

# ANALISIS FINANCIERO

# INTRODUCCION

- Interpreta, analiza, obtiene conclusiones, examina la situación y el comportamiento histórico de las empresas.
- Establece las causas y consecuencias proyectadas en el tiempo.
- Trabaja en la relación pasado-presente-futuro.

# CONOCIMIENTOS

- Capacidad analítica sobresaliente y habilidad en investigación.
- Conocimientos de contabilidad general y costos.
- Información financiera de la empresa.
- Conocer aspectos laborales, productos y mercado, proceso productivo.

# CONOCIMIENTOS

- Conocer la capacidad instalada, planes y proyecciones.
- Enterado de situaciones y cambios en los campos económico, político, monetario y fiscal tanto nacional como internacionalmente.
- Llegar a una conclusión lógica.

# MOTIVACIONES

- Nivel de activos adecuado al volumen de operaciones.
- Capital de trabajo suficiente para atender las operaciones.
- Capacidad instalada excesiva, suficiente para su futuro, requerirá nuevas inversiones, adecuado nivel tecnológico.

# MOTIVACIONES

- Crea fondos la empresa para crecer o se financia con recursos externos.
- Competencia, tendencias, productos sustitutos.
- Disposiciones laborales y fiscales que la afecten.
- Como financia el activo, tiene adecuada estructura de capital.

# MOTIVACIONES

- Podrá pagar sus pasivos corrientes.
- Podrá atender sus obligaciones de largo plazo.
- Son proporcionados el aporte de los socios y el volumen de pasivos con terceros.
- Se están obteniendo tasas de rentabilidad aceptables y su tendencia.

# HERRAMIENTAS

- Estados financieros básicos de los dos últimos años y sus notas.
- Información complementaria sobre estructura de costos fijos y variables, forma de pago de sus pasivos y método de depreciación.
- Información sectorial. Análisis macroeconómico.



# ANALISIS VERTICAL

- Consiste en tomar un solo estado financiero y relacionar cada una de las partes con un total determinado, dentro del mismo estado denominada cifra base.
- Es estático, desconoce cambios en el tiempo.
- Es el % de participación de una cuenta.

# ANALISIS HORIZONTAL

- Presenta los cambios individuales de un período a otro y requiere de por lo menos dos estados financieros.
- Es un análisis dinámico porque se ocupa del cambio en el tiempo.
- Determinar las variaciones significativas y cifras de especial atención.

# Comentarios Análisis Horizontal sobre activos

- Cuentas por cobrar: Originadas por aumento o disminución en ventas, plazos, cobros, descuentos, etc..
- Inventarios: Si es por cantidad o alza en precios, por expectativas de alzas; en terminados evaluar el mercado.
- Activo fijo: Justificada la ampliación en planta de acuerdo con el mercado.

# Comentarios Análisis Horizontal sobre pasivos

- Pasivo corriente: Variaciones en las políticas de financiación, cambios en obligaciones bancarias por tasas, aumento de proveedores por volúmenes, aumento en precios o cambios en políticas de proveedores.
- Pasivos Laborales: Cambios en cesantías acumuladas, prestaciones, pensiones, personal y convenciones.

# Comentarios Análisis Horizontal sobre P&G

- Ventas: Variación en volumen, precio y líneas con variaciones importantes.
- Costo de Ventas: Relación con las ventas.
- Gastos de ventas: Relacionados igualmente con las ventas.
- Gastos de Administración: Se deben evaluar independientemente de ventas.

# RAZONES O INDICADORES

- Razón: Relación numérica entre dos cantidades con sentido lógico; cuentas diferentes del balance y P&G.
- Señala los puntos débiles y fuertes de una empresa e indica probabilidades y tendencias.
- Se debe seleccionar razones que se puedan utilizar.

# Estándares de Razones Fras

- Del Analista según su criterio y experiencia.
- Razones o indicadores de la empresa en años anteriores.
- Indicadores con base en presupuestos o metas.
- Indicadores promedio de la industria.

# INDICADORES DE LIQUIDEZ

- Mide la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones de C.P.
- La facilidad o dificultad para pagar sus pasivos ctes. con sus activos ctes.
- Evalúa la empresa desde su liquidación.
- Debemos analizar la calidad de los activos ctes y su convertibilidad a efectivo.



# Razón Corriente

- Activo corriente/pasivo corriente
- Evaluar que todos los activos se conviertan en efectivo por el valor en libros de la compañía.
- Este indicador entre más alto mejor y puede considerarse bueno a partir de uno (1).

# Prueba Acida

- Activo corriente-Inventarios/pasivo cte
- Se conoce como Prueba Acida, es más riguroso, mide la capacidad de la empresa sin la venta de sus inventarios.
- Muestra sus saldos reales de efectivo.
- Hay inventarios que se pueden vender rápidamente.
- El indicador debe ser igual a uno (1).

# Liquidez de activos corrientes

- Caja e inversiones temporales 100%
- Cuentas por cobrar 70%
- Inventarios 50%
- Deudores varios 5%
- Dependiendo del tipo de los activos se podrían tomar como bases para la medición de la liquidez real.

# Capital Neto de Trabajo

- Activo Corriente - Pasivo Corriente
- Este indicador debe ser positivo.
- Indica el valor sobrante de la empresa después de pagar sus pasivos ctes con sus activos ctes.
- Si este indicador es negativo significa que la empresa debe renovar sus pasivos corrientes y hay riesgos.

# INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

- Miden grado y forma en que participan los acreedores en la empresa.
- Mide el riesgo de los acreedores y de los dueños.
- Depende de variables de rentabilidad, tasas de interés.
- El rendimiento del activo debe ser superior al costo promedio de capital.

# Nivel de Endeudamiento

- $\text{Total pasivos} / \text{Total activos}$
- Es el % que por cada peso de activos ha sido financiado con acreedores.
- Los Analistas opinan que este nivel no debe superar el 50% y en el caso colombiano se considera normal el 60%
- Se debe analizar cuentas del patrimonio que sean ciertas (efectivo).

# Endeudamiento corto plazo

- $\text{Pasivo Corriente} / \text{Pasivo Total}$
- Es el porcentaje de vencimientos en menos de un año.
- Se debe revisar el tipo de empresa.
- Las manufactureras están equilibradas en el corto y largo plazo.
- Las comerciales tienden a concentrarse en el corto plazo.

# Cobertura de Intereses

- Utilidad operacional/ gastos financieros
- Se trata de establecer la incidencia de los gastos financieros en los resultados.
- Entre mayor sea este indicador se considera mejor.
- Se debe establecer la relación entre intereses pagados y pasivos con costos.



# Leverage

- Pasivo Total / Patrimonio
- Mide cual de las dos partes corre el mayor riesgo acreedores o dueños.
- Mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores.
- Se dice que el leverage ideal debería ser uno (1).
- Hoy se considera aceptable hasta 2.33

# INDICADORES DE ACTIVIDAD

- Llamados de rotación.
- Miden la eficiencia en la utilización de activos, según velocidad y recuperación
- No conviene mantener activos improductivos o innecesarios.
- Propósito producir los más altos resultados con un mínimo de inversión controlando la rotación de los activos.

# Rotación de Cartera

- Ventas a crédito/ ctas x cobrar prom..
- Nos indica cuantas veces en un período giraron las cuentas por cobrar.
- Se puede trabajar con el total de ventas y con el total de cuentas por cobrar. Bajo estos parámetros se obtiene una rotación más ágil que la real.
- Se debe comparar con empresas afines

# Período Promedio de Cobro

- $CxC \text{ prom.} \times 365 \text{ días/ ventas a crédito}$
- Cuanto tarda en días recuperar cartera.
- Comparar con empresas afines.
- Si los E/F están cortados a trimestres se debe tomar el # de días transcurridos.
- Comparar la política de la empresa y el resultado.

# Rotación de Inventarios

- Para las empresas industriales son las materias primas, materiales y costos de manufactura en cada etapa productiva. Los inventarios básicos son materias primas, productos en proceso y productos terminados.
- Para las comerciales son el costo de las mercancías en su poder.

# Rotación de Inventarios

- Empresas Comerciales
- Costo de ventas/inventario promedio  
Resultado # de veces de rotación
- Inventario Prom. x 365/ Costo de ventas  
Resultado # de días de rotación
- Comparar con empresas afines, costo de mantenimiento, durabilidad de productos, localización proveedores y moda y estilo.

# Rotación de Inventarios

- Empresas Industriales
- Costo de ventas/ inventarios promedios
- Costo de M.P./ Inventario de M.P.
- Costo de producción/Inv.. Prod.. Proceso
- Inventario x 365/ costos de producción. Se debe comparar con empresas afines, localización, días de producción, etc..

# Rotación de Activos Fijos

- Ventas/ activo fijo bruto
- En pesos no sobre productividad.
- No permite medir si utiliza su capacidad instalada.
- La venta o adquisición de activos fijos afecta el índice de rotación.
- Se debe comparar con empresas afines



# Rotación de Proveedores

- $CxP \times 365 / \text{Compras a crédito}$
- Se debe evaluar la rotación de cartera, para determinar la necesidad de mayor plazo de sus proveedores; al igual que la rotación de sus materias primas en empresas industriales.
- Evaluar empresas afines.

# INDICES DE RENDIMIENTO

- Denominados de rentabilidad.
- Miden la eficiencia de la administración controlando costos y gastos para generar utilidades.
- Para los accionistas lo más importante es la manera como retornan los valores invertidos en la empresa (rendimiento del patrimonio y el activo).

# Márgenes

- Bruto : Utilidad Bruta/ ventas
- Operacional: Utilidad operacional/ventas
- Neto: Utilidad neta/ ventas. Evaluaremos si la utilidad de las compañías esta dada por su operación o de otros ingresos diferentes; el comportamiento de los márgenes históricamente.

# Rendimientos

- Patrimonio:  $\text{Utilidad neta} / \text{patrimonio}$
- Activo:  $\text{Utilidad neta} / \text{activo total}$ .  
Evaluando los activos totales brutos sin descontar la depreciación, ni las provisiones de inventarios y deudores.
- La rentabilidad del patrimonio no es igual a la del accionista si las utilidades no son distribuidas en su totalidad.

# Sistema Dupont

- Relaciona los indicadores de actividad con los de rendimiento para determinar si el rentabilidad proviene de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen neto de utilidad de las ventas mismas.
- $(\text{Utilidad neta/ventas}) \times (\text{Ventas/activo Total})$

# GENERACION INTERNA

- Utilidad neta más las partidas cargadas al estado de pérdidas y ganancias y que no implica salida real de efectivo en el período como la depreciación, agotamiento, amortización de diferidos, se incluyen las provisiones para cesantías, jubilaciones e impuesto de renta.

# Cuatro C's de Crédito

- 1. Carácter: Comprobablemente bueno y habilidad gerencial demostrada.
- 2. Capital: Solidez patrimonial y apalancamiento comparativo con sector
- 3. Capacidad de pago: Basado en la habilidad histórica de pago, proyecciones y sus cifras, flujo de caja.
- 4. Capacidad de endeudamiento.

# Visión Estratégica

- Diagnóstico y pronóstico del entorno: Detectar amenazas y oportunidades.
- Misión: Objetivos de L.P. Empresarial.
- Análisis de fortalezas y debilidades.
- Planificación e implementación de una estrategia que permita cumplir con la misión, aprovechando fortalezas y superando las debilidades.



# Aumento en ventas

- $\text{Aumento total} / \text{Aumento en precios} = \text{Aumento en Volumen} - 1$
- Ej: Aumento en ventas 68% y precios 30%  
 $= 1.68 / 1.30 = 1.29 - 1 = 29\%$
- $\text{Aumento total} / \text{Aumento en volumen} = \text{Aumento en precios} - 1$
- Ej: Aumento en ventas 68% y volumen 29%  
 $= 1.68 / 1.29 = 1.30 - 1 = 30\%$

# 10 razones no para aumentar el riesgo de crédito

- 1- Mantener superficial conocimiento del cliente
- 2- No confirmar información o insuficiente información financiera sin comparación con el balance fiscal.
- 3- Análisis débil sin enfoque.
- 4- Pobre conocimiento del sector.
- 5- Pobre identificación de riesgos

# 10 razones no para aumentar el riesgo de crédito

- 6- Pobre estructura del LME: Propósito y no necesidad del cliente.
- 7- Pobre conocimiento y manejo de las garantías.
- 8- Pobre patrullaje o seguimiento.
- 9- Afán, premura, acelere.
- 10- Mantener una pobre “C” de control.

# FLUJO DE FONDOS

- Conocido como:
- Estado de Fuentes y Usos de Fondos
- Estado de Origen y Aplicación de Fondos.
- Estado de Cambios en la Situación Financiera.
- Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

# FLUJO DE FONDOS

- Es un estado financiero auxiliar que compara el balance general en dos fechas determinadas.
- Deduce de donde obtuvo los recursos financieros y que destinación le dio.
- Los activos representan usos netos de fondos; los pasivos y el patrimonio representan fuentes en una empresa que comienza.

# Fuentes básicas de fondos

- La utilidad.
- La depreciación y cargos (amortizaciones de diferidos y provisiones) al P&G que no representen salida de efectivo.
- El incremento del capital.
- El aumento de los pasivos.
- La disminución de activos

# Uso de fondos

- Aumento de activos.
- Disminución de pasivos.
- Perdidas Netas.
- Pago de dividendos o reparto de utilidades.
- Readquisición de acciones.

# Ejemplos de usos y fuentes

	año1	año2	Varia.	Clasi
• Efectivo	22	30	+8	Uso
• CxC	60	140	+80	Uso
Deudores	43	22	-21	Fuente
Vehículos	25	52	+27	Uso
• Obli. Fras	60	182	+122	Fuente
Capital	30	44	+14	Fuente
Utilidad		57	+57	Fuente
Provisión	5	12	+7	Fuente



# FLUJO DE CAJA

- Unico estado financiero seguro y confiable que muestra la verdadera situación de una empresa a sus socios y acreedores.
- El flujo de caja permite evaluar un proyecto con claridad y aplicar técnicas adecuadas como la TIR o el VPN para evaluar la rentabilidad probable y la viabilidad del negocio.

# FLUJO DE CAJA

- Sirve para replantear el esquema financiero de una empresa con problemas financieros para evaluar su continuidad o liquidación.
- Presenta entradas y salidas de efectivo, evalúa la habilidad para generar flujos futuros, prevé las necesidades de efectivo y su cobertura adecuada y oportuna, planea inversiones con los excedentes, evalúa nuevas inversiones y reparto de utilidades.

# FLUJO DE CAJA

- En Colombia, según el decreto 2649 de 1993, es considerado uno de los estados financieros básicos que las empresas debe presentar al final de cada período contable, junto con el Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en la Situación Financiera (Flujo de fondos) y el Estado de Cambios en el Patrimonio.<sup>51</sup>

# Diferencias entre Flujo de Caja y Flujo de Fondos

- **Flujo de caja**
  - Trabaja con el concepto de efectivo.
  - Generalmente se presenta por el método directo, sus entradas están dadas por las ventas y otros ingresos y sus salidas por los costos y gastos.
- **Flujo de Fondos**
  - Trabaja con “recursos” que puede incluir materias primas, cartera, etc.
  - Generalmente se presenta por el método indirecto y considera como fuentes la depreciaciones, etc.

# Entradas y Salidas de efectivo

- Ventas realmente cobradas en \$
- Otros ingresos en \$
- Baja de activos con entrada de \$
- Aumento de pasivos con nuevos \$
- Aumento de capital en \$
- Compras pagadas en \$
- Costos y gastos en \$
- Otros egresos en \$
- Aumento de activos con salida de \$
- Disminución de pasivos por pago en \$
- Pago de dividendos en \$

# Flujo de caja Método Directo

- Se debe revisar cada rubro del estado de resultados para definir las entradas y salidas de efectivo y el balance inicial con el final para determinar cuales presentan entradas o salidas de efectivo.

# Flujo de Caja Método Directo

## Compañía Cajuda Ltda

- **Ingresos**
- Ventas del período (cobradas) \$1.580.000
- Recuperación de cartera \$ 312.000
- Recuperación otros Act. Ctes \$ 40.000
- Prestamos Financieros C.P. \$ 215.000
- Prestamos M.E. De C.P. \$ 470.960
- Otros pasivos corrientes \$ 12.000
- **Total Ingresos** \$2.629.960

# Flujo de Caja Método Directo

- **Egresos**

- Compras del período pagadas \$ 110.000
- Pago a proveedores \$ 620.000
- Gastos Generales \$ 565.000
- Gastos de Intereses \$ 42.000
- Pago de impuestos \$ 44.400
- Pago Obli. Fras de C.P. \$ 215.000
- Pago Obli. Fras M.E. De C.P. \$ 470.960



# Flujo de Caja Método Directo

<b>Comercial Cajuda Ltda</b>				
<b>Estado de Resultados</b>				
<b>Enero a Diciembre</b>				
<b>(En miles \$)</b>				
			<b>Explicación</b>	<b>Para el flujo de caja</b>
Ventas	2.150.000		Ventas- CxC final	1.580.000
Inventario Inicial	835.000			
Compras	850.000		Compras- CxP final	- 110.000
Costo de Mcia disponible	1.685.000			
Inventario Final	- 915.000			
Costo de ventas	770.000			
Utilidad Bruta	1.380.000			
Gastos Generales	- 565.000		Son salida de \$	- 565.000
Depreciación Edificio	- 56.000		No son salida de \$	
Depreciación Vehiculo	- 196.000		No son salida de \$	
Gastos Operacionales	- 817.000			
Utilidad Operacional	563.000			
Diferencia en cambio	- 60.900		No son salida de \$	
Diferencia UVR	- 161.434		No son salida de \$	
Gastos Financieros	- 42.000		Son salida de \$	- 42.000
Total Gastos Financieros	- 264.334			
Utilidad Antes de Corrección Mon	298.666			
Corrección Monetaria	-			
Utilidad Antes de Impuestos	298.666			
Provisión de impuestos	- 89.600		Se cancela posterior	
Utilidad Neta	209.066			

<b>Comercial Cajuda Ltda</b>				
<b>Balance General</b>				
<b>(En miles \$)</b>				
<b>Detalle</b>	<b>dic-31 año 0</b>	<b>dic-31 año 1</b>	<b>Explicación</b>	<b>Para flujo de caja</b>
<b>Activo Corriente</b>				
Efectivo	103000	160000	Saldo inicial y final	
CxCobrar	312000	570000	Saldo inicial entra	312000
Inventarios	835000	915000	Registro en compras	
Otros Activos Ctes	40000	50000	Salida y entrada de \$	-10000
<b>Subtotal</b>	<b>1290000</b>	<b>1695000</b>		
<b>Activos Fijos</b>				
Construcciones en curso	2325000	2325000	Sin variaciones	
Edificio	1120000	1120000	Sin variaciones	
Depreciación acumulada	-448000	-504000	No afecta caja	
Vehiculo	980000	980000	Sin variaciones	
Depreciación acumulada	-335000	-531000	No afecta caja	
<b>Subtotal</b>	<b>3642000</b>	<b>3390000</b>		
<b>Otros Activos</b>				
Inversiones Permanentes	100000	100000	Sin variaciones	
Cargo C. M. Diferida	0	0		
<b>Total Activo</b>	<b>5032000</b>	<b>5185000</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>				
Obligaciones Bancarias	215000	215000	Entrada y salida de \$	
Obligaciones en M.E.	410060	470960	Entrada y salida de \$	
Proveedores	620000	740000	Saldo inicial salida \$	-620000
Pasivo Fiscal	44400	89600	Saldo inicial salida \$	
Otros Pasivos Corrientes	10540	12000	Salida y entrada de \$	
<b>Subtotal</b>	<b>1300000</b>	<b>1527560</b>		
<b>Pasivo de Largo Plazo</b>				
Obligaciones en UVR	678496	839930	Variación UVR no \$	
Obligación Hipotecaria	1626960	1231900	Amortiza salida de \$	-395060
Crédito C.M. Diferida	0	0	0	
<b>Subtotal</b>	<b>2305456</b>	<b>2071830</b>		
<b>Total Pasivo</b>	<b>3605456</b>	<b>3599390</b>		
<b>Patrimonio</b>				
Capital	1097500	1097500	Sin variación	
Reserva Legal	225444	225444	Sin variación	
Revalorización Patrimonial	0	0		
Utilidades Retenidas	0	53600		
Utilidad del Período	103600	209066	Reparto utilidades \$	-50000
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1426544</b>	<b>1585610</b>		
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>5032000</b>	<b>5185000</b>		

# FLUJO DE CAJA LIBRE

- Separa la operación, de la financiación.  
Flujo Operacional: Utilidad operacional + depreciación y amortizaciones son suficientes para atender las necesidades de capital de trabajo y activos fijos.  
Busca fuentes y usos no operacionales como financieros, de socios. Otros ingresos, otros activos u otros pasivos.

# FLUJO DE CAJA LIBRE

- Permite establecer para un período determinado de donde se obtienen los recursos y en que los aplica.
- No se trata de un flujo de caja, sino una presentación diferente de flujo de fondos, no trabaja con entradas y salidas de efectivo, trabaja con fuentes y usos de recursos.

# PROYECCIONES FINANCIERAS

- Evalúa la posibilidad de programas.
- Controla y corrige las desviaciones de los programas.
- Anticipa la necesidad de fondos.
- Facilita los créditos y su negociación.
- Proyecta de rentabilidad de fondos.
- Anticipa alternativas de refinanciación o capitalización.

# Preparación de Proyecciones

- Información histórica (3 años).
- Bases para la proyección con situación económica (inflación, devaluación, tasas de interés), estudio de mercado, competencia, perspectivas del sector, tendencia histórica de los ingresos y egresos.
- Presupuesta balance, GyP y flujo de caja.

# Etapas de las proyecciones

- 1 ETAPA - Reclasificar los estados financieros de empresas en marcha y en nuevas revisar cifras del balance.
- 2 ETAPA- Estimar indicadores económicos; proyectar ingresos con investigación de mercado, plazos de ventas a crédito, unidades de ventas por productos, precio unitario y variaciones del precio en el tiempo.



# Etapas de las proyecciones

- Costo de ventas: En comerciales este es igual a la compra de mercancías; debe conocer las unidades, el costo unitario y días de stock. En manufactureras implica preparar el estado financiero costo de producción y debe conocer costos, días de las materias primas necesarias, plazo de proveedores, costos indirectos, días en producción.

# Etapas de proyecciones

- Gastos de Administración y ventas: Los sueldos en estas áreas y gastos como papelería, arrendamientos, comisiones, propaganda, depreciación, fletes, etc.
- Gastos Financieros: Prever las fuentes de financiación y sus costos.
- Otros ingresos y egresos: Determinados por su importancia.

# Etapas de proyecciones

- Provisión renta: De acuerdo al tipo de compañía y las normas vigentes.
- Distribución de utilidades: Se define como política de los socios o accionistas
- Saldo mínimo de caja: Establecer el saldo requerido para cubrir sus operaciones y la política sobre sobrantes y faltantes de efectivo.

# Etapas de proyecciones

- Activos fijos: Evaluar las inversiones, su forma de pago y fuentes de financiación
- Provisión deudas malas: Políticas de cartera.
- Capital: Aclarar si se incrementa.
- Reservas: Determinar políticas.
- Presupuesto de ventas: Productos, precios, unidades, etc.

# Etapas de proyecciones

- 3 ETAPA- Presupuesto de Producción: Con base en las ventas.
- Consumo y compra de M.P.: Relacionado con las ventas y producción.
- Mano de obra: Definir cargos, salarios, prestaciones, cesantías, etc.
- Costos indirectos: Debe prepararse un cuadro especial determinando costos.

# Etapas de proyecciones

- Gastos de administración y ventas, planes de inversiones y financiación se deben proyectar y evaluar.
- Plan de amortización de deudas : Se debe elaborar una tabla.
- 4 ETAPA- Presentación de los estados financieros (G&P, flujo de caja y balance general)

# Análisis del flujo de caja

- El valor de una empresa es igual al valor presente de sus flujos de caja a perpetuidad.
- El flujo de caja y la rentabilidad son los dos indicadores que permiten monitorear el alcance objetivo básico financiero de una empresa consistente en la maximización de su valor.

# Análisis de flujo de caja

- El flujo de caja de una compañía tiene tres destinos:
- Reposición de capital de trabajo(KT) y activos fijos.
- Atención del servicio a la deuda.
- Reparto de utilidades, si existen remanentes para esto.



# Flujo de caja libre (FCL)

- Es el disponible para atender a los acreedores y socios: Flujo de caja bruto - reposición de capital de trabajo - reposición de activos fijos = FCL