12 puntos de venta de combustibles con negocios alternos que aporten el 30% de la utilidad total”.

Entre los años 2012 y 2014, la empresa construyó tres estaciones de servicio.

Hasta el año 2014, la empresa manejó sus finanzas con base en datos contables; y a partir del segundo semestre del 2014 se implementaron las herramientas financieras: Flujo de Efectivo y Presupuesto.

En la actualidad, la herramienta Flujo de Efectivo es imprescindible. No se toman decisiones sin primero analizarlo.



Modelo de Flujo de Efectivo Inicial para la empresa X a Dic. 31/2014

FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO (S000)	AÑO 2014							2.
	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	
DISPONIBLE								
Saldo anterior	262.350	337.346	397.699	486.496	582.998	685.398	741.304	262.
Ingresos Operacionales	2.862.179	2.792.179	2.922.179	2.892.179	2.892.179	2.992.179	2.942.179	20.295.
Ingresos No operacionales	545.668	146.262	146.262	146.262	146.262	146.262	146.261	1.423.
TOTAL INGRESOS	3.407.848	2.938.442	3.068.442	3.038.442	3.038.442	3.138.442	3.088.441	21.718.
DISPONIBLE (A)	3.670.198	3.275.787	3.466.140	3.524.938	3.621.440	3.823.839	3.829.744	21.980.
EGRESOS								
Costos	2.694.618	2.494.618	2.594.618	2.444.618	2.544.618	2.694.618	2.344.618	17.812.
Gastos Oper y de admon	362.988	283.389	286.210	302.133	286.210	290.848	286.210	2.097.
Amortiza. Capital	243.421	79.145	79.177	151.925	79.241	79.274	352.023	1.064.
Intereses	31.825	20.937	19.639	43.264	25.973	17.796	52.236	211.
Dividendos	-							
EGRESOS (B)	3.332.852	2.878.089	2.979.644	2.941.940	2.936.042	3.082.536	3.035.087	21.186.
FLUJO NETO DEL PERIODO	74.996	60.353	88.798	96.502	102.400	55.906	53.354	532.
SALDO FINAL CAJA	337.346	397.699	486.496	582.998	685.398	741.304	794.657	794.

Cuadro 8. Fuente: Empresa X.

Como se puede observar, se elaboró un modelo básico, cuyos Ingresos y Egresos no distinguían entre las secciones del Flujo de Efectivo.



A medida que se fue obteniendo información en la Especialización de Gerencia Financiera en la UPB, se empezó hacer los cambios, entre ellos realizar un Flujo de Efectivo Operacional, por cada punto de venta.

En el cuadro 9 se puede observar cómo se está manejando el flujo de efectivo actualmente.

Modelo Flujo de Efectivo Actual para empresa X a Dic-31/2015

FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO												100%	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2
	ENE	FEB.	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.	JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	TOTA
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN													
INGRESOS													
INGRESOS OPERACIONALES													
Subtotal Ingresos Operac.	2.990	2.674	2.735	2.680	2.855	2.921	3.067	3.107	3.097	3.269	3.292	3.517	36
INGRESOS NO OPERACIONALES													
Subtotal Ingresos No. Operac	52	41	62	52	70	42	53	83	82	61	71	81	
TOTAL INGRESOS	3.042	2.715	2.797	2.732	2.925	2.963	3.120	3.190	3.179	3.330	3.363	3.598	36
EGRESOS													
TOTAL EGRESOS	2.777	2.541	2.625	2.566	2.707	2.783	2.981	2.958	2.938	3.076	3.096	3.189	34
RESULTADO ACTIVIDADES OPERAC.	265	174	172	166	218	180	189	232	241	254	267	409	2
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN													
(-) Inversiones a L. Plazo	330	14	1	23	-	-	2	2	8	62	57	216	
(-)T. ACTIVIDADES INVERSIÓN	330	14	1	23	-	-	2	2	8	62	57	216	-
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN													
(+) Venta de Activos Fijos	-	-	66	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(+) Pago Otros Prestamos	-	-	18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(+) Prestamos Accionistas	-	-	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(+) Oblig. Financieras	70	170	151	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Amort. Oblig. Bancarias	259	259	152	100	78	-	78	80	152	79	79	-	
(-) Amort. Oblig. Accion.	44	10	14	-	5	120	20	45	130	-	-	-	
(-) Intereses Pres. Bancar.	18	11	44	24	17	29	19	18	36	19	18	34	
(-) Intereses Pres. Accion.	2	1	1	1	1	1	1	1	1	15	-	-	
(-) Dividendos	-	100	200	-	-	100	-	-	-	-	-	-	
(+)T. ACTIVIDADES FINANCIACIÓN	253	211	196	125	101	250	118	144	319	113	97	34	1
FLUJO NETO DEL PERIODO	-	318	51	15	18	117	70	69	86	86	79	113	159
SALDO INICIAL	794	476	425	440	458	575	505	574	660	574	653	766	

Cuadro 9. Fuente: Empresa X.



El Flujo de Efectivo actual está compuesto por las tres actividades básicas. En cada una se discrimina los conceptos correspondientes. Inicialmente el Flujo de Efectivo es alimentado por el presupuesto, los proyectos de inversión y los posibles préstamos que sean necesarios para no poner en riesgo la operación.

A medida que se obtienen datos reales –la presentación de Estados Financieros mensuales–, se van actualizando estas cifras. El flujo de efectivo de operación consolidado (cuadro 9), es la sumatoria de los once (puntos de venta) flujos de efectivo operacionales.

10. Conclusiones

Este trabajo ha surgido de la necesidad que tienen muchas empresas de implementar herramientas financieras, así como de disponer de un área financiera como tal, para que las decisiones empresariales se dejen de tomar con la información contable. La contabilidad es básicamente un dato de carácter histórico, mientras que las empresas en la actualidad necesitan una planeación financiera. La planeación establece las bases para determinar el elemento riesgo y minimizarlo. Para esto necesitamos modelos financieros que les muestren a los administradores cómo se vería la empresa en un período proyectado determinado.

La teoría descrita y analizada en el desarrollo del contenido de este trabajo nos permitió confrontar la parte teórica con la realidad financiera de la

empresa.

Estamos en una economía globalizada, competitiva, donde las empresas deben estar al día con la información financiera y sobre todo con el Flujo de Efectivo. El flujo nos va a mostrar si las metas de liquidez planteadas se están logrando período a período, si la operación de la empresa está cumpliendo con las políticas de efectivo propuestas, si las inversiones en activos se están efectuando de acuerdo a lo planeado y si se está obteniendo los recursos financieros realmente necesarios.

El modelo propuesto para la empresa X va a ser una herramienta de control, planeación, evaluación de la gestión financiera y lo más importante, para la toma de decisiones estratégicas.

Al implementar esta herramienta en la empresa, cambia la mentalidad desde lo contable y lo financiero, pues se tiene un nuevo enfoque de la información, así como un mayor análisis y un procesamiento más dinámico de los datos que se generan en la contabilidad.

Se concluye por todo lo expuesto que las empresas necesitan un área financiera, un especialista en finanzas. El éxito de una empresa está en tomar decisiones estratégicas acertadas de corto y de largo plazo, pero para ello deben apoyarse en una serie de herramientas financieras, como lo es el Flujo de Efectivo que hemos descrito en el presente trabajo.



Colección Académica de
Ciencias Estratégicas

ISSN -e: 2382-3283
Vol. 3 No.1
Enero - Junio 2016



SECCIONAL PALMIRA

Bibliografía

- Brealey, R., Myers, S. & Allen, F. (2010). Principios de Finanzas Corporativas. Mexico: McGraw-Hill.
- Arcos, M. & Benavides, J. (2008). Efecto del ciclo de efectivo sobre la rentabilidad de las firmas colombianas. *Especial de Finanzas*. pp.167-182.
- Blanco, L. (2009). Valoración de empresas por descuento de flujos de caja: proyección de ratios y estimación del valor terminal por múltiplos. *Universo Contábil*. pp. 125-141.
- Block, S. & Hirt, G. (2008). Fundamentos de administración financiera. México: MCGraw-Hill.
- Boal, N. (2008). Los flujos de caja en las empresas. *Estrategia Financiera*, No. 249. pp. 22-28.
- Brigan, E. & Houston, J. (2005). Fundamentos de la Administración Financiera. México: Thomson Editores.
- Burbano, J. (2011). Presupuestos: un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión, y control de recursos. Bogotá: McGraw-Hill.
- Centro de Estudios Tributarios de Antioquia-CETA. (2014). Normas internacionales de información financiera NIIF para Colombia. Medellín: CETA.
- Díaz, O. (2006). El estado de flujo de efectivo y una administración eficiente del efectivo. *Contabilidad y Negocios*. pp. 8-15.
- Dumrauf, G. (2006). Finanzas corporativas. México: Alfaomega Grupo Editor.
- Fernández, F. (2010). Decisiones estratégicas y flujo de caja. *Estrategia Financiera*, No. 278. pp. 34-37.
- García, P. (2013). La valoración de empresas: el método de descuento de flujo de caja libre (DCF) y su aplicación práctica. *Dialnet*. pp. 18-24.
- García, O. (2003). Valoración de Empresas, gerencia del valor y EVA. Medellín: Digital Express Ltda.
- García, O. (1999). Administración financiera: fundamentos y aplicación. Cali: Prensa Moderna.
- Gitman, L. & Zutter, C. (2012). Principios de



*Colección Académica de
Ciencias Estratégicas*

ISSN -e: 2382-3283
Vol. 3 No.1
Enero - Junio 2016



administración financiera. Naucalpan de Juárez,
Estado de México: Pearson Educación.

Hernandez, R., Fernández, C. & Baptista, P. (2004).
Metodología de la Investigación. Mexico: McGraw-
Hill.

Medina G., A., & Gallegos M., C. (2008). Flujo
de efectivo de libre disposición: propuesta de un
nuevo modelo. Panorama Socioeconómico. No. 36.
pp. 60-74.

Ortega, A. (2008). Planeación Financiera Estratégica.
Mexico: McGraw-Hill.

Ortiz, H. & Ortiz, D. (2009). Flujo de Caja y
proyecciones financieras con análisis de riesgo.
Bogotá: Nomos Impresores.

Rodríguez, J. (s.f.). Flujo de caja: herramienta clave
para la toma de decisiones en la microempresa.
Dialnet- Panorama No. 4. Tecnologías de Sistemas
para Pymes. pp. 4-12.

Rojo, A. (2008). Estado de flujos de efectivo y
análisis de la empresa. Partida Doble, No. 204. pp.
48-64.

Ross, J. (2012). Finanzas Corporativas. Mexico:
McGraw-Hill.

Triana, L. (2010). Valoración de empresas: mediante
análisis de flujo de caja. Barranquilla, Colombia:
Editorial Uniautónoma.