



Construcción de los flujos de caja.

El Flujo de Caja Libre es una forma de medir los beneficios que habrá en un proyecto, incluyendo los movimientos de los recursos (dinero, activos en especie, etc.); para esto será necesario considerar también los estados financieros proforma o proyectados (Balance General BG, Estado de Pérdidas y Ganancias o Estado de Resultados EPG, y el Flujo de Tesorería FT).

Como habíamos mencionado, el Flujo de Caja Libre (FCL) ayuda a realizar la planeación financiera de un proyecto, pero además sirve para determinar el Flujo de Tesorería (FT), que representa la idea del valor del dinero en el tiempo.



Imagen 1. Una de las variables que miden de mejor forma la capacidad financiera de una empresa es el flujo de caja libre.

Para empezar, estos flujos aplicado son modelos de análisis, que ayudan a simplificar la realidad para poder verificar las condiciones bajo las cuales

trabajaremos; el *modelador*, o quien construye el modelo de operación



(proyecto) debe contemplar el mayor número de variables que se involucrarán, para poder predecir las consecuencias de las acciones.

Algunos ejemplos de modelo financieros son el concepto de equivalencia [$P=F/(1+i)^n$], la contabilidad empresarial, el presupuesto, el flujo de caja futuro, etc. Esto nos ayudará a reconocer dos tipos de modelos, los explicativos y los aplicativos; los modelos explicativos buscan aclarar un concepto, se requiere que sean simples y esquemáticos, para poder definir ideas complejas. Los modelos aplicativos complementan los explicativos, al convertir la idea en acciones concretas aplicables a un proyecto, realizando los ajustes pertinentes para adaptarse a la realidad donde serán empleados.

Para entender más a profundidad el FCL, será necesario aclarar algunos conceptos:

- *Tasa de Descuento* es la tasa de interés que mide el costo del dinero del decisor (quien toma las decisiones respecto a la aplicación de un proyecto), ya sea como el costo promedio del capital (CPC).
- *Costo Promedio del Capital* es lo que se paga por los fondos que utiliza el decisor para hacer inversiones.
- *Costo de Oportunidad* es lo que el decisor deja de ganar al dedicar sus recursos a una inversión particular.
- *Inversión* es todo sacrificio de recursos (dinero, tiempo, bienes materiales, etc.) con la expectativa de obtener beneficios a futuro.



Junto con estos elementos, hay que considerar también los actores, los proyectos, las alternativas, el decisor, los acreedores, los accionistas, etc. Todos estos conceptos nos ayudarán a entender la manera en que deben de construirse los flujos de caja, a partir de involucrar los tres elementos de un balance: activos, o decisiones de inversión; pasivos o decisiones de financiación; patrimonio, decisiones de repartir dividendos.



Image 2. Los actores de estos proyectos toman las decisiones sobre su ejecución.

Otros elementos empleados son los estados financieros (balance general, estado de resultados y flujo de tesorería), por lo que haremos algunas aclaraciones de estos conceptos:

- Balance general (BG). Mide la riqueza de una empresa en un instante, midiéndose a partir de ($Activos-Pasivos=Patrimonio$). Esta ecuación se llama contable o de partida doble. Los activos (cantidad invertida) pueden generar beneficios, el



flujo de caja de los activos se llama flujo de caja libre (FCL) y ayuda a evaluar la rentabilidad de un proyecto o empresa.

- Los pasivos se asocian a los ingresos y egresos, su flujo de caja se llama de financiación (FCF) y permite medir el costo de un proyecto o empresa. El patrimonio son los ingresos y egresos asociados a los aportes o inversiones de los socios, tratándose del flujo de cada de dividendos y valorización (FCDV).
- Estado de pérdidas y ganancias o de resultados (PyG). Determina la utilidad de un proyecto, con base en las características específicas del mismo y la asignación de costos. Además, registra todos los gastos a realizar, como los desembolsos, las prestaciones sociales de los empleados, las ventas, etc.
- Flujo de Tesorería (FT). También conocido como presupuesto o pronóstico de caja, flujo de caja o flujo efectivo, determina el estado de liquidez de un proyecto, es decir, las cantidades monetarias que se esperan tener en un futuro.

En él se registran los ingresos y egresos que ocurran, es mejor hacer el análisis de liquidez con este estado financiero, pues mira hacia el futuro, en vez de con las razones financieras, que tienes una perspectiva hacia el pasado.

Se considera el instrumento más importante para manejar un proyecto o empresa, pues basándose en él se establecen las necesidades de financiación y las modificaciones de las políticas respecto a los recursos que se poseen. Los elementos que integran el FT son los ingresos y los egresos, mostrando el movimiento de dinero de una empresa a través del tiempo.



- Flujo de Caja Libre (FCL). Integra los ingresos y egresos generados por el proyecto cuando ya se lleva a cabo. El FCL se relaciona con el flujo de caja del accionista (FCA) y con el flujo de caja de financiación (FCF) y con el flujo de tesorería (FT).

El FT es el más cercano al FCL, pues registra los movimientos de dinero (ingreso y egresos); entre estos podemos contar los aportes de los socios, ingresos de préstamos, pagos o amortizaciones, etc. El FCL permite medir el valor generado por el proyecto o empresa, llamándose flujo de caja *libre* porque está limpio o libre de cualquier efecto de la financiación.

Los préstamos y aportes no se consideran benéficos, pues no se generan a partir de la operación o aplicación del proyecto, por lo que no deben considerarse en el FCL, pues recordemos que este sirve para medir la bondad de un proyecto, es decir, la capacidad para contribuir al aumento de valor de un proyecto o empresa.

Para construir el FCL, es importante considerar otros elementos que pueden aportar o restar utilidad a un proyecto o empresa, un ejemplo claro de ello es el ahorro en los impuestos. Hay que tener en cuenta que existen impuestos relacionados a un proyecto (sobre la renta, el patrimonio, la industria, de avisos, de vehículos, de ganancias, de comercio, ambientales, etc.), los cuales deben considerarse dentro del presupuesto.

En ese sentido, recordemos que la realización de un proyecto debe



Imagen 3. Siempre es importante llevar un control de los impuestos.

dar beneficios, es decir, el proyecto se enfoca en reconocer su capacidad para generar riquezas a quien lo realice, por lo que deben aminorarse los costos de su aplicación, como los impuestos. Para ello, nos ayudamos del Flujo de Caja de Financiación (FCF), que es la herramienta que permite registrar los ingresos de préstamos, los pagos y los intereses, así como los ahorros en los impuestos.

Algunos factores a considerar para construir el FCF son la viabilidad o factibilidad, que desde el punto de vista del flujo de tesorería (FT), significa confirmar que los fondos para el proyecto puedan o no cumplirse con los compromisos adquiridos para su aplicación, es decir, que la inversión considerada alcance para terminar el proyecto.

De otra forma, se deben evaluar las alternativas de inversión, para tener opciones que permitan el ingreso de nuevos recursos, como la participación de accionistas (financiadores); en ese sentido, el flujo de caja de los accionistas (FCA) permite interpretar las oportunidades y



riesgos de obtener nuevos fondos para el proyecto, según los objetivos que se persigan.

Esto permitiría que los inversionistas vieran amplias posibilidades dentro de un proyecto, llevándolos a financiarlo con grandes cantidades de recursos, aunque también podría darse el caso contrario y que no haya un interés por continuar aportando, pues no se cumplen con las expectativas y objetivos que los inversionistas o accionistas tienen.

Recordemos que en un proyecto se involucran tres actores centrales, el proyecto en sí, los acreedores y los accionistas. En cada uno de ellos existe un flujo de dinero y recursos, asociado según las determinantes que cada uno presente según los objetivos que se quieran alcanzar con la aplicación del proyecto y los resultados que se obtendrán.

Fuente.

"6. Construcción de los flujos de caja en un proyecto". Julio 28, 2017. Departamento de Administración - Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas Pontificia Universidad Javeriana.

Sitio web:

http://www.javeriana.edu.co/decisiones/libro_on_line/capitulo6flujos.pdf