

Universidad de Buenos Aires – Facultad de Ciencias Económicas  
Instituto de Investigaciones en Administración, Contabilidad y  
Métodos Cuantitativos para la Gestión  
**Sección de Investigaciones Contables**

## **Contabilidad y Auditoría**

ISSN 1515-2340 (Impreso) ISSN 1852-446X (En Línea) ISSN 1851-9202 (Vía Mail)

N° 54 – año 27

### **IMPACTOS DE LA COVID-19 EN LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS EMPRESAS DEL ÍNDICE S&P/BVL PERÚ GENERAL EN EL PERIODO 2020**

#### **Autores**

**OSCAR ALFREDO DIAZ BECERRA  
JESUS HUMBERTO CRUZ TALLA  
LINDA ESPERANZA SAYÁN MORENO**

[odiaz@pucp.edu.pe](mailto:odiaz@pucp.edu.pe)

**Pontificia Universidad Católica del Perú**

#### **Mg. Oscar A. Diaz Becerra**

- Contador Público Colegiado y Bachiller en Ciencias Administrativas por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP)
- Candidato a Magister en Contabilidad de Gestión (PUCP)
- Docente en el Departamento Académico de Ciencias Contables (PUCP)

#### **Cdor. Jesus H. Cruz Talla**

- Contador Público Colegiado y Bachiller en Ciencias Administrativas (PUCP)
- Pre-docente en el Departamento Académico de Ciencias Contables (PUCP)

#### **Cdor. Linda E. Sayán Moreno**

- Contadora Pública y Bachiller en Contabilidad (PUCP)
- Asistente de docencia en la Facultad de Ciencias Contables (PUCP)

#### **Publicación:**

- Presentado el 19/08/2021
- Aprobado el 15/09/2021
- Publicado en Octubre del 2021



## **IMPACTOS DE LA COVID-19 EN LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS EMPRESAS DEL ÍNDICE S&P/BVL PERÚ GENERAL<sup>1</sup> EN EL PERIODO 2020**

### **IMPACTS OF COVID-19 ON THE INFORMATION CONTAINED IN THE STATEMENT OF CASH FLOWS OF THE COMPANIES OF THE S&P/BVL PERU GENERAL INDEX IN THE 2020 PERIOD**

## **SUMARIO**

### **Palabras clave**

### **Keywords**

### **Resumen**

### **Abstract**

1. Introducción
  - 1.1 Antecedentes
  - 1.2 Objetivos
  - 1.3 Metodología
2. Revisión de la literatura
3. Análisis e interpretación de resultados
4. Conclusiones
5. Referencias bibliográficas

---

<sup>1</sup> El índice S&P/BVL Perú General ha sido diseñado para ser el referente amplio de la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Es un índice ponderado por capitalización ajustada por free-float (mínima de S/ 33 millones), que incluye requisitos adicionales de liquidez y frecuencia de negociación para sus constituyentes. Desde la alianza S&P/BVL, la cartera del índice ha estado compuesta por no menos de 33 y no más de 41 acciones (fuente: <https://www.bvl.com.pe/mercado/indices/indice-spbvl-peru-general>).

### **Palabras clave:**

Estado de flujos de efectivo - Información financiera - COVID 19 - Índice S&P/BVL - Liquidez

### **Keywords:**

Statement of cash flows - Financial information – COVID 19 - S & P / BVL Index - Liquidity

### **Resumen**

La COVID-19 ha originado graves impactos en la salud y economía de la mayoría de países en el mundo, así como la de pérdida de vidas humanas. Asimismo, la actividad empresarial se ha visto afectada, algunas empresas han cerrado y otras se enfrentan a la dificultad de contar con efectivo ante la interrupción de actividades dispuestas por los gobiernos. En este contexto, el objetivo de esta investigación, de tipo descriptiva, es analizar el Impacto de la COVID-19 en el estado de flujos de efectivo de las empresas del índice S&P/BVL Perú General en el periodo 2020.

### **Abstract**

COVID-19 has caused serious impacts on the health and economy of most countries in the world, as well as the loss of human lives. Likewise, business activity has been affected, some companies have closed and others face the difficulty of having cash due to the interruption of activities ordered by governments. In this context, the objective of this descriptive research is to analyze the Impact of COVID-19 on the statement of cash flows of the companies of the S & P / BVL Peru General index in the 2020 period.

## 1. Introducción

El uso de indicadores financieros que permitan evaluar la capacidad de las empresas para cumplir con el pago de sus obligaciones de corto y largo plazo, es una de las herramientas más importantes y comunes, debido a que los acreedores, proveedores y propietarios, entre otros, ponen especial atención a los ratios financieros que evalúen la liquidez y solvencia de las organizaciones, de tal forma que tengan información sobre el cumplimiento del pago de las obligaciones contraídas. Estos indicadores contribuyen de una forma más eficiente cuando acompañan el análisis financiero con otra información que puede ser más útil en el proceso de toma de decisiones empresariales, como es el caso de los reportes financieros de la organización a una fecha determinada, incluidas las notas e información complementaria.

Como parte de estos reportes financieros, el estado de flujos de efectivo se convierte en una de las principales fuentes para proveer información muy útil para complementar el análisis financiero, en especial, en lo referente al nivel de liquidez y de solvencia que mantiene una organización en un periodo determinado. Es por ello que su elaboración y uso por parte de los responsables de la gestión de las empresas, constituye un aspecto importante al momento de tomar determinadas decisiones, que puedan comprometer la capacidad de la empresa para cumplir con el pago de las obligaciones en el corto y largo plazo, tanto en situaciones de contextos estables, como en situaciones de crisis económica y financiera.

En la coyuntura de la crisis de la COVID-19, diversos autores coinciden en que la gran mayoría de empresas en todo el mundo se ha visto afectada, reflejando impactos en sus ingresos, así como en la rentabilidad, liquidez y endeudamiento, incluso, algunas han

tenido que iniciar un proceso de cierre y liquidación (Barletta, Nemirovsky, Nemirovsky y Yoguel 2020; Cifuentes-Faura 2020; Espinoza-Audelo 2020; Martin-Fiorino y Reyes 2020; Sameer El Khatib 2020). Esta situación genera un espacio para analizar cómo las empresas han podido continuar con sus operaciones durante el periodo de confinamiento y distanciamiento social establecido por los distintos gobiernos en el mundo, en la medida que han visto disminuir sus ingresos por ventas y/o servicios en forma significativa durante ese periodo, por lo que han tenido que buscar otras fuentes para obtener flujos de efectivo y mantener la liquidez necesaria para la continuidad del negocio durante el periodo que dure la coyuntura.

Es en este contexto, que el estado de flujos de efectivo se consolida como una herramienta de gran utilidad para acceder a información que nos permita analizar el comportamiento de los flujos de efectivo en las empresas, así como la relación que este reporte financiero tiene con los niveles de liquidez y endeudamiento de las empresas en medio de la actual crisis sanitaria.

### **1.1. Antecedentes**

La crisis sanitaria originada por la COVID-19 surge en China en diciembre de 2019 y se expande, inicialmente, entre febrero y marzo en varios países del mundo (Deng & Peng, 2020), convirtiéndose en una de las peores crisis sanitarias, con fuertes impactos económicos, financieros y sociales sin precedentes. Hasta la fecha, el sistema financiero no se ha afectado significativamente, a diferencia de las crisis de origen financiero generadas en las últimas décadas. Las primeras medidas de confinamiento implementadas en muchos países para evitar el contagio, las cuales en algunos casos han excedido los 90 días de inactividad económica en la mayoría de los sectores, ha puesto en riesgo el funcionamiento y continuidad de un gran número de

empresas en todo el mundo. Según lo indicado en un estudio de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en relación con la actual crisis sanitaria, “será la causa de la mayor crisis económica y social de la región en décadas, con efectos muy negativos en el empleo, el combate a la pobreza y la reducción de la desigualdad” (CEPAL, 2020).

En este sentido, los responsables de la gestión de las organizaciones deben evaluar la información disponible y determinar si existen incertidumbres significativas, en relación con la posibilidad de que la empresa pueda continuar con sus operaciones, ya que, en épocas de crisis, las empresas replantean sus estrategias para poder subsistir o para no perder su cuota de mercado. Es por ello que, dependiendo de la gravedad y del impacto de la crisis en sus operaciones, muchas veces las empresas sacrifican su rentabilidad para poder asegurar la liquidez y continuar con sus operaciones.

Como consecuencia de esta crisis sanitaria, los presupuestos elaborados para el año 2020 perdieron valor, además de que las metas y objetivos de mediano y largo plazo deben ser revisadas y replanteadas. Para tal efecto, se debe tomar en cuenta las primeras proyecciones económicas de los organismos internacionales, aunque estas pueden tener cambios luego de que se reinicien en forma total las actividades económicas en los países y no se presenten consecuencias peores, producto del segundo brote de la pandemia en las distintas regiones y de las mutaciones que va experimentando el virus. En este sentido, en el estudio “La función de tesorería desde una nueva perspectiva. Posicionamiento global de la tesorería”, elaborado por PricewaterhouseCoopers S.L., se menciona que “la crisis financiera de 2008 hizo que la gestión del efectivo se convirtiera en la prioridad número uno. Seis años después, con la crisis justo a nuestras espaldas, los responsables

de tesorería siguen considerando la gestión del efectivo una prioridad fundamental” (PwC, 2014).

Otro aspecto relacionado con esta crisis está vinculado con la cadena de suministros, la cual se vio interrumpida en las empresas en todo el mundo, con un gran impacto financiero y económico, lo cual se ve afectado nuevamente, aunque en menor medida, por el rebrote de la epidemia en distintas regiones del mundo. Los especialistas coinciden en que la principal recomendación, en esta coyuntura, es una estrategia centrada en el flujo de efectivo, lo cual puede permitir a la empresa enfrentar los impactos en el corto plazo, para luego aprovechar las oportunidades de recuperación económica. Los flujos de efectivo se han visto afectados por la falta de cobranzas, al igual que por la falta de generación de ventas o servicios y la recuperación oportuna de las cuentas por cobrar comerciales.

En este contexto, como parte del análisis financiero en épocas de crisis, así como en situaciones normales, es importante el uso del estado de flujos de efectivo para analizar el origen y el destino de los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en las organizaciones, de tal forma que se pueda contar con información que contribuya con la planificación y gestión eficiente de la liquidez requerida en el contexto de la crisis sanitaria originada por la COVID-19. La información que se obtenga de este estado financiero, complementada con otras herramientas de gestión, debe servir de apoyo a los responsables de la gestión del negocio para superar las consecuencias inmediatas de la crisis y estar preparados para el momento de la recuperación.

## **1.2 Objetivos**

Esta investigación tiene como objetivo principal analizar el impacto de la crisis sanitaria originada por la COVID-19 en la información contenida en el estado de flujos de efectivo de las



empresas peruanas del índice S&P/BVL Perú General en el periodo 2020. Asimismo, se propone como objetivos específicos, primero, analizar la relación del impacto de la COVID-19 en el estado de flujos de efectivo con el indicador de liquidez general de las empresas indicadas en el periodo 2020; y segundo, analizar la relación del impacto de la COVID-19 en el estado de flujos de efectivo con el indicador de nivel de endeudamiento de las mismas empresas en el periodo 2020.

### **1.3 Metodología**

La investigación es de tipo cualitativa con un diseño no experimental y descriptivo, para lo cual se ha recurrido a fuentes documentales y a datos públicos disponibles en portales web oficiales. Se ha aplicado el método deductivo, mediante el cual se busca proponer conclusiones generales para hechos particulares, sin descartar la posibilidad de llegar a conclusiones que surgen de hechos particulares. Los estados financieros individuales de las empresas peruanas del índice S&P/BVL Perú General, disponibles en el portal web de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) en el periodo 2020, constituyen la unidad de análisis de la investigación y son obtenidos de esta página, en la medida en que estas empresas hayan cumplido con la presentación de sus reportes financieros auditados a la SMV, hasta el 31 de marzo de 2021, fecha límite dispuesta por esta institución.

En la tabla 1 se presenta la población identificada para la investigación, la cual está conformada por las empresas con mayor cotización bursátil en dólares al 31 de diciembre de 2020, que forman parte del índice S&P/BVL Perú General de la BVL. La cartera del índice ha estado compuesta por no menos de 33 y no más de 41 acciones (Bolsa de Valores de Lima, 2021), a la fecha de la investigación, el índice está conformado por 50 empresas.

Tabla 1. Población

<b>Población y determinación de la muestra</b>	<b>Total</b>
Población: Empresas con mayor cotización bursátil al 31 de diciembre de 2020	50
Menos:	
Empresas del sector financiero	8
Empresas del sector seguros	3
Empresas con cotización bursátil con más de un tipo de valor	2
Empresas sin información financiera del periodo 2020	4
Empresas que presentan Estado de Flujos de Efectivo por el método indirecto	12
<b>Total de empresas no financieras incluidas en la muestra</b>	<b>21</b>

Fuente: Elaboración propia.

Para efectos de determinar la muestra, se ha procedido a identificar y retirar a las empresas del sector financiero y seguros; a las empresas que cuentan con más de un tipo de cotización bursátil; las empresas que no han presentado su información financiera por el periodo 2020 al 31 de marzo de 2021; y, las empresas que han presentado el estado de flujos de efectivo por el método indirecto. La información de las empresas que conforman la muestra para este proyecto se presenta en la Tabla 2, determinada según los criterios descritos en este párrafo.

Tabla 2. Muestra

<b>MUESTRA</b>					
<b>N°</b>	<b>VALOR</b>	<b>NOMBRE</b>	<b>SECTOR</b>	<b>MONTO US \$</b>	<b>%</b>
1	INRETC1	InRetail Perú Corp.	Diversas	4.030.046.905	16,03%
2	LUSURC1	Luz del Sur	Servicios públicos	3.431.604.245	13,65%
3	BUENAVC1	Buenaventura	Mineras	3.327.394.962	13,24%

4	FALABEC1	Falabella	Diversas	3.163.312.014	12,58%
5	ALICORC1	Alicorp	Industriales	1.674.014.337	6,66%
6	ENGEPEC1	En el Generación Perú	Servicios públicos	1.569.021.108	6,24%
7	VOLCAAC1	Volcan	Mineras	1.489.641.570	5,93%
8	ENGIEC1	Engie Energia Perú S.A.	Servicios públicos	1.163.352.239	4,63%
9	TELEFBC1	Telefónica	Servicios públicos	998.122.602	3,97%
10	UNACEMC1	UNACEM	Industriales	778.802.763	3,10%
11	INVCENC1	Inv. Centenario	Diversas	494.531.014	1,97%
12	MINSURI1	Minsur	Mineras	491.322.801	1,95%
13	FERREYC1	Ferreycorp	Diversas	469.169.123	1,87%
14	SAGAC1	Saga Falabella	Diversas	320.478.028	1,27%
15	CORAREC1	Corp. Aceros Arequipa	Industriales	302.820.428	1,20%
16	PETROBC1	Petroperú	Industriales	296.720.327	1,18%
17	AGROKAC1	Agrokasa Holdings	Diversas	243.966.507	0,97%
18	HERMESC1	Hermes Transp. Blindados	Diversas	242.086.500	0,96%
19	COLPERC1	Colegios Peruanos	Diversas	226.167.358	0,90%
20	BROCALC1	El Brocal	Mineras	215.519.450	0,86%
21	SIDERC1	Siderperú	Mineras	208.575.549	0,83%
<b>TOTAL</b>				25.136.669.830	100,00%

Fuente: Elaboración propia

## 2. Revisión de la Literatura

Es muy importante identificar los factores que afectan el desempeño de toda organización, como pueden ser las variables internas y externas; la estructura financiera y económica; las decisiones de inversión y de financiamiento; las normas legales,

entre otros factores. Muchos autores se han dedicado al estudio del análisis financiero, quienes coinciden en la importancia que tienen los factores mencionados en el proceso de toma de decisiones empresariales, de tal forma que se puedan cumplir las metas y objetivos establecidos por la dirección de la empresa (Gitman y Zutter, 2012; Marbelis, 2009; Barbei y Neira, 2015; Doupnik y Perera, 2007; Ross, Westerfield y Jaffe, 2018).

Para realizar el análisis financiero mencionado se requiere contar con la información contenida en los reportes financieros, la cual debe incluir un juego completo de estados financieros y sus notas, así como información complementaria (Díaz, 2010). Es así que, en las últimas décadas, la elaboración y presentación de los reportes financieros se ha visto expuesta a una evolución y serie de cambios, con lo cual se ha consolidado el modelo de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)<sup>2</sup>, que son las que establecen los criterios para su preparación y presentación, como es el caso de la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo.

La NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo tiene como objetivo suministrar “a los usuarios de los estados financieros una base para evaluar la capacidad de la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo y las necesidades de la entidad para utilizar esos flujos de efectivo” (IFRS Foundation, 2016). Esta información es de mucha relevancia para la planificación y gestión financiera de toda organización, ya que los encargados de la misma requieren identificar las fuentes para obtener el efectivo, así como el destino que se le debe otorgar a tales fondos, para manejar en forma

---

<sup>2</sup> Las NIIF son emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board–IASB, por sus siglas en inglés), constituida en el año 1973 como Comité de Normas internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Comittee–IASC). En el año 2001 se transforma y se convierte en el actual IASB.

eficiente los recursos de la organización. Según lo mencionado por Díaz, el efectivo constituye un factor muy importante para que las empresas lleven a cabo sus operaciones con fluidez y sin interrupciones, apostando por la maximización de las utilidades y, por lo tanto, por el beneficio de los propietarios (2006). Esta afirmación es válida no solo en escenarios de una economía estable y sin volatilidad, sino también en coyunturas como la originada por la crisis sanitaria de la COVID-19.

Todo usuario que accede a la información contenida en el estado de flujos de efectivo de una empresa debe tener en consideración que la información contenida en este importante estado financiero es útil, debido a que le permite evaluar su capacidad para generar flujos de efectivo netos futuros positivos, analizar su capacidad para satisfacer sus obligaciones con terceros y pago de dividendos, y, analizar los efectos de sus transacciones de inversión y financiación en su estructura financiera. Algunos conceptos básicos relacionados con esta información requieren diferenciar entre lo que es el efectivo y los equivalentes de efectivo. El primer concepto hace referencia al dinero propiamente en efectivo y a los depósitos en bancos a la vista, mientras que el segundo concepto está referido a inversiones de corto plazo altamente líquidas y listas para convertirse en efectivo y/o que están cerca de su fecha de vencimiento. Asimismo, se debe tener en cuenta que estas últimas tienen un riesgo mínimo de cambios en su valor.

Este estándar contable establece que en este estado financiero se clasifiquen las entradas y salidas de efectivo, de acuerdo con su origen, los cuales pueden ser, actividades de operación, inversión o financiamiento. Asimismo, establece definiciones para cada una de estas categorías (IFRS Foundation, 2016). Es así que, la definición

para cada una de estas actividades, de acuerdo con lo indicado en la norma, es (IFRS Foundation, 2016):

“actividades de operación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación. Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en los equivalentes al efectivo. Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por la entidad (Párrafo 6)”

En concordancia con estas definiciones, debemos indicar que, por lo general, para que una organización subsista en el largo plazo, es importante que pueda generar flujos positivos netos que provengan de las actividades de operación, es por ello que, en algunas organizaciones, los propietarios y acreedores rechazan invertir cuando no se generan flujos positivos provenientes de las actividades operacionales. En el caso de las actividades de inversión, las empresas en crecimiento, generalmente, suelen mostrar flujos de efectivo netos negativos, producto de estas actividades, situación que se presenta debido a que la inversión en activos de largo plazo requiere fuertes desembolsos de efectivo. Por el lado de las actividades de financiamiento, los flujos incluidos en este rubro, tales como endeudamiento o emisión de nuevas acciones, no se presentan necesariamente durante todos los periodos en una organización y las políticas de pagos de dividendos en forma constante, originan que se generen flujos de efectivo negativos por este tipo de actividades. Es por ello que los encargados de la gestión de una organización tienen la responsabilidad de mantener un adecuado nivel de liquidez y solvencia, así como de emplear los recursos de manera eficiente, por lo que deben utilizar el estado de flujos de efectivo para poder

evaluar la manera como se está cumpliendo con esta responsabilidad.

Los flujos de efectivo de una organización se pueden presentar utilizando uno de los siguientes métodos indicados en la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo: el método directo o el método indirecto. Mediante el método directo se deben revelar las principales entradas y salidas brutas de efectivo generadas en el periodo. Se recomienda la presentación bajo este método, ya que provee de información útil para estimar los flujos de caja futuros. En el caso del método indirecto, el resultado neto del ejercicio se ajusta por los efectos de las transacciones que no son en efectivo, así como el efecto de las partidas de ingresos o de gastos asociadas a flujos de efectivo de inversión o financiación (IFRS Foundation, 2016).

La importancia de este estado financiero en la evaluación de la información financiera de las empresas, así como su aporte en el análisis de su capacidad para cumplir con el pago de sus obligaciones en el corto y largo plazo, han generado la motivación entre académicos y profesionales para investigar y publicar sus resultados, que permitan una mayor comprensión en torno a la generación y uso del efectivo en las empresas.

En este sentido, diversos autores coinciden en el estudio de la relación de la solvencia y liquidez de una organización con los flujos de operación; la dependencia del efectivo para poder llevar a cabo sus actividades ordinarias y acceder a los recursos; inclusive, de las posibles situaciones de insolvencia a las que se pueden encontrar expuestas (Šteinberga y Millere, 2017; Rondi, Galante, Casal y Gómez, 2017; Das, 2019; Kamaluddin, Ishak & Mohammed, 2019; De Souza, Meirelles & Onome, 2020).

Como parte del análisis financiero, se dispone de diversas técnicas para tomar conocimiento sobre los niveles de liquidez y solvencia que mantiene una organización en un periodo determinado. Entre las más utilizadas, podemos destacar el uso del estado de situación financiera y los ratios calculados sobre la base de la información contenida en él, lo cual proporciona indicadores básicos para un análisis más amplio, en el que, por ejemplo, el uso y análisis del estado de flujos de efectivo puede brindar mayor información útil para interpretar los resultados de la gestión financiera. En este sentido, Kamaluddin, Ishak & Mohammed realizan una investigación sobre la predicción de las dificultades financieras mediante el uso del estado de flujos de efectivo, resaltando que el uso de indicadores financieros tradicionales son muy utilizados para medir el desempeño de una empresa, sin embargo, consideran que el uso de la información financiera contenida en el estado de flujos de efectivo es esencial para llevar a cabo la evaluación del desempeño financiero de cualquier organización (2019).

En la misma línea, Escobar menciona que los flujos de efectivo son la base para el proceso de toma de decisiones en las organizaciones, debido a que estos proporcionan información sobre el origen de los recursos, así como el destino de los mismos, lo cual constituye el fundamento para determinar y evaluar la liquidez y solvencia de la organización (2014). En concordancia con lo mencionado por el autor, el origen y destino del efectivo es muy importante en las decisiones de inversión y en las decisiones de financiamiento en cualquier tipo de organización, las cuales se relacionan con los elementos del estado de situación financiera utilizados en el cálculo y evaluación de la liquidez y solvencia de la empresa, mediante la determinación de ratios financieros, por lo que se pueden establecer relaciones entre los ratios de liquidez y solvencia, con los flujos de efectivo del periodo correspondiente.



Algunas empresas muestran un buen desempeño mediante las cifras de un periodo, incluidas en el estado de resultados, con la posibilidad de poder distribuir beneficios entre sus accionistas. Un análisis más amplio puede evidenciar la dificultad de la organización para poder cumplir con esta posibilidad, a la cual aspira toda accionista, debido a la falta de capacidad para poder desembolsar efectivo para el pago de dividendos, sin afectar el normal desarrollo de las actividades operativas de la empresa, producto de esta decisión. Este análisis más amplio implica recurrir a la información contenida en el estado de flujos de efectivo y no limitarse a la información contenida en los otros estados financieros y en las ratios calculadas sobre la base de esta información, la cual, si bien es útil, no es determinante y requiere contrastarse con la información de los flujos de efectivo.

La información contenida en el estado de flujos de efectivo no solo es importante y de mucha utilidad para los tomadores de decisiones dentro de la organización, también se constituye en una herramienta de evaluación de gran relevancia para la toma de decisiones de los responsables de evaluar el otorgamiento de créditos a las empresas. En décadas pasadas, era común realizar la evaluación crediticia mediante la revisión del estado de situación financiera y estado de resultados, así como el cálculo de las principales ratios de liquidez y solvencia. Posteriormente, se incorporó la necesidad de solicitar el estado de flujos de efectivo para acceder a mayor cantidad de información, que complementa a la tradicional y apoya en la toma de decisiones de forma más confiable. En la investigación realizada por Nguyen y Nguyen (2020), resaltan la importancia que tiene el estado de flujos de efectivo en las decisiones para otorgar créditos por parte de las instituciones financieras, sobre todo, en mercados de países en desarrollo. Sin embargo, consideran que algunas instituciones financieras prestan mayor atención a otra información del negocio,

antes que la información incluida en el estado de flujos de efectivo de las empresas solicitantes de crédito.

En relación con el desempeño financiero de las empresas durante la pandemia de la COVID-19 en el año 2020, los primeros impactos se han visto reflejados en los niveles de producción, rentabilidad, y sobre todo, en la liquidez, los cuales se han visto afectados por las medidas de confinamiento y distanciamiento implementadas por los gobiernos en la mayoría de países del mundo, tanto por la primera como por la segunda ola. Ante esta situación, los responsables de la gestión del negocio se enfrentan al gran desafío de obtener los recursos financieros necesarios para atacar los efectos de una crisis sanitaria que los ha dejado, en la mayoría de los casos, sin la liquidez necesaria para mantener la organización hasta que se reactive el sistema de producción y comercialización y no tener que cerrar en forma definitiva el negocio, como ha sucedido con muchas empresas. Esta posición es compartida por diversos autores, quienes describen los impactos mencionados desde diversas ópticas, coincidiendo siempre en la necesidad de plantear estrategias que permitan enfrentar estas medidas en el corto y mediano plazo (Martin-Fiorino y Reyes, 2020; Cifuentes-Faura, 2020; Espinoza-Audelo (2020); Barletta et. al., 2020).

En este contexto, la información contenida en el estado de flujos de efectivo de las empresas es esencial para los tomadores de decisiones, clientes, proveedores y para las instituciones financieras que evalúan el otorgamiento de créditos. El análisis de los flujos de efectivo, clasificados en las tres actividades que lo componen, permitirá entender las dificultades que afrontan las empresas y las acciones implementadas para enfrentar los impactos de la crisis sanitaria.

### 3. Análisis e interpretación de resultados

El análisis de los flujos de efectivo netos de todas las actividades de las empresas de la muestra seleccionada, para los periodos 2020 y 2019, evidencia que estos se han visto afectados, en su mayoría, en forma negativa en el periodo 2020, situación similar a lo sucedido con la liquidez general y la razón de deuda, lo que se analiza a continuación.

#### a) Análisis de la variación de los flujos de efectivo netos.

Como parte del análisis e interpretación de resultados para comprobar los objetivos establecidos, se ha clasificado las variaciones de los flujos de efectivo de las empresas analizadas, según la actividad correspondiente y la variación generada, lo cual se presenta en el cuadro 1 y se explica en los párrafos siguientes.

Cuadro 1. Variación de los flujos netos de los periodos 2020-2019

Variación	Operación		Inversión		Financiación	
	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
Aumento	9	42,86%	5	23,81%	10	47,62%
Disminución	12	57,14%	15	71,43%	11	52,38%
Ninguna	0	0,00%	1	4,76%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>100,00%</b>	<b>21</b>	<b>100,00%</b>	<b>21</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

En el caso de los flujos de efectivo netos de operación, en el cuadro 1 se observa que el 57,14% de las empresas han experimentado una disminución de tales flujos, originada por menores cobranzas por venta de bienes o servicios, y seguido esto por la disminución de cobranza de dividendos, con una incidencia menos relevante. El promedio de disminución de los flujos de efectivo netos de operación de estas empresas se ubica en 45.93%

respecto a los generados en el periodo 2019, lo que corresponde al importe de 931.726 miles de soles.

En el caso de las empresas que han experimentado un incremento en los flujos de efectivo netos de operación, estas totalizan 42,86% y solo una empresa de este grupo tiene como sustento de la variación el aumento de las cobranzas por ventas o servicios (con una participación de 33% de la variación de este grupo), mientras que las otras empresas han visto incrementados sus flujos netos de operación, debido al menor pago realizado por concepto de proveedores de bienes y servicios, como consecuencia de las medidas de confinamiento e interrupción de actividades decretada por el gobierno peruano. El promedio de incremento de los flujos de efectivo netos de operación se ubica en 70,66% respecto a los generados en el periodo 2019, lo que corresponde a un importe de 1.555.170 miles de soles.

Asimismo, en el cuadro 1 se puede observar que el 71,43% de las empresas han experimentado menores flujos de efectivo netos de actividades de inversión, lo cual tiene su origen, principalmente, en la disminución de pagos por compras de propiedades, planta y equipo, seguido de la disminución en pagos por compra de inversiones en subsidiarias, y en tercer lugar, por disminución de operaciones vinculadas a préstamos a partes relacionadas. El promedio de disminución de los flujos de efectivo netos de inversión se ubica en 46,55% respecto a los generados en el periodo 2019, lo que corresponde al importe de 2.151.048 miles de soles (una empresa concentra 50,31% de esta variación).

En el caso de las empresas que han experimentado un incremento en los flujos de efectivo netos de actividades de inversión, estas totalizan cinco, con una participación de 23,81%. El principal respaldo de esta variación es el aumento de préstamos a

partes relacionadas y en segundo lugar, el aumento en pagos por compras de propiedades, planta y equipo. En este caso, una sola empresa concentra el 60,00% de la variación total de 2.311.356 miles de soles, lo cual equivale a 1.376.911 miles de soles, importe destinado a préstamos a partes relacionadas.

En relación con los flujos de efectivo netos de las actividades de financiación, se observa casi una igualdad en el número de empresas que han generado un incremento en los flujos netos de esta actividad, que totalizan 10 empresas, en relación con las 11 empresas que han experimentado una disminución en sus flujos de efectivo netos de actividades de financiación. Las empresas que han generado un incremento en este tipo de flujos de efectivo, con una participación de 47,62%, alcanzan un importe total de 3.833.749 miles de soles, mientras que las que han alcanzado una disminución, estas representan el 52,38%, con un importe total de 4.037.228 miles de soles. En ambas variaciones, el sustento de las mismas se encuentra en la obtención de nuevos préstamos, como el acogimiento a programas de financiamiento con garantías del estado, y en la menor amortización de las obligaciones contraídas con anterioridad, para poder afrontar la menor generación de efectivo proveniente de las actividades de operación, tal como se explica en las notas a los estados financieros del periodo 2020.

#### b) Variación del ratio de liquidez general

El análisis del ratio de liquidez general de la muestra analizada, cuyas cifras se presentan en el cuadro 2, evidencia que 16 empresas han experimentado una disminución de este indicador, lo cual equivale a una participación de 76,19%, en relación con las 5 empresas que reflejan un incremento del ratio, con una participación de 23,81%. Las principales razones que explican la disminución de la liquidez general de este grupo de empresas, que en promedio se ubica en una caída de 27,35%, es

principalmente por el incremento de las obligaciones financieras contraídas, o el refinanciamiento de las ya existentes, para afrontar la menor generación de ingresos por ventas o servicios, que trajo como consecuencia un menor nivel de cobranzas. En segundo lugar, se identifica que otro factor importante está relacionado con la disminución de las cuentas por cobrar comerciales y de los inventarios, relacionado con el menor nivel de ventas o servicios ya mencionado. Caso contrario, en las empresas que han obtenido un incremento del indicador, esto se debe a la disminución de las obligaciones financieras que mantenían en el periodo anterior.

Cuadro 2. Variación de la liquidez general de los periodos 2020-2019

Variación	Liquidez general	
	Absoluta	Relativa
Aumento	5	23,81%
Disminución	16	76,19%
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

### c) Variación del indicador de razón de deuda

En el cuadro 3 se puede apreciar que 17 empresas de la muestra han obtenido un incremento en la razón de deuda, lo cual alcanza una participación de 80,95%, mientras que 4 empresas, con 19,05% han tenido una disminución de este ratio. El incremento promedio de este grupo de empresas alcanza el 7,54% y tiene su origen en el incremento de las obligaciones financieras contraídas y en la disminución de los resultados acumulados, debido a la menor utilidad o a la pérdida generada

en el periodo 2020, producto de la crisis de la COVID-19, con relación al período 2019.

Cuadro 3. Variación de la razón de deuda de los periodos 2020-2019

Variación	Razón de deuda	
	Absoluta	Relativa
Aumento	17	80,95%
Disminución	4	19,05%
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

#### d) Interpretación de resultados

Sobre la base del análisis realizado, podemos observar que la crisis sanitaria causada por la COVID-19 ha originado un impacto negativo en la información contenida en el estado de flujos de efectivo de las empresas peruanas del índice S&P/BVL Perú General en el periodo 2020. Esta interpretación se encuentra respaldada por la disminución en los flujos de efectivo netos de operación, cuyo origen es el menor nivel de cobranzas por ventas o servicios, así como la menor cobranza de dividendos, lo cual implica una disminución de 45,93% respecto al periodo 2019. Las empresas que han experimentado un incremento en los flujos de esta actividad, ascendente a 70,66%, también evidencian el impacto de la crisis sanitaria, ya que esta variación se origina por la disminución en el pago a proveedores de bienes y servicios, debido a las medidas de confinamiento y suspensión de actividades decretadas por el gobierno peruano durante el año 2020.

En el mismo sentido, los flujos de efectivo netos de las actividades de inversión también se han visto afectadas por la COVID-19 en la mayoría de las empresas analizadas, con una disminución en los flujos relacionados con préstamos entre partes relacionadas, así como en los pagos por compra de propiedades, planta y equipo, tal como revelan estas empresas, que han tenido que adecuarse frente a la disminución de flujos de efectivo por las cobranzas de ventas de bienes o servicios. El promedio de variación de los flujos de efectivo netos de inversión se ubica en un 46,55% respecto de los flujos del periodo 2019.

En el caso de las actividades de financiación, la disminución de los flujos de efectivo neto de operación ha llevado a todas las empresas analizadas a tomar la decisión de acceder a nuevas fuentes de financiamiento o a reprogramar las amortizaciones de deudas anteriores. En este sentido, el 47,62% de estas empresas ha experimentado un incremento, mientras que la que tienen una disminución, representan el 52,38%.

En relación con los objetivos específicos, el análisis realizado evidencia que el impacto originado por la Covid-19 en los flujos de efectivo de operación, inversión y financiación, está relacionado con la variación que estas empresas han experimentado en el indicador de liquidez general y en el nivel de endeudamiento de las mismas, en el periodo 2020. Es así que la disminución de ingresos provenientes de las ventas o servicios por la crisis sanitaria ha originado un menor nivel de recursos corrientes, con la consecuencia de tener que asumir un mayor nivel de endeudamiento o refinanciamiento de las obligaciones contraídas, situación que se ve reflejada en los menores flujos de efectivo neto de las tres actividades, así como en la variación de los dos indicadores mencionados.



#### 4. Conclusiones

La crisis sanitaria a causa de la COVID-19 ha originado diversos impactos en la salud, en la economía y en las actividades de las empresas en todo el mundo. En relación con este último punto a continuación se presentan las conclusiones a las que se arriba con este trabajo de investigación.

- a) Los flujos de efectivo netos de las actividades de operación, inversión y financiación se han visto afectados por las medidas implementadas por el gobierno para controlar la crisis de la COVID-19, como es el confinamiento y suspensión de actividades en casi todos los sectores de la economía por periodos mayores a los 90 días, con lo cual muchas empresas no han podido obtener ventas en varios meses, así como han sufrido la interrupción en las cobranzas. Esto ha originado disminución en los flujos netos de operación e inversión, por lo que muchas empresas han tenido que contraer nuevas obligaciones financieras o refinanciar las existentes para poder cubrir la carencia del efectivo que debe provenir de las actividades de operación.
- b) La disminución de las ventas y cobranzas, así como el mayor nivel de obligaciones contraídas por las empresas, reflejados en el estado de flujos de efectivo, está relacionado con la variación experimentada en el indicador de liquidez general de estas empresas, originado también por las medidas que se implementaron en el año 2020 para evitar el incremento de contagios por la crisis sanitaria.
- c) El nivel de endeudamiento reflejado en la razón de deuda de las empresas analizadas se ha visto afectado por la disminución en sus ingresos y cobranzas, de tal forma que estas empresas han tenido que acceder a nueva deuda o reprogramar las contraídas antes de la crisis sanitaria, lo cual se relaciona con la variación

reflejada en el estado de flujos de efectivo. Estas decisiones han sido necesarias para poder cubrir el déficit generado y continuar con sus operaciones en el momento en que se levantaron las medidas de confinamiento y suspensión de actividades.

- d) Del análisis de la información financiera de las empresas y según lo revelado en las notas, la mayoría de las empresas reconoce que la crisis de la COVID-19 ha originado una disminución en sus ingresos por ventas o prestación de servicios, lo cual ha originado una contracción en las cobranzas y generación de flujos de efectivo por operación, por lo cual han tenido que acceder a fuentes de financiamiento, en algunos casos de los programas implementados por el gobierno, para aliviar la escases de efectivo. Esta información tiene concordancia con el análisis e interpretación de resultados, así como lo indicado en las conclusiones anteriores, en relación a la disminución de la liquidez general y al mayor apalancamiento financiero que han mantenido las empresas al cierre del periodo 2020.

## 5. Referencias bibliografías

- BARBEI, A. Y NEIRA, G. (2015). *Utilidad de la información: un abordaje doctrinario y empírico desde la perspectiva del usuario*. Centro de Estudios en Contabilidad Internacional. Buenos Aires.
- BARLETTA, F., NEMIROVSKY, A., NEMIROVSKY, G., y Yoguel, G. (2020). *Reflexiones e interrogantes sobre el impacto del COVID-19 en la dinámica futura de las cadenas globales de valor*. *Economía: teoría y práctica*, (53), 239-245. Recuperado el 5 de febrero de 2021, de [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0188-33802020000200239&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0188-33802020000200239&lng=es&tlng=es).

Bolsa de Valores de Lima (2021). *¿Qué es el Índice S&P/BVL Perú General?*. Recuperado el 20 de abril de 2021, de <https://www.bvl.com.pe/mercado/indices/indice-spbvl-peru-general>

CEPAL (2020). Informe sobre el impacto económico en América Latina y el Caribe de la enfermedad por coronavirus (COVID-19). Recuperado de: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/45602-informe-impacto-economico-america-latina-caribe-la-enfermedad-coronavirus-covid>

CIFUENTES-FAURA, J. (2020). *Crisis del coronavirus: impacto y medidas económicas en Europa y en el mundo*. Espaço e Economia, Año IX, número 18. Recuperado el 5 de febrero de 2021, de <http://journals.openedition.org/espacoeconomia/12874>; DOI: <https://doi.org/10.4000/espacoeconomia.12874>

DAS, S. (2019). *Cash flow ratios and financial performance: A comparative study*. Accounting, Volume 5, Issue 1, pp. 1-20. [Fecha de Consulta 7 de octubre de 2020].

DE SOUZA, F., MEIRELLES, B. & ONOME, J. (2020). *Incentives for accounting choices in Cash Flows Statements*. Revista Contabilidade & Finanças, v. 31, n. 83, p. 244-261, May/Aug. 2020. [Fecha de Consulta 10 de marzo de 2020].

DENG, S., & PENG, H. (2020). *Characteristics of and Public Health Responses to the Coronavirus Disease 2019 Outbreak in China*. Journal of clinical medicine, 9(2), 575. Recuperado el 5 de febrero de 2021, de <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7074453/> DOI: <https://doi.org/10.3390/jcm9020575>

DÍAZ, O. (2006). *El Estado de Flujos de Efectivo y una administración eficiente del efectivo*. Contabilidad Y Negocios, 1(1), p. 8-15.

DIÁZ, O. (2010). *Estado actual de la aplicación de las NIIF en la preparación de estados financieros de las empresas peruanas*. *Contabilidad Y Negocios*, 5(10), 5-28. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/contabilidadyNegocios/artic le/view/260>

DOUPNIK, T. Y PERERA, H. (2007). *Contabilidad Internacional*. Primera edición. México: Mc Graw-Hill Interamericana.

ESCOBAR, G. (2014). *Flujos de efectivo y entorno económico en las empresas de servicios de Risaralda, 2002-2011*. *Revista Finanzas y Política Económica*, 6(1), 141-158. Recuperado el 18 de Marzo de 2021, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=3235/323531215006>

ESPINOZA-AUDELO, J. (2020). *Situación actual de la competitividad y sustentabilidad y el COVID-19*. *Inquietud Empresarial*, Volumen XX No (2). Julio-Diciembre2020. Recuperado el 5 de febrero de 2021, de [https://revistas.uptc.edu.co/index.php/inquietud\\_empresarial/artic le/view/12119/9935](https://revistas.uptc.edu.co/index.php/inquietud_empresarial/artic le/view/12119/9935)

GITMAN, L. Y ZUTTER, Ch. (2012). *Principios de administración financiera*. Decimosegunda edición. Pearson Educación, México.

IFRS Foundation (2016). *NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo*. Londres: Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

KAMALUDDIN, A., ISHAK, N. & MOHAMMED, N. (2019). *Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis*. *International Journal of Financial Research*, Vol. 10, No. 3, Special Issue; 2019. [Fecha de Consulta 10 de marzo de 2021].

- MARBELIS, N. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Revista Venezolana de Gerencia (RVG), Año 14, Número 48, 606 – 628.
- MARTIN-FIORINO, V. Y REYES, G. (2020). *Desafíos y nuevos escenarios gerenciales como parte de la herencia del Covid-19*. Revista Venezolana de Gerencia, 25(90), 722-734. [Fecha de Consulta 5 de febrero de 2021]. ISSN: 1315-9984. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=290/29063559019>
- NGUYEN, D. & NGUYEN, A. (2020). *The Impact of Cash Flow Statement on Lending Decision of Commercial Banks: Evidence from Vietnam*. Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol. 7, Número, 85 – 93. [Fecha de Consulta 19 de marzo de 2021].
- PwC (2014). *La función de tesorería desde una nueva perspectiva. Posicionamiento global de la tesorería*. Recuperado de: <https://www.pwc.es/es/auditoria/treasury-finance-risk/assets/posicionamiento.europeo-funcion-tesoreria.pdf>
- RONDI, G., GALANTE, M., CASAL, M. Y GÓMEZ, M. (2017). *Reflexiones sobre el estado de flujo de efectivo e ideas para su presentación por el método directo*. Revista Ciencias Económicas, 14(01), 99–121. [Fecha de Consulta 4 de octubre de 2020].
- ROSS, S., WESTERFIELD, R., JAFFE, J. (2018). *Finanzas corporativas*. McGraw-Hill, 11va Ed., México.
- SAMEER EL KHATIB, A. (2020). *Economía versus epidemiología: un análisis del comercio entre mercados y vidas en tiempos de COVID-19*. Contabilidad Y Negocios, 15(30), 62-80. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.202002.004>
- ŠTEINBERGA, D. Y MILLERE, I. (2017). *Solvency Evaluation, Comparing Traditional Financial Situation Assessment Methods*

*with Information from Cash Flow Statements, Using Data from Insolvent Companies in the Republic of Latvia.* European Research Studies Journal, Volume XX, Issue 3A, 246-258. [Fecha de Consulta 7 de febrero de 2021].