



Guía didáctica para leer estados financieros

Balance general, estado de resultados, patrimonio neto y flujo de efectivo

Enfoque introductorio basado en Ross y aplicado a una empresa peruana real

Mendoza Cruz Katya Isabel ¹
Peredo Picón Joseph Sebastian ²

¹ *Estudiante de Economía, Universidad Nacional Mayor de San Marcos*
katyaisabel.mendoza@unmsm.edu.pe

² *Estudiante de Economía, Universidad Santo Toribio de Mogrovejo*
sebastianperedo19@gmail.com

Disponible en: Mundo Social

El presente documento constituye una guía introductoria para comprender e interpretar los principales estados financieros de una empresa. A lo largo del texto se desarrolla, en un lenguaje claro y ordenado, la lógica del balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, articulando conceptos de finanzas corporativas con una aplicación al caso de Leche Gloria S.A. y subsidiarias.

Índice

1. Introducción a los estados financieros	1
2. Principio de la partida doble y ecuación contable	3
3. El balance general o estado de situación financiera	5
4. El estado de resultados	8
5. Estado de cambios en el patrimonio neto	16
6. Impuestos y utilidad empresarial	21
7. Capital de trabajo neto	25
8. Flujo de efectivo financiero	29
9. Estado de flujos de efectivo	36
10. Métodos directo e indirecto del estado de flujos de efectivo	38
11. Ejercicios integradores entre los estados financieros	41
12. Conclusiones	45
Referencias	47

1. Introducción a los estados financieros

Este capítulo introduce al estudiante en la lógica general de los estados financieros y en su utilidad dentro de la empresa. Su propósito es mostrar que no se trata solo de cuadros contables, sino de herramientas que permiten comprender la situación financiera de una organización y apoyar la toma de decisiones.

Desde el enfoque de las finanzas corporativas, los estados financieros ayudan a responder preguntas fundamentales: qué recursos posee la empresa, cómo se financiaron esos recursos, si la actividad del negocio genera utilidad y si la empresa cuenta con efectivo suficiente para cumplir sus obligaciones. Por ello, su análisis no debe limitarse a observar cifras aisladas, sino a interpretar la relación entre inversión, financiamiento, rentabilidad y liquidez.

Qué son los estados financieros

Los estados financieros son documentos que resumen la información económica y financiera de una empresa durante un periodo determinado o en una fecha específica. A través de ellos se puede conocer qué posee la empresa, cuánto debe, cómo se financia, si genera utilidad y si cuenta con efectivo suficiente para operar.

Para qué sirven dentro de la empresa

Los estados financieros ordenan la información económica de la empresa y la convierten en una base útil para la toma de decisiones. Por ejemplo, permiten identificar si el área de tesorería tendrá dificultades para cubrir pagos de corto plazo, si los accionistas están aumentando el valor de su inversión, o si el crecimiento de las ventas realmente se traduce en mejores resultados.

Para este tipo de situaciones, la gerencia no puede basar sus decisiones en datos aislados. Necesita información organizada bajo criterios contables y financieros que permita evaluar la liquidez, la deuda, la rentabilidad y el valor de la empresa.

La siguiente figura resume la relación entre la función contable y la función financiera dentro de la empresa.

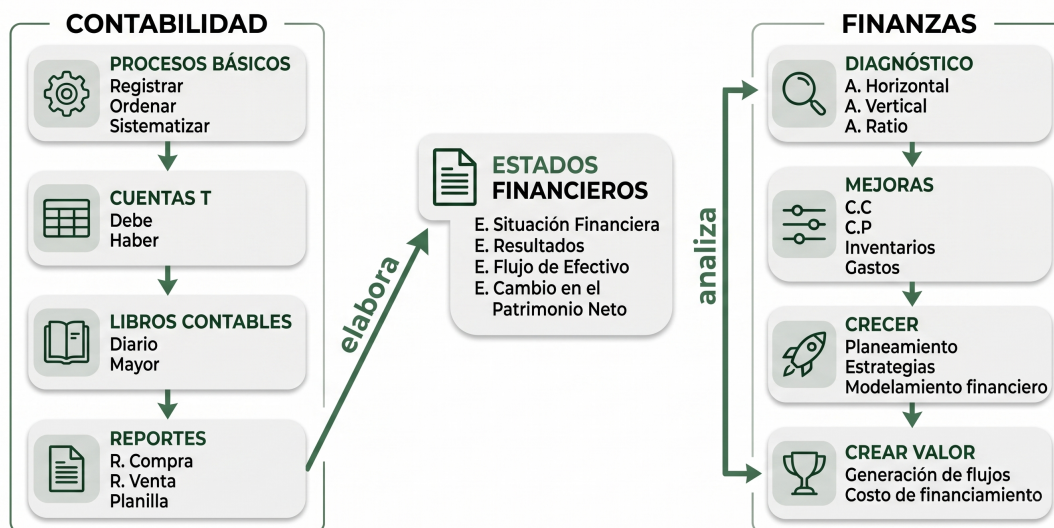


Figura 1: Relación entre contabilidad y finanzas en la elaboración e interpretación de los estados financieros.

Relación entre contabilidad y finanzas

Existe una estrecha relación entre contabilidad y finanzas. La contabilidad registra, ordena y presenta la información económica de la empresa. Las finanzas, por su parte, utilizan esa información para evaluar la situación de la organización y tomar decisiones sobre inversión, financiamiento, administración del capital de trabajo y generación de efectivo.

Por esta razón, una lectura financiera de los estados contables no se queda únicamente en saber cuánto vendió o cuánto ganó la empresa. También busca entender si la empresa crea valor, administra adecuadamente sus activos, depende demasiado de deuda y convierte sus operaciones en flujos de efectivo reales.

2. Principio de la partida doble y ecuación contable

Antes de estudiar el balance general, es necesario comprender el principio de la partida doble. Este principio establece que toda operación económica afecta, como mínimo, a dos cuentas contables. Es decir, cada transacción tiene un origen y un destino: si la empresa recibe un recurso, también debe reconocerse de dónde provino ese recurso.

Por ejemplo, si una empresa compra inventario al contado, aumenta la cuenta de inventarios y disminuye la cuenta de efectivo. Si compra inventario al crédito, aumenta el inventario y también aumenta una obligación con proveedores. En ambos casos, la operación modifica más de una cuenta y mantiene el equilibrio contable.

Importancia de la partida doble

La partida doble permite que la información financiera sea coherente y verificable. Gracias a este principio, los estados financieros mantienen una relación lógica entre los recursos que posee la empresa y las fuentes que permitieron financiarlos.

Desde el enfoque financiero, esta lógica es fundamental porque ayuda a entender cómo una empresa adquiere activos y cómo los financia, ya sea mediante deuda o mediante recursos propios. Por ello, la partida doble no solo tiene una utilidad contable, sino que también permite interpretar la estructura financiera de la empresa.

Ecuación contable fundamental

La lógica de la partida doble se resume en la siguiente ecuación:

$$\boxed{\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio}}$$

Esta identidad contable muestra que todo recurso que posee la empresa debe tener una fuente de financiamiento. Los activos representan los recursos que posee o controla la empresa; los pasivos representan las obligaciones con terceros; y el patrimonio refleja los aportes de los propietarios y los resultados acumulados que pertenecen a la empresa.

Elemento	Qué representa	Ejemplos
Activo	Recursos que posee o controla la empresa.	Efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, maquinaria.
Pasivo	Obligaciones o deudas que la empresa debe pagar.	Préstamos, cuentas por pagar, tributos por pagar.
Patrimonio	Recursos propios de la empresa pertenecientes a los dueños.	Capital social, reservas, utilidades retenidas.

Cuadro 1: Elementos de la ecuación contable fundamental.

Todo lo que tiene la empresa debe haber sido financiado de alguna manera: con deuda, con aportes de los propietarios o con utilidades generadas y retenidas en el negocio. Esta idea será la base para interpretar el balance general o estado de situación financiera, donde se observa precisamente la relación entre inversión y financiamiento.

3. El balance general o estado de situación financiera

Este capítulo presenta el balance general como uno de los estados financieros más importantes para comprender la estructura económica y financiera de una empresa en un momento determinado. Desde el enfoque financiero, este estado permite identificar qué recursos posee la empresa y cómo han sido financiados.

Definición del balance general

El balance general, también denominado estado de situación financiera, muestra la posición financiera de una empresa en una fecha específica. A diferencia del estado de resultados, que resume lo ocurrido durante un periodo, el balance presenta una fotografía de los recursos, obligaciones y patrimonio de la empresa en un momento determinado.

Su estructura se basa en la ecuación contable fundamental:

$$\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio}$$

Los activos representan los recursos que la empresa posee o controla. Los pasivos muestran las obligaciones con terceros. El patrimonio refleja los recursos propios de los propietarios y los resultados acumulados dentro del negocio.

Interpretación de la estructura del balance

Desde una perspectiva financiera, el balance puede entenderse a partir de dos preguntas: en qué ha invertido la empresa y cómo ha financiado esas inversiones.

El lado de los activos muestra los recursos utilizados para operar, producir, vender o invertir. Por ejemplo, una empresa puede mantener efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, maquinaria, equipos o inmuebles. Estas decisiones dependen del tipo de negocio y de la estrategia de la administración.

El lado de los pasivos y del patrimonio muestra las fuentes de financiamiento. La empresa puede financiarse mediante deuda, como préstamos o cuentas por pagar, o mediante recursos propios, como capital social y utilidades retenidas. Por ello, el balance permite analizar no solo cuánto tiene la empresa, sino también de dónde provienen los recursos que utiliza.

Aspectos clave para analizar el balance

Al analizar el balance general, se pueden considerar tres aspectos principales: liquidez, deuda y capital, y valor contable.

Liquidez. La liquidez se refiere a la facilidad con la que los activos pueden convertirse en efectivo. Por ello, los activos corrientes suelen ubicarse primero dentro del balance, ya que incluyen partidas como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Una empresa con buena liquidez tiene mayor capacidad para cumplir sus obligaciones de corto plazo.

Deuda y capital. La deuda representa los recursos obtenidos de terceros que la empresa deberá devolver según las condiciones pactadas. El capital, en cambio, refleja el aporte de los propietarios y la participación residual que les corresponde sobre los activos una vez deducidas las obligaciones. Esta relación permite evaluar si la empresa depende más de financiamiento externo o de recursos propios.

Valor contable. El balance general muestra valores contables, es decir, valores registrados según criterios contables. Sin embargo, estos valores no siempre coinciden con el valor de mercado de la empresa. Por ejemplo, una maquinaria puede aparecer registrada a un valor contable menor debido a la depreciación, aunque todavía tenga utilidad económica para la empresa.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

La siguiente información resume el estado consolidado de situación financiera de Gloria S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2025 y 2024. Este caso permite observar cómo una empresa peruana real organiza sus activos, pasivos y patrimonio dentro de un estado financiero formal.

Concepto	2025	2024
Activo corriente	S/ 2,016,393	S/ 1,901,430
Activo no corriente	S/ 3,155,266	S/ 2,805,263
Total activo	S/ 5,171,659	S/ 4,706,693
Pasivo corriente	S/ 1,500,671	S/ 1,309,354
Pasivo no corriente	S/ 1,778,114	S/ 1,561,071
Total pasivo	S/ 3,278,785	S/ 2,870,425
Total patrimonio	S/ 1,892,874	S/ 1,836,268
Total pasivo y patrimonio	S/ 5,171,659	S/ 4,706,693

Cuadro 2: Resumen del estado consolidado de situación financiera de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024. Cifras expresadas en miles de soles.

A partir de la tabla, se observa que el total de activos de Gloria S.A. y subsidiarias aumentó de S/ 4,706,693 miles en 2024 a S/ 5,171,659 miles en 2025. Este crecimiento refleja una mayor cantidad de recursos controlados por la empresa. Asimismo, el total pasivo también aumentó, pasando de S/ 2,870,425 miles a S/ 3,278,785 miles, lo que indica que una parte importante del crecimiento de los activos fue financiada mediante obligaciones con terceros.

Finalmente, el patrimonio también creció, aunque en menor proporción que el pasivo. Esto permite apreciar la lógica central del balance general: los activos de la empresa siempre deben estar financiados por pasivos o por patrimonio.

Elemento observado	Interpretación financiera
Activos corrientes	Muestran los recursos de corto plazo, como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Sirven para evaluar la liquidez operativa.
Activos no corrientes	Representan recursos de largo plazo, como propiedades, planta, equipo e inversiones. Reflejan la capacidad productiva de la empresa.
Pasivos corrientes	Indican obligaciones que deben pagarse en el corto plazo. Son importantes para analizar presión financiera inmediata.
Pasivos no corrientes	Muestran deudas u obligaciones de largo plazo. Permiten observar compromisos financieros futuros.
Patrimonio	Refleja los recursos propios de la empresa, incluyendo capital, reservas y resultados acumulados.

Cuadro 3: Lectura básica del balance general aplicado al caso empresarial.

4. El estado de resultados

Esta sección permite explicar cómo una empresa genera utilidad a partir de sus ingresos, costos y gastos, así como la diferencia entre vender más y obtener realmente mejores resultados.

El estado de resultados, conocido también como estado de pérdidas y ganancias, refleja los logros obtenidos por la empresa, representados principalmente por los ingresos, y los esfuerzos realizados para alcanzarlos, representados por los costos y gastos necesarios para el desarrollo de sus operaciones.

Definición del estado de resultados

El estado de resultados es un estado financiero dinámico, porque presenta información correspondiente a un periodo determinado. A diferencia del balance general, que muestra la situación financiera de la empresa en una fecha específica, el estado de resultados explica cómo se generó la utilidad o pérdida durante un periodo.

La definición contable básica de utilidad puede expresarse de la siguiente manera:

$$\text{Ingresos} - \text{Gastos} = \text{Utilidad}$$

Esta relación permite entender que la utilidad no depende únicamente del nivel de ventas, sino también de la capacidad de la empresa para administrar sus costos y gastos. Por ello, el estado de resultados permite evaluar la rentabilidad, el desempeño operativo y la eficiencia de la administración.

Objetivo e importancia del estado de resultados

El objetivo del estado de resultados es cuantificar los logros alcanzados y los esfuerzos desarrollados por la empresa durante un periodo. Junto con los demás estados financieros, permite evaluar si la empresa genera beneficios económicos y si sus operaciones son sostenibles.

Este informe es útil para inversionistas, bancos, proveedores, acreedores y administradores. Los inversionistas lo usan para evaluar rentabilidad y desempeño; los acreedores, para estimar capacidad de pago; y la administración, para planificar operaciones, proyectar ventas y controlar costos.

En términos generales, el estado de resultados permite:

- Evaluar la rentabilidad y viabilidad económica de la empresa.
- Estimar la capacidad de pago frente a proveedores, bancos y acreedores.
- Analizar la cantidad, oportunidad y certidumbre de los resultados.
- Evaluar el desempeño de la administración en el uso de los recursos.
- Identificar si existen utilidades para reinversión o distribución de dividendos.

Estructura básica del estado de resultados

El estado de resultados se construye de forma ordenada. Primero se registran los ingresos generados por la actividad de la empresa; luego se deducen los costos y gastos necesarios para obtener esos ingresos; finalmente, se determina la utilidad o pérdida del periodo.

Elemento	Interpretación
Ingresos o ventas	Representan lo que genera una entidad por la venta de inventarios, la prestación de servicios o por otros conceptos derivados de sus actividades principales.
Costo de ventas	Refleja el costo directamente asociado a los productos vendidos o servicios prestados. En una empresa industrial, se relaciona con los costos de producción de los bienes vendidos.
Utilidad bruta	Es la diferencia entre los ingresos y el costo de ventas. Muestra cuánto queda después de cubrir el costo directo de producir o adquirir lo vendido.
Gastos operativos	Incluyen gastos de venta, distribución y administración, necesarios para sostener la operación diaria del negocio.
Utilidad operativa	Mide el resultado generado por la actividad principal de la empresa antes de considerar resultados financieros e impuestos.
Gastos financieros	Son gastos asociados a préstamos, intereses, comisiones bancarias u otros servicios relacionados con la gestión de fondos.
Impuesto a las ganancias	Representa la carga tributaria que reduce la utilidad antes de impuestos.
Utilidad neta	Es el resultado final del periodo luego de considerar ingresos, costos, gastos, resultados financieros e impuestos.

Cuadro 4: Estructura básica del estado de resultados.

En forma resumida, la estructura puede representarse así:

$$\begin{aligned} & \text{Ventas} - \text{Costo de ventas} = \text{Utilidad bruta} \\ & \text{Utilidad bruta} - \text{Gastos operativos} = \text{Utilidad operativa} \\ & \text{Utilidad operativa} \pm \text{Resultados financieros} - \text{Impuestos} = \text{Utilidad neta} \end{aligned}$$

Esta estructura ayuda a identificar en qué parte se genera o se pierde rentabilidad. Una empresa puede tener ventas elevadas, pero si su costo de ventas o sus gastos operativos son muy altos, su utilidad final puede ser reducida.

Ingresos, costos y gastos

Los ingresos o ventas comprenden lo que genera una entidad por la venta de inventarios, la prestación de servicios o cualquier otro concepto derivado de sus actividades principales. En contabilidad, ingreso y entrada de dinero no son necesariamente lo mismo, ya que los ingresos se reconocen bajo el criterio de devengo y no solo cuando se cobran.

El devengo implica reconocer el ingreso cuando la operación económica se realiza y puede medirse de manera objetiva. Por ejemplo, si una empresa vende bienes al contado, aumenta su efectivo; si vende al crédito, aumenta sus cuentas por cobrar. En ambos casos puede existir ingreso, pero solo en el primero hay entrada inmediata de efectivo.

Los ingresos pueden clasificarse en operacionales y no operacionales. Los primeros provienen de la actividad principal de la empresa; los segundos se originan en operaciones complementarias o no habituales, como ingresos financieros o ganancias por venta de activos.

Los costos y gastos representan disminuciones de activos o incrementos de pasivos durante un periodo contable. El costo de ventas se asocia directamente con los productos vendidos, mientras que los gastos operativos se relacionan con la gestión comercial, administrativa y de distribución de la empresa.

Costo de ventas. Refleja el costo correspondiente a los productos vendidos. En una empresa comercial se relaciona con el costo de adquisición de la mercadería; en una empresa industrial, con los costos de producción de los bienes vendidos.

Gastos de venta y distribución. Incluyen costos vinculados con promoción, comercialización y entrega de productos o servicios, como publicidad, comisiones, transporte, almacenamiento o remuneraciones del personal de ventas.

Gastos de administración. Comprenden desembolsos asociados con la gestión general de la empresa, como remuneraciones administrativas, servicios, alquileres, limpieza, materiales de oficina y asesorías.

Gastos financieros. Son gastos relacionados con recursos externos, como intereses por créditos y comisiones bancarias.

Costos del periodo, costos de producción y tiempo

Para interpretar mejor el estado de resultados, es útil distinguir entre costos de producción y costos del periodo. Los costos de producción se vinculan directamente con la elaboración de los bienes vendidos e incluyen materiales, mano de obra directa y costos indirectos de fabricación. En el estado de resultados, se reflejan principalmente dentro del costo de ventas.

Los costos del periodo, en cambio, se reconocen como gastos del periodo en que se incurren. Generalmente incluyen gastos de venta, gastos generales y gastos administrativos. Por ejemplo, el salario del personal administrativo no se asigna

directamente a un producto específico, sino que se reconoce como gasto administrativo.

También resulta útil analizar los costos considerando el corto y largo plazo. En el corto plazo, ciertos recursos se mantienen relativamente fijos, por lo que la empresa enfrenta costos fijos y variables. En el largo plazo, todos los costos tienden a ser variables, porque la empresa puede modificar su tamaño, capacidad instalada, procesos y estructura operativa.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

Para aplicar estos conceptos, se utiliza el estado consolidado de resultados integrales de Gloria S.A. y subsidiarias correspondiente a los años 2025 y 2024. Este caso permite observar cómo una empresa peruana real presenta sus ingresos, costos, gastos y utilidad.

Concepto	2025	2024
Ventas de bienes y servicios	S/ 6,087,952	S/ 5,554,300
Costo de ventas de bienes y servicios	S/ (4,706,994)	S/ (4,335,981)
Utilidad bruta	S/ 1,380,958	S/ 1,218,319
Gastos de venta y distribución	S/ (580,975)	S/ (508,051)
Gastos de administración	S/ (355,402)	S/ (302,078)
Otros ingresos operativos	S/ 46,122	S/ 46,780
Otros gastos operativos	S/ (1,084)	S/ (303)
Utilidad operativa	S/ 489,619	S/ 454,667
Ingresos financieros	S/ 69,204	S/ 61,532
Gastos financieros	S/ (98,779)	S/ (99,408)
Diferencia de cambio, neta	S/ 28,299	S/ 3,276
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	S/ 488,914	S/ 412,848
Impuesto a las ganancias	S/ (182,902)	S/ (138,795)
Utilidad del año	S/ 306,012	S/ 274,053

Cuadro 5: Resumen del estado consolidado de resultados integrales de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024. Cifras expresadas en miles de soles.

A partir de esta información, se observa que Gloria S.A. y subsidiarias generó ventas por S/ 6,087,952 miles en 2025, superiores a los S/ 5,554,300 miles registrados en 2024. Sin embargo, para obtener dichos ingresos asumió un costo de ventas de S/ 4,706,994 miles.

La diferencia entre ventas y costo de ventas dio como resultado una utilidad bruta de S/ 1,380,958 miles. Luego, al considerar gastos operativos, resultados financieros, diferencia de cambio e impuesto a las ganancias, se obtuvo una utilidad del

año de S/ 306,012 miles. Esto muestra que el estado de resultados no solo permite conocer cuánto vendió la empresa, sino también qué costos y gastos redujeron la utilidad final.

OPEX dentro del estado de resultados

El OPEX, u *operating expenses*, hace referencia a los gastos operativos necesarios para que la empresa funcione en su actividad diaria. Dentro del estado de resultados, suele asociarse principalmente con los gastos de venta, distribución y administración.

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, una aproximación didáctica al OPEX puede obtenerse sumando los gastos de venta y distribución con los gastos de administración:

$$\text{OPEX} = \text{Gastos de venta y distribución} + \text{Gastos de administración}$$

Concepto	2025
Gastos de venta y distribución	S/ 580,975
Gastos de administración	S/ 355,402
OPEX aproximado	S/ 936,377

Cuadro 6: Aproximación didáctica del OPEX de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

Este indicador ayuda a observar cuánto cuesta sostener la operación comercial y administrativa del negocio. Si el OPEX crece más rápido que las ventas, puede presionar la utilidad operativa y reducir la rentabilidad.

EBITDA como aproximación a la generación operativa

El EBITDA es un indicador financiero que permite aproximarse al resultado generado por la operación antes de considerar intereses, impuestos, depreciación y amortización. Sus siglas provienen del inglés *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*.

De manera didáctica, puede calcularse a partir de la utilidad operativa:

$$\text{EBITDA} = \text{Utilidad operativa} + \text{Depreciación} + \text{Amortización}$$

El EBITDA se considera cercano a la generación operativa porque agrega nuevamente gastos contables que reducen la utilidad, pero que no representan una salida inmediata de efectivo, como la depreciación y la amortización. Sin embargo, no es caja disponible: no incorpora variaciones del capital de trabajo, CAPEX,

intereses, impuestos, pagos de deuda ni dividendos. Por ello, debe utilizarse como medida complementaria, no como reemplazo del estado de flujos de efectivo.

Aplicación del EBITDA al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, se puede construir una aproximación didáctica del EBITDA 2025 sumando a la utilidad operativa las partidas de depreciación y amortización identificadas en la información financiera.

Concepto	2025
Utilidad operativa	S/ 489,619
Más: depreciación de propiedades, planta y equipo	S/ 139,544
Más: depreciación de activos por derecho de uso	S/ 11,556
Más: amortización de activos intangibles	S/ 5,680
EBITDA aproximado	S/ 646,399

Cuadro 7: EBITDA aproximado de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

Esta aproximación muestra que el EBITDA de Gloria S.A. y subsidiarias fue mayor que la utilidad operativa, porque se agregan partidas contables sin salida inmediata de efectivo. No obstante, este resultado no debe interpretarse como efectivo disponible: una empresa puede tener EBITDA positivo y aun así enfrentar necesidades de caja por cuentas por cobrar, inventarios, inversiones en activos fijos, intereses, impuestos, deuda o dividendos.

En síntesis, el EBITDA ayuda a observar la capacidad operativa de generar resultados antes de ciertos cargos contables y financieros. Para evaluar la liquidez real, debe complementarse con el análisis del capital de trabajo, el CAPEX y el estado de flujos de efectivo.

Márgenes básicos de rentabilidad

Una forma sencilla de interpretar el estado de resultados es mediante márgenes. Los márgenes expresan determinados resultados como porcentaje de las ventas y permiten evaluar qué proporción de los ingresos se convierte en utilidad. En lugar de observar únicamente montos absolutos, permiten comparar la eficiencia de la empresa entre periodos o frente a otras compañías del mismo sector.

Indicador	Fórmula e interpretación
Margen bruto	$\text{Margen bruto} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$ <p>Mide qué proporción de las ventas queda después de cubrir el costo de ventas.</p>
Margen operativo	$\text{Margen operativo} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Ventas}}$ <p>Mide qué proporción de las ventas queda después de cubrir el costo de ventas y los gastos operativos.</p>
Margen neto	$\text{Margen neto} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$ <p>Mide qué proporción de las ventas se convierte finalmente en utilidad después de costos, gastos, intereses e impuestos.</p>

Cuadro 8: Fórmulas básicas de márgenes de rentabilidad.

Aplicando estas fórmulas al caso de Gloria S.A. y subsidiarias:

Indicador	2025	2024
Margen bruto	22.68 %	21.94 %
Margen operativo	8.04 %	8.19 %
Margen neto	5.03 %	4.93 %

Cuadro 9: Márgenes básicos de rentabilidad de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024.

El margen bruto indica que, por cada S/ 100 de ventas, Gloria retuvo aproximadamente S/ 22.68 en 2025 luego de cubrir el costo de ventas. El margen operativo muestra que obtuvo cerca de S/ 8.04 de utilidad operativa por cada S/ 100 vendidos. Finalmente, el margen neto indica que la empresa obtuvo aproximadamente S/ 5.03 de utilidad final por cada S/ 100 de ventas.

Diferencia entre utilidad contable y generación real de efectivo

Una idea fundamental es que la utilidad contable no equivale necesariamente a efectivo disponible. El estado de resultados mide ingresos, costos y gastos bajo criterios contables, especialmente bajo el principio de devengo. Por eso, una empresa puede registrar ingresos aunque todavía no haya cobrado, o reconocer gastos que no implican una salida inmediata de dinero.

Por ejemplo, si la empresa vende al crédito, el estado de resultados reconocerá el ingreso, pero el efectivo no ingresará hasta que el cliente pague. Del mismo

modo, la depreciación reduce la utilidad contable, pero no representa una salida de efectivo del periodo.

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, la utilidad del año 2025 fue de S/ 306,012 miles, mientras que el efectivo neto proveniente de actividades de operación fue de S/ 510,147 miles. Esta diferencia muestra que el estado de resultados y el estado de flujos de efectivo deben analizarse de manera complementaria.

Concepto	2025
Utilidad del año	S/ 306,012
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	S/ 510,147

Cuadro 10: Comparación entre utilidad contable y flujo operativo de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

Por ello, el estado de resultados permite evaluar la rentabilidad económica de la empresa, pero no basta por sí solo para conocer su liquidez. Para saber si la utilidad se convirtió realmente en caja, es necesario revisar también el estado de flujos de efectivo.

En conclusión, el estado de resultados ayuda a comprender cómo la empresa genera utilidad a partir de sus ventas, costos y gastos. Sin embargo, su interpretación financiera debe complementarse con el balance general, el capital de trabajo y el estado de flujos de efectivo para analizar la relación entre rentabilidad, liquidez y generación real de caja.

5. Estado de cambios en el patrimonio neto

Esta sección muestra cómo varía el patrimonio de la empresa a lo largo del periodo y cómo se relaciona con las utilidades, dividendos, reservas y otros movimientos patrimoniales.

Definición del estado de cambios en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto es un informe contable que presenta las variaciones experimentadas por el patrimonio de una empresa durante un ejercicio económico. En otras palabras, permite observar cómo ha evolucionado la estructura patrimonial de la empresa y qué decisiones han afectado al capital de los propietarios.

Mientras el balance general muestra el patrimonio en una fecha específica, el estado de cambios en el patrimonio neto explica cómo se llegó a esa cifra. Por ello, puede entenderse como una especie de “película” del patrimonio, ya que muestra los movimientos ocurridos entre el inicio y el final del periodo.

Importancia del estado de cambios en el patrimonio

Este estado financiero es importante porque brinda información clara sobre las operaciones que han modificado el patrimonio de la empresa. Permite observar si la empresa retuvo utilidades, distribuyó dividendos, aumentó capital, constituyó reservas o registró otros movimientos que modificaron los recursos propios.

Además, ayuda a generar mayor confianza entre inversionistas, acreedores y otros usuarios de la información financiera, ya que permite evaluar cómo las decisiones de la administración impactan la estructura de capital y la solidez patrimonial de la empresa.

Función dentro del conjunto de estados financieros

El estado de cambios en el patrimonio neto debe analizarse junto con los demás estados financieros. Su utilidad se entiende mejor cuando se observa su relación con el balance general, el estado de resultados y el estado de flujos de efectivo.

Estado financiero relacionado	Relación con el patrimonio neto
Balance general	El patrimonio final mostrado en el estado de cambios debe coincidir con el patrimonio presentado en el balance de cierre.
Estado de resultados	La utilidad o pérdida del ejercicio se traslada al patrimonio, principalmente a través de los resultados acumulados.
Estado de flujos de efectivo	Algunas variaciones patrimoniales implican movimiento de efectivo, como el pago de dividendos; otras, como ciertos ajustes de conversión, no necesariamente generan entrada o salida de caja.

Cuadro 11: Relación del estado de cambios en el patrimonio neto con otros estados financieros.

Esta relación muestra que el patrimonio no debe analizarse de forma aislada. La utilidad proviene del estado de resultados, los dividendos pueden afectar el efectivo y el patrimonio final se refleja en el balance general.

Principales componentes del patrimonio

El patrimonio neto está compuesto por distintas cuentas que representan los recursos propios de la empresa. Entre sus principales componentes se encuentran el capital social, las acciones de inversión, las reservas, los resultados acumulados y otros ajustes patrimoniales.

Componente	Interpretación
Capital social	Representa los aportes realizados por los socios o accionistas, ya sea en dinero, bienes u otros derechos valorados económicamente. Sirve como base de financiamiento y respaldo frente a terceros.
Acciones de inversión	Son valores emitidos por algunas empresas que otorgan principalmente derechos económicos, como recibir dividendos, aunque no necesariamente los mismos derechos políticos que las acciones comunes.
Otras reservas de capital	Representan una parte de las utilidades separadas para fines específicos o por exigencias legales. Fortalecen el patrimonio y pueden limitar la distribución inmediata de utilidades.
Efecto acumulado de conversión	Surge cuando se consolidan estados financieros de subsidiarias que operan en una moneda distinta a la moneda de presentación. Refleja diferencias generadas por variaciones en el tipo de cambio.
Resultados acumulados	Representan utilidades retenidas o pérdidas acumuladas de periodos anteriores. Si la empresa no distribuye toda su utilidad, una parte puede permanecer en el patrimonio para financiar el crecimiento futuro.
Participación no controladora	Corresponde a la parte del patrimonio de las subsidiarias que no pertenece directamente a la empresa matriz, sino a socios minoritarios.

Cuadro 12: Principales componentes del patrimonio neto.

Movimientos que pueden modificar el patrimonio

El patrimonio puede cambiar por diversas operaciones. Entre las más importantes se encuentran los aportes de los propietarios, la distribución de dividendos, la constitución de reservas, la acumulación de utilidades y otros resultados que afectan directamente a los recursos propios.

Movimiento patrimonial	Efecto sobre el patrimonio
Aportes de los propietarios	Aumentan el patrimonio porque los accionistas inyectan recursos a la empresa para financiar operaciones, proyectos o expansión.
Distribución de dividendos	Reduce el patrimonio, porque representa la entrega de parte de las utilidades a los propietarios. Cuando se pagan, también generan salida de efectivo.
Constitución de reservas	Traslada una parte de las utilidades a una cuenta específica del patrimonio, limitando su distribución inmediata como dividendos.
Utilidades retenidas	Refuerzan el patrimonio, ya que representan ganancias que la empresa decide mantener dentro del negocio para seguir creciendo.
Pérdidas acumuladas	Reducen el patrimonio, debido a que disminuyen los recursos propios de la empresa.

Cuadro 13: Principales movimientos que modifican el patrimonio neto.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, el patrimonio total aumentó de S/ 1,836,268 miles en 2024 a S/ 1,892,874 miles en 2025. Esto muestra que la empresa fortaleció ligeramente su posición patrimonial durante el periodo.

Componente del patrimonio	2025	2024
Capital social	S/ 382,502	S/ 382,502
Acciones de inversión	S/ 38,470	S/ 38,470
Otras reservas de capital	S/ 76,500	S/ 76,500
Efecto acumulado de conversión	S/ (7,410)	S/ 21,396
Resultados acumulados	S/ 1,376,969	S/ 1,292,623
Patrimonio atribuible a los accionistas de la matriz	S/ 1,867,031	S/ 1,811,491
Participación no controladora	S/ 25,843	S/ 24,777
Total patrimonio	S/ 1,892,874	S/ 1,836,268

Cuadro 14: Composición del patrimonio de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024. Cifras expresadas en miles de soles.

A partir de la tabla, se observa que el capital social, las acciones de inversión y las reservas de capital se mantuvieron constantes entre 2024 y 2025. En cambio, los resultados acumulados aumentaron, lo que indica que una parte de las utilidades generadas por la empresa permaneció dentro del patrimonio.

También se observa una variación negativa en el efecto acumulado de conversión, lo cual puede estar vinculado a diferencias cambiarias asociadas a subsidiarias en el exterior. Este tipo de variación afecta el patrimonio, aunque no necesariamente representa una salida directa de efectivo.

Importancia para evaluar la solidez financiera

Entender el estado de cambios en el patrimonio neto es importante para evaluar la solidez financiera de una empresa. Un patrimonio sólido indica que la empresa cuenta con una base de recursos propios para respaldar sus activos, absorber pérdidas y financiar parte de su crecimiento.

En cambio, un patrimonio deteriorado o negativo puede ser una señal de alerta. Esto ocurre cuando las pérdidas acumuladas reducen significativamente los recursos propios disponibles, lo que podría obligar a la empresa a refinanciarse, reestructurar deuda, recibir nuevos aportes de capital o mejorar su rentabilidad.

En conclusión, el estado de cambios en el patrimonio neto permite comprender cómo las decisiones de la empresa afectan a los propietarios. Además, conecta la utilidad del estado de resultados con el patrimonio del balance general y permite analizar si la empresa está fortaleciendo o debilitando su estructura patrimonial.

6. Impuestos y utilidad empresarial

Esta sección permite comprender que la utilidad contable no coincide automáticamente con la utilidad disponible para la empresa, ya que una parte de ella se ve afectada por la carga tributaria.

En finanzas corporativas, el impuesto a la renta no es solo una obligación legal. También puede entenderse como un costo de hacer negocios, porque reduce la utilidad final y parte del flujo de caja disponible para reinvertir, pagar deuda o distribuir dividendos.

Papel de los impuestos en las finanzas corporativas

Los impuestos cumplen un papel central en las finanzas corporativas porque afectan la rentabilidad, la evaluación de proyectos y el flujo de caja disponible. De manera metafórica, pueden entenderse como un “socio silencioso” que participa de las utilidades de la empresa, ya que una parte de los resultados generados debe ser entregada al Estado.

Su efecto puede observarse principalmente en dos aspectos:

Determinación del flujo de caja libre. Las decisiones financieras no deben evaluarse solo sobre la utilidad bruta u operativa, sino sobre el flujo de caja después de impuestos. Este flujo representa el dinero disponible para reinvertir, pagar deuda o distribuir dividendos.

Decisiones de inversión. Los impuestos pueden modificar la rentabilidad real de un proyecto. Una inversión que parece atractiva antes de impuestos puede dejar de serlo después de considerar el impacto fiscal, porque el impuesto reduce los beneficios netos esperados.

Cómo afectan la utilidad final

En el estado de resultados, el impuesto a las ganancias se aplica después de determinar la utilidad antes de impuestos. Por ello, reduce directamente la utilidad neta, que es el resultado final atribuible a la empresa y a sus propietarios.

La lógica puede resumirse así:

$$\text{Utilidad neta} = \text{Utilidad antes de impuestos} - \text{Impuesto a las ganancias}$$

Esta relación muestra que una empresa puede tener una utilidad antes de impuestos elevada, pero una utilidad neta menor después de reconocer su carga tributaria.

Los impuestos también afectan la capacidad de reinversión y reparto de dividendos. Una mayor carga fiscal reduce las utilidades retenidas y, por tanto, puede limitar los recursos internos disponibles para financiar nuevos proyectos o distribuir resultados a los accionistas.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, el impuesto a las ganancias redujo la utilidad antes de impuestos y determinó la utilidad final del periodo.

Concepto	2025	2024
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	S/ 488,914	S/ 412,848
Impuesto a las ganancias	S/ (182,902)	S/ (138,795)
Utilidad del año	S/ 306,012	S/ 274,053

Cuadro 15: Efecto del impuesto a las ganancias sobre la utilidad de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024. Cifras expresadas en miles de soles.

A partir de la tabla, se observa que en 2025 Gloria S.A. y subsidiarias obtuvo una utilidad antes de impuestos de S/ 488,914 miles. Luego de reconocer un impuesto a las ganancias de S/ 182,902 miles, la utilidad del año fue de S/ 306,012 miles.

Esto muestra que el impuesto a las ganancias redujo una parte importante del resultado antes de impuestos. Por ello, al analizar la rentabilidad final de una empresa, no basta con observar la utilidad operativa o la utilidad antes de impuestos; también debe evaluarse el efecto tributario.

Tasa promedio y tasa marginal

Para interpretar los impuestos en finanzas corporativas, es útil distinguir entre tasa promedio y tasa marginal.

Concepto	Definición	Uso principal
Tasa promedio	Es el impuesto total dividido entre la utilidad gravable o utilidad antes de impuestos.	Permite evaluar la carga fiscal histórica o efectiva de la empresa.
Tasa marginal	Es el impuesto adicional que se pagaría por una unidad adicional de ingreso gravable.	Se usa para evaluar proyectos futuros, porque mide el impacto tributario del próximo flujo de caja.

Cuadro 16: Diferencia entre tasa promedio y tasa marginal.

De manera sencilla, la tasa promedio muestra cuánto representó el impuesto respecto al resultado generado. En cambio, la tasa marginal es más útil para decisiones futuras, porque indica cuánto impuesto adicional se pagaría si la empresa genera una unidad adicional de utilidad.

Carga tributaria efectiva contable aproximada en el caso de Gloria

Una forma didáctica de aproximar la carga tributaria efectiva contable es dividir el impuesto a las ganancias entre la utilidad antes de impuestos. Esta medida no debe confundirse con la tasa legal del impuesto, porque se calcula con cifras del estado financiero.

$$\text{Carga tributaria efectiva contable} = \frac{\text{Impuesto a las ganancias}}{\text{Utilidad antes de impuestos}}$$

Aplicando esta fórmula al caso de Gloria S.A. y subsidiarias:

Indicador	2025	2024
Carga tributaria efectiva contable	37.41 %	33.62 %

Cuadro 17: Carga tributaria efectiva contable aproximada de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024.

La carga tributaria efectiva contable indica qué proporción de la utilidad antes de impuestos fue absorbida por el impuesto a las ganancias. En 2025, esta proporción fue mayor que en 2024, lo que contribuye a explicar por qué la utilidad neta no crece necesariamente al mismo ritmo que la utilidad antes de impuestos.

Es importante distinguir esta medida de la tasa legal del Impuesto a la Renta empresarial en Perú. La tasa legal general para rentas de tercera categoría es 29.5%; sin embargo, la carga tributaria efectiva contable puede ser mayor o menor porque incorpora efectos contables y tributarios, como diferencias temporarias, impuesto diferido, gastos no deducibles u otros ajustes.

Importancia de considerar impuestos al interpretar resultados

Ignorar el factor impositivo puede llevar a conclusiones erróneas sobre el desempeño de una empresa. Dos compañías con la misma utilidad operativa pueden mostrar utilidades netas diferentes si enfrentan cargas tributarias distintas, beneficios fiscales diferentes o ajustes tributarios específicos.

También debe analizarse la calidad de las utilidades. En algunos casos, un aumento en la utilidad neta puede deberse a una reducción excepcional de la carga impositiva y no necesariamente a una mejora en ventas, costos o eficiencia operativa. Si esa reducción tributaria no es sostenible, la mejora en la utilidad podría no repetirse en periodos futuros.

Finalmente, los impuestos afectan la política de dividendos. Los dividendos se distribuyen a partir de utilidades disponibles; por tanto, si la carga fiscal aumenta, la capacidad de premiar al accionista puede disminuir.

En síntesis, los impuestos son fundamentales para interpretar la utilidad empresarial. La utilidad antes de impuestos muestra el resultado previo al efecto

fiscal, mientras que la utilidad neta refleja el resultado final disponible después de cumplir con la obligación tributaria.

7. Capital de trabajo neto

Este capítulo conecta el balance general con la gestión financiera de corto plazo. Su importancia radica en que permite evaluar si la empresa cuenta con recursos corrientes suficientes para sostener su operación diaria y cumplir sus obligaciones inmediatas sin poner en riesgo su liquidez.

Definición de capital de trabajo neto

El capital de trabajo neto representa la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de una empresa. En términos simples, muestra qué parte de los recursos de corto plazo quedaría disponible después de cubrir las obligaciones que también vencen en el corto plazo.

Los activos corrientes incluyen partidas como efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y otros recursos que se espera convertir en efectivo dentro del ciclo normal de operación. Los pasivos corrientes, en cambio, comprenden obligaciones como cuentas por pagar, préstamos de corto plazo, tributos por pagar y otras deudas exigibles en el corto plazo.

Fórmula básica

La fórmula del capital de trabajo neto es la siguiente:

$$\text{CTN} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$$

Donde CTN significa capital de trabajo neto. Si el resultado es positivo, la empresa dispone de un margen financiero para atender sus compromisos de corto plazo. Si el resultado es muy bajo o negativo, pueden aparecer tensiones de liquidez, especialmente si la empresa necesita pagar proveedores, remuneraciones, tributos u otras obligaciones inmediatas.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

A partir del estado consolidado de situación financiera de Gloria S.A. y subsidiarias, se puede calcular el capital de trabajo neto utilizando los activos corrientes y pasivos corrientes de los años 2025 y 2024.

Concepto	2025	2024
Activo corriente	S/ 2,016,393	S/ 1,901,430
Pasivo corriente	S/ 1,500,671	S/ 1,309,354
Capital de trabajo neto	S/ 515,722	S/ 592,076

Cuadro 18: Capital de trabajo neto de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024. Cifras expresadas en miles de soles.

En 2025, Gloria S.A. y subsidiarias presenta un capital de trabajo neto positivo de S/ 515,722 miles. Esto significa que sus activos corrientes superan a sus pasivos corrientes, por lo que mantiene un margen de recursos de corto plazo para cubrir obligaciones inmediatas.

Sin embargo, frente a 2024, el capital de trabajo neto disminuyó de S/ 592,076 miles a S/ 515,722 miles. Esta reducción se explica porque los pasivos corrientes crecieron en mayor proporción que los activos corrientes. En términos financieros, no implica necesariamente una situación negativa, pero sí sugiere mayor presión de corto plazo sobre la liquidez.

Capital de trabajo operativo

Además del capital de trabajo neto tradicional, en el análisis financiero también se utiliza el concepto de capital de trabajo operativo, conocido también como *working capital operativo*. Este indicador permite observar cuánto capital está comprometido específicamente en las cuentas relacionadas con la operación diaria del negocio.

La diferencia principal es que el capital de trabajo neto considera todos los activos y pasivos corrientes. En cambio, el capital de trabajo operativo se concentra en cuentas operativas, como cuentas por cobrar comerciales, inventarios y cuentas por pagar comerciales. Por ello, suele excluir partidas financieras como efectivo, equivalentes de efectivo y deuda financiera de corto plazo.

De manera didáctica, puede expresarse así:

$$\text{Capital de trabajo operativo} = \text{Cuentas por cobrar comerciales} \\ + \text{Inventarios} - \text{Cuentas por pagar comerciales}$$

Esta fórmula muestra que las cuentas por cobrar y los inventarios consumen recursos operativos, porque representan ventas aún no cobradas o productos todavía no vendidos. En cambio, las cuentas por pagar comerciales funcionan como una fuente de financiamiento espontáneo, ya que permiten que la empresa opere utilizando crédito de proveedores.

Aplicación del capital de trabajo operativo al caso de Gloria

Para aplicar este concepto al caso de Gloria S.A. y subsidiarias, se consideran las principales cuentas operativas corrientes: cuentas por cobrar comerciales, cuentas por cobrar comerciales a entidades relacionadas, inventarios, cuentas por pagar comerciales y cuentas por pagar comerciales a entidades relacionadas.

Concepto	2025	2024
Cuentas por cobrar comerciales	S/ 381,150	S/ 339,076
Cuentas por cobrar comerciales a entidades relacionadas	S/ 62,236	S/ 49,857
Inventarios	S/ 1,125,756	S/ 1,062,907
Activos operativos corrientes considerados	S/ 1,569,142	S/ 1,451,840
Cuentas por pagar comerciales	S/ (749,436)	S/ (606,838)
Cuentas por pagar comerciales a entidades relacionadas	S/ (189,416)	S/ (178,724)
Capital de trabajo operativo aproximado	S/ 630,290	S/ 666,278

Cuadro 19: Capital de trabajo operativo aproximado de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025 y 2024. Cifras expresadas en miles de soles.

A partir de esta aproximación, se observa que el capital de trabajo operativo de Gloria S.A. y subsidiarias disminuyó de S/ 666,278 miles en 2024 a S/ 630,290 miles en 2025. Esta reducción indica que, en términos netos, la operación requirió menos capital comprometido en cuentas comerciales e inventarios.

La lectura financiera es importante: si aumentan las cuentas por cobrar o los inventarios, la empresa puede necesitar más recursos para sostener su operación. En cambio, si aumentan las cuentas por pagar comerciales, parte de esa operación puede financiarse temporalmente con proveedores. Por ello, el capital de trabajo operativo permite analizar con mayor precisión la relación entre operación diaria y generación de caja.

Interpretación financiera

El capital de trabajo neto no debe analizarse únicamente como una resta contable. También permite observar cómo la empresa administra sus recursos de corto plazo frente a sus obligaciones inmediatas.

Una empresa puede tener capital de trabajo neto positivo y aun así enfrentar problemas de caja si una parte importante de sus activos corrientes está concentrada en inventarios o cuentas por cobrar que tardan en convertirse en efectivo. Por ello, el análisis debe complementarse con la composición de los activos corrientes y la velocidad con la que estos se transforman en liquidez.

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, el capital de trabajo neto positivo indica capacidad para cubrir compromisos corrientes. No obstante, la reducción entre 2024 y 2025 sugiere que debe prestarse atención a la administración de cuentas por pagar, inventarios y obligaciones de corto plazo.

Por su parte, el capital de trabajo operativo permite observar específicamente el ciclo comercial de la empresa. Esta lectura es útil porque conecta directamente con

la caja: vender al crédito, acumular inventarios o pagar proveedores en distintos plazos puede modificar la necesidad de efectivo de la operación.

Interpretación según el resultado

Situación	Interpretación financiera
Capital de trabajo neto positivo	La empresa tiene un margen de recursos corrientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo. En principio, refleja una mejor posición de liquidez.
Capital de trabajo neto cercano a cero	La empresa apenas cubre sus obligaciones corrientes. Puede enfrentar presión financiera si se retrasan los cobros o aumentan los pagos inmediatos.
Capital de trabajo neto negativo	Los pasivos corrientes superan a los activos corrientes. Esto puede indicar riesgo de liquidez o dependencia de financiamiento de corto plazo.
Capital de trabajo muy elevado	No siempre es positivo. Puede indicar exceso de inventarios, cuentas por cobrar difíciles de cobrar o recursos poco productivos.

Cuadro 20: Interpretación del capital de trabajo neto según su resultado.

Importancia para la sostenibilidad de corto plazo

La importancia del capital de trabajo neto radica en que permite evaluar la estabilidad financiera de la empresa en el corto plazo. Una empresa puede ser rentable, pero si no administra adecuadamente su capital de trabajo, podría enfrentar problemas para pagar proveedores, remuneraciones, tributos o deudas próximas a vencer.

El capital de trabajo operativo aporta una lectura adicional porque permite identificar cuánto capital se encuentra comprometido directamente en el ciclo de operación. Si la empresa tarda mucho en cobrar, mantiene inventarios elevados o depende demasiado del crédito de proveedores, su generación de caja puede verse afectada.

En síntesis, el capital de trabajo neto evalúa la capacidad general de una empresa para sostener sus operaciones diarias y cumplir sus obligaciones inmediatas. El capital de trabajo operativo, en cambio, profundiza en la eficiencia con la que la empresa administra las cuentas propias de su operación.

8. Flujo de efectivo financiero

Esta sección explica por qué el efectivo es un elemento central en las finanzas corporativas y por qué no debe confundirse la utilidad contable con la caja realmente disponible. Su finalidad es mostrar que una empresa puede presentar buenos resultados contables y, aun así, enfrentar tensiones de liquidez si no administra adecuadamente sus entradas y salidas de dinero.

Desde el enfoque financiero, el análisis del efectivo permite evaluar si la empresa genera recursos suficientes para sostener sus operaciones, invertir en activos de largo plazo y cumplir sus compromisos con acreedores y propietarios.

Qué es el flujo de efectivo

El flujo de efectivo hace referencia al movimiento real de dinero dentro y fuera de la empresa durante un periodo determinado. En otras palabras, muestra cuánto efectivo ingresa y cuánto efectivo sale como consecuencia de las actividades de operación, inversión y financiamiento.

El efectivo es importante porque permite realizar pagos inmediatos, sostener la operación diaria, responder ante imprevistos y financiar el crecimiento. Por ello, en finanzas no basta con saber si una empresa obtuvo utilidad; también es necesario conocer si esa utilidad se convirtió efectivamente en caja.

Diferencia entre utilidad y flujo de caja

La utilidad y el flujo de caja no son lo mismo. La utilidad se determina bajo criterios contables, considerando ingresos y gastos devengados, aunque todavía no se hayan cobrado o pagado. En cambio, el flujo de caja se concentra en el efectivo efectivamente recibido o desembolsado.

Por ejemplo, una empresa puede registrar ventas y utilidad en el estado de resultados aunque una parte de esas ventas aún no haya sido cobrada. Del mismo modo, puede realizar inversiones importantes que reducen su efectivo, aunque no se reconozcan como gasto completo en el mismo periodo.

Aspecto	Utilidad contable	Flujo de caja
Base de registro	Se basa en el criterio de devengo.	Se basa en entradas y salidas reales de efectivo.
Momento de reconocimiento	Puede reconocer ingresos aunque aún no se hayan cobrado.	Solo considera dinero efectivamente recibido o pagado.
Ejemplo	Venta registrada como ingreso en el estado de resultados.	Cobro real recibido del cliente.
Utilidad para el análisis	Mide rentabilidad económica.	Mide capacidad de pago y liquidez.

Cuadro 21: Diferencia entre utilidad contable y flujo de caja.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

En 2025, Gloria S.A. y subsidiarias obtuvo una utilidad del año de S/ 306,012 miles. Sin embargo, su efectivo neto proveniente de actividades de operación fue de S/ 510,147 miles. Esto muestra que la utilidad contable y la caja generada por las operaciones no tienen por qué coincidir exactamente.

Concepto	2025
Utilidad del año	S/ 306,012
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	S/ 510,147

Cuadro 22: Comparación entre utilidad contable y flujo operativo de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

La diferencia se explica porque el estado de resultados mide ingresos y gastos bajo criterios contables, mientras que el estado de flujos de efectivo muestra cobros y pagos reales. En el caso de Gloria, las cobranzas a clientes ascendieron a S/ 7,011,941 miles, mientras que las ventas de bienes y servicios fueron S/ 6,087,952 miles. Esta comparación permite observar que los cobros del periodo pueden diferir de las ventas registradas contablemente.

Flujo de efectivo de los activos

En finanzas corporativas, una forma importante de analizar la generación de caja es observar el flujo de efectivo de los activos. Este flujo muestra cuánto efectivo genera la empresa a partir de sus activos, después de cubrir sus necesidades operativas, inversiones y capital de trabajo.

$$\text{FEA} = \text{FO} - \text{INAF} - \Delta \text{CTN}$$

Donde:

Símbolo	Significado
FEA	Flujo de efectivo de los activos.
FO	Flujo operativo.
INAF	Inversión neta en activos fijos.
Δ CTN	Variación del capital de trabajo neto.

Cuadro 23: Componentes de la fórmula del flujo de efectivo de los activos.

Esta fórmula permite entender que la caja generada por la empresa no depende únicamente de sus ventas o utilidades. También se ve afectada por las inversiones en activos fijos y por las necesidades de capital de trabajo, como inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

Componentes del flujo de efectivo financiero

El flujo de efectivo financiero puede analizarse a partir de tres componentes principales: operación, inversión y financiamiento.

Componente	Interpretación financiera
Flujo operativo	Representa la caja generada por las actividades principales del negocio. Incluye cobros a clientes y pagos relacionados con proveedores, trabajadores, tributos y otros desembolsos operativos.
Flujo de inversión	Muestra el efectivo destinado a adquirir o vender activos de largo plazo, como maquinaria, equipos, inmuebles, intangibles o subsidiarias.
Flujo de financiamiento	Refleja cómo la empresa obtiene o devuelve recursos financieros mediante préstamos, pago de obligaciones, arrendamientos financieros, aportes de capital o dividendos.

Cuadro 24: Componentes principales del flujo de efectivo financiero.

CAPEX o inversión en activos de largo plazo

El CAPEX, abreviatura de *capital expenditures*, hace referencia a las inversiones de capital que realiza una empresa para adquirir, mantener o mejorar activos de largo plazo. Estos activos pueden incluir maquinaria, equipos, plantas, inmuebles, vehículos, tecnología o activos intangibles vinculados con la capacidad operativa del negocio.

A diferencia del OPEX, que corresponde a gastos necesarios para operar durante el periodo, el CAPEX representa una inversión que busca generar beneficios durante varios periodos. Por eso, no se reconoce completamente como gasto inmediato en el estado de resultados. Primero se registra como activo en el balance general y luego puede afectar los resultados gradualmente mediante depreciación o amortización.

De manera didáctica, puede resumirse así:

$$\text{CAPEX} = \text{Inversión en activos de largo plazo}$$

La importancia del CAPEX radica en que conecta la estrategia de crecimiento con el uso de efectivo. Una empresa puede generar caja positiva por sus operaciones, pero si realiza inversiones importantes en activos fijos, su efectivo disponible puede disminuir en el corto plazo.

Aspecto	OPEX	CAPEX
Naturaleza	Gasto operativo del periodo.	Inversión en activos de largo plazo.
Ejemplos	Gastos de venta, administración, distribución, servicios y remuneraciones operativas.	Maquinaria, equipos, inmuebles, plantas, tecnología o intangibles.
Estado de resultados	Afecta la utilidad del periodo como gasto operativo.	No se reconoce totalmente como gasto inmediato; puede afectar luego mediante depreciación o amortización.
Estado de flujos de efectivo	Los pagos asociados al OPEX suelen aparecer en actividades de operación.	Suele aparecer en actividades de inversión.
Lectura financiera	Mide cuánto cuesta operar el negocio.	Mide cuánto invierte la empresa para sostener o ampliar su capacidad futura.

Cuadro 25: Diferencia entre OPEX y CAPEX.

CAPEX y flujo de inversión en el caso de Gloria

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, las decisiones de inversión se observan dentro de las actividades de inversión del estado de flujos de efectivo. En 2025, la empresa registró un efectivo neto utilizado en actividades de inversión de S/ 565,032 miles.

No todo el flujo de inversión debe interpretarse automáticamente como CAPEX operativo. Dentro de las actividades de inversión pueden existir distintas partidas, como compra de propiedades, planta y equipo, adquisición de activos intangibles, adquisición de subsidiarias, préstamos otorgados o inversiones financieras. Por ello, el CAPEX debe identificarse revisando específicamente los desembolsos destinados a activos de largo plazo vinculados con la capacidad operativa.

Partida dentro del flujo de inversión	Interpretación financiera
Compra de propiedades, planta y equipo	Representa el CAPEX más directo, porque aumenta o mantiene la capacidad productiva de la empresa.
Compra de activos intangibles	Puede considerarse inversión de largo plazo cuando permite sostener o mejorar la operación futura.
Adquisición de subsidiarias	Es una inversión corporativa de largo plazo; no siempre se clasifica como CAPEX operativo, pero sí implica una salida relevante de efectivo por inversión.
Préstamos otorgados o inversiones financieras	Son actividades de inversión financiera; no forman parte del CAPEX operativo tradicional.

Cuadro 26: Lectura de partidas de inversión y su relación con el CAPEX.

Esta distinción evita una interpretación simplificada: el flujo de inversión muestra el uso de efectivo en decisiones de largo plazo, pero el CAPEX se refiere de manera más específica a la inversión en activos necesarios para sostener o ampliar la operación.

Lectura del flujo de efectivo de Gloria S.A. y subsidiarias

El estado consolidado de flujos de efectivo de Gloria S.A. y subsidiarias permite observar cómo se movió la caja durante el año 2025.

Concepto	2025
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	S/ 510,147
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	S/ (565,032)
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	S/ 120,492
Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	S/ 65,607
Saldo de efectivo al inicio del año	S/ 245,357
Efecto por conversión de subsidiarias en el exterior	S/ (9,388)
Saldo de efectivo al final del año	S/ 301,576

Cuadro 27: Resumen del estado consolidado de flujos de efectivo de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

La lectura financiera es la siguiente: Gloria generó caja positiva por sus operaciones, pero utilizó efectivo en actividades de inversión. Esta salida se relaciona, entre otros conceptos, con pagos por compra de propiedades, planta y equipo y con la adquisición de subsidiarias. A pesar de ello, el flujo positivo de financiamiento ayudó a que el efectivo final aumentara respecto al inicio del año.

Ejemplo aplicado: inversión y caja

Un caso concreto dentro del flujo de inversión de Gloria es el pago por adquisición de subsidiarias, neto de efectivo adquirido, por S/ 294,585 miles. Esta operación no se interpreta como un gasto operativo del periodo, sino como una decisión de inversión. Por eso, no afecta directamente la utilidad operativa como un gasto común, pero sí reduce el efectivo disponible en el estado de flujos de efectivo.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Puede aumentar los activos del grupo, porque se incorpora una subsidiaria o nuevos recursos controlados.
Estado de resultados	No se reconoce todo el pago como gasto operativo inmediato. Los efectos aparecerán luego según ingresos, gastos, depreciaciones, amortizaciones o deterioros asociados.
Estado de flujos de efectivo	Se registra una salida de efectivo dentro de las actividades de inversión.

Cuadro 28: Efecto financiero de una adquisición de subsidiaria.

Este ejemplo permite observar que una empresa puede ser rentable y, al mismo tiempo, utilizar una cantidad importante de efectivo para invertir. Por ello, el análisis financiero no debe quedarse solo en la utilidad: también debe revisar cómo se genera y cómo se usa la caja.

Relación con acreedores y propietarios

La caja generada por los activos de la empresa puede destinarse a dos grupos principales: acreedores y propietarios. Los acreedores reciben pagos relacionados con intereses y devolución de deuda. Los propietarios pueden recibir dividendos o beneficiarse del aumento del valor de la empresa.

Para evitar que la fórmula se salga del margen, se presenta en dos líneas:

$$\begin{aligned} \text{Flujo de efectivo de los activos} &= \text{Flujo a acreedores} \\ &+ \text{Flujo a accionistas} \end{aligned}$$

El flujo a acreedores se relaciona con intereses y deuda, mientras que el flujo a accionistas se relaciona con dividendos, aportes de capital o recompra de acciones.

En el caso de Gloria, durante 2025 se registraron pagos de dividendos por S/ 44,514 miles dentro de las actividades de financiamiento. Esto permite mostrar que los dividendos no son un gasto operativo del estado de resultados, sino una salida de efectivo hacia los propietarios.

Importancia del efectivo en la toma de decisiones

El efectivo cumple un papel decisivo en la administración financiera porque de él dependen pagos como remuneraciones, proveedores, tributos, intereses y obligaciones de corto plazo. Por esta razón, una empresa financieramente sana no es únicamente la que vende más o reporta mayores utilidades, sino la que logra convertir sus operaciones en efectivo suficiente para sostenerse, invertir y cumplir sus compromisos.

El flujo de efectivo financiero permite comprender de manera más realista la situación financiera de la empresa. Mientras la utilidad muestra el resultado económico del periodo, el flujo de caja muestra la capacidad real de la empresa para generar, administrar y distribuir efectivo. Además, conceptos como capital de trabajo operativo, EBITDA y CAPEX ayudan a conectar la rentabilidad con la liquidez, la operación diaria y las decisiones de inversión de largo plazo.

9. Estado de flujos de efectivo

Esta sección explica cómo se organiza el movimiento real del efectivo dentro de un estado financiero formal. A diferencia del estado de resultados, que mide ingresos y gastos bajo criterios contables, el estado de flujos de efectivo muestra entradas y salidas reales de dinero durante un periodo determinado.

Su importancia radica en que permite conocer si la empresa generó efectivo por sus operaciones, si utilizó recursos para invertir y si recurrió a financiamiento externo o distribuyó efectivo a sus propietarios.

Definición del estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo muestra cómo cambió el efectivo de una empresa entre el inicio y el final de un periodo. Para ello, clasifica los movimientos de caja en tres grupos: actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiamiento.

Esta clasificación permite responder tres preguntas financieras básicas:

Pregunta financiera	Se responde mediante
¿La empresa generó efectivo con su negocio principal?	Actividades de operación, donde se registran cobros y pagos relacionados con la actividad principal.
¿La empresa compró o vendió activos de largo plazo?	Actividades de inversión, donde se muestran compras o ventas de maquinaria, equipos, inmuebles, intangibles o inversiones.
¿La empresa recibió préstamos, pagó deudas o distribuyó dividendos?	Actividades de financiamiento, donde se observan movimientos relacionados con deuda, aportes de capital y pagos a propietarios.

Cuadro 29: Preguntas que responde el estado de flujos de efectivo.

Actividades de operación, inversión y financiamiento

Las **actividades de operación** corresponden al efectivo generado o utilizado por el giro principal del negocio. Incluyen cobranzas a clientes, pagos a proveedores, remuneraciones, tributos, impuestos e intereses relacionados con la actividad operativa.

Las **actividades de inversión** muestran el efectivo utilizado o generado por la compra y venta de activos de largo plazo. Aquí se incluyen adquisiciones de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, inversiones financieras, préstamos otorgados y adquisiciones de subsidiarias.

Las **actividades de financiamiento** muestran cómo la empresa obtiene o devuelve recursos financieros. Incluyen préstamos recibidos, pagos de obligaciones financie-

ras, pagos por arrendamientos financieros, dividendos y otros movimientos con acreedores o propietarios.

Ecuación general del efectivo

La lógica general del estado de flujos de efectivo puede resumirse de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{Efectivo final} &= \text{Efectivo inicial} + \text{Flujo de operación} \\ &+ \text{Flujo de inversión} + \text{Flujo de financiamiento} \\ &+ \text{Efectos por conversión} \end{aligned}$$

Se incluye el efecto por conversión cuando la empresa tiene subsidiarias o saldos en otras monedas, debido a que las variaciones cambiarias pueden modificar el saldo final de efectivo presentado en la moneda de reporte.

Aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias

El estado consolidado de flujos de efectivo de Gloria S.A. y subsidiarias muestra cómo se movió el efectivo durante el año 2025. La siguiente tabla resume sus principales bloques:

Concepto	2025
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	S/ 510,147
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	S/ (565,032)
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	S/ 120,492
Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	S/ 65,607
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	S/ 245,357
Efecto por conversión de subsidiarias en el exterior	S/ (9,388)
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año	S/ 301,576

Cuadro 30: Resumen del estado consolidado de flujos de efectivo de Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

La interpretación es la siguiente: Gloria generó efectivo positivo por sus operaciones, lo cual refleja capacidad de caja desde su actividad principal. Sin embargo, utilizó efectivo en actividades de inversión, principalmente por adquisiciones, préstamos otorgados y compra de activos. Finalmente, obtuvo efectivo neto positivo por actividades de financiamiento, lo que ayudó a compensar parte de la salida por inversión.

En conjunto, el saldo de efectivo aumentó de S/ 245,357 miles al inicio del año a S/ 301,576 miles al final del periodo. Esto muestra que, pese a las salidas por inversión, la empresa logró cerrar el año con una mayor posición de efectivo.

10. Métodos directo e indirecto del estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo puede elaborarse mediante dos métodos: el método directo y el método indirecto. Ambos permiten llegar al mismo resultado final del efectivo generado por las actividades de operación, pero se diferencian en la forma de presentar dicha información.

La diferencia entre ambos métodos se concentra principalmente en las actividades de operación. Las actividades de inversión y financiamiento suelen presentarse de manera similar, porque muestran directamente entradas y salidas de efectivo relacionadas con compra de activos, préstamos, pagos de deuda o dividendos.

Método directo

El método directo presenta de manera explícita las principales entradas y salidas reales de efectivo. Es decir, muestra cuánto dinero cobró y cuánto dinero pagó la empresa durante el periodo.

En el caso de Gloria S.A. y subsidiarias, el estado consolidado de flujos de efectivo presenta las actividades de operación bajo este enfoque, ya que muestra directamente las cobranzas a clientes y los pagos realizados durante el año 2025.

Actividades de operación	2025
Cobranzas a clientes	S/ 7,011,941
Otros cobros relativos a la actividad	S/ 5,321
Pago a proveedores de bienes y servicios	S/ (5,614,516)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	S/ (448,829)
Pagos de tributos	S/ (335,451)
Pago del impuesto a las ganancias	S/ (103,110)
Pago de intereses	S/ (5,209)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	S/ 510,147

Cuadro 31: Actividades de operación de Gloria S.A. y subsidiarias bajo el método directo, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

Este cuadro permite observar que Gloria cobró efectivo por sus ventas, pero también realizó pagos importantes a proveedores, trabajadores, tributos e impuestos. Después de considerar estos movimientos, el resultado final fue un flujo operativo positivo de S/ 510,147 miles.

Método indirecto

El método indirecto no parte de los cobros y pagos reales. En cambio, inicia con la utilidad neta del periodo y realiza ajustes para convertir esa utilidad contable en

flujo de efectivo operativo.

Entre los ajustes más comunes se encuentran la depreciación, la amortización, las provisiones y las variaciones en cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar. Estas partidas afectan la utilidad, pero no siempre implican una entrada o salida inmediata de efectivo.

De manera simplificada, el método indirecto sigue esta lógica:

$$\text{Flujo operativo} = \text{Utilidad neta} + \text{Gastos sin salida de efectivo} \\ \pm \text{Ajustes por activos y pasivos corrientes}$$

Esta fórmula no debe confundirse con la fórmula financiera del flujo de efectivo de los activos. Aquí la finalidad es más específica: explicar cómo se pasa de la utilidad contable al efectivo generado por las actividades de operación.

Aplicación del método indirecto al caso de Gloria

Aunque Gloria S.A. y subsidiarias presenta sus actividades de operación mediante el método directo, también puede explicarse la lógica del método indirecto de manera didáctica. Para ello, se parte de la utilidad del año y se agregan gastos que no implicaron salida de efectivo, como la depreciación y la amortización. Luego se incorporan otros ajustes necesarios para llegar al efectivo neto proveniente de actividades de operación.

Reconstrucción didáctica del método indirecto	2025
Utilidad del año	S/ 306,012
Más: depreciación de propiedades, planta y equipo	S/ 139,544
Más: depreciación de activos por derecho de uso	S/ 11,556
Más: amortización de activos intangibles	S/ 5,680
Subtotal antes de otros ajustes	S/ 462,792
Otros ajustes netos para llegar al flujo operativo	S/ 47,355
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	S/ 510,147

Cuadro 32: Reconstrucción didáctica simplificada del método indirecto aplicado a Gloria S.A. y subsidiarias, 2025. Cifras expresadas en miles de soles.

Esta tabla no reemplaza al estado oficial de flujos de efectivo presentado por Gloria. Su propósito es únicamente didáctico: mostrar cómo funcionaría la lógica del método indirecto si se parte de la utilidad contable y se realizan ajustes para llegar al flujo operativo.

En este caso, la utilidad del año fue menor que el efectivo operativo. Esto ocurre porque existen gastos contables, como la depreciación y la amortización, que reducen la utilidad, pero no implican una salida de dinero en el periodo. Además,

existen otros ajustes relacionados con capital de trabajo, provisiones y partidas operativas que también modifican la caja generada por la empresa.

Comparación entre ambos métodos

Aspecto	Método directo	Método indirecto
Punto de partida	Cobros y pagos reales de efectivo.	Utilidad neta del periodo.
Forma de presentación	Muestra entradas y salidas de caja de manera explícita.	Ajusta la utilidad contable para llegar al efectivo operativo.
Partidas principales	Cobros a clientes, pagos a proveedores, remuneraciones, tributos e impuestos.	Utilidad neta, depreciación, amortización y ajustes por cuentas operativas.
Ventaja didáctica	Permite ver con claridad por dónde entró y salió el dinero.	Permite entender por qué la utilidad contable no coincide con la caja generada.
Resultado final	Flujo neto de efectivo de actividades de operación.	Flujo neto de efectivo de actividades de operación.

Cuadro 33: Comparación entre el método directo y el método indirecto.

En conclusión, ambos métodos llegan al mismo flujo operativo final, pero cuentan la historia desde perspectivas distintas: el método directo parte de la caja, mientras que el método indirecto parte de la utilidad.

11. Ejercicios integradores entre los estados financieros

Los estados financieros no deben analizarse de forma aislada. Una misma operación puede afectar al balance general, al estado de resultados y al estado de flujos de efectivo de manera distinta. Por ello, esta sección presenta ejercicios breves para identificar qué estado financiero cambia, cuándo cambia y por qué cambia.

El objetivo no es memorizar cuentas, sino comprender la lógica financiera detrás de cada operación.

Ejercicio 1: compra de inventario al contado

Supóngase que una empresa compra inventario por S/ 10,000 y paga al contado.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Aumentan los inventarios y disminuye el efectivo. El total de activos no cambia, pero sí cambia la composición del activo corriente.
Estado de resultados	No se afecta todavía, porque el inventario aún no se ha vendido. El costo aparecerá cuando se registre el costo de ventas.
Estado de flujos de efectivo	Se registra una salida de efectivo relacionada con la operación del negocio.

Cuadro 34: Efecto de una compra de inventario al contado.

Ejercicio 2: compra de inventario al crédito

Supóngase que una empresa compra inventario por S/ 10,000 al crédito, es decir, todavía no paga en efectivo.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Aumentan los inventarios y aumentan las cuentas por pagar comerciales. La empresa tiene más activos, pero también más obligaciones.
Estado de resultados	No se afecta todavía, porque el inventario aún no se ha vendido.
Estado de flujos de efectivo	No hay salida de efectivo en el momento de la compra, porque la operación fue financiada por proveedores.

Cuadro 35: Efecto de una compra de inventario al crédito.

Este ejercicio muestra la importancia del capital de trabajo operativo: la empresa puede aumentar inventarios sin usar caja inmediata si logra financiar parte de su operación mediante cuentas por pagar.

Ejercicio 3: venta de mercadería al contado

Supóngase que una empresa vende mercadería por S/ 15,000 al contado. El costo del inventario vendido fue S/ 9,000.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Aumenta el efectivo, disminuye el inventario y aumenta el patrimonio por la utilidad generada.
Estado de resultados	Se reconocen ventas por S/ 15,000, costo de ventas por S/ 9,000 y utilidad bruta por S/ 6,000.
Estado de flujos de efectivo	Entra efectivo por actividades de operación, porque la venta fue cobrada al contado.

Cuadro 36: Efecto de una venta de mercadería al contado.

Ejercicio 4: venta de mercadería al crédito

Supóngase que una empresa vende mercadería por S/ 15,000 al crédito. El costo del inventario vendido fue S/ 9,000.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Aumentan las cuentas por cobrar, disminuye el inventario y aumenta el patrimonio por la utilidad generada.
Estado de resultados	Se reconocen ventas por S/ 15,000, costo de ventas por S/ 9,000 y utilidad bruta por S/ 6,000.
Estado de flujos de efectivo	No entra efectivo todavía, porque el cliente aún no ha pagado.

Cuadro 37: Efecto de una venta de mercadería al crédito.

Este caso es clave para diferenciar utilidad contable y caja: la empresa puede mostrar utilidad en el estado de resultados, pero no recibir efectivo inmediato.

Ejercicio 5: compra de maquinaria al contado

Supóngase que una empresa compra maquinaria por S/ 50,000 y paga al contado. Esta operación representa una inversión de capital o CAPEX.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Aumenta propiedad, planta y equipo, y disminuye el efectivo. El total de activos puede mantenerse igual si solo cambia la composición del activo.
Estado de resultados	No se reconoce todo el desembolso como gasto inmediato. Posteriormente se reconocerá depreciación durante la vida útil del activo.
Estado de flujos de efectivo	Se registra una salida de efectivo por actividades de inversión.

Cuadro 38: Efecto de una compra de maquinaria al contado.

Este ejercicio muestra por qué el CAPEX no debe confundirse con un gasto operativo. La compra de maquinaria reduce la caja en el momento de la inversión, pero su efecto en resultados se reconoce gradualmente mediante depreciación.

Ejercicio 6: pago de dividendos

Supóngase que una empresa paga dividendos por S/ 8,000 a sus accionistas.

Estado financiero	Efecto de la operación
Balance general	Disminuye el efectivo y disminuyen los resultados acumulados dentro del patrimonio.
Estado de resultados	No afecta la utilidad neta del periodo, porque los dividendos no son un gasto operativo ni financiero.
Estado de flujos de efectivo	Se registra una salida de efectivo por actividades de financiamiento.

Cuadro 39: Efecto del pago de dividendos.

Los dividendos representan una distribución de utilidades a los propietarios. Por ello, afectan el patrimonio y la caja, pero no reducen la utilidad del periodo en el estado de resultados.

Resumen

Los ejercicios anteriores permiten observar que una misma operación puede tener efectos distintos según el estado financiero que se analice.

Idea clave	Interpretación
Utilidad no es igual a caja	Una empresa puede registrar ventas y utilidad sin haber cobrado efectivo, especialmente cuando vende al crédito.
Inventario no es gasto inmediato	La compra de inventario se reconoce primero como activo y solo afecta resultados cuando se vende.
CAPEX no es OPEX	La compra de maquinaria es una inversión de largo plazo; no se registra como gasto operativo inmediato.
Dividendos no son gasto	Los dividendos reducen efectivo y patrimonio, pero no afectan la utilidad neta del periodo.
El crédito de proveedores financia la operación	Las cuentas por pagar pueden reducir la necesidad inmediata de efectivo en el ciclo operativo.

Cuadro 40: Ideas financieras principales de los ejercicios integradores.

En conclusión, interpretar estados financieros exige observar la interacción entre rentabilidad, liquidez, inversión y financiamiento. Esta mirada integrada evita errores comunes, como pensar que toda utilidad representa caja disponible o que toda salida de efectivo es necesariamente un gasto del periodo.

12. Conclusiones

Los estados financieros constituyen una herramienta fundamental para comprender la situación económica y financiera de una empresa. A través del balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, es posible analizar qué posee la empresa, cómo se financia, si genera utilidad, cómo varía su patrimonio y si convierte sus operaciones en efectivo real.

En primer lugar, el balance general permite identificar la estructura financiera de la empresa en un momento determinado. Su lógica se resume en la ecuación contable fundamental: los activos deben estar financiados por pasivos o patrimonio. Esta relación permite entender que toda decisión de inversión requiere una fuente de financiamiento.

En segundo lugar, el estado de resultados muestra el desempeño económico de la empresa durante un periodo. Permite analizar ingresos, costos, gastos y utilidad. Sin embargo, una idea central de la guía es que la utilidad contable no equivale necesariamente a efectivo disponible, debido al principio de devengo y a partidas como ventas al crédito, depreciación y amortización.

En tercer lugar, el estado de cambios en el patrimonio neto ayuda a comprender cómo las utilidades, dividendos, reservas, aportes y otros ajustes modifican los recursos propios de la empresa. Este estado conecta el resultado del ejercicio con la estructura patrimonial presentada en el balance general.

En cuarto lugar, el estado de flujos de efectivo permite observar el movimiento real del dinero. Su análisis es indispensable porque una empresa puede ser rentable y, aun así, enfrentar problemas de liquidez si no cobra oportunamente, mantiene inventarios elevados o realiza inversiones significativas.

La aplicación al caso de Gloria S.A. y subsidiarias permitió observar cómo los conceptos teóricos se reflejan en una empresa peruana real. A partir de sus estados financieros, se analizaron partidas como activos, pasivos, patrimonio, ventas, utilidad, capital de trabajo, OPEX, CAPEX, EBITDA, flujo operativo, actividades de inversión y actividades de financiamiento.

Asimismo, el análisis del capital de trabajo neto y del capital de trabajo operativo mostró la importancia de administrar adecuadamente las cuentas de corto plazo. Las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar tienen un efecto directo sobre la liquidez y sobre la capacidad de la empresa para sostener su operación diaria.

También se destacó la utilidad de indicadores como márgenes de rentabilidad, OPEX, CAPEX y EBITDA. Estos conceptos ayudan a conectar la rentabilidad contable con la operación, la inversión y la generación de caja. En particular, el EBITDA puede aproximar la generación operativa antes de depreciación y amortización, pero no debe confundirse con caja disponible, porque no incorpora capital de trabajo, CAPEX, intereses, impuestos, deuda ni dividendos.

Finalmente, la principal enseñanza de esta guía es que los estados financieros deben analizarse de manera conjunta. Ningún estado financiero, por sí solo, ofrece una visión completa de la empresa. Solo al relacionar balance, resultados, patrimonio y flujos de efectivo se puede comprender mejor la salud financiera, la capacidad de pago, la rentabilidad y la sostenibilidad de una organización.

En conclusión, leer estados financieros no consiste únicamente en observar cifras, sino en interpretar la historia económica que hay detrás de ellas. Esta lectura integrada permite tomar mejores decisiones financieras, evaluar riesgos y comprender cómo una empresa crea, conserva o destruye valor en el tiempo.

Referencias

- Gloria S.A. y subsidiarias. (2026). *Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2025 y de 2024*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/gloria%20y%20sub%202025%20auditado.pdf>
- International Accounting Standards Board. (2024). *IAS 1: Presentation of Financial Statements*. IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-1-presentation-of-financial-statements/>
- International Accounting Standards Board. (2024). *IAS 7: Statement of Cash Flows*. IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-7-statement-of-cash-flows/>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2012). *Finanzas corporativas* (9.^a ed.). McGraw-Hill.
- Superintendencia del Mercado de Valores. (s. f.). *Información financiera de emisores*. <https://www.smv.gob.pe/>
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria. (s. f.). *Tasas para la determinación del impuesto a la renta anual*. <https://orientacion.sunat.gob.pe/03-tasas-para-la-determinacion-del-impuesto-la-renta-anual>