



Universidad de Concepción

Campus Los Ángeles

Departamento de Gestión Empresarial

## **Importancia del estado de flujos de efectivo en la toma de decisiones en la empresa**

Seminario para optar al Título Profesional de Contador Auditor con Grado  
Académico de Licenciado en Contabilidad y Auditoría.

**Por:** Aedo Novoa Jayson Daniel

Pérez Roa Juliana Carolina

**Profesor(a) guía:** Vallejos Sanhueza Paulina Ivonne

Los Ángeles, Chile, diciembre 2023

## ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>6</b>
<b>MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>9</b>
Fundamentación .....	9
Línea disciplinaria .....	10
Metodología .....	10
Alcance: .....	11
Objetivo general: .....	11
Objetivos específicos: .....	11
<b>CAPITULO I – EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO Y SU IMPORTANCIA EN LA GESTIÓN FINANCIERA .....</b>	<b>12</b>
Estado de flujos de efectivo .....	13
Clasificación de flujos .....	14
Otra información a revelar .....	23
Ciclo de vida de la empresa según el estado de flujo de efectivo .....	26
Liquidez y solvencia en la empresa .....	32
<b>CAPITULO II – ESTUDIO Y COMENTARIOS A TRAVÉS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO E INDICADORES FINANCIEROS .....</b>	<b>45</b>
1. Empresa Enjoy S.A. ....	46

Descripción general.....	46
Estudio y comentarios .....	46
<b>2. Empresa LATAM Airlines Group .....</b>	<b>54</b>
Descripción general.....	54
Estudio y comentarios .....	55
<b>3. Empresa Soprole Inversiones S.A.....</b>	<b>63</b>
Descripción general.....	63
Estudio y comentarios .....	63
<b>CAPITULO III – ANÁLISIS Y CONCLUSIONES A PARTIR DE FLUJOS DE EFECTIVO E INDICADORES FINANCIEROS.....</b>	<b>72</b>
Análisis de empresa Enjoy S.A.....	73
Análisis de empresa LATAM Airlines Group.....	79
Análisis de empresa Soprole Inversiones S.A.....	85
Conclusiones generales del análisis.....	87
<b>CONCLUSIÓN.....</b>	<b>92</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>95</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Estado de flujo de efectivo, método directo. ....	16
<b>Figura 2:</b> Estado de flujo de efectivo, método indirecto. ....	17
<b>Figura 3:</b> Clasificación de intereses y dividendos según la NIC 7.....	21
<b>Figura 4:</b> Formato de estado de flujo de efectivo por método directo. ....	25
<b>Figura 5:</b> Combinación de los patrones del estado de flujo de efectivo. ....	27
<b>Figura 6:</b> Indicador flujo de efectivo libre. ....	35
<b>Figura 7:</b> Indicadores de liquidez y endeudamiento.....	44
<b>Figura 8:</b> Resumen de flujos de efectivo empresa Enjoy S.A. ....	47
<b>Figura 9:</b> Variaciones de los flujos por año, empresa Enjoy S.A.....	48
<b>Figura 10:</b> Flujo de efectivo libre, empresa Enjoy S.A. ....	49
<b>Figura 11:</b> EBITDA, empresa Enjoy S.A. ....	49
<b>Figura 12:</b> Capital de trabajo, empresa Enjoy S.A. ....	50
<b>Figura 13:</b> Razón corriente, empresa Enjoy S.A.....	51
<b>Figura 14:</b> Razón de endeudamiento, empresa Enjoy S.A. ....	51
<b>Figura 15:</b> Comparativo de liquidez y endeudamiento, empresa Enjoy S.A. ...	52
<b>Figura 16:</b> Razón de endeudamiento a corto plazo empresa Enjoy S.A.....	53
<b>Figura 17:</b> Resumen de flujos de efectivo empresa LATAM Airlines Group. ....	55
<b>Figura 18:</b> Variaciones de los flujos por año, empresa LATAM Airlines Group. ....	56
<b>Figura 19:</b> Flujo de efectivo libre, empresa LATAM Airlines Group. ....	57
<b>Figura 20:</b> EBITDA, empresa LATAM Airlines Group. ....	58
<b>Figura 21:</b> Capital de trabajo, empresa LATAM Airlines Group. ....	58

<b>Figura 22:</b> Razón corriente, empresa LATAM Airlines Group.....	59
<b>Figura 23:</b> Razón de endeudamiento, empresa LATAM Airlines Group. ....	60
<b>Figura 24:</b> Comparativo de liquidez y endeudamiento, LATAM Airlines Group. 61	
<b>Figura 25:</b> Razón de endeudamiento a corto plazo, LATAM Airlines Group.....	62
<b>Figura 26:</b> Resumen de flujos de efectivo, Soprole Inversiones S.A.....	64
<b>Figura 27:</b> Variaciones de los flujos por año, Soprole Inversiones S.A. ....	65
<b>Figura 28:</b> Flujo de efectivo libre, Soprole Inversiones S.A.....	66
<b>Figura 29:</b> EBITDA, empresa Soprole Inversiones S.A.....	67
<b>Figura 30:</b> Capital de trabajo, Soprole Inversiones S.A. ....	67
<b>Figura 31:</b> Prueba ácida, Soprole Inversiones S.A. ....	68
<b>Figura 32:</b> Razón de endeudamiento, Soprole Inversiones S.A. ....	69
<b>Figura 33:</b> Comparativo de liquidez y endeudamiento, Soprole Inversiones S.A. .....	70
<b>Figura 34:</b> Razón de endeudamiento a corto plazo, Soprole Inversiones S.A.	71

## INTRODUCCIÓN

La toma de decisiones es un proceso intencional que combina la recolección y el análisis de la información, la confrontación de alternativas, la valoración de las opciones y finalmente, la toma de la decisión (Lorena et al., 2011). Uno de los problemas que se presenta en este proceso es utilizar información errónea, por ello, los encargados de tomar decisiones deben procurar tener información suficiente y garantizar que esta sea correcta.

Una herramienta vital que poseen las empresas para la toma de decisiones es la contabilidad, que se define como la disciplina que mide, registra, clasifica y analiza hechos económicos que ocurren en las empresas u organizaciones, con el fin de proveer información suficientemente clara y asertiva para quienes son los encargados de tomar decisiones. Algunas de las características de esta información es que debe ser clara, útil, oportuna y fidedigna.

A medida que las empresas operan en múltiples países, involucrándose en transacciones internacionales, surge la necesidad de normas contables que permitan la comparación y análisis de la información financiera en todo el mundo. Para ello existen las Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales establecen directrices sobre cómo se deben preparar y presentar los estados financieros de las empresas, con el objetivo de brindar transparencia, comparabilidad y confiabilidad en la información financiera.

Chile no ha quedado exento de este tipo de transacciones internacionales, es por ello por lo que a partir de los años 2008 – 2009, comenzó a cambiar su normativa respecto a la forma en que se llevaba la contabilidad en ese momento, cuyo cambio trajo la necesidad de introducir un nuevo lenguaje a esta disciplina, incluyendo conceptos financieros contables, haciéndolo más cercano y entendible a la administración para que conozca las distintas operaciones y transacciones diarias que realiza una organización (Navarrete Esparza et al., 2019).

La NIC 1 Presentación de Estados Financieros, establece las bases para la presentación de los estados financieros de propósito general, para asegurar que sean comparables tanto con los estados financieros de la misma entidad correspondientes a periodos anteriores, como con los de otras entidades. Los estados financieros obligatorios a presentar para una entidad que lleva contabilidad internacional son:

- Estado de situación financiera
- Estado del resultado del periodo y otro resultado integral
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas explicativas a los estados financieros

Estos informes proporcionan una visión precisa sobre la situación financiera de la empresa, los resultados de sus operaciones (tantos ingresos, como costos y gastos), además de los flujos de efectivo que tiene en un determinado periodo, siendo de gran utilidad tanto para los usuarios internos como los administradores y usuarios externos como los inversionistas. Para la presente investigación se analizará el estado de flujos de efectivo.

El estado de flujos de efectivo es muy importante ya que suministra a los usuarios de los estados financieros una base para evaluar la capacidad de la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo, y sus necesidades al momento de utilizar esos flujos, clasificándolos en las siguientes categorías: actividades de la operación, inversión y financiamiento. (*NIC 7 - Estado de Flujos de Efectivo.pdf*, s. f.)

Esta información no sustituye al aporte de otros estados financieros como el estado de situación financiera o el estado de resultados, sino que sirve para complementarlos y es indispensable para poder determinar la facilidad o dificultad que tiene una empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones (Serrat, 2015). Es por este motivo, que el objetivo de la presente investigación es analizar el estado de flujos de efectivo como una herramienta para la prevención de problemas de liquidez en las entidades.



## MARCO TEÓRICO

### Fundamentación

La importancia del estado de flujos de efectivo radica en que ofrece una visión más precisa de la posición financiera de la empresa, permitiendo evaluar su capacidad para generar flujos de efectivo y la forma en que estos se utilizan según los distintos componentes de este estado financiero.

Disponer de efectivo es vital para todo negocio, ya que permite realizar las distintas operaciones dentro del funcionamiento normal de la empresa y no contar con el efectivo suficiente para la operación es una de las principales razones por las que las empresas fracasan.

El análisis comparativo del estado de flujos de efectivo a lo largo del tiempo permite identificar patrones o tendencias en la generación y utilización de los flujos de efectivo. Estos patrones pueden afectar la liquidez de la empresa en determinados momentos y deben ser considerados para planificar y gestionar de forma eficaz los recursos financieros que posee la entidad.

## **Línea disciplinaria**

La línea disciplinaria de este proyecto de seminario es la contabilidad y el análisis financiero, utilizando como criterio de medición la NIC 7.

## **Metodología**

La metodología de esta investigación corresponde a un enfoque mixto, ya que al estudiar los estados financieros de distintas empresas se generan datos numéricos, los cuales transformados en indicadores nos permiten llegar a conclusiones, tomando un enfoque cuantitativo.

Igualmente es necesaria una descripción de las empresas estudiadas, la cual se hará a través de la recopilación de información cualitativa, para luego poder analizar el rol que cumple el estado de flujos de efectivo en la toma de decisiones y cómo el uso de esta herramienta puede tener impacto en la liquidez y solvencia de las empresas.

**Alcance:**

El alcance de esta investigación se limita solo a aquellas empresas que publican sus estados financieros en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Además, para el análisis de la presente investigación se estudia la liquidez de las empresas y no su rendimiento, lo cual se realiza considerando el efecto que tuvo la pandemia en las operaciones de las empresas, por ende, no se elimina su impacto en los estados financieros.

**Objetivo general:**

- Analizar el estado de flujos de efectivo como una herramienta para la prevención de problemas de liquidez en las entidades.

**Objetivos específicos:**

1. Analizar los componentes del estado de flujos de efectivo, para comprender la naturaleza y el origen de los flujos que genera la empresa.
2. Identificar factores que influyen en la generación de liquidez en la empresa.
3. Conocer la utilidad del estado de flujos de efectivo en la toma de decisiones de la empresa.
4. Comparar presentaciones de estado de flujos de efectivo de empresas con problemas de solvencia.

## **CAPITULO I – EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO Y SU IMPORTANCIA EN LA GESTIÓN FINANCIERA**

La presentación de los estados financieros es fundamental para el cumplimiento de los requisitos legales y regulatorios, ya que, las empresas están obligadas por ley o regulaciones contables, a presentar un estado de flujos de efectivo como parte de sus estados financieros obligatorios (*NIC 1 - Presentación de Estados Financieros*). Cumplir con estos requisitos es esencial para mantener la transparencia y la integridad en los informes financieros.

En el ámbito de la gestión financiera de las empresas, preparar y analizar los estados financieros sirve para identificar las condiciones en las que opera una empresa, tales como su nivel de eficiencia, rentabilidad o endeudamiento.

En este sentido, el estado de flujos de efectivo es una herramienta esencial que junto con el balance, estado de resultados y las notas explicativas permite comparar el desempeño financiero de una empresa a lo largo del tiempo, al igual que es útil para realizar comparaciones con otras empresas del mismo sector, lo que ayuda a quienes analizan estos flujos y a los inversionistas para evaluar la consistencia de los flujos de efectivo y la gestión financiera.

Este capítulo se enfoca principalmente en la importancia del estado de flujos de efectivo y cómo su adecuado manejo puede contribuir de manera significativa a mantener la estabilidad financiera de una organización.

## Estado de flujos de efectivo

La Norma Internacional de Contabilidad 7 (*NIC 7 - Estado de Flujos de Efectivo*), es una norma que establece los requisitos para la presentación de información sobre los flujos de efectivo de una entidad en sus estados financieros, siendo su alcance las empresas que emiten sus estados financieros. La norma define al estado de flujos de efectivo como un informe financiero que proporciona una visión detallada de los flujos de efectivo entrantes y salientes de una empresa durante un período determinado.

Esta norma define al efectivo como el dinero en efectivo que posee la entidad, como los depósitos bancarios a la vista y también los equivalentes al efectivo como inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor. También, define al flujo de efectivo como las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.

La información acerca de los flujos de efectivo de una entidad es útil porque suministra 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, así como las fechas en que se producen y el grado de certidumbre relativa de su aparición. (*NIC 7 - Estado de Flujos de Efectivo*)

Para que la información que brinda el estado de flujos de efectivo sea útil, es necesario que se elabore de forma responsable y confiable. Por ello, se debe tomar en cuenta que el sistema contable de la empresa debe estar diseñado de tal forma que se identifique claramente el tipo de transacciones realizadas.

También, la clasificación de las actividades debe realizarse de forma comprensible y transparente, de acuerdo con parámetros de un periodo a otro y deben ser incluidos en las políticas y prácticas contables de la empresa.

Es importante que el estado de flujos de efectivo sea presentado oportunamente para la toma de decisiones y debe ser analizado en conjunto con los otros estados financieros, ya que, proporcionará un nivel mayor de comprensión.

### **Clasificación de flujos**

La clasificación de los flujos según las actividades en las que se opera suministra información que permite a los usuarios evaluar el impacto que tienen estos flujos con respecto a la posición financiera de la entidad, así como el importe final de su efectivo y equivalentes al efectivo, información que puede ser útil al evaluar las relaciones entre tales actividades.

La NIC 7 establece que los flujos originados en este estado financiero deberán ser divididos en tres secciones principales, mencionadas a continuación:

**1. 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.

El importe de los flujos de efectivo provenientes de la operación es clave para indicar si las actividades han generado fondos líquidos suficientes para mantener la operación, pagar deudas, dividendos y realizar inversiones sin la necesidad de solicitar financiamiento externo.

Algunos ejemplos de flujos de efectivo por actividades de operación son los siguientes:

- Cobros procedentes de las ventas de bienes y la prestación de servicios.
- Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias. (“Sección 7, Estado de Flujos de Efectivo”)
- Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios.
- Pagos por cuenta de los empleados.
- Pagos o devoluciones de impuestos sobre las ganancias, a menos que éstos puedan clasificarse específicamente dentro de las actividades de inversión o financiación.
- Cobros y pagos derivados de contratos que se tienen para intermediación o para negociar con ellos.

Según la NIC 7, la entidad debe informar acerca de los flujos de efectivo por actividades de la operación usando uno de los dos siguientes métodos:

**Método directo:** se detallan todos los recibos y pagos de efectivo, proporcionando una visión más transparente y detallada de cómo la entidad genera y utiliza su efectivo en las actividades propias de la operación.

**Figura 1:** Estado de flujo de efectivo, método directo.

<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - MÉTODO DIRECTO</b>	
01/01/X1 al 31/12/X1	
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>	
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	XXXXXXX
<b>Clases de pagos</b>	
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(XXXXXXX)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(XXXXXXX)
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(XXXXXXX)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(XXXXXXX)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>XXXXXXX</b>

Fuente: Elaboración propia

**Método indirecto:** se comienza con el resultado del ejercicio (utilidad o pérdida), que se obtiene a partir del estado de resultados. Luego, se ajusta ese resultado para eliminar los efectos de las transacciones no relacionadas con efectivo, y así poder reflejar los flujos de efectivo reales que surgieron de las actividades operativas de la entidad.



**Figura 2:** Estado de flujo de efectivo, método indirecto.

<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - MÉTODO INDIRECTO</b>	
01/01/X1 al 31/12/X1	
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación:</b>	
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>XXXXXXXX</b>
<b>Ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)</b>	
Ajustes por gasto por impuestos a las ganancias	(XXXXXXXX)
Ajustes por disminuciones (incrementos) en los inventarios	XXXXXXXX
Ajustes por disminuciones (incrementos) en cuentas por cobrar de origen comercial actividades de operación	(XXXXXXXX)
Ajustes por incrementos (disminuciones) en cuentas por pagar de origen comercial actividades de operación	XXXXXXXX
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	XXXXXXXX
Ajustes por provisiones	XXXXXXXX
Ajustes por participaciones no controladoras	XXXXXXXX
Otros ajustes por partidas distintas al efectivo	XXXXXXXX
Ajustes por pérdidas (ganancias) por la disposición de activos no corrientes	(XXXXXXXX)
<b>Total de ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)</b>	<b>(XXXXXXXX)</b>
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>XXXXXXXX</b>

Fuente: Elaboración propia

La norma recomienda a las entidades utilizar el método directo dado que suministra información útil para realizar una estimación de los flujos de efectivo futuros, lo cual no está disponible utilizando el método indirecto. Alternativamente el flujo por actividades de la operación puede presentarse utilizando el método indirecto, mostrando las partidas de ingresos de actividades ordinarias y gastos del estado de resultados, junto con los cambios realizados en el inventario, las cuentas por cobrar y por pagar derivadas de esta actividad.

En Chile, la circular N°2.058 emitida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) indica que para todas las entidades inscritas en el registro de valores y para las sociedades inmobiliarias de leasing habitacional y entidades o empresas públicas inscritas en el registro especial de entidades informantes (con excepción de las compañías de seguros), a partir de los estados financieros al 31 de marzo de 2013 todas ellas deberán presentar a esta entidad el estado de flujos de efectivo informando los flujos originados por actividades de operación mediante el método directo. Sin perjuicio que, si alguna entidad considera necesario entregar información a través del método indirecto, lo presente, pero de manera adicional deberá proporcionar el método directo. (*cir\_2058, 2012.*)

- 2. Actividades de inversión:** se refieren a las transacciones que involucran la adquisición y disposición de activos a largo plazo e inversiones en instrumentos financieros que no se consideran equivalentes de efectivo. Estas actividades están relacionadas con la gestión de los recursos de la empresa para generar ganancias futuras y rendimientos a largo plazo.

Algunos ejemplos de flujos de efectivo por actividades de inversión son los siguientes:

- Adquisición de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo.
- Ventas de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo.
- Adquisición de inversiones en valores, como la compra de acciones, bonos u otros instrumentos financieros que no son equivalentes de efectivo y que se mantendrán a largo plazo con el objetivo de generar rendimientos.
- Venta de inversiones en valores.
- Préstamos otorgados a terceros, ya que, representa una inversión de recursos financieros que se espera que genere un flujo de efectivo futuro a través de los pagos de intereses y principal.
- Cobro de préstamos otorgados, ya que, representa la entrada de efectivo relacionada con la inversión en préstamos.
- Adquisición de participaciones en subsidiarias y asociadas, debido a que implica una inversión significativa en otra entidad.
- Venta de participaciones en subsidiarias y asociadas, puesto que implica la salida de una inversión a largo plazo.

**3. Actividades de financiación:** estas actividades están relacionadas con la estructura de capital de la empresa y cómo esta obtiene y devuelve fondos para financiar sus operaciones y proyectos a largo plazo.

Algunos ejemplos de flujos de efectivo por actividades de financiación son los siguientes:

- Emisión de acciones ordinarias.
- Obtención de préstamos a largo plazo.
- Devolución de préstamos a largo plazo.
- Pago de dividendos a los accionistas.
- Aumento de capital mediante aportes de los accionistas.

Una transacción puede contener flujos de efectivo pertenecientes a las diferentes categorías. Por ejemplo, en el caso de un préstamo donde se incluye capital e interés, la parte de intereses debe clasificarse como actividades de operación, mientras que el capital se clasifica como actividad de financiación.

Los flujos de efectivo correspondientes tanto a los intereses recibidos y pagados como a los dividendos percibidos y satisfechos deben ser revelados por separado. Cada una de las anteriores partidas debe ser clasificada de forma coherente, periodo a periodo, como perteneciente a actividades de operación, de inversión o de financiación. (NIC 7, p.31). A continuación, se presenta un resumen con la clasificación y tratamiento que deben tener los flujos por intereses y por dividendos, según menciona la norma.

**Figura 3:** Clasificación de intereses y dividendos según la NIC 7.

<b>Intereses</b>		<b>Dividendos</b>	
<b>Pagados</b>	<b>Recibidos</b>	<b>Pagados</b>	<b>Recibidos</b>
Generalmente se clasifican como flujos de efectivo de actividades de financiamiento, esto significa que los pagos de intereses se muestran como salidas de efectivo relacionadas con las fuentes de financiamiento, como préstamos o bonos.	Los intereses recibidos, por ejemplo, por inversiones en instrumentos financieros, pueden clasificarse como flujos de efectivo de actividades de inversión o actividades operativas en función de la naturaleza de la inversión y la política de la entidad.	Se tratan como flujos de efectivo de actividades de financiamiento, reflejando que los dividendos se pagan a los propietarios de la empresa y reducen la disponibilidad de efectivo.	Los dividendos recibidos de inversiones en otras empresas generalmente se clasifican como flujos de efectivo de actividades de inversión. Sin embargo, la NIC 7 no precisa una categoría específica para los dividendos recibidos, por lo que la presentación exacta puede variar según la política de la entidad.

Fuente: Elaboración propia

La presentación de flujos de efectivo segregados permitirá a los usuarios obtener una mejor comprensión de las relaciones entre los flujos de efectivo de la entidad en su conjunto y los de cada una de sus partes integrantes, así como de la variabilidad y disponibilidad de los flujos considerados.

La información por separado de los flujos de efectivo que incrementan la capacidad operativa, distinguiéndolos de aquellos otros que sirven para mantenerla, es útil por permitir a los usuarios juzgar acerca de si la entidad está invirtiendo adecuadamente para mantener su capacidad operativa.

Toda entidad que no esté invirtiendo adecuadamente en el mantenimiento de su capacidad operativa puede estar perjudicando su rendimiento futuro a cambio de mejorar la liquidez presente y las distribuciones de ganancias a los propietarios.

## Otra información a revelar

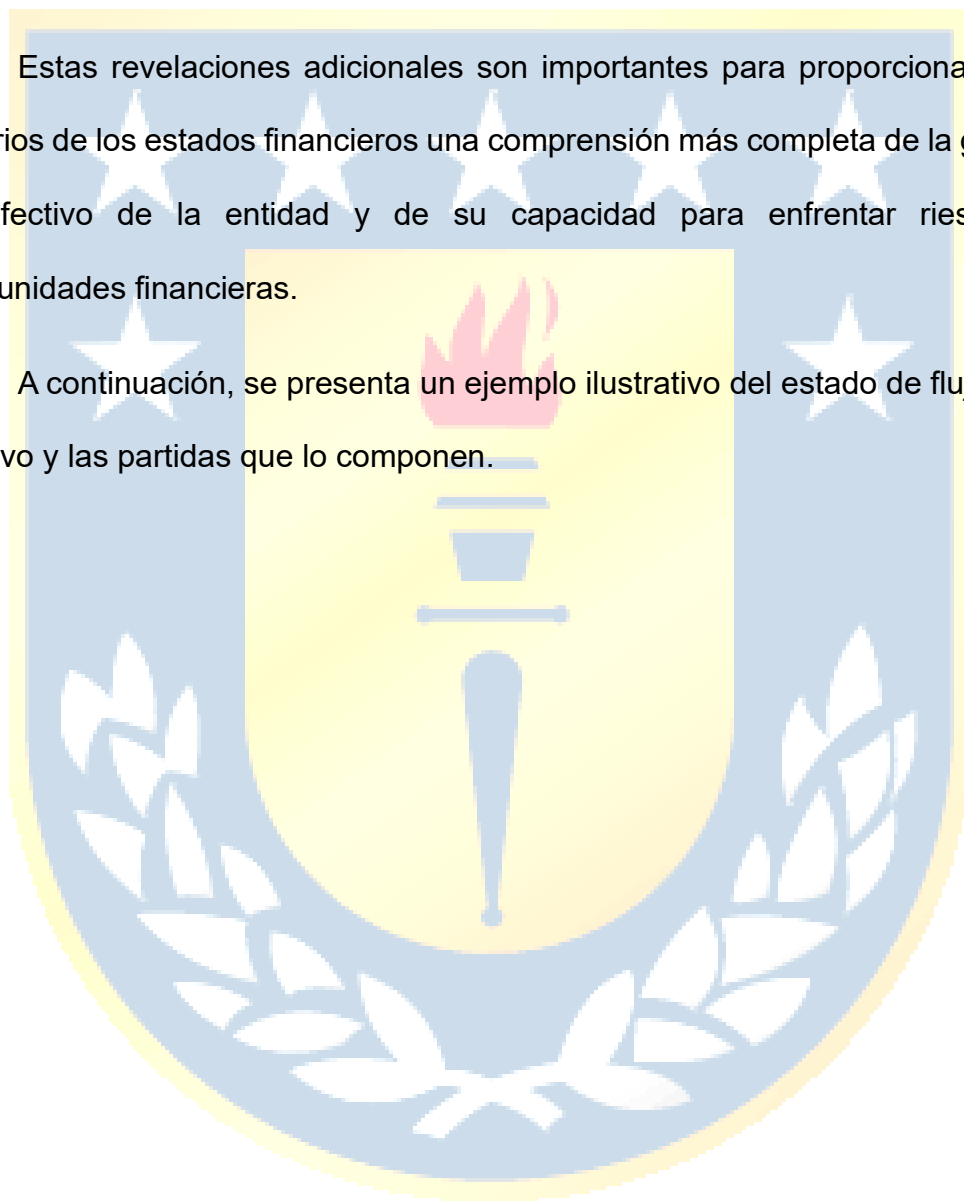
Además de los aspectos fundamentales ya mencionados, esta norma establece otros requisitos e información relevante que una entidad debe revelar en sus estados financieros para brindar una imagen completa y precisa de su situación de efectivo. Algunos de estos elementos incluyen:

- La NIC 7 requiere que se revele información sobre los cambios en los activos y pasivos no monetarios, como propiedades, planta y equipos, y otros elementos importantes en los que la empresa ha invertido.
- Si una entidad opera en múltiples monedas, debe revelar cómo las variaciones en las tasas de cambio afectan sus flujos de efectivo y el valor de sus activos y pasivos en moneda extranjera.
- Si una entidad tiene una política establecida en relación con el pago de dividendos, debe revelar esta política y cualquier cambio significativo en ella.
- La NIC 7 establece que las entidades deben proporcionar una conciliación entre el efectivo y sus equivalentes al efectivo, tal como se informa en el estado de flujos de efectivo, y el efectivo y equivalentes al efectivo que aparece en el balance general.
- Si una entidad controla subsidiarias o tiene inversiones en asociadas, debe revelar los flujos de efectivo de estas entidades por separado o en notas a los estados financieros.

- Además de los requisitos de la NIC 7, las leyes o regulaciones locales pueden imponer requisitos adicionales de presentación de flujos de efectivo que deben cumplirse.

Estas revelaciones adicionales son importantes para proporcionar a los usuarios de los estados financieros una comprensión más completa de la gestión de efectivo de la entidad y de su capacidad para enfrentar riesgos y oportunidades financieras.

A continuación, se presenta un ejemplo ilustrativo del estado de flujos de efectivo y las partidas que lo componen.





**Figura 4:** Formato de estado de flujo de efectivo por método directo.

<b><u>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - MÉTODO DIRECTO</u></b>	
01/01/X1 al 31/12/X1	
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>	
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	XXXXXXX
<b>Clases de pagos</b>	
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(XXXXXXX)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(XXXXXXX)
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(XXXXXXX)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(XXXXXXX)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>XXXXXXX</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>	
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	XXXXXXX
Compras de propiedades, planta y equipo	(XXXXXXX)
Compras de activos intangibles	(XXXXXXX)
Cobros de préstamos a entidades relacionadas	(XXXXXXX)
Intereses recibidos	XXXXXXX
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>	<b>(XXXXXXX)</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	
Pagos de pasivos por arrendamientos	(XXXXXXX)
Dividendos pagados	(XXXXXXX)
Intereses pagados	(XXXXXXX)
Pagos de préstamos	(XXXXXXX)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>(XXXXXXX)</b>
(Disminución) incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	XXXXXXX
<b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(XXXXXXX)
<b>(Disminución) incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>XXXXXXX</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio</b>	<b>XXXXXXX</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>	<b>XXXXXXX</b>

Fuente: Elaboración propia

## Ciclo de vida de la empresa según el estado de flujo de efectivo

El estado de flujo de efectivo no solo proporciona una visión detallada de cómo se generan las entradas y salidas de dinero de una empresa, sino que también desempeña un papel crucial para conocer la etapa en la que se encuentra la empresa en su ciclo de vida, convirtiéndose en un indicador vital para la gestión financiera.

Según Dickinson (2011) el estudio sobre la insolvencia empresarial en las etapas del ciclo de vida es un tema poco analizado. Por ello, desarrolló un método en el cual, utilizando el estado de flujo de efectivo como herramienta, se pueden identificar patrones para poder clasificar las diferentes etapas del ciclo de vida de una empresa. (Dickinson, 2011)

Aunque la etapa de vida en la que se encuentra una empresa no se define por el estado de flujo, sino más bien por su desarrollo y crecimiento en el mercado, el estado de flujo es una herramienta financiera fundamental que puede reflejar aspectos importantes que se presentan en las etapas del ciclo.

Las etapas definidas por Dickinson (2011) están basadas en las cinco etapas propuestas por Gort y Kepler (1982): introducción, crecimiento, madurez, shake-out (reestructuración) y declinación. A continuación, se describe como el estado de flujo tiene relación con las diferentes etapas.

**Figura 5:** Combinación de los patrones del estado de flujo de efectivo.

Tipo de actividades	Introducción	Crecimiento	Madurez	Shake-out	Shake-out	Shake-out	Declinación	Declinación
Operativas	-	+	+	-	+	+	-	-
Inversión	-	-	-	-	+	+	+	+
Financiamiento	+	+	-	-	+	-	+	-

Fuente: Dickinson (2011, p. 9).

➤ **Introducción**

En esta etapa es común que la empresa gaste más efectivo de lo que genera, debido a que existe un déficit de conocimiento acerca de los ingresos y gastos, por lo que es normal que el flujo por actividades operativas sea negativo. Así también con el objetivo de aumentar su capacidad productiva y de obtener más ganancias, el flujo por actividades de inversión es negativo por la compra de activos fijos. Por otro lado, debido a la ausencia de autofinanciación y las necesidades de inversión de capital, se produce un flujo positivo por actividades de financiación (Terreno et al., 2017).

➤ **Crecimiento**

A medida que la empresa comienza a ganar clientes y aumentan las ventas, los flujos por actividades operativas se vuelven positivos. Los flujos por actividades de inversión continúan siendo negativos porque en esta etapa la empresa sigue posicionándose en el mercado, creando ventajas competitivas. Como consecuencia del alto nivel de inversión, las necesidades de efectivo son mayores, por lo que el flujo por actividades de financiación continúa siendo positivo.

➤ **Madurez**

La empresa en esta etapa puede experimentar un flujo más estable y predecible, manteniendo un equilibrio entre las entradas y salidas de efectivo. Se pone énfasis en la reducción de costos a través del eficiente uso de los activos fijos, lo que produce que los flujos por actividades operativas sean positivos.

En esta etapa disminuye la inversión, sin embargo, pueden continuar las inversiones para mantenimiento de capital, por ello los flujos por actividades de inversión son negativos. Después de haber cancelado las deudas, el efectivo que produjo la operación es distribuido a los accionistas (dueños, socios), lo que produce flujos por actividades de financiación negativos.

La empresa tiene posibilidad de obtener financiamiento con terceros a mayor plazo y emitir deuda sin intermediarios, lo que genera una posición financiera más sólida. (Diamond, 1984; Barclay y Smith, 1995).

➤ **Shake-Out (Reestructuración)**

Se define como un periodo de transición y turbulencia, ya que, es un momento crítico, en el que las decisiones estratégicas y la capacidad de adaptación desarrollan un papel fundamental para la supervivencia de la empresa.

De acuerdo con Wernerfelt (1985), las empresas presentan una tasa de crecimiento negativa o declinante, lo que conduce a una caída en el precio de venta, provocando flujos de actividades operativas decrecientes o negativas. Según la estrategia que se adopte, la empresa puede continuar realizando inversiones de capital para mantener las operaciones o comenzar a liquidar activos para soportar los flujos operativos negativos y cumplir con las obligaciones financieras.

Debido a esto, los flujos por actividades de inversión pueden ser negativos o positivos. Lo mismo ocurre con las actividades de financiación; cuando la empresa tiene superávit de efectivo, puede distribuir dividendos o, en caso contrario, utilizar la financiación externa para seguir sosteniendo las actividades.

## ➤ Declinación

Si la empresa no logró recuperarse en la etapa de shake-out entonces comienza la etapa de declinación. En esta etapa puede presentar dificultades para mantener sus operaciones y pagar deudas, por los posibles costos de la insolvencia financiera, lo que genera flujos de efectivo por las actividades de operación negativos. Mientras que los flujos por las actividades de inversión son positivos por la liquidación de activos. Las actividades de financiación pueden producir flujos positivos o negativos, dependiendo si después de las inversiones existe un déficit o superávit de efectivo. Las empresas pueden enfocarse en pagar las deudas o en renegociarlas (Dickinson, 2011).

Los cambios de estado en el flujo de efectivo, es decir, de positivo a negativo o viceversa, puede hacer que las empresas se muevan a través de las etapas del ciclo de vida de forma que no tengan relación entre sí. Por esta razón la vida de la empresa puede ser cíclica, ya que el objetivo de la empresa es mantenerse en la etapa de crecimiento o madurez, dado que en estas fases se optimiza la estructura de riesgo v/s utilidad.

El autor indica que las empresas pueden entrar en la fase de declive desde cualquiera de las otras etapas. Un ejemplo de esto son las empresas jóvenes que no superan el valle de la muerte, es decir, el período en el que la empresa emergente aún es insolvente, dado que no han alcanzado su punto de equilibrio (Escartín et al., 2020) y en consecuencia, pasa desde la fase de introducción directamente a la declinación.

Para la presente investigación se considera que la vida de la empresa es cíclica para aquellas que se han reinventado, pero para empresas que por causa de crisis han tenido que recurrir a financiamiento para no caer a la etapa de declinación, se considera que, si su estado de flujo de efectivo es negativo por actividades de la operación e inversión y positivo para actividades de financiación, está transitando por la etapa de shake-out o reestructuración, y no ha vuelto a la etapa de introducción.

Cabe destacar que estas afirmaciones son generalizaciones y que pueden no ser útil para algunas entidades, ya que cada empresa es única debido a una combinación de factores internos y externos que influyen (estructura, operaciones, estrategia, etc.), pudiendo atravesar múltiples ciclos de vida, expandirse a nuevas áreas de negocio o reinventarse como respuesta a los cambios. En este sentido, la buena gestión del flujo de efectivo es importante en cada etapa del ciclo de vida de la empresa, a fin de garantizar sostenibilidad y constante crecimiento.

## Liquidez y solvencia en la empresa

El estado de flujo de efectivo es una herramienta financiera fundamental que proporciona una visión detallada de cómo una empresa genera y utiliza su efectivo en un período de tiempo específico. La liquidez, por otro lado, es una medida crítica de la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras a corto plazo y mantener sus operaciones sin problemas.

En este análisis, se presenta la relación entre el estado de flujo de efectivo y la liquidez, destacando cómo esta herramienta es esencial para evaluar la salud financiera de una entidad y tomar decisiones informadas con el fin de mantener la liquidez y solvencia necesaria para así permanecer operando en el tiempo. A continuación, profundizaremos más en los términos de liquidez y solvencia, conociendo la relación entre ambos.

Para que una empresa sea solvente debe estar en condiciones de dar a pago a las deudas contraídas en la fecha de vencimiento de estas. Además, debe demostrar que está en capacidad de continuar con un funcionamiento normal, permitiéndole mantener un entorno financiero adecuado en el futuro.



De esta manera, la solvencia se refleja en cuántos activos tiene la empresa para pagar sus deudas, pero si la empresa no puede convertir fácilmente estos activos en efectivo para pagar, entonces no hay liquidez; por lo tanto, es necesario enfatizar que una empresa con liquidez es solvente, pero las empresas solventes no siempre son líquidas.

Para Rubio (2007), el concepto de liquidez significa tener el efectivo y equivalente de efectivo necesario para dar cumplimiento al pago de las obligaciones contraídas con anterioridad, mientras que la solvencia está más enfocada en mantener bienes y recursos necesarios para resguardo de deudas adquiridas, no siendo relacionados al efectivo. En este sentido, se puede distinguir que para que una empresa presente liquidez es necesario que sea solvente con anticipación. (Rubio Dominguez, 2007)

Según Gitman (2012), la liquidez se mide por la capacidad que posee una empresa para pagar sus obligaciones a corto plazo en la medida que se vencen. Este autor considera que la liquidez está referida a la solvencia, es decir, en la facilidad que tiene la empresa para pagar sus deudas. (Lawrence & Chad, 2012)

Desde el punto de vista económico, la liquidez está dada por la facilidad o dificultad de convertir un activo en dinero efectivo en forma inmediata y sin que sufra pérdida significativa de su valor, esto indica que mientras más fácil sea convertir un activo en efectivo más líquido será ese activo (Nava Rosillón, 2009).

Sin embargo, esto depende de la actividad económica en la que se desempeña la entidad, ya que una empresa que vende productos de alta rotación, como el ejemplo de una ferretería, le es más fácil convertir su inventario en líquido. Caso contrario ocurre con una empresa que fabrica productos más especializados como barcos, o las dedicadas a producir bienes de lujo, dado que en estos rubros el inventario es de rotación más lenta, puesto que no se vende en grandes cantidades o con rapidez, por lo tanto, es más difícil de hacerlo líquido.

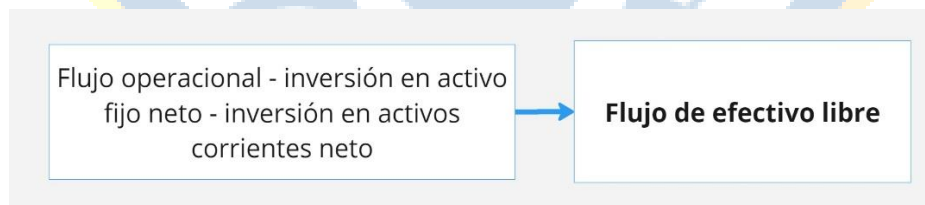
La continuidad de una empresa en el tiempo depende significativamente de cómo se gestione la liquidez, por ello es importante conocer de qué forma una entidad puede producirla, lo cual se puede realizar a través de los generadores de liquidez que son los activos, estrategias y políticas financieras que una empresa emplea para garantizar un flujo constante de efectivo.

Según el autor Francisco Ortega (2011) la empresa puede generar liquidez desde dos vías; la primera es desde el activo neto, que es la liquidez que se genera por la operación que desarrolla la empresa y la segunda vía es desde el capital empleado, que viene siendo la liquidez que nos aporta la estructura financiera que escoge la empresa, es decir, el conjunto de recursos económicos provenientes de fuentes internas o externas.

El activo neto está compuesto por las inversiones de la empresa, es decir, los activos no corrientes y las necesidades operativas de fondos (NOF) y el fondo de maniobra o capital circulante. Estas inversiones generan ingresos y gastos, cuya diferencia debe ser suficiente para que el accionista se sienta atraído por realizar, mantener y hacer crecer la inversión (Ortega Verdugo, 2011). El efectivo que genera el activo neto se denomina flujo de caja libre, el cual debe ser suficiente para retribuir de forma satisfactoria al accionista y cancelar las deudas contraídas con terceros.

El flujo de efectivo o caja libre es el monto del flujo de efectivo que está disponible para los inversionistas (acreedores y propietarios), después de que la empresa ha satisfecho todas sus necesidades operativas y pagado sus inversiones en activos fijos netos y activos corrientes netos (Gitman et al., 2012). Este término es relevante, ya que, permite a los inversores medir la salud financiera de una empresa y su capacidad de dar cumplimiento a sus obligaciones.

**Figura 6:** Indicador flujo de efectivo libre.



Fuente: Elaboración propia

La relación entre el activo neto y la liquidez está en que si se tiene un alto activo neto puede proporcionar una ayuda en el caso de tener dificultades financieras. Si una empresa tiene un activo neto significativo, puede utilizar parte de estos activos para cubrir sus obligaciones a corto plazo en el caso de tener una caída en su flujo de efectivo.

Sin embargo, es importante señalar que tener un alto activo neto no es garantía de tener una alta liquidez. Una empresa podría tener una gran cantidad de activos fijos como maquinarias, edificios o terrenos, que contribuyan al activo neto, pero estos activos pueden ser difíciles de convertir en efectivo rápidamente en caso de necesidad.

Desde el activo neto se derivan tres fuentes de liquidez:

**1. La liquidez que genera la explotación del negocio:**

Es básicamente la diferencia entre el margen bruto con el que opera la empresa y la estructura de gastos generales desembolsables (ventas menos costo de ventas). La liquidez que genera la explotación del negocio se puede visualizar a través de un indicador llamado EBITDA, que es la utilidad antes de deducir los intereses pagados, impuestos, depreciación y amortización.

La obtención de liquidez que se genera por la explotación del negocio es absolutamente esencial para su supervivencia, ya que, se obtiene liquidez directamente de la actividad que desarrolla la empresa, es decir, por lo que fue creada la entidad.

Algunos aspectos que influyen en su generación es el precio de venta que tiene asignado la empresa a sus productos, ya que el tener un precio demasiado bajo afecta de manera significativa en la generación de ingresos. Así también influye directamente el volumen de las ventas que se realizan, debido a que, si se venden muy pocas unidades, no se generan ingresos suficientes para cubrir el costo fijo o gastos operacionales en general.

El costo de fabricación de los productos es crucial debido a que, si la empresa está adquiriendo materias primas o insumos de un mayor valor, se elevará el costo de producción, provocando que su margen de utilidad se vea afectado. En definitiva, influyen todos los componentes de la cuenta de resultados que tienen relación directa con el movimiento de dinero y no las estimaciones como la depreciación o la amortización.

## **2. Liquidez que genera la gestión de las necesidades operativas de fondos:**

Las necesidades operativas de fondos son la cantidad de dinero necesario para cubrir las operaciones diarias de la empresa, como la compra de materias primas, el pago de remuneraciones y la financiación de las ventas a crédito, entre otras.

Este valor surge de la diferencia entre el activo corriente operativo y el pasivo corriente operativo, haciendo referencia a la liquidez que genera la gestión de elementos que componen las partidas corrientes de la empresa, como las cuentas por cobrar, existencias, proveedores y acreedores.

Algunos aspectos que influyen en su generación es el periodo de cobro y el de pago a los proveedores que son esenciales, ya que, si los proveedores proporcionan más tiempo para poder pagarles, va a ser beneficioso para la empresa, dado que se está trabajando con el dinero de ellos sin necesidad de pagar un interés.

Caso contrario ocurre cuando se le otorga más plazo de pago a los clientes, puesto que se obtiene un retorno tardío de dinero, y mientras que transcurre el periodo en el cual se espera el pago, se hace necesario buscar otra fuente de ingreso para financiar las operaciones.

Asociado a lo anterior, es muy importante el poder de negociación que se tenga con los clientes y los proveedores, ya que si la empresa sólo vende a un cliente el poder de negociación lo tendrá su cliente. También se aplica lo mismo si la empresa tiene un solo proveedor, situación donde se pierde el poder de negociar los plazos y medios de pago.

En resumen, no todo lo que ingresa se ha cobrado y no todo lo que se gasta se ha pagado, por ello es importante tener una buena gestión de los recursos financieros que posee la entidad.

### **3. Liquidez que genera las inversiones y desinversiones:**

La liquidez generada por las inversiones y desinversiones se refiere a la capacidad que tiene una empresa para obtener efectivo a través de sus decisiones de inversión y desinversión en activos financieros. Estas decisiones pueden influir en la cantidad de efectivo disponible, por lo tanto, en la liquidez de la empresa.

Cuando una empresa realiza una inversión, generalmente utiliza parte de su efectivo para comprar acciones, bonos, bienes raíces u otros instrumentos financieros. Estas inversiones pueden generar liquidez a través de rendimientos e intereses, cuyos ingresos proporcionan un flujo de efectivo adicional que aumenta la liquidez. Otro factor que genera liquidez es la venta de inversiones, donde la liquidez que se genere va a depender de la capacidad de vender los activos y de su valor en ese momento.

La desinversión es el acto de retirar recursos de algún proyecto o plan de inversión con el fin de reasignarlos. Cuando una empresa decide vender una inversión, esto puede generar una entrada de efectivo inmediata, lo que mejora la liquidez. Algunos ejemplos de desinversión son la venta de acciones, bonos o bienes raíces.

También es importante considerar la estructura de financiación de las inversiones y desinversiones, debido a que una inversión mal financiada puede generar problemas financieros. La empresa debe considerar que para financiar una inversión en activo de tipo permanente (maquinarias, vehículos, construcciones, etc.), debe preferir pagar con crédito a largo plazo, para evitar falta de liquidez que genere esta compra, ya que este activo generará un retorno de dinero en el largo plazo.

La segunda vía para generar liquidez es a través del capital empleado, que se refiere a su estructura de financiación, es decir, el conjunto de recursos económicos con los que cuenta una empresa ya sea procedente de fuentes de financiamiento internas como las aportaciones de socios o fuentes de financiamiento externas como la deuda con terceros.



Desde el capital empleado se derivan dos fuentes de liquidez:

### **1. Liquidez que genera la financiación externa**

La financiación externa es la capacidad que tiene la compañía de generar liquidez en el corto plazo mediante la obtención de capital o recursos financieros de fuentes externas, como préstamos, emisión de bonos, inversores externos o líneas de crédito para soportar las inversiones a largo plazo y las necesidades financieras a corto plazo. (Brealey et al., 2018)

Los aspectos que influyen en su generación son las políticas financieras de inversión y el endeudamiento bancario actual que presente la organización, ya que el endeudamiento excesivo puede generar problemas en la salud financiera de la empresa.

De la misma forma, se debe tener en cuenta la proyección de los flujos de caja futuros y la volatilidad de las cifras de ventas, esto para poder determinar si la empresa será capaz de devolver el dinero e intereses de los préstamos obtenidos. Además, es importante la capacidad de negociación que tenga la empresa con las entidades financieras, ya que esto le podrá dar una ventaja para obtener mayor flexibilidad sobre los pagos de la deuda.

## 2. Liquidez que genera el patrimonio neto

El patrimonio neto, también conocido como capital contable, representa la diferencia entre el valor de los activos y la deuda de la empresa (Ross et al., 2012). Aunque el patrimonio neto no es un activo líquido en sí mismo, juega un papel fundamental en la solidez financiera de la empresa y su capacidad para obtener financiamiento adicional si es necesario.

Algunos factores que pueden afectar la liquidez que genera el patrimonio neto son: el porcentaje de la utilidad que la empresa ofrece como retribución al accionista, las ampliaciones y reducciones de capital, como así también las políticas financieras de inversión, financiación y reparto de dividendos, el que puede reducir el efectivo disponible, disminuyendo la liquidez. (Ortega Verdugo, 2011)

Es importante destacar que, aunque el patrimonio neto puede proporcionar una fuente de liquidez para la empresa, no es tan líquido como los activos corrientes. Por lo tanto, la liquidez generada por el patrimonio neto puede ser más adecuada para inversiones a largo plazo de la empresa.

Mencionado lo anterior, los niveles de liquidez de una empresa se pueden determinar mediante la aplicación del análisis financiero, el cual relacionando los elementos de información financiera aportados por los estados financieros, permite calcular indicadores específicos que miden la liquidez y solvencia en una empresa, tales como el capital de trabajo, la razón corriente y la prueba ácida, que reflejan la capacidad de pago de la deuda corriente a corto plazo (Nava Rosillón, 2009).

Como la solvencia de una empresa también se relaciona con el nivel de endeudamiento que posee, se hace necesario estudiar los ratios de endeudamiento total y a corto plazo, los que muestran cuánto de los recursos provienen de fuentes de financiamiento de deuda en comparación con recursos propios o activos totales y cuál es la porción de esta deuda que debe cancelarse dentro de los próximos 12 meses.

**Figura 7:** Indicadores de liquidez y endeudamiento.



Fuente: Elaboración propia.



## **CAPITULO II – ESTUDIO Y COMENTARIOS A TRAVÉS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO E INDICADORES FINANCIEROS**

En este capítulo se han seleccionado tres empresas dedicadas a distintos rubros, a las cuales se extrajeron sus memorias anuales publicadas en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), desde el año 2018 hasta el año 2022 para poder realizar el primer avistamiento de la situación que presentan, esto a través de un resumen de sus flujos de efectivo y equivalente de efectivo, para conocer en que etapa del ciclo de vida estuvieron en estos periodos.

Acompañado de eso se muestran indicadores financieros como el flujo de caja libre, EBITDA, capital de trabajo y ratios de liquidez y endeudamiento, los que fueron mencionados en el capítulo anterior, los cuales permitirán dar nociones sobre la salud financiera de las empresas. Además, las figuras que se exponen permiten visualizar de forma más didáctica las variaciones que ocurrieron desde el año 2017 hasta el año 2022.

Es importante señalar que desde el año 2020, a nivel mundial se vivió una crisis de salud, a causa de la pandemia del coronavirus, COVID-19 y que en Chile con fecha 18 de marzo de 2020, por medio del Decreto N°104 del Ministerio del Interior y Salud Pública, se decretó estado de excepción constitucional, y la autoridad sanitaria dispuso cuarentenas totales, lo que trajo problemas a nivel financiero, tanto para las personas, como para algunas las empresas.

## **1. Empresa Enjoy S.A**

### **Descripción general**

Enjoy S.A. tiene como objeto social la gestión y administración de operaciones relacionadas al rubro de la entretención, tiempo libre y turismo, prestaciones de servicios y asesorías profesionales. Puede administrar, gestionar u operar casinos de juegos, bingos, hoteles, servicios de alimentos y bebidas. Además, la sociedad puede efectuar toda clase de inversiones, ya sea en Chile o en el extranjero.

La empresa posee directa o indirectamente la titularidad para la explotación de 8 casinos en Chile, los que están ubicados en las ciudades de Antofagasta, Coquimbo, Viña del Mar, Los Andes, San Antonio, Los Ángeles, Pucón y Castro. Además, fuera del país, tiene presencia regional con operaciones y oficinas comerciales en Argentina, Uruguay y Brasil. (ENJOY S.A. - Memorias Anuales - CMF)

### **Estudio y comentarios**

A continuación, se presenta una tabla resumen de los resultados del flujo de efectivo y equivalente de efectivo, por actividades de la operación, inversión y financiamiento, desde el año 2017 hasta el año 2022, de Enjoy S.A. Es importante señalar que los montos están expresados en miles de pesos chilenos.

**Figura 8:** Resumen de flujos de efectivo empresa Enjoy S.A.

**Resumen de flujos de efectivo generado**

Año	Flujos de la operación	Flujos de inversión	Flujos de financiamiento
2017	\$42.422.169	-\$160.935.288	\$109.187.745
2018	\$48.230.295	-\$28.033.596	\$32.603.572
2019	\$26.939.994	-\$21.458.925	-\$24.197.800
2020	-\$14.758.908	-\$9.636.603	\$26.561.405
2021	-\$23.251.641	-\$10.853.083	\$19.488.131
2022	\$14.213.813	-\$17.702.587	-\$24.507.554

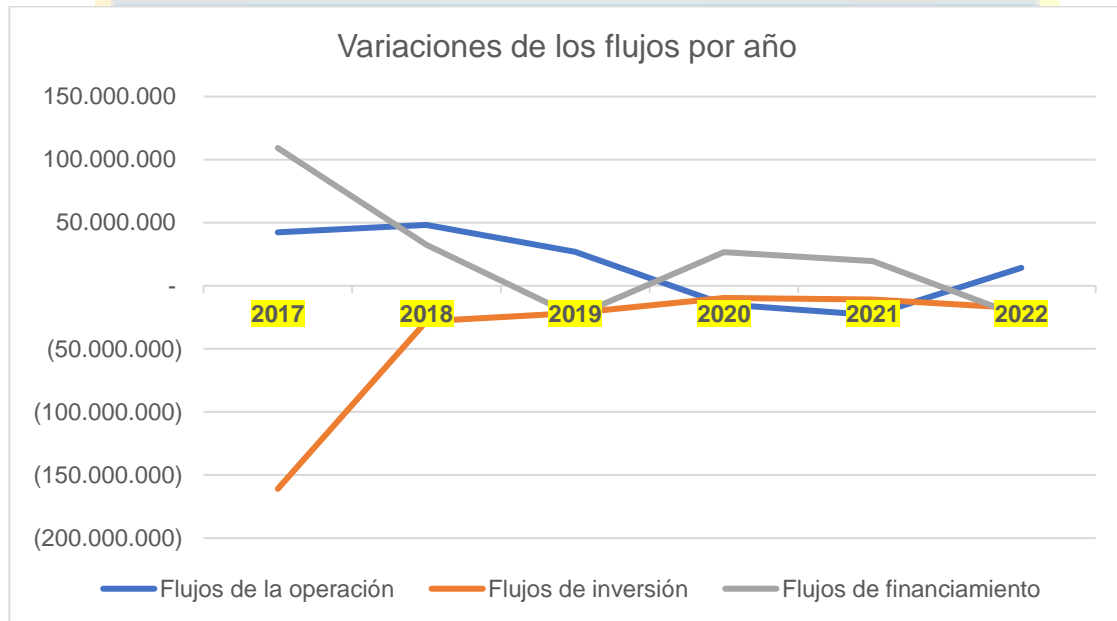
Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** la clasificación de una empresa por su estado de flujos de efectivo, según el autor Dickinson (2011) es; año 2017 crecimiento, 2018 crecimiento, 2019 madurez, 2020 introducción, 2021 introducción y 2022 madurez, clasificándose en el promedio de una empresa en la etapa de crecimiento.

Dado que Enjoy S.A pasó por un periodo de turbulencia, no se llamará introducción a sus etapas en los años 2020 y 2021, sino más bien etapa de shake-out o reestructuración. Sus flujos operativos fueron negativos, al igual que la inversión y como estrategia para su sobrevivencia optó a financiamiento, por esto su flujo es positivo.

Las variaciones que se produjeron en los flujos de efectivo durante estos periodos son presentadas a través del siguiente gráfico.

**Figura 9:** Variaciones de los flujos por año, empresa Enjoy S.A.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** los flujos de efectivo generados por actividades de la operación presenta una tendencia de disminución a lo largo de los años, provocando que la mayor parte de los flujos que genera la empresa es por financiamiento, para poder mantenerse y operar.



**Figura 10:** Flujo de efectivo libre, empresa Enjoy S.A.

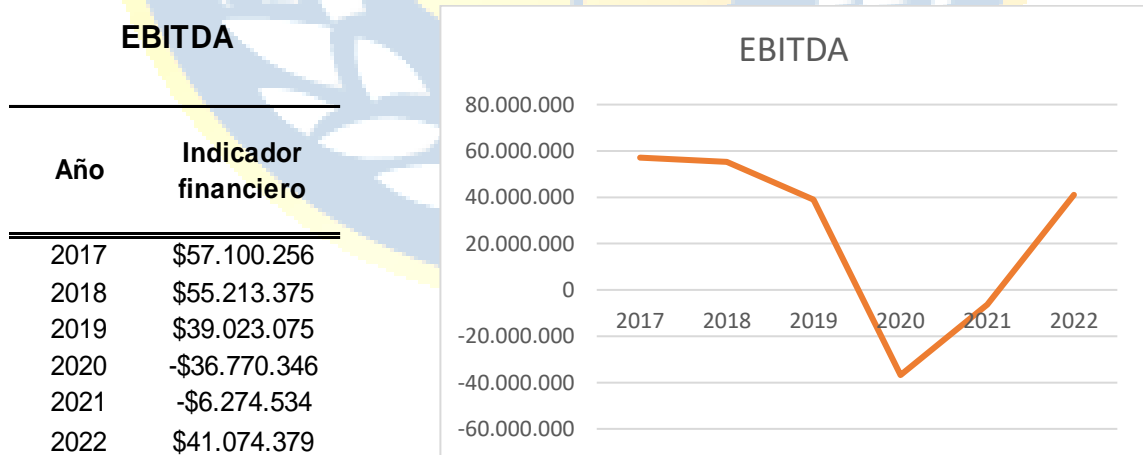
**Flujo de efectivo libre**

Año	Importes		Indicador financiero
	Flujo de efectivo operacional	Inversiones en activo fijo	
2017	\$42.422.169	- \$8.817.176	\$33.604.993
2018	\$48.230.295	- \$29.035.080	\$19.195.215
2019	\$26.939.994	- \$19.195.181	\$7.744.813
2020	-\$14.758.908	- \$10.036.038	-\$24.794.946
2021	-\$23.251.641	- \$11.287.895	-\$34.539.536
2022	\$14.213.813	- \$19.643.534	-\$5.429.721

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** el flujo de efectivo libre mide la cantidad de efectivo disponible que una empresa genera después de cubrir sus gastos operativos y de inversión en activos, en donde esta empresa solo hasta el año 2019 tuvo un flujo positivo, pero a partir del año 2020 presentó flujos negativos, indicando que la empresa no fue capaz de generar efectivo a partir de sus operaciones.

**Figura 11:** EBITDA, empresa Enjoy S.A.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** Enjoy S.A. en el año 2017 presentaba un EBITDA positivo, el cual comenzó a tender a la baja desde el año 2018 hasta el 2019, para luego el 2020 presentar su peor EBITDA el cual fue negativo. En el año 2021 este indicador aún se mantuvo negativo, pero en menor medida que el año anterior. Luego en el año 2022 tuvo una importante alza.

**Figura 12:** Capital de trabajo, empresa Enjoy S.A.

Año	Importes		Indicador financiero
	Activos corrientes	- Pasivos corrientes	
2017	\$89.223.339	- \$124.549.156	-\$35.325.817
2018	\$152.118.230	- \$138.086.724	\$14.031.506
2019	\$131.717.308	- \$152.872.752	-\$21.155.444
2020	\$99.597.518	- \$99.536.003	\$61.515
2021	\$86.792.745	- \$122.541.955	-\$35.749.210
2022	\$68.893.611	- \$169.516.162	-\$100.622.551

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** se puede apreciar que durante estos periodos su capital de trabajo en la mayor parte de los años presenta indicadores negativos, lo que es un factor que afecta la empresa, puesto que este indicador muestra la suma necesaria para realizar sus operaciones, el cual desde el 2017 hasta el 2022 presenta un promedio negativo de \$29.793.334.

**Figura 13:** Razón corriente, empresa Enjoy S.A.

**Razón corriente**

Año	Importes		Indicador financiero
	Activos corrientes	/ Pasivos corrientes	
2017	\$89.223.339	/ \$124.549.156	0,716
2018	\$152.118.230	/ \$138.086.724	1,102
2019	\$131.717.308	/ \$152.872.752	0,862
2020	\$99.597.518	/ \$99.536.003	1,001
2021	\$86.792.745	/ \$122.541.955	0,708
2022	\$68.893.611	/ \$169.516.162	0,406

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** este indicador financiero presenta un incremento en la liquidez de la empresa desde el 2017 al 2020, pero en el año 2021 comienza a disminuir de hasta llegar al 41% el año 2022.

**Figura 14:** Razón de endeudamiento, empresa Enjoy S.A.

**Razón de endeudamiento**

Año	Importes		Indicador financiero
	Pasivos totales	/ Activos totales	
2017	\$447.607.669	/ \$522.186.694	0,857
2018	\$469.648.131	/ \$640.667.393	0,733
2019	\$521.401.759	/ \$672.130.970	0,776
2020	\$539.311.635	/ \$553.604.117	0,974
2021	\$555.503.013	/ \$756.920.709	0,734
2022	\$731.184.803	/ \$878.119.416	0,833

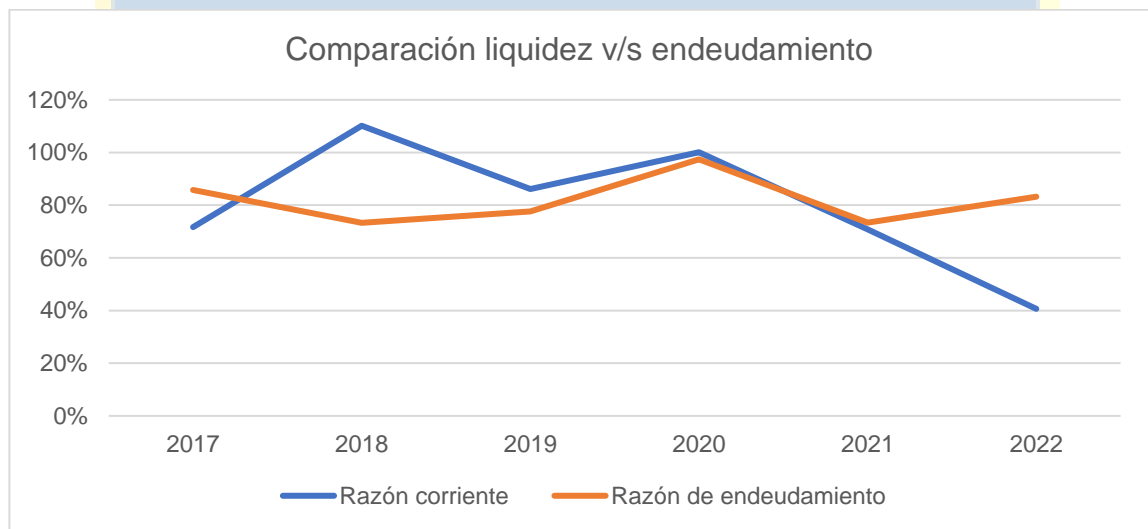
Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** la empresa presenta un nivel de endeudamiento promedio del 80%, donde el nivel más elevado es en el año 2020 con un 97% de deuda, lo que significa que la empresa posee un nivel de deudas excesivas, y que no tiene

capacidad para endeudarse aún más, ya que si fuera así tiene peligro de afectar sus niveles de solvencia y liquidez.

Para mayor comprensión se presenta una gráfica que compara como se mueve la liquidez versus el nivel endeudamiento de la empresa Enjoy S.A.

**Figura 15:** Comparativo de liquidez y endeudamiento, empresa Enjoy S.A.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** según la gráfica, la liquidez de la empresa representada en la razón corriente presenta una tendencia de disminución desde el año 2020 hasta el año 2022, en donde el año 2021 fue crítico, provocando que el nivel de deuda de la empresa se posicione en un nivel mayor que su liquidez.

**Figura 16:** Razón de endeudamiento a corto plazo empresa Enjoy S.A.

**Razón de endeudamiento a corto plazo**

Año	Importes		Indicador financiero
	Pasivos corrientes	Pasivos totales	
2017	\$124.549.156	/ \$447.607.669	0,28
2018	\$138.086.724	/ \$469.648.131	0,29
2019	\$152.872.752	/ \$521.401.759	0,29
2020	\$99.536.003	/ \$539.311.635	0,18
2021	\$122.541.955	/ \$555.503.013	0,22
2022	\$169.516.162	/ \$731.184.803	0,23

Fuente: Elaboración propia

**Comentarios:** esta razón muestra la porción de las obligaciones financieras que son a corto plazo, es decir, el porcentaje de deuda que se debe pagar dentro de un periodo de 12 meses. En el caso de Enjoy S.A, se puede apreciar que su indicador promedio es de un 25% de deuda a corto plazo, dando a entender que en su mayoría la deuda es a largo plazo.

## 2. Empresa LATAM Airlines Group

### Descripción general

LATAM Airlines Group es una empresa de capital abierto, registrada ante la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), es el principal grupo de compañías aéreas de América Latina y uno de los más grandes del mundo ya que tiene la mayor y mejor red de Sudamérica. Tiene presencia en los mercados de Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

Sus actividades son el comercio del transporte aéreo y terrestre de pasajeros, carga, etc., dentro del país y fuera de este, por cuenta propia o ajena. Además, presta servicios relacionados con el mantenimiento y reparación de aeronaves, propias o de terceros, el comercio y desarrollo de actividades relacionadas con viajes, turismo, hotelería y participación en sociedades de cualquier tipo que le permitan el cumplimiento de sus fines. (LATAM AIRLINES GROUP S.A. - Memorias Anuales - CMF)

## Estudio y comentarios

A continuación, se presenta una tabla resumen de los resultados del flujo de efectivo y equivalente de efectivo, por actividades de la operación, inversión y financiamiento, desde el año 2017 hasta el año 2022, de LATAM Airlines Group. Es importante señalar que los montos están expresados en miles de dólares estadounidenses.

**Figura 17:** Resumen de flujos de efectivo empresa LATAM Airlines Group.

Resumen de flujos de efectivo generado			
Año	Flujos de la operación	Flujos de inversión	Flujos de financiamiento
2017	\$1.666.740	-\$287.422	-\$1.179.088
2018	\$2.073.316	-\$358.368	-\$1.608.597
2019	\$2.826.667	-\$1.419.207	-\$1.343.521
2020	-\$494.697	\$33.608	\$1.120.829
2021	-\$184.099	-\$542.653	\$109.642
2022	\$96.797	-\$748.957	\$854.955

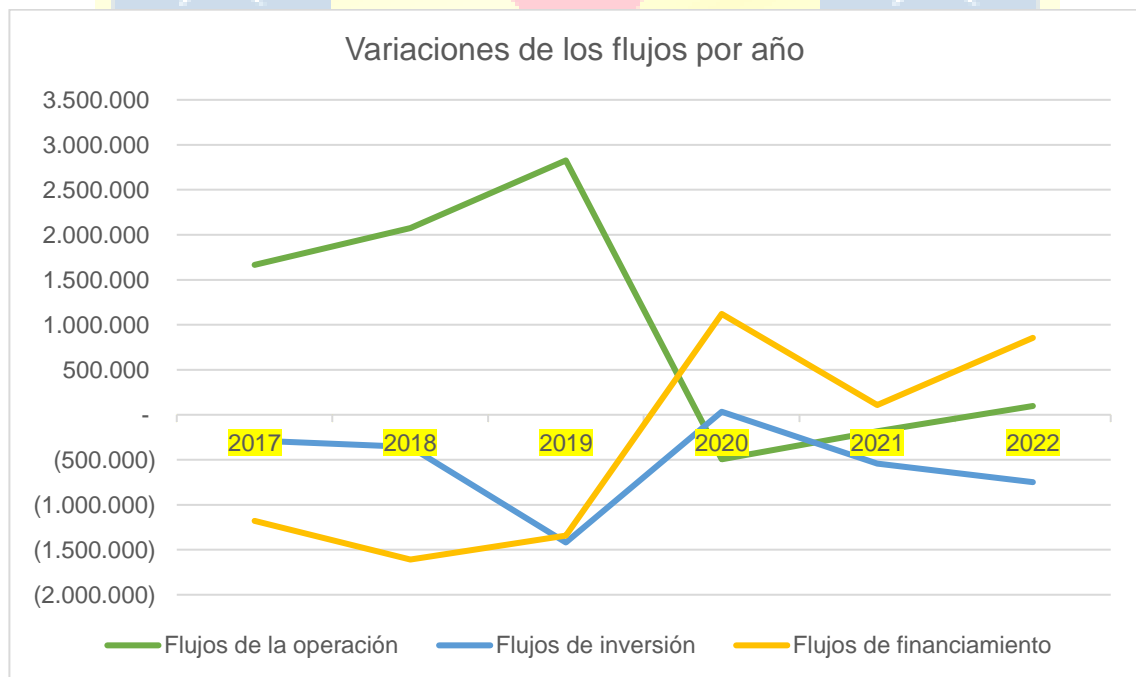
Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** la clasificación de una empresa por su estado de flujos de efectivo, según el autor Dickinson (2011) es; año 2017 madurez, 2018 madurez, 2019 madurez, 2020 declinación, 2021 introducción y 2022 crecimiento, clasificándose en el promedio de una empresa en la etapa de madurez.

Dado que LATAM Airlines Group pasó por un periodo difícil por el rubro en que se desempeña, no se llamará introducción a la etapa del año 2021, sino más bien shake-out o reestructuración. Sus flujos operativos fueron negativos, al igual que la inversión y como estrategia para su sobrevivencia optó a financiamiento, por esto su flujo es positivo.

Las variaciones que se produjeron en los flujos de efectivo durante estos periodos son presentadas a través del siguiente gráfico.

**Figura 18:** Variaciones de los flujos por año, empresa LATAM Airlines Group.



Fuente: Elaboración propia.



**Comentarios:** los flujos de efectivo generados por actividades de la operación desde el 2017 al 2019 presentan una tendencia de aumento, sin la necesidad de aumentar sus flujos de financiamiento, pero desde el año 2019 en adelante, presenta una abrupta disminución en el flujo de sus operaciones, teniendo la inminente necesidad de recurrir a otras fuentes de financiación, provocando que la mayor parte de los flujos que genera la empresa es por financiamiento, para poder mantener sus operaciones.

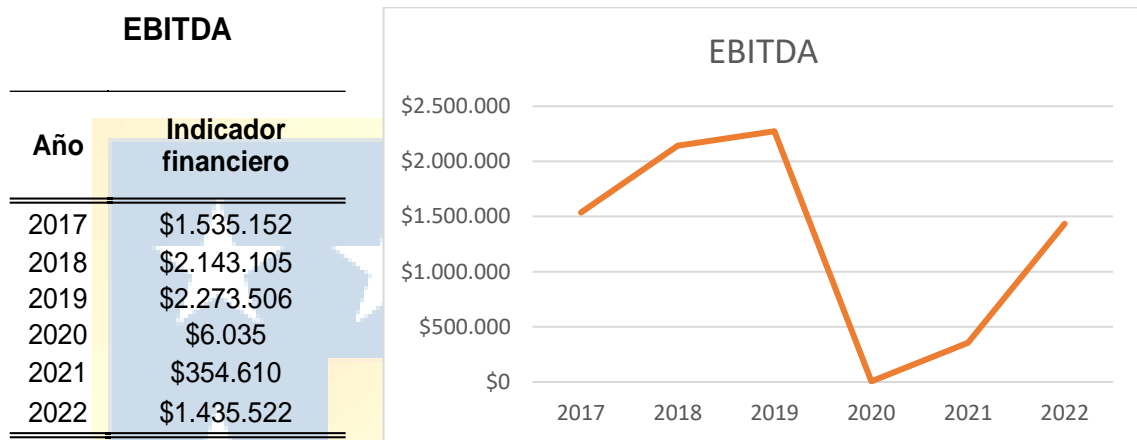
**Figura 19:** Flujo de efectivo libre, empresa LATAM Airlines Group.

Año	Importes		Indicador financiero
	Flujo de efectivo operacional	- Inversiones en activo fijo	
2017	\$1.666.740	- \$490.984	\$1.175.756
2018	\$2.073.316	- \$756.913	\$1.316.403
2019	\$2.826.667	- \$1.416.794	\$1.409.873
2020	-\$494.697	- \$399.697	-\$894.394
2021	-\$184.099	- \$675.763	-\$859.862
2022	\$96.797	- \$830.654	-\$733.857

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** el flujo de efectivo libre mide la cantidad de efectivo disponible que una empresa genera después de cubrir sus gastos operativos y de inversión en activos, en donde esta empresa solo hasta el año 2019 tuvo un flujo positivo, pero ya en el año 2020 presente flujos negativos, indicando que la empresa no fue capaz de generar efectivo a partir de sus operaciones, mismo patrón identificado en la empresa ENJOY S.A.

**Figura 20:** EBITDA, empresa LATAM Airlines Group.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** El EBITDA de LATAM Airlines venía al alza desde el año 2017 hasta el 2019, sufriendo en el año 2020 una importante caída en las ganancias por su explotación, en el año 2021 logró tener una pequeña mejoría sobre este indicador, siguiendo al alza hasta el año 2022.

**Figura 21:** Capital de trabajo, empresa LATAM Airlines Group.

Año	Importes		Indicador financiero
	Activos corrientes	- Pasivos corrientes	
2017	\$3.745.499	- \$5.842.714	-\$2.097.215
2018	\$3.275.861	- \$5.932.249	-\$2.656.388
2019	\$4.018.228	- \$6.960.942	-\$2.942.714
2020	\$3.143.538	- \$7.491.888	-\$4.348.350
2021	\$2.614.228	- \$12.315.427	-\$9.701.199
2022	\$3.536.424	- \$5.088.695	-\$1.552.271

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** se puede apreciar que su capital de trabajo durante todos los años presenta indicadores negativos, factor que afecta a la empresa, puesto que este indicador muestra la suma con la que se cuenta para realizar sus procedimientos normales.

**Figura 22:** Razón corriente, empresa LATAM Airlines Group.

<b>Razón corriente</b>				
<b>Año</b>	<b>Importes</b>			<b>Indicador financiero</b>
	<b>Activos corrientes / Pasivos corrientes</b>			
2017	\$3.745.499	/	\$5.842.714	0,641
2018	\$3.275.861	/	\$5.932.249	0,552
2019	\$4.018.228	/	\$6.960.942	0,577
2020	\$3.143.538	/	\$7.491.888	0,420
2021	\$2.614.228	/	\$12.315.427	0,212
2022	\$3.536.424	/	\$5.088.695	0,695

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** este indicador financiero presenta la liquidez que genera la empresa, la cual es inferior a 1 durante todos los años, siendo más crítico el valor de este indicador en el año 2021.

**Figura 23:** Razón de endeudamiento, empresa LATAM Airlines Group.

**Razón de endeudamiento**

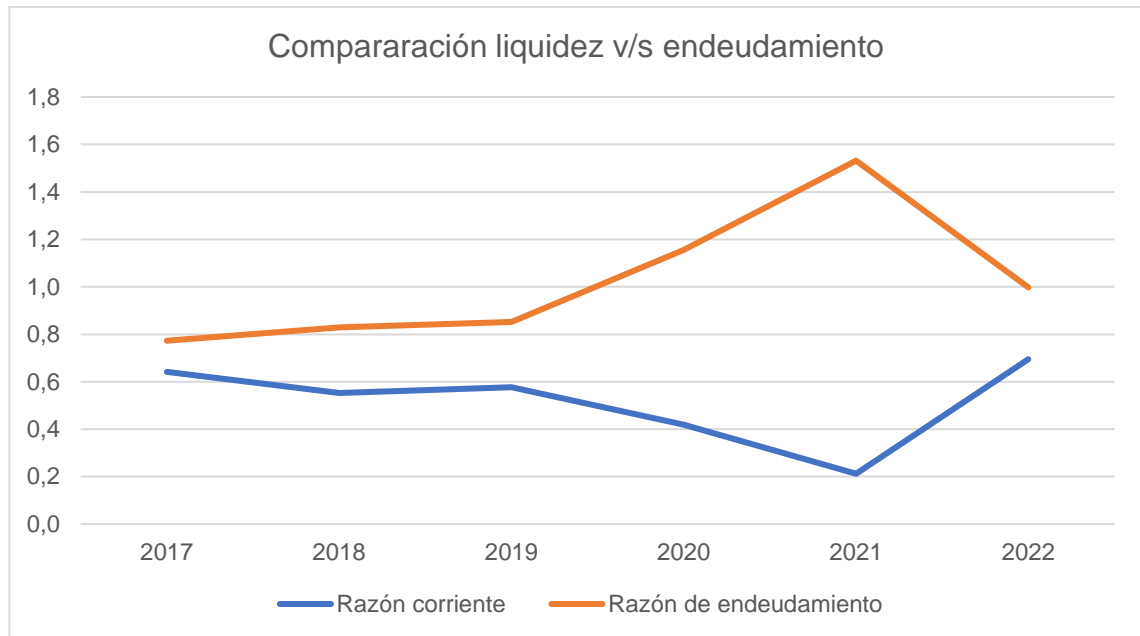
Año	Importes		Indicador financiero
	Pasivos totales	Activos totales	
2017	\$14.530.736	\$18.797.972	0,773
2018	\$16.638.121	\$20.078.722	0,829
2019	\$17.958.629	\$21.087.806	0,852
2020	\$18.092.475	\$15.650.090	1,156
2021	\$20.358.436	\$13.291.532	1,532
2022	\$13.180.303	\$13.211.024	0,998

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** la empresa presenta un elevado nivel de endeudamiento con tendencia al aumento desde el año 2017, pero que desde el 2019 al 2020 tuvo una variación significativa del 30%, siendo el nivel más alto en el año 2021 con un 153% de deuda, dando a conocer que la empresa posee un nivel de deudas excesivas.

Para mayor comprensión se presenta una gráfica que compara como se mueve la liquidez versus el nivel endeudamiento de la empresa LATAM Airlines Group.

**Figura 24:** Comparativo de liquidez y endeudamiento, LATAM Airlines Group.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** según la gráfica, la liquidez de la empresa representada en la razón corriente es inferior en todos los años en comparación con el nivel de deuda de la empresa, pero desde el año 2019 en adelante, la liquidez disminuye aún más, provocando que la deuda aumente, lo que significa que la empresa no está presentando la suficiente liquidez para cubrir su deuda.

**Figura 25:** Razón de endeudamiento a corto plazo, LATAM Airlines Group.

**Razón de endeudamiento a corto plazo**

Año	Importes		Indicador financiero
	Pasivos corrientes /	Pasivos totales	
2017	\$5.842.714 /	\$14.530.736	0,40
2018	\$5.932.249 /	\$16.638.121	0,36
2019	\$6.960.942 /	\$17.958.629	0,39
2020	\$7.491.888 /	\$18.092.475	0,41
2021	\$12.315.427 /	\$20.358.436	0,60
2022	\$5.088.695 /	\$13.180.303	0,39

Fuente: Elaboración propia

**Comentarios:** esta razón muestra la porción de deuda que se debe pagar dentro de un periodo de 12 meses, en el caso de LATAM Airlines Group, se puede apreciar que su indicador entre los años 2017 y 2020 se mantiene cercano al 40%, aumentando significativamente en el año 2021 a 60% de deuda a corto plazo, volviendo en el año 2022, al rango que traía en años anteriores, con un 39%.

### **3. Empresa Soprole Inversiones S.A.**

#### **Descripción general**

Soprole Inversiones S.A es una sociedad fundada en el año 1949 por un grupo de productores de leche de los valles de la zona central, con el fin de proveer leche a la ciudad de Santiago. Actualmente también produce otros alimentos lácteos como leches cultivadas, yogurt, mantequilla, quesos, postres, y no lácteos como néctar y jugos.

Concentra la distribución de todas sus marcas a través de Comercial Santa Elena, y la producción es racionalizada y centralizada en las plantas de San Bernardo y Los Ángeles, en tanto que Prolesur, la cual es una subsidiaria de empresa Soprole, explota las plantas de Los Lagos y Osorno. Suministrando sus productos a todo Chile. (SOPROLE INVERSIONES S.A. - Memorias Anuales - CMF)

#### **Estudio y comentarios**

A continuación, se presenta una tabla resumen de los resultados del flujo de efectivo y equivalente de efectivo, por actividades de la operación, inversión y financiamiento, desde el año 2017 hasta el año 2022, de Soprole Inversiones S.A. Es importante señalar que los montos están expresados en miles de pesos chilenos.

**Figura 26:** Resumen de flujos de efectivo, Soprole Inversiones S.A.

**Resumen de flujos de efectivo generado**

Año	Flujos de la operación	Flujos de inversión	Flujos de financiamiento
2017	\$32.080.757	-\$14.645.264	-\$15.965.204
2018	\$44.134.414	-\$7.465.410	-\$20.806.363
2019	\$66.222.173	-\$9.641.252	-\$56.711.837
2020	\$29.121.731	-\$28.248.013	-\$29.429.730
2021	\$58.718.086	-\$11.524.405	-\$25.427.560
2022	\$17.652.814	-\$35.436.503	-\$23.688.902

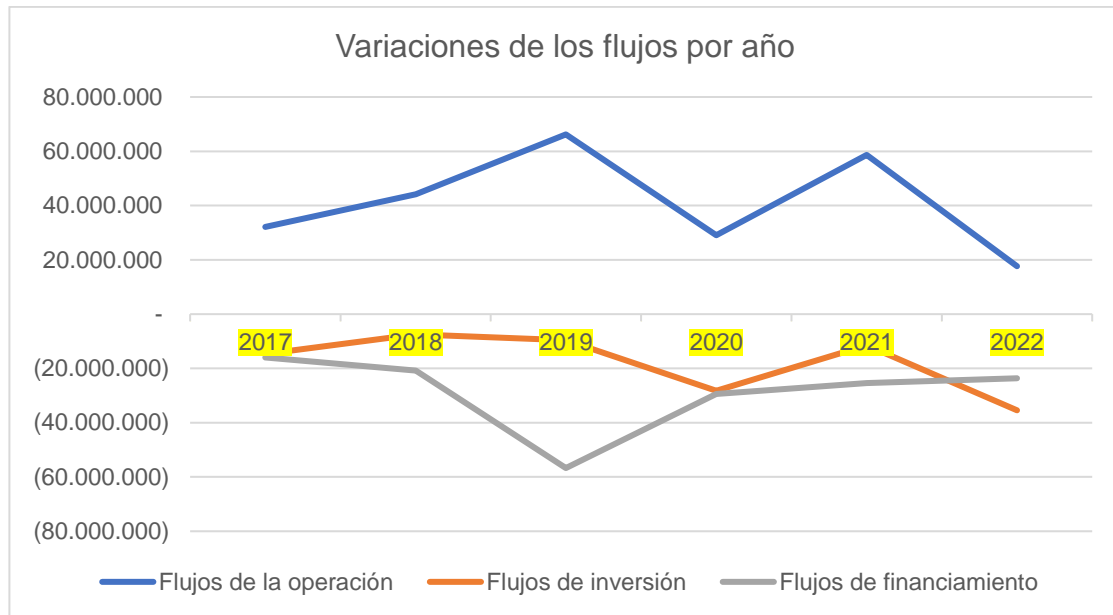
Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** la clasificación de la empresa por su estado de flujos de efectivo, según el autor Dickinson (2011), para todos los periodos de análisis la empresa se encuentra en la etapa de madurez.

Las variaciones que se produjeron en los flujos de efectivo durante estos periodos son presentadas a través del siguiente gráfico.



**Figura 27:** Variaciones de los flujos por año, Soprole Inversiones S.A.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** los flujos de efectivo generados por actividades de la operación se presenta superior a los demás flujos que posee la empresa, no necesitando de otra fuente de financiamiento para poder operar su negocio, provocando que el flujo generado por actividades de financiamiento sea inferior.

**Figura 28:** Flujo de efectivo libre, Soprole Inversiones S.A.

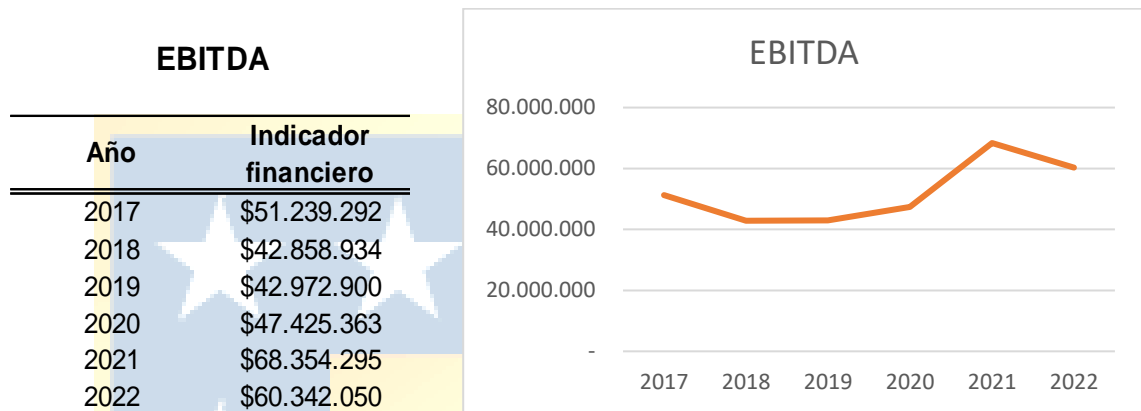
**Flujo de efectivo libre**

Año	Importes		Indicador financiero
	Flujo de efectivo operacional	Inversiones en activo fijo	
2017	\$32.080.757	- \$19.593.437	\$12.487.320
2018	\$44.134.414	- \$10.870.657	\$33.263.757
2019	\$66.222.173	- \$10.981.519	\$55.240.654
2020	\$29.121.731	- \$14.230.938	\$14.890.793
2021	\$58.718.086	- \$12.254.953	\$46.463.133
2022	\$17.652.814	- \$22.448.229	-\$4.795.415

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** el flujo de efectivo libre mide la cantidad de efectivo disponible que una empresa genera después de cubrir sus gastos operativos y de inversión en activos, en donde esta empresa posee un indicador positivo desde 2017 al 2021, indicando que fue capaz de generar efectivo a partir de sus operaciones. Sólo en el año 2022 presenta un flujo negativo, ya que la empresa invirtió una cantidad importante de dinero en la adquisición de activos fijos.

**Figura 29:** EBITDA, empresa Soprole Inversiones S.A.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** El EBITDA de esta empresa desde el año 2017 venia con una leve tendencia a la baja, hasta el año 2019, logrando aumentar su margen de explotación el año 2020 y más significativamente el año 2021, pero disminuyendo el año 2022 en comparación con el año anterior.

**Figura 30:** Capital de trabajo, Soprole Inversiones S.A.

Año	Importes		Indicador financiero
	Activos corrientes	- Pasivos corrientes	
2017	\$180.840.674	- \$84.741.268	\$96.099.406
2018	\$196.572.655	- \$83.462.245	\$113.110.410
2019	\$181.602.635	- \$88.675.653	\$92.926.982
2020	\$185.970.548	- \$93.409.892	\$92.560.656
2021	\$237.475.861	- \$117.022.109	\$120.453.752
2022	\$239.607.108	- \$223.513.201	\$16.093.907

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** se puede apreciar que su capital de trabajo todos años presenta indicadores positivos durante estos periodos, factor que favorece a la empresa, puesto que este indicador muestra la suma con la cuenta para realizar sus procesos con normalidad.

**Figura 31:** Prueba ácida, Soprole Inversiones S.A.

Prueba ácida				
Año	Importes		/	Indicador financiero
	Activos corrientes - Inventarios	Pasivos corrientes		
2017	\$107.848.004	\$84.741.268		1,273
2018	\$117.115.194	\$83.462.245		1,403
2019	\$119.344.713	\$88.675.653		1,346
2020	\$102.779.950	\$93.409.892		1,100
2021	\$139.421.062	\$117.022.109		1,191
2022	\$113.467.538	\$223.513.201		0,508

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** este indicador financiero de liquidez, presentado a través de la prueba ácida, es superior a 1 en la mayoría de sus periodos, indicando que la empresa posee un buen nivel de liquidez.

**Figura 32:** Razón de endeudamiento, Soprole Inversiones S.A.

**Razón de endeudamiento**

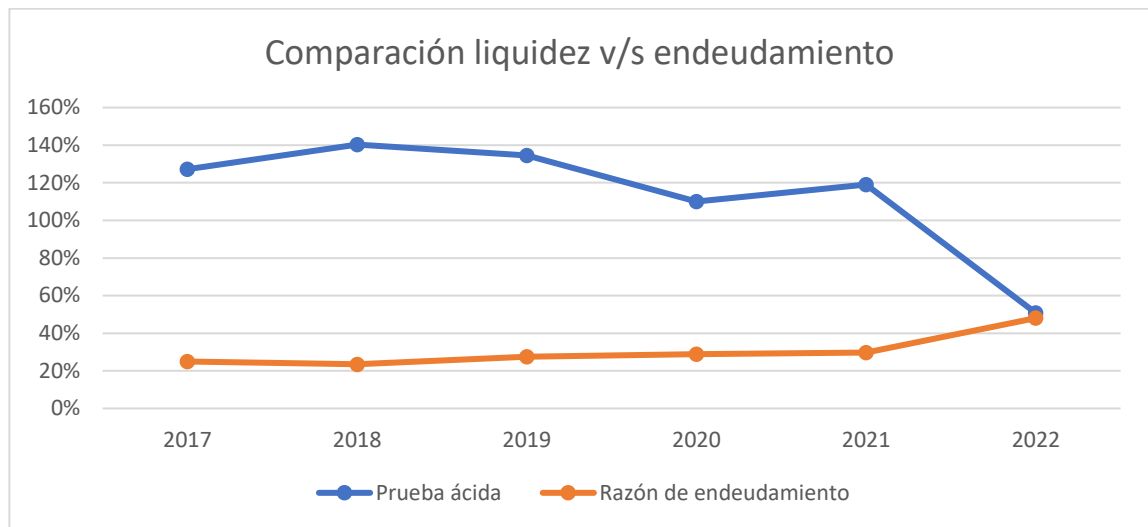
Año	Importes		Indicador financiero
	Pasivos totales	/ Activos totales	
2017	\$102.452.688	/ \$411.485.653	0,249
2018	\$100.484.553	/ \$427.338.132	0,235
2019	\$116.453.747	/ \$424.459.273	0,274
2020	\$125.610.839	/ \$434.081.869	0,289
2021	\$146.556.530	/ \$493.259.308	0,297
2022	\$251.892.791	/ \$524.441.065	0,480

Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** la empresa presenta un nivel de endeudamiento promedio del 30%, donde el nivel más elevado es en el año 2022 con un 48% de deuda, lo que significa que la empresa no posee un nivel de deudas excesivas, y que tiene capacidad para endeudarse aún más, en el caso de ser necesario.

Para mayor comprensión se presenta una gráfica que compara como se mueve la liquidez versus el nivel endeudamiento de la empresa Soprole Inversiones S.A.

**Figura 33:** Comparativo de liquidez y endeudamiento, Soprole Inversiones S.A.



Fuente: Elaboración propia.

**Comentarios:** según la gráfica, la liquidez de la empresa representada en la prueba ácida presenta una tendencia de aumento desde el año 2017 hasta el año 2021, en donde el nivel de deuda de la empresa se posiciona en un nivel inferior al de la liquidez que posee la empresa. Solo en el año 2022 la empresa disminuye su liquidez, pero aun así es superior al endeudamiento, en un 3%.

**Figura 34:** Razón de endeudamiento a corto plazo, Soprole Inversiones S.A.

**Razón de endeudamiento a corto plazo**

Año	Importes		Indicador financiero
	Pasivos corrientes	Pasivos totales	
2017	\$84.741.268	/ \$102.452.688	0,83
2018	\$83.462.245	/ \$100.484.553	0,83
2019	\$88.675.653	/ \$116.453.747	0,76
2020	\$93.409.892	/ \$125.610.839	0,74
2021	\$117.022.109	/ \$146.556.530	0,80
2022	\$223.513.201	/ \$251.892.791	0,89

Fuente: Elaboración propia

**Comentarios:** esta razón muestra la porción de deuda que se debe pagar dentro de un periodo de 12 meses, en el caso de Soprole Inversiones S.A se puede apreciar que su indicador promedio es de un 81% de deuda a corto plazo, lo que significa que esta empresa se está financiando con deuda a corto plazo y en forma minoritaria con un 19% de deuda a largo plazo.

### **CAPITULO III – ANÁLISIS Y CONCLUSIONES A PARTIR DE FLUJOS DE EFECTIVO E INDICADORES FINANCIEROS**

En este capítulo se revisa en detalle los estados financieros, en especial el estado de flujo de efectivo y el estado de situación financiera de las tres empresas; Enjoy S.A, LATAM Airlines Group y Soprole Inversiones S.A. A través de un análisis minucioso, se evalúan las etapas por las que atravesó en los periodos comprendidos desde los años 2017 hasta el 2022.

Al combinar la información de los flujos de efectivo con los indicadores financieros clave como el flujo de caja libre, capital de trabajo, razón corriente y razón de endeudamiento, se obtiene una visión más clara sobre la salud financiera de cada empresa y su capacidad para enfrentar los desafíos financieros provocados por la pandemia y otros factores.



## **Análisis de empresa Enjoy S.A.**

Durante los años 2017 y 2018 la empresa se encuentra clasificada en la etapa de crecimiento según el autor Dickinson (2011), donde sus flujos operacionales se encuentran positivos, cuya composición está dada en gran parte por los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, donde casi un 40% de ese cobro estuvo destinado al pago de proveedores y pagos por cuenta de los empleados, el que se vio en aumento en el año 2018.

El flujo de efectivo procedente de actividades de inversión se encuentra en valores negativos, conformado por el desembolso de efectivo destinado a la adquisición en participación no controladora para el 2017, pero además en el año 2018 aumenta la adquisición de sus activos, generando un mayor flujo de salida.

Por su parte, el flujo de financiamiento en el año 2017 está en valor positivo dado que la empresa se encuentra tomando préstamos a instituciones financieras a largo plazo, destinada en gran parte al pago de la inversión, lo que es buena estrategia para la mantención de la liquidez. Dentro del año 2018 la empresa además de seguir tomando préstamos emite nuevas acciones provocando que el flujo se mantenga positivo.

Así también los indicadores financieros como el flujo de caja libre se encuentran en un valor positivo porque no adquirió activos de gran valor durante el 2017, y la operación fue capaz de solventar en parte la adquisición de activos que compró en el periodo. Para el año 2018 este se vio afectado, disminuyendo por el mayor valor invertido en la compra de activos.

El capital de trabajo en 2017 da un resultado negativo, ya que sus deudas fueron mayores a sus activos, donde la composición del pasivo estuvo en gran parte por montos considerables de deuda por bonos y préstamos que devengan intereses. En el 2018 este pasa a ser positivo, ya que aumentó el efectivo, lo que provocó un incremento en el valor de los activos corrientes.

En 2017, la liquidez de la empresa reflejada en la razón corriente muestra un indicador del 0,7 siendo un valor cercano al 1 en la etapa de crecimiento, pero aun así su nivel de endeudamiento es del 0,8 que es mayor que el de la liquidez.

A pesar de esto, una buena estrategia presentada por la empresa es que solo un 28% de su deuda es a corto plazo, indicando que un 72% es deuda que se debe pagar en el largo plazo. En 2018 aumentó su razón corriente y disminuyó su endeudamiento a 0,7, porque pagó deudas y su activo aumentó.

En el año 2019 ha avanzado a la etapa de madurez en su ciclo de vida según el estado de flujos de efectivo, donde su flujo generado por actividades de la operación fue positivo, pero inferior al año anterior, dado que tuvo menos cobros procedentes de ventas.

Sus flujos por actividades de inversión son negativos, dado que tuvo que desembolsar dinero para la obtención de control de subsidiarias y la compra de propiedades, planta y equipos, compensado en parte por la venta de algunos de los activos que poseía. Por otra parte, el flujo por actividades de financiamiento es negativo dado que pagó préstamos e intereses, distribuyó dividendos a sus accionistas y obtuvo préstamos en menor cantidad que el año anterior.

Enjoy S.A en este periodo mantiene un equilibrio entre las entradas y salidas de efectivo, ya que les da uso a sus activos adquiridos en años anteriores para mejorar su capacidad operativa, sin la necesidad de obtener un financiamiento externo de gran valor, dado que si está en etapa de madurez comienza a utilizar las utilidades generadas por su propia operación.

Pese a estar en etapa de madurez, indicadores como el flujo de efectivo libre y capital de trabajo son deficientes, ya que disminuyó el flujo generado por la operación y el capital de trabajo resulta negativo por el aumento de la deuda y la disminución de sus activos corrientes, lo que es un factor de alerta a considerar para el próximo periodo.

Además, la razón corriente disminuyó respecto del 2018, sin embargo, este indicador sigue siendo mayor que la razón de endeudamiento con una estrecha diferencia entre ambos, donde la empresa sigue manteniendo su estrategia de adquirir deuda a largo plazo.

Según el análisis realizado, en el año 2020 Enjoy S.A sufre una crisis, ya que durante este periodo atraviesa la etapa de reestructuración, donde sus flujos operativos disminuyeron drásticamente en un 66% en comparación con el año 2019 y junto con ello bajó su costo por pago a proveedores y empleados en forma proporcional.

Su flujo de inversión fue negativo por la adquisición de propiedades, planta, equipos y activos intangibles, financiando esta operación con la adquisición de préstamos, por lo que su flujo de financiamiento es positivo. Además, la empresa teniendo en consideración su situación optó por no repartir dividendos, lo que es razonable dada la etapa en la que se encontraba.

El flujo de caja libre de la empresa es más negativo en comparación al año anterior, dado que los flujos de la operación están en negativo, y a esto se le agrega la inversión por compra de activos. Por su parte el capital de trabajo muestra un leve aumento comparado con el 2019, ya que la empresa optó por la opción de negociar la deuda que tenía en porción corriente, a largo plazo, lo que también tuvo efectos positivos en la razón corriente, provocando el aumento de esta.

Para el año 2021 la empresa sigue en etapa de reestructuración intentando recuperarse de la situación en la que se encontraba, donde en su flujo operacional los cobros por ventas aumentaron, sin embargo, este monto no fue suficiente para cubrir los gastos por pago a los proveedores, empleados y otros pagos de la operación como la adquisición de suministros de aseo por la reapertura en pandemia del COVID-19.

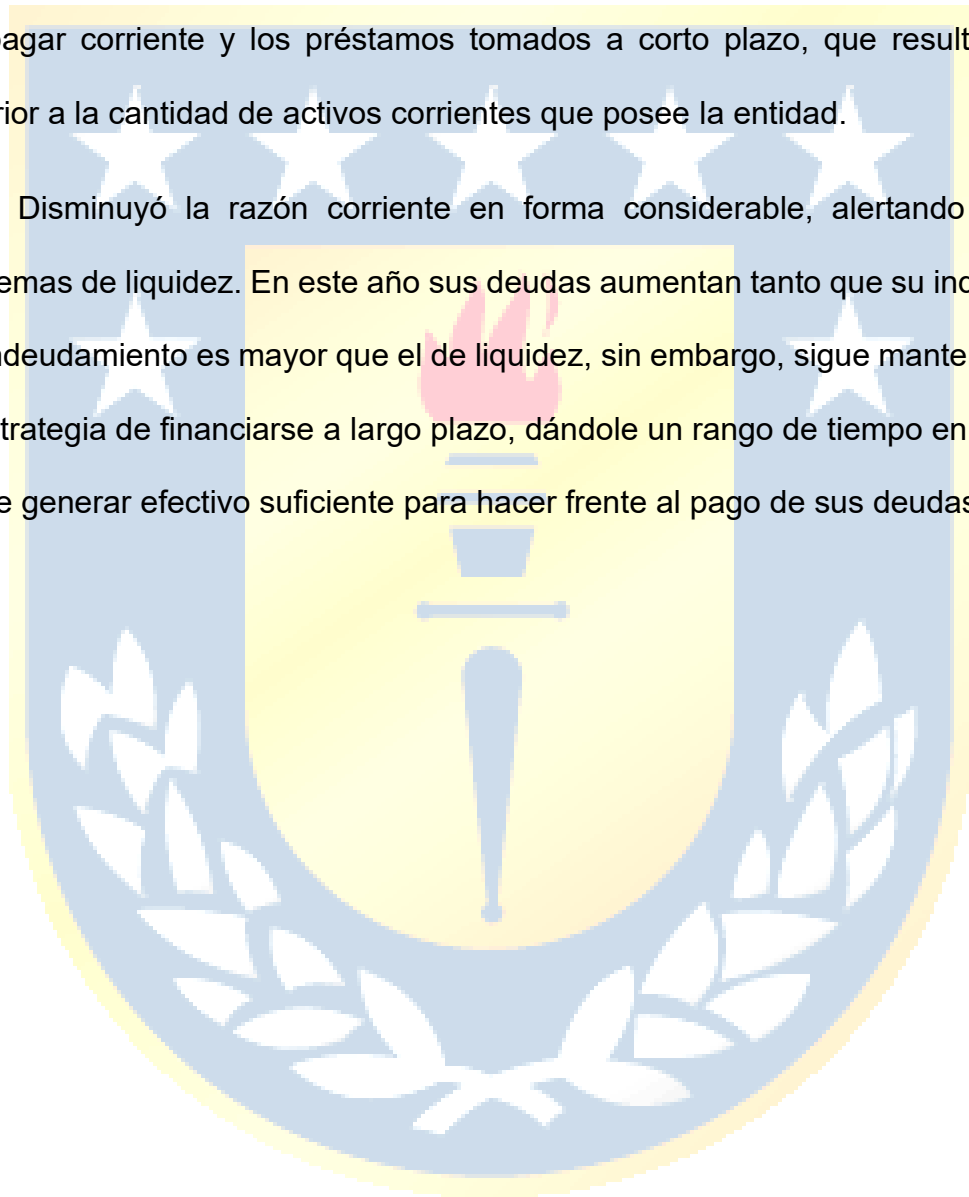
En este periodo Enjoy S.A siguió adquiriendo activos, por lo que su flujo de inversión resultó negativo, y debido a la necesidad de financiamiento para realizar estas transacciones, la empresa recurre a la emisión de acciones y otros instrumentos de patrimonio, logrando un flujo de financiamiento positivo.

Producto de que el flujo operacional está negativo, el flujo de caja libre es más negativo en comparación al año anterior. Por su parte el capital de trabajo muestra una disminución considerable comparada con el año 2020, dado que aumentó el pasivo corriente a través de las cuentas por pagar comerciales.

Gracias al aumento de los cobros procedentes de la venta, la empresa en el año 2022 logró volver a la etapa de madurez, reflejando un flujo de efectivo operacional positivo, pudiendo adquirir nuevos activos fijos, presentando un flujo de inversión negativo. Respecto al flujo de financiamiento, Enjoy S.A adquirió en menor cantidad préstamos a corto plazo, distribuyó dividendos a los accionistas, realizó pago de préstamos e intereses y arrendamiento financiero, dando así un flujo de efectivo de financiamiento negativo.

El flujo de caja libre tuvo un aumento en comparación con el año anterior, pero este sigue siendo negativo. Otro indicador que se vio afectado es el capital de trabajo debido a que los pasivos corrientes aumentaron a causa de las cuentas por pagar corriente y los préstamos tomados a corto plazo, que resultan ser superior a la cantidad de activos corrientes que posee la entidad.

Disminuyó la razón corriente en forma considerable, alertando sobre problemas de liquidez. En este año sus deudas aumentan tanto que su indicador de endeudamiento es mayor que el de liquidez, sin embargo, sigue manteniendo su estrategia de financiarse a largo plazo, dándole un rango de tiempo en el que puede generar efectivo suficiente para hacer frente al pago de sus deudas.



## **Análisis de empresa LATAM Airlines Group.**

LATAM Airlines Group durante los años 2017, 2018 y 2019 se encontraba en la etapa de madurez según el ciclo de vida, donde sus flujos por actividades de la operación fueron positivos, dado que las ventas fueron mayores que los pagos de proveedores y empleados. Los flujos de inversión fueron negativos por la adquisición de propiedades, planta, equipos y activos intangibles. En estos tres años el flujo por financiamiento resultó negativo principalmente por el pago de préstamos e intereses.

En el año 2017 el flujo de caja libre es positivo, lo que quiere decir que la operación fue suficientemente capaz de cubrir los desembolsos realizados por la compra de activos fijos. El capital de trabajo es negativo, dado que sus pasivos corrientes son mayores a sus activos corrientes, esto debido a que la empresa estima cuanto desembolsará por dar beneficio a sus clientes, lo que se encuentra contabilizado en otros pasivos no financieros corrientes.

Para el año 2017, la razón corriente es 0,73 dado que sus pasivos corrientes son mayores a sus activos corrientes. El endeudamiento de la empresa es mayor a su liquidez, lo que puede significar un riesgo. No obstante, el 60% de esta deuda es a largo plazo, lo que le da la posibilidad a la empresa de obtener efectivo antes de la fecha de pago de sus obligaciones.

Desde el año 2017 al 2019 su flujo de caja libre se incrementaba por su flujo operacional el cual era cada año mejor que el anterior. A pesar de ello, el capital de trabajo disminuía levemente año a año, lo que era provocado por el aumento de sus pasivos corrientes, dada la toma de préstamos y la provisión de beneficios a sus clientes. Siguiendo con su estrategia de adquirir préstamos en su mayoría a largo plazo.

Esta tendencia de disminución del capital de trabajo y la razón de liquidez era una señal de advertencia que podía advertir a la empresa que debía tomar las medidas necesarias para contrarrestar estos resultados.

El año 2020 para LATAM Airlines Group fue difícil, en donde ingresó a la etapa de declinación, sus ingresos por actividades de la operación fueron negativos por la disminución significativa de los ingresos por cobros procedentes de ventas, donde optó por disminuir la cantidad de activos fijos que compraba en años anteriores y para obtener efectivo vendió parte de sus activos fijos dando así un flujo de inversión positivo.

Por su parte el flujo de financiamiento es positivo dado que necesitó efectivo, utilizando una parte para poder pagar los préstamos que tenía provenientes de periodos anteriores, recurriendo a nuevos préstamos bancarios a largo plazo e incluso préstamos a sus entidades relacionadas.



En este periodo a pesar de no estar en condiciones de distribuir dividendos, donde su flujo de caja libre fue negativo, tuvo la obligación de hacerlo, debido a que los dividendos mínimos correspondiente a los accionistas de LATAM Airlines Group sobre las utilidades del año 2019 se encontraban pendientes de pago, tenían que hacerlo en este periodo para dar cumplimiento a las restricciones impuestas por el Capítulo 11 de la Ley de Bancarrota de Estados Unidos, dada la presencia de accionistas estadounidenses. (LATAM AIRLINES GROUP S.A. - Memorias Anuales - CMF)

Básicamente lo que causó que la empresa entrara en etapa de declinación fue la significativa baja de las ventas por actividades de la operación, producto de la pandemia COVID-19, afectando la liquidez y aumentando el endeudamiento que ya era un indicador elevado en el año anterior, sin embargo, aún decide financiar un 60% de su deuda a largo plazo.

En el año 2021 la empresa logró avanzar de declinación a reestructuración, lo que es hecho importante, dado que logró superar el momento crítico en el que se encontraba, tomando decisiones estratégicas, como la de obtener financiamiento externo a largo plazo, en cambio, si la empresa se mantenía en la etapa de declinación lo más probable es que no se hubiera recuperado, tomando en consideración todos los indicadores desfavorables que presentaba.

Su flujo operacional es negativo, sin embargo, sus cobros procedentes de ventas aumentaron en comparación al año anterior, lo que fue consumido por los pagos a proveedores y empleados, destinando un 99,68% de las ventas a su pago, provocando que su flujo de actividades de la operación esté en un valor negativo.

Los flujos por actividades de inversión están negativos, puesto que gran parte se debe a la adquisición de propiedades, planta y equipos, compensado en parte con el importe generado a través de la venta de una pequeña porción de este mismo rubro de activos.

Por otro lado, el flujo originado por actividades de financiamiento es positivo producto de la obtención de préstamo bancarios a corto plazo y también el préstamo solicitado a sus entidades relacionadas. Además, hay que considerar que la empresa no pagó dividendos, haciendo que el flujo se mantenga positivo.

Viendo la situación en la que estaba la empresa, se puede apreciar que era financiada en gran parte con préstamos a corto plazo, porque no era capaz de financiarse con actividades generadas por su propia operación. Además, cabe mencionar que en este periodo aumentaron las deudas de los clientes, explicado principalmente por el aumento en las ventas asociadas a tarjetas de crédito.

El flujo de caja libre se sigue manteniendo negativo, ya que el flujo de la operación también lo es. Asociado a lo anterior, la empresa funciona con un capital de trabajo negativo como resultado de la disminución de las ventas, afectando el efectivo y en consecuencia el rubro de los activos corrientes.

El índice de liquidez de la empresa muestra una disminución pasando de 0,42 al cierre del ejercicio 2020 a 0,21 al cierre de diciembre de 2021, debido principalmente a un aumento del 64,7% en el pasivo corriente, donde esta alza genera una mayor razón de endeudamiento. Durante este periodo la empresa cambia su estrategia de financiamiento prefiriendo la obtención de préstamos a corto plazo.

LATAM Airlines Group, al haber incrementado sus ventas del año 2020 al 2021, pudo estimar que el año 2022 también tendrá una tendencia al aumento, lo que llevó a adquirir deuda a corto plazo pensando que será capaz de pagarlos. Estrategia bastante riesgosa, tomando en consideración los periodos turbulentos en los que se encontraba.

Ya en el año 2022 la empresa logró posicionarse en la etapa de crecimiento, esto debido al aumento de las ventas en el mercado internacional y nacional con el fin de las restricciones a causa de la pandemia, sin embargo, este valor sigue manteniéndose bajo en gran parte por los pagos a proveedores y empleados que significan un 96% de los cobros de venta.

El flujo de inversión es negativo debido a la adquisición de propiedades planta y equipo. El financiamiento es positivo por la adquisición de préstamos a largo y corto plazo, además de haber emitido acciones, todo es esto con el fin de comenzar a cancelar sus obligaciones a corto plazo.

El flujo de caja libre sigue siendo negativo, pero en menor medida que el periodo anterior, esto dado que su flujo por actividades de la operación no es suficiente para pagar la inversión en activos. También el capital de trabajo es negativo, pero tuvo un incremento respecto al año anterior. En este año aún no cuenta con dinero suficiente para realizar sus operaciones y pagar sus deudas corrientes, es decir no es lo suficientemente líquida.

La razón corriente aumentó a 0,7 debido a la disminución del pasivo corriente, por ello su razón de endeudamiento también tuvo una disminución, llegando a 0,99 lo que quiere decir que todos sus activos corrientes están comprometidos con su deuda a corto plazo, dando a entender que la empresa durante este periodo es insolvente.

## **Análisis de empresa Soprole Inversiones S.A.**

La empresa durante todos los periodos analizados se mantuvo en la etapa de madurez, según su estado de flujos de efectivo de acuerdo con la clasificación del autor Dickinson (2011). Sus flujos operacionales se mantuvieron en valores positivos, siendo este capaz de solventar los pagos destinados a la inversión, sin tener la necesidad de préstamos de dineros excesivos.

Los flujos provenientes de actividades de la inversión están todos los años en negativo, mayoritariamente por la compra de propiedades, planta y equipos. Solo en el año 2020 la empresa destina parte de esta inversión para la compra de participación en empresas no controladoras y en año 2022 por el pago destinado a las empresas relacionadas.

Los flujos originados por actividades de financiamiento todos los años se presentan negativos, principalmente por el pago de dividendos a sus accionistas. En el año 2022 se encuentra una diferencia respecto al flujo de los años anteriores, ya que en este periodo realizó la adquisición de deuda a corto plazo, la que ocupó principalmente para el pago de dividendos, el cual aumentó en un 1558% respecto al año anterior. Además, destinó una parte de este préstamo para el aumento de la inversión en propiedades, planta y equipos.

Desde el año 2017 al 2019 Soprole Inversiones S.A, presentaba un flujo de caja libre que iba en aumento cada año. Sin embargo, el año 2020 sufrió una baja en este indicador producto de la disminución que se generó en el flujo operacional de efectivo. Aun así, este sigue siendo un valor positivo, es decir, continuaba con dinero disponible para operar con normalidad, con una prueba ácida superior a 1 en cada año. Caso contrario lo ocurrido en año 2022 donde los flujos operacionales no fueron capaces de solventar la adquisición de activos.

El capital de trabajo desde el 2017 al 2021 era un indicador estable, que con sus activos corrientes era capaz de pagar sus pasivos corrientes, ya que cada año este valor iba en aumento. En cambio, en el año 2022 a Soprole Inversiones S.A el capital de trabajo disminuye y resulta negativo, producto de la adquisición de préstamo a corto plazo que tomó en ese mismo año, aumentando en forma significativa el pasivo corriente, provocando un efecto negativo en la prueba ácida, el capital de trabajo y en el endeudamiento a corto plazo.

## Conclusiones generales del análisis

Para las empresas Enjoy S.A y LATAM Airlines Group un factor crítico dentro de sus operaciones fue la pandemia ocasionada por el COVID-19, ya que antes de haber comenzado este acontecimiento, su clasificación del ciclo de vida según el estado de flujo de efectivo, estas empresas se encontraban en etapa de crecimiento y madurez respectivamente.

A contar del año 2020 producto del confinamiento, se puede apreciar un patrón en el cual disminuyen todos sus indicadores, tanto del estado de flujos de efectivo (operación, inversión, financiamiento), como de los financieros (flujo de caja libre, capital de trabajo, razón corriente, razón de endeudamiento), provocando que las etapas en las que se encontraban retrocedieran en el ciclo de vida, posicionándolas en las etapas de reestructuración y declinación respectivamente.

A pesar de las dificultades en las que se encontraban las empresas, para Enjoy S.A no fue un periodo tan catastrófico como lo fue para LATAM Airlines Group, ya que la primera empresa, estando en la etapa de reestructuración durante dos periodos, fue capaz de levantarse y avanzar en su ciclo de vida, volviéndose a posicionar en una etapa de madurez.

Caso contrario sucede con LATAM Airlines Group quien estando con tres periodos previos de madurez, al momento de la pandemia que ocasionó el cierre de sus operaciones, se posiciona en una etapa de declinación dentro del ciclo de vida, etapa que es bastante crítica para poder continuar, lo que conlleva a la empresa a avanzar de forma más lenta en su ciclo, pasando primero al periodo de reestructuración y posterior a ello a la etapa de crecimiento.

Muy por el contrario, se encuentra la empresa Soprole Inversiones S.A que a pesar de la pandemia del COVID-19 pudo mantenerse firme en la etapa de madurez, ya que sus ingresos por venta no se vieron afectados al ser una empresa que vende productos considerados como de primera necesidad.

Aquellas empresas que se mantienen en la etapa de madurez tienen una mayor posibilidad de mantenerse en dicha etapa, la cual se considera como sana, pero esta no es una afirmación que aplique para todas las empresas que se posicionan en la etapa de madurez, dado que esto se condiciona de factores propios de cada empresa, como la actividad que desempeña en el mercado.

Por su parte, las empresas en las etapas de crecimiento y reestructuración tienen una mayor posibilidad de entrar en la etapa de declinación que las empresas en la etapa de madurez, porque no han logrado posicionarse de forma estable, donde cualquier imprevisto puede ser perjudicial.



Por otro lado, estar en etapa de madurez no significa que los flujos por su operación sean suficientes para cubrir las inversiones en activo. Por lo cual, las empresas deciden tomar fuentes de financiamiento como préstamos de terceros, patrón que se repite en la mayoría de las empresas analizadas, quienes para poder generar liquidez deciden obtener préstamo bancario a largo plazo, ya que adquirir deudas a corto plazo afecta su capital de trabajo, pudiendo hasta ser negativo.

En otras palabras, cuando la liquidez que genera la explotación del negocio no es suficiente, las empresas recurren a otras fuentes para mantener sus operaciones. Esto pasa con la mayoría de las empresas estudiadas, quienes obtienen liquidez a través del capital empleado, en específico la liquidez que genera la financiación externa, y en menor medida a través del activo neto, específicamente la liquidez que generan las inversiones y desinversiones.

Esto nos lleva a concluir que estar en etapa de madurez no es sinónimo de empresa líquida. Si bien las empresas en esta etapa suelen tener operaciones estables y generar flujos de efectivo positivos, no se puede asumir de forma automática que todas estas empresas presenten un buen indicador de liquidez, ya que esto depende de una variedad de factores específicos de cada empresa y de cómo administra sus entradas y salidas de efectivo.

Para Soprole Inversiones S.A en todos los años la liquidez que generaba la explotación de su negocio era suficiente para mantener el curso normal de sus actividades, por lo que no recurría a financiamiento externo. En esta empresa se aprecia una buena relación con los proveedores, lo que quiere decir que su liquidez también proviene de las necesidades operativas de fondo y su buena gestión con proveedores.

Estar posicionada en la etapa de madurez y que el indicador capital de trabajo cambie de estar positivo en los años anteriores y volverse negativo, dado el aumento de los pasivos corrientes y la disminución de los activos corrientes debe ser señal de alerta para tener en consideración para el año siguiente, ya que puede significar que no está generando suficientes ingresos por ventas, provocando una disminución de sus flujos por actividades de la operación, teniendo que recurrir al financiamiento externo o la liquidación de sus activos al vender propiedades planta y equipos, llegando a tener un retroceso en el ciclo de vida, posicionándose en etapa de crecimiento.

Por otra parte, las empresas que se encuentran en etapas de crecimiento pueden experimentar un capital de trabajo negativo, puesto que invierten en activos como propiedades planta y equipos, con motivo de generar rendimiento futuro en sus operaciones. En este sentido, el capital de trabajo negativo puede ser "normal" en esta etapa.

Caso similar ocurre al operar con un flujo de caja libre negativo, ya que indica que está gastando más efectivo del que está generando, y al encontrarse en una etapa de crecimiento el flujo de caja libre negativo puede considerarse como una inversión estratégica mientras se adquieren los activos necesarios para el continuar con la operación.

Tanto para el flujo de caja libre como para el capital de trabajo, operar con estos indicadores negativos debe ser una instancia temporal, que no debiera ser una tendencia dentro de sus resultados, procurando siempre mantener una liquidez capaz de solventar sus deudas, para no caer en la etapa de declinación y tener riesgo de empresa en marcha.

En conclusión, las empresas Enjoy S.A y LATAM Airlines Group gestionan sus flujos de efectivo para el mantenimiento de la liquidez a través de la obtención de préstamos, ya que producto de la pandemia, surgió un periodo crítico donde los flujos generados por la operación no eran suficientes para la mantención de la liquidez. Por otro lado, la empresa Soprole Inversiones S.A sus flujos operacionales fueron suficientes para mantener la liquidez de la empresa, sin necesidad de otras fuentes de financiamiento.

## CONCLUSIÓN

Realizada la investigación, es importante señalar que se debe tener una buena combinación de información entre el estado de flujo de efectivo y los demás estados financieros, tal como el balance general, el cual describe la posición financiera de la empresa presentando una parte de los movimientos, los que tienen relación con la entrada o salida de efectivo, ya sea por el aumento o disminución de los activos y pasivos, ya que la información patrimonial se ve reflejada a través del estado de cambios en el patrimonio.

Así también, se debe tener en cuenta la información que proporciona el estado de resultados, ya que esta muestra los movimientos de los ingresos, costos y gastos de la empresa. Esta información combinada con el estado de flujos es capaz de mostrar el origen de los movimientos de efectivo que no es posible reflejar en el balance general. De igual forma es necesario tener a disposición las notas explicativas, las cuales permiten dilucidar de mejor manera las políticas y tratamientos contables que utiliza la entidad.

En este sentido, tomar decisiones en base al estado de flujo de efectivo es esencial y no es una herramienta que deba dejarse de lado, ya que con la información que proporciona en conjunto con los demás estados financieros se puede lograr una buena gestión estratégica del efectivo y mantener el principio

de empresa en marcha, puesto que este ofrece una perspectiva completa de las fuentes de entrada y usos del efectivo.

Respecto a esto, se puede determinar que el estado de flujos de efectivo es capaz de ser una herramienta que permite prevenir problemas de liquidez en la empresa, ya que conociendo el ciclo de vida en la que se encuentra posicionada, más los indicadores financieros adecuados, se puede anticipar la posible falta de liquidez para los próximos periodos.

En este sentido, si una empresa se encuentra dentro del periodo de madurez, clasificada según su estado de flujos de efectivo, con sus flujos de operaciones positivo, de inversión negativo y flujo de financiamiento negativo y presenta indicadores financieros poco favorables, se puede anticipar que tendría cierta posibilidad retroceder a la etapa de crecimiento o peor aún, entrar en la etapa de reestructuración.

Asimismo, aunque se espera que las empresas generen flujos de efectivo positivos de manera constante, diversos factores, como inversiones significativas, ya sea por la inversión en propiedades, planta y equipos o por cambios en el entorno económico, en este caso por la pandemia del COVID-19, pueden afectar su posición financiera.

En relación con la posición financiera y el mantenimiento de la liquidez, la estrategia de financiamiento externo es buena ya que permite el crecimiento, pero no se debe olvidar que este dinero debe ser devuelto en el futuro, por lo que los tomadores de decisiones deben considerar que estos montos deben estar acorde con los ingresos que se proyectan obtener en el largo plazo, para ser capaces de tener este dinero disponible y pagar en el plazo acordado.

También, para gestionar los ingresos relacionados con la operación y la liquidez adecuada se recomienda que la empresa sea capaz de negociar los plazos con sus proveedores y periodos de cobro con sus clientes, dado que este tiempo que transcurre afecta el flujo por actividades de la operación, el cual se considera el más importante para la permanencia de la empresa en su etapa de madurez.

En conclusión, esta investigación ha brindado una visión detallada sobre como el estado de flujos de efectivo puede ser utilizado como un instrumento preventivo para detectar problemas de liquidez en las empresas, teniendo el conocimiento del ciclo de vida en la que se encuentra clasificada, dando cumplimiento al objetivo general de analizar estado de flujos de efectivo como una herramienta para la prevención de problemas de liquidez en las entidades.

## BIBLIOGRAFÍA

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2018). *Principios de Finanzas Corporativas—12.ed.* AMGH.

*Cir\_2058\_2012.pdf.* (s. f.). Recuperado 26 de septiembre de 2023, de [https://www.cmfchile.cl/normativa/cir\\_2058\\_2012.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/cir_2058_2012.pdf)

Dickinson, V. (2011). Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.

*ENJOY S.A. - Memorias Anuales—CMF.* (s. f.). Recuperado 30 de octubre de 2023, de <https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=96970380&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanias=49>

Escartín, D., Marimon, À., Rius, A., Vilaseca, X., & Vives, À. (2020). *Startup: Concepto y ciclo de vida.* 30.

Gitman, L. J., Zutter, C. J., & Gitman, L. J. (2012). *Principios de administración financiera* (12. ed). Pearson Educación.

*LATAM AIRLINES GROUP S.A. - Memorias Anuales—CMF.* (s. f.). Recuperado 30 de octubre de 2023, de <https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=89862200&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanias=49>

Lorena, M., Salazar, S., Mar, H., & Gómez, R. (2011). *Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. TOMA DE DECISIONES.*

[https://nuestroscursos.net/pluginfile.php/4629/mod\\_resource/content/1/Competencia\\_Toma\\_de\\_Decisiones.pdf](https://nuestroscursos.net/pluginfile.php/4629/mod_resource/content/1/Competencia_Toma_de_Decisiones.pdf)

Lawrence, G., & Chad, Z. (2012). Principios de administración financiera.

Pearson Educación de México.

Navarrete Esparza, M., Landaeta Bahamondes, J., & Salazar Aguilera, M.

(2019). Análisis descriptivo sobre la función de la contabilidad en 21 empresas del Gran Concepción (Chile). *Revista Perspectiva Empresarial*, 6(2), 74-86. <https://doi.org/10.16967/23898186.603>

Nava Rosillón, Marbelis Alejandra. (2009). Análisis financiero: una herramienta

clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de*

*Gerencia*, 14(48), 606-628. Recuperado en 26 de septiembre de 2023, de

[http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=s1315-99842009000400009](http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=s1315-99842009000400009)



*NIC 1—Presentación de Estados Financieros.pdf.* (s. f.). Recuperado 26 de septiembre de 2023, de

[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/docu](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%201%20-)

[mentos/niif-2019/NIC%201%20-](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%201%20-%20Presentaci%C3%B3n%20de%20Estados%20Financieros.pdf)

*NIC 7—Estado de Flujos de Efectivo.pdf.* (s. f.). Recuperado 26 de septiembre de 2023, de

[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/docu](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%207%20-)

[mentos/niif-2019/NIC%207%20-](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%207%20-%20Estado%20de%20Flujos%20de%20Efectivo.pdf)

Ortega Verdugo, Fco. J. O. (2011). *Problemas de liquidez: Señales de alerta y medidas paliativas.* 284.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2012). *Finanzas corporativas* (Vol. 9).

Rubio Dominguez, P. (2007). Manual de análisis financiero. *Biblioteca virtual de derecho, economía, ciencias sociales y tesis doctorales.*

<https://www.eumed.net/libros-gratis/2007a/255/>

Serrat, N. A. (2015). *Utilidad del Estado de Flujos de Efectivo para el análisis empresarial.* 20.

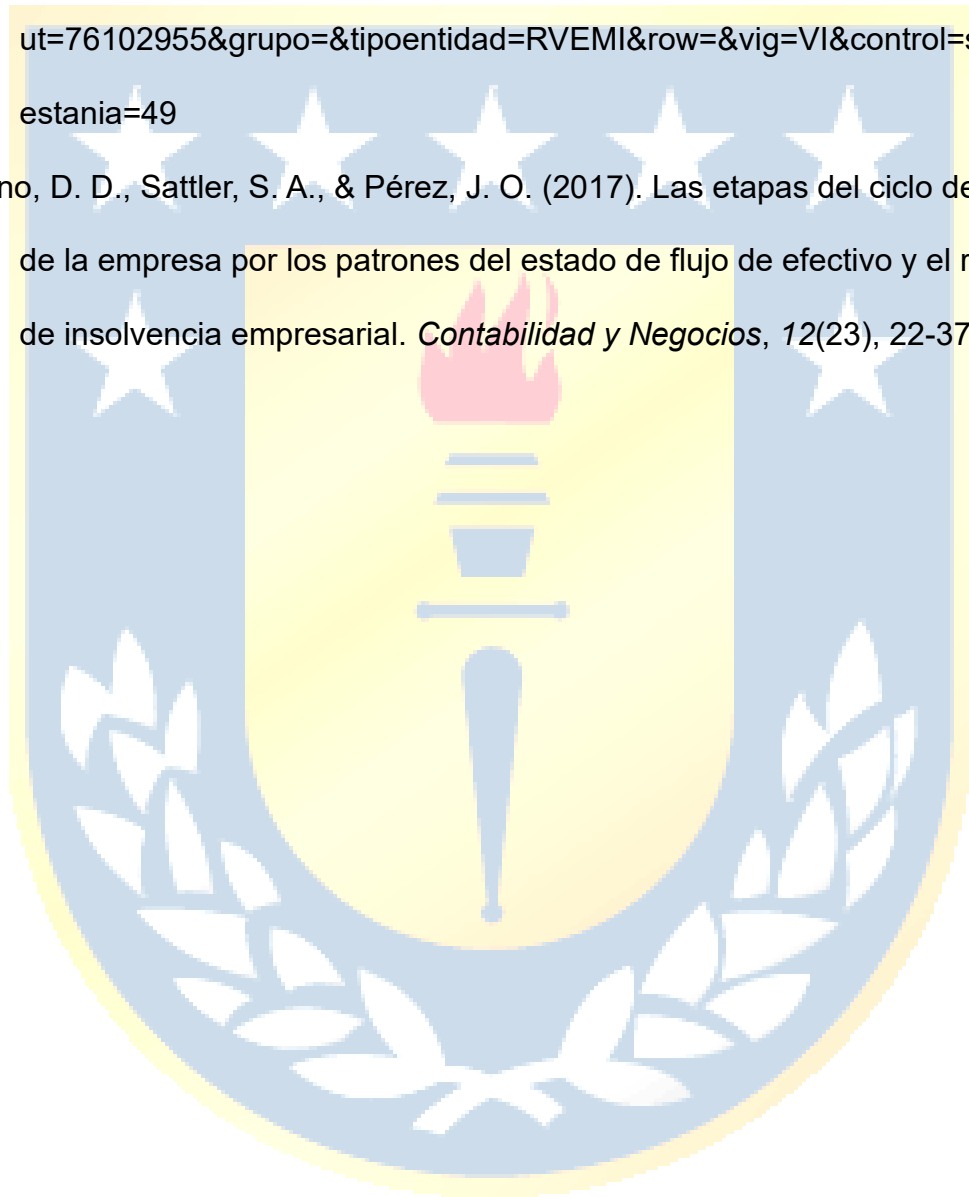
SOPROLE INVERSIONES S.A. - *Memorias Anuales*—CMF. (s. f.). Recuperado

30 de octubre de 2023, de

<https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=76102955&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&prestancia=49>

estancia=49

Terreno, D. D., Sattler, S. A., & Pérez, J. O. (2017). Las etapas del ciclo de vida de la empresa por los patrones del estado de flujo de efectivo y el riesgo de insolvencia empresarial. *Contabilidad y Negocios*, 12(23), 22-37.





**NIC 7**

## Estado de Flujos de Efectivo

En abril de 2001 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (el Consejo) adoptó la NIC 7 *Estados de Flujos de Efectivo*, que había sido originalmente emitida por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad en diciembre de 1992. La NIC 7 *Estados de Flujos de Efectivo* sustituyó a la NIC 7 *Estado de Cambios en la Situación Financiera* (emitida en octubre de 1977).

Como resultado de los cambios en la terminología utilizada en las Normas NIIF procedentes de los requerimientos de la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* (emitida en 2007), el título de la NIC 7 se sustituyó por *Estado de Flujos de Efectivo*.

En enero de 2016, la NIC 7 fue modificada por *Iniciativa de Información a Revelar* (Modificaciones a la NIC 7). Estas modificaciones requieren que las entidades proporcionen información a revelar sobre los cambios en pasivos que surgen de las actividades de financiación.

Otras Normas han realizado modificaciones consiguientes de menor importancia en la NIC 7. Estas incluyen la NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados* (emitida en mayo de 2011), la NIIF 11 *Acuerdos Conjuntos* (emitida en mayo de 2011), el documento *Entidades de Inversión* (Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27) (emitido en octubre de 2012), NIIF 16 *Contratos de Seguro* (emitida en enero de 2016) y NIIF 17 *Contratos de Seguro* (emitida en mayo de 2017).

ÍNDICE

desde el párrafo

**NORMA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD 7  
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

<b>OBJETIVO</b>	
<b>ALCANCE</b>	<b>1</b>
<b>BENEFICIOS DE LA INFORMACIÓN SOBRE FLUJOS DE EFECTIVO</b>	<b>4</b>
<b>DEFINICIONES</b>	<b>6</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>7</b>
<b>PRESENTACIÓN DE UN ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO</b>	<b>10</b>
<b>Actividades de operación</b>	<b>13</b>
<b>Actividades de inversión</b>	<b>16</b>
<b>Actividades de financiación</b>	<b>17</b>
<b>INFORMACIÓN SOBRE FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>18</b>
<b>INFORMACIÓN SOBRE FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN</b>	<b>21</b>
<b>INFORMACIÓN SOBRE FLUJOS DE EFECTIVO EN TÉRMINOS NETOS</b>	<b>22</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN MONEDA EXTRANJERA</b>	<b>25</b>
<b>INTERESES Y DIVIDENDOS</b>	<b>31</b>
<b>IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	<b>35</b>
<b>INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS, ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS</b>	<b>37</b>
<b>CAMBIOS EN LAS PARTICIPACIONES DE PROPIEDAD EN SUBSIDIARIAS Y OTROS NEGOCIOS</b>	<b>39</b>
<b>TRANSACCIONES NO MONETARIAS</b>	<b>43</b>
<b>CAMBIOS EN LOS PASIVOS QUE SURGEN DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>44A</b>
<b>COMPONENTES DE LA PARTIDA EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>	<b>45</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN A REVELAR</b>	<b>48</b>
<b>FECHA DE VIGENCIA</b>	<b>53</b>
<b>APROBACIÓN POR EL CONSEJO DE LA INICIATIVA SOBRE INFORMACIÓN A REVELAR (MODIFICACIONES A LA NIC 7) EMITIDA EN DICIEMBRE DE 2016</b>	

CON RESPECTO A LOS DOCUMENTOS COMPLEMENTARIOS ENUMERADOS A CONTINUACIÓN, VÉASE LA PARTE B DE ESTA EDICIÓN

EJEMPLOS ILUSTRATIVOS

CON RESPECTO A LOS FUNDAMENTOS DE LAS CONCLUSIONES, VÉASE LA PARTE C DE ESTA EDICIÓN

FUNDAMENTOS DE LAS CONCLUSIONES  
OPINIÓN EN CONTRARIO

La Norma Internacional de Contabilidad 7 *Estado de Flujos de Efectivo* (NIC 7) está contenida en los párrafos 1 a 60. Aunque la Norma conserva el formato IASC que tenía cuando fue adoptada por el IASB, todos los párrafos tienen igual valor normativo. La NIC 7 debe ser entendida en el contexto de su objetivo y de los Fundamentos de las Conclusiones, del *Prólogo a las Normas NIIF* y del *Marco Conceptual para la Información Financiera*. La NIC 8 *Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores* proporciona una base para seleccionar y aplicar las políticas contables en ausencia de guías explícitas.

## **Norma Internacional de Contabilidad 7** ***Estado de Flujos de Efectivo***<sup>1</sup>

### **Objetivo**

---

La información acerca de los flujos de efectivo de una entidad es útil porque suministra 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. Para tomar decisiones económicas, los usuarios deben evaluar la capacidad que la entidad tiene de generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como las fechas en que se producen y el grado de certidumbre relativa de su aparición.

El objetivo de esta Norma es requerir el suministro de información sobre los cambios históricos en el efectivo y equivalentes al efectivo de una entidad mediante un estado de flujos de efectivo en el que los flujos de fondos del período se clasifiquen según si proceden de actividades de operación, de inversión o de financiación.

### **Alcance**

---

- 1 Una entidad prepara un estado de flujos de efectivo, de acuerdo con los requerimientos de esta Norma, y lo presentará como parte integrante de sus estados financieros para cada periodo en que sea obligatoria la presentación de éstos.
- 2 Esta Norma sustituye a la antigua NIC 7 *Estado de Cambios en la Posición Financiera*, aprobada en julio de 1977.
- 3 Los usuarios de los estados financieros están interesados en saber cómo la entidad genera y utiliza el efectivo y los equivalentes al efectivo. Esta necesidad es independiente de la naturaleza de las actividades de la entidad, incluso cuando el efectivo pueda ser considerado como el producto de la entidad en cuestión, como puede ser el caso de las entidades financieras. Básicamente, las entidades necesitan efectivo por las mismas razones, por muy diferentes que sean las actividades que constituyen su principal fuente de ingresos. En efecto, todas ellas necesitan efectivo para llevar a cabo sus operaciones, pagar sus obligaciones y suministrar rendimientos a sus inversores. Por consiguiente, esta Norma requiere que todas las entidades presenten un estado de flujos de efectivo.

### **Beneficios de la información sobre flujos de efectivo**

---

- 4 Un estado de flujos de efectivo, cuando se usa juntamente con el resto de los estados financieros, suministra información que permite a los usuarios evaluar los cambios en los activos netos de una entidad, su estructura financiera (incluyendo su liquidez y solvencia) y su capacidad para afectar a los importes y las fechas de los flujos de efectivo, a fin de adaptarse a la evolución de las circunstancias y a las oportunidades. La información acerca del flujo de

---

1 En septiembre de 2007 el IASB modificó el título de la NIC 7 de *Estados de Flujo de Efectivo* a *Estado de Flujos de Efectivo* como consecuencia de la revisión de la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* en 2007.

efectivo es útil para evaluar la capacidad que la entidad tiene para generar efectivo y equivalentes al efectivo, y permite a los usuarios desarrollar modelos para evaluar y comparar el valor presente de los flujos netos de efectivo de diferentes entidades. También mejora la comparabilidad de la información sobre el rendimiento de las operaciones de diferentes entidades, puesto que elimina los efectos de utilizar distintos tratamientos contables para las mismas transacciones y sucesos económicos.

- 5 Con frecuencia, la información histórica sobre flujos de efectivo se usa como indicador del importe, momento de la aparición y certidumbre de flujos de efectivo futuros. Es también útil para comprobar la exactitud de evaluaciones pasadas respecto de los flujos futuros, así como para examinar la relación entre rendimiento, flujos de efectivo netos y el impacto de los cambios en los precios.

## Definiciones

---

- 6 Los siguientes términos se usan en esta Norma con los significados que a continuación se especifican:

El *efectivo* comprende tanto el efectivo como los depósitos bancarios a la vista.

Los *equivalentes al efectivo* son inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

*Flujos de efectivo* son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.

*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.

### Efectivo y equivalentes al efectivo

- 7 Los equivalentes al efectivo se tienen, más que para propósitos de inversión o similares, para cumplir los compromisos de pago a corto plazo. Para que una inversión financiera pueda ser calificada como equivalente al efectivo debe poder ser fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y estar sujeta a un riesgo insignificante de cambios en su valor. Por ello, una inversión normalmente cumple los requisitos de un equivalente al efectivo cuando tiene un periodo de vencimiento corto, digamos, de tres meses o menos desde la fecha de la adquisición. Las inversiones en patrimonio se excluyen de los equivalentes al efectivo a menos que sean, en sustancia,



equivalentes al efectivo, por ejemplo en el caso de acciones preferentes adquiridas dentro un corto periodo de tiempo hasta su vencimiento y con una fecha de rescate especificada.

- 8 Los préstamos bancarios se consideran, en general, como actividades de financiación. En algunos países, sin embargo, los sobregiros exigibles en cualquier momento por el banco forman parte integrante de la gestión del efectivo de la entidad. En tales circunstancias, tales sobregiros se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes al efectivo. Una característica de los acuerdos bancarios que regulan los sobregiros u operaciones similares es que el saldo con el banco fluctúa constantemente de deudor a acreedor.
- 9 Los flujos de efectivo no incluirán ningún movimiento entre las partidas que constituyen el efectivo y equivalentes al efectivo, puesto que estos componentes son parte de la gestión de efectivo de la entidad más que de sus actividades de operación, de inversión o financiación. La gestión del efectivo comprende también la inversión de los sobrantes de efectivo y equivalentes al efectivo.

### **Presentación de un estado de flujos de efectivo**

---

- 10 El estado de flujos de efectivo informará acerca de los flujos de efectivo habidos durante el periodo, clasificándolos por actividades de operación, de inversión y de financiación.
- 11 Cada entidad presenta sus flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación, de inversión y de financiación, de la manera que resulte más apropiada según la naturaleza de sus actividades. La clasificación de los flujos según las actividades citadas suministra información que permite a los usuarios evaluar el impacto de las mismas en la posición financiera de la entidad, así como sobre el importe final de su efectivo y demás equivalentes al efectivo. Esta información puede ser útil también al evaluar las relaciones entre tales actividades.
- 12 Una transacción puede contener flujos de efectivo pertenecientes a las diferentes categorías. Por ejemplo, cuando los reembolsos correspondientes a un préstamo incluyen capital e interés, la parte de intereses puede clasificarse como actividades de operación, mientras que la parte de devolución del principal se clasifica como actividad de financiación.

### **Actividades de operación**

- 13 El importe de los flujos de efectivo procedentes de actividades de operación es un indicador clave de la medida en la cual estas actividades han generado fondos líquidos suficientes para reembolsar los préstamos, mantener la capacidad de operación de la entidad, pagar dividendos y realizar nuevas inversiones sin recurrir a fuentes externas de financiación. La información acerca de los componentes específicos de los flujos de efectivo de las actividades de operación es útil, junto con otra información, para pronosticar los flujos de efectivo futuros de tales actividades.

- 14 Los flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación se derivan fundamentalmente de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos de actividades ordinarias de la entidad. Por tanto, proceden de las operaciones y otros sucesos que entran en la determinación de las ganancias o pérdidas netas. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de operación son los siguientes:
- (a) cobros procedentes de las ventas de bienes y la prestación de servicios;
  - (b) cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias;
  - (c) pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios;
  - (d) pagos a y por cuenta de los empleados;
  - (e) [eliminado]
  - (f) pagos o devoluciones de impuestos sobre las ganancias, a menos que éstos puedan clasificarse específicamente dentro de las actividades de inversión o financiación; y
  - (g) cobros y pagos derivados de contratos que se tienen para intermediación o para negociar con ellos.

Algunas transacciones, tales como la venta de un elemento de propiedades, planta y equipo, pueden dar lugar a una pérdida o ganancia que se incluirá en el resultado reconocido. Los flujos de efectivo relacionados con estas transacciones son flujos de efectivo procedentes de actividades de inversión. Sin embargo, los pagos para elaborar o adquirir activos mantenidos para arrendar a terceros, que posteriormente se clasifiquen como mantenidos para la venta en los términos descritos en el párrafo 68A de la NIC 16 *Propiedades, Planta y Equipo* son flujos de efectivo procedentes de actividades de operación. Los cobros por el arrendamiento y posterior venta de esos activos también se considerarán como flujos de efectivo procedentes de actividades de operación.

- 15 Una entidad puede tener títulos o conceder préstamos por razones de intermediación u otro tipo de acuerdos comerciales habituales, en cuyo caso estas inversiones se considerarán similares a los inventarios adquiridos específicamente para revender. Por tanto, los flujos de efectivo de tales operaciones se clasifican como procedentes de actividades de operación. De forma similar, los anticipos de efectivo y préstamos realizados por instituciones financieras se clasificarán habitualmente entre las actividades de operación, puesto que están relacionados con las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de actividades ordinarias de la entidad.

### **Actividades de inversión**

- 16 La información a revelar por separado de los flujos de efectivo procedentes de las actividades de inversión es importante, porque tales flujos de efectivo representan la medida en la cual se han hecho desembolsos para recursos que se prevé van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro. Solo los desembolsos que den lugar al reconocimiento de un activo en el estado de situación financiera cumplen las condiciones para su clasificación como

actividades de inversión. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de inversión son los siguientes:

- (a) pagos por la adquisición de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo. Estos pagos incluyen aquellos relacionados con los costos de desarrollo capitalizados y las propiedades, planta y equipo construidos por la entidad para sí misma;
- (b) cobros por ventas de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo;
- (c) pagos por la adquisición de instrumentos de pasivo o de patrimonio, emitidos por otras entidades, así como participaciones en negocios conjuntos (distintos de los pagos por esos mismos títulos e instrumentos que sean considerados efectivo y equivalentes al efectivo, y de los que se tengan para intermediación u otros acuerdos comerciales habituales);
- (d) cobros por venta y reembolso de instrumentos de pasivo o de capital emitidos por otras entidades, así como participaciones en negocios conjuntos (distintos de los cobros por esos mismos títulos e instrumentos que sean considerados efectivo y otros equivalentes al efectivo, y de los que se posean para intermediación u otros acuerdos comerciales habituales);
- (e) anticipos de efectivo y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de ese tipo hechas por entidades financieras );
- (f) cobros derivados del reembolso de anticipos y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de este tipo hechas por entidades financieras);
- (g) pagos derivados de contratos a término, de futuro, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantengan por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien cuando los anteriores pagos se clasifiquen como actividades de financiación; y
- (h) cobros procedentes de contratos a término, a futuro, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantengan por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien cuando los anteriores cobros se clasifiquen como actividades de financiación.

Cuando un contrato se trata contablemente como cobertura de una posición comercial o financiera determinada, los flujos de efectivo del mismo se clasifican de la misma forma que los procedentes de la posición que se está cubriendo.

### Actividades de financiación

- 17 Es importante la presentación separada de los flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación, puesto que resulta útil al realizar la predicción de necesidades de efectivo para cubrir compromisos con los suministradores de capital a la entidad. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de financiación son los siguientes:
- (a) cobros procedentes de la emisión de acciones u otros instrumentos de capital;
  - (b) pagos a los propietarios por adquirir o rescatar las acciones de la entidad;
  - (c) cobros procedentes de la emisión de obligaciones sin garantía, préstamos, bonos, cédulas hipotecarias y otros fondos tomados en préstamo, ya sea a largo o a corto plazo;
  - (d) reembolsos en efectivo de fondos tomados en préstamo; y
  - (e) pagos realizados por el arrendatario para reducir una deuda pendiente procedente de un arrendamiento.

### Información sobre flujos de efectivo de las actividades de operación

---

- 18 La entidad debe informar acerca de los flujos de efectivo de las operaciones usando uno de los dos siguientes métodos:
- (a) método directo, según el cual se presentan por separado las principales categorías de cobros y pagos en términos brutos; o
  - (b) método indirecto, según el cual se comienza presentando la ganancia o pérdida en términos netos, cifra que se corrige luego por los efectos de las transacciones no monetarias, por todo tipo de partidas de pago diferido y acumulaciones (o devengos) que son la causa de cobros y pagos en el pasado o en el futuro, así como de las partidas de pérdidas o ganancias asociadas con flujos de efectivo de operaciones clasificadas como de inversión o financiación.
- 19 Se aconseja a las entidades que presenten los flujos de efectivo de las actividades de operación utilizando el método directo. Este método suministra información que puede ser útil en la estimación de los flujos de efectivo futuros, la cual no está disponible utilizando el método indirecto. En este método directo, la información acerca de las principales categorías de cobros o pagos en términos brutos puede ser obtenida por uno de los siguientes procedimientos:
- (a) utilizando los registros contables de la entidad, o
  - (b) ajustando las ventas y el costo de las ventas (para el caso de las entidades financieras, los intereses recibidos e ingresos asimilables y los gastos por intereses y otros gastos asimilables), así como otras partidas en el estado del resultado integral por:

## NIC 7

- (i) los cambios habidos durante el periodo en los inventarios y en las partidas por cobrar y por pagar derivadas de las actividades de operación;
  - (ii) otras partidas no monetarias; y
  - (iii) otras partidas cuyos efectos en el efectivo se consideran flujos de efectivo de inversión o financiación.
- 20 En el método indirecto, el flujo neto por actividades de operación se determina corrigiendo la ganancia o la pérdida por los efectos de:
- (a) los cambios habidos durante el periodo en los inventarios y en las partidas por cobrar y por pagar derivadas de las actividades de operación;
  - (b) las partidas sin reflejo en el efectivo, tales como depreciación, provisiones, impuestos diferidos, pérdidas y ganancias de cambio no realizadas y participación en ganancias no distribuidas de asociadas; y
  - (c) todas las otras partidas cuyos efectos monetarios se consideran flujos de efectivo de inversión o financiación.

Alternativamente, el flujo de efectivo neto de las actividades de operación puede presentarse, utilizando el método indirecto, mostrando las partidas de ingresos de actividades ordinarias y gastos reveladas en el estado del resultado integral, junto con los cambios habidos durante el periodo en los inventarios y en las cuentas por cobrar y por pagar derivadas de las actividades de operación.

### **Información sobre flujos de efectivo de las actividades de inversión y financiación**

---

- 21 La entidad debe informar por separado sobre las principales categorías de cobros y pagos brutos procedentes de actividades de inversión y financiación, excepto por lo que se refiere a los flujos de efectivo descritos en los párrafos 22 y 24 que pueden ser incluidos en términos netos.

### **Información sobre flujos de efectivo en términos netos**

---

- 22 Los flujos de efectivo que proceden de los siguientes tipos de actividades de operación, de inversión y de financiación pueden presentarse en términos netos:
- (a) cobros y pagos por cuenta de clientes, siempre y cuando los flujos de efectivo reflejen la actividad del cliente más que la correspondiente a la entidad; y
  - (b) cobros y pagos procedentes de partidas en las que la rotación es elevada, los importes grandes y el vencimiento próximo.
- 23 Ejemplos de cobros y pagos a los que se ha hecho referencia en el párrafo 22(a) son los siguientes:
- (a) la aceptación y reembolso de depósitos a la vista por parte de un banco;

- (b) los fondos de clientes que posee una entidad dedicada a la inversión financiera; y
  - (c) los alquileres cobrados por cuenta y pagados a los poseedores de propiedades de inversión.
- 23A Ejemplos de cobros y pagos a los que se ha hecho referencia en el párrafo 22(b) son los anticipos y reembolsos hechos por causa de:
- (a) saldos relativos a tarjetas de crédito de clientes (parte correspondiente al principal);
  - (b) compra y venta de inversiones financieras; y
  - (c) otros préstamos tomados a corto plazo, por ejemplo, los convenidos con periodos de vencimiento de tres meses o menos.
- 24 Los siguientes flujos de efectivo, procedentes de las actividades de una entidad financiera, pueden presentarse en términos netos:
- (a) pagos y cobros por la aceptación y reembolso de depósitos con una fecha fija de vencimiento;
  - (b) colocación y recuperación de depósitos en otras instituciones financieras; y
  - (c) anticipos y préstamos hechos a clientes, así como el reembolso de tales partidas.

### **Flujos de efectivo en moneda extranjera**

---

- 25 Los flujos de efectivo procedentes de transacciones en moneda extranjera se convertirán a la moneda funcional de la entidad aplicando al importe en moneda extranjera la tasa de cambio entre ambas monedas en la fecha en que se produjo cada flujo en cuestión.
- 26 Los flujos de efectivo de una subsidiaria extranjera se convertirán utilizando la tasa de cambio entre la moneda funcional y la moneda extranjera, en la fecha en que se produjo cada flujo en cuestión.
- 27 Los flujos de efectivo en moneda extranjera se presentarán de acuerdo con la NIC 21 *Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera*. En ella se permite utilizar una tasa de cambio que se aproxime al cambio efectivo de los conjuntos de transacciones. Por ejemplo, esto supone que puede utilizarse un promedio ponderado de las tasas de cambio de un periodo para contabilizar las transacciones en moneda extranjera o la conversión de los flujos de efectivo de una entidad subsidiaria. Sin embargo, la NIC 21 no permite utilizar la tasa de cambio al final del periodo sobre el que se informa cuando se convierten los flujos de efectivo de una subsidiaria extranjera.
- 28 Las pérdidas o ganancias no realizadas, por diferencias de cambio en moneda extranjera, no producen flujos de efectivo. Sin embargo, el efecto que la variación en las tasas de cambio tiene sobre el efectivo y los equivalentes al efectivo, mantenidos o debidos en moneda extranjera, será objeto de presentación en el estado de flujos de efectivo para permitir la conciliación

## NIC 7

entre las existencias de efectivo y equivalentes al efectivo al principio y al final del periodo. Este importe se presentará por separado de los flujos procedentes de las actividades de operación, inversión y financiación, y en el mismo se incluirán las diferencias que, en su caso, hubieran resultado de haber presentado esos flujos al cambio de cierre.

29 [Eliminado]

30 [Eliminado]

### Intereses y dividendos

---

31 Los flujos de efectivo correspondientes tanto a los intereses recibidos y pagados como a los dividendos percibidos y satisfechos deben ser revelados por separado. Cada una de las anteriores partidas debe ser clasificada de forma coherente, periodo a periodo, como perteneciente a actividades de operación, de inversión o de financiación.

32 El importe total de intereses pagados durante un periodo se revelará, en el estado de flujos de efectivo, tanto si ha sido reconocido como gasto en el resultado del periodo como si ha sido capitalizado, de acuerdo con la NIC 23 *Costos por Préstamos*.

33 Los intereses pagados, así como los intereses y dividendos percibidos, se clasificarán usualmente, en las entidades financieras, como flujos de efectivo por actividades de operación. Sin embargo, no existe consenso para la clasificación de este tipo de flujos en el resto de las entidades. Los intereses pagados, así como los intereses y dividendos percibidos, pueden ser clasificados como procedentes de actividades de operación, porque entran en la determinación de la ganancia o pérdida. De forma alternativa, los intereses pagados y los intereses y dividendos recibidos pueden clasificarse como flujos de efectivo por actividades de financiación e inversión respectivamente, porque son costos de obtener recursos financieros o rendimientos sobre inversiones.

34 Los dividendos pagados pueden clasificarse como flujos de efectivo de actividades financieras puesto que representan el costo de obtener recursos financieros. Alternativamente, pueden ser clasificados como componentes de los flujos procedentes de las actividades de operación, a fin de ayudar a los usuarios a determinar la capacidad de la entidad para atender los dividendos con flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación.

### Impuesto a las ganancias

---

35 Los flujos de efectivo procedentes de pagos relacionados con el impuesto a las ganancias deben revelarse por separado, y deben ser clasificados como flujos de efectivo procedentes de actividades de operación, a menos que puedan ser específicamente asociados con actividades de financiación y de inversión.

- 36 Los impuestos sobre las ganancias que surgen de transacciones que dan lugar a flujos de efectivo que se clasifican como actividades de operación, de inversión o de financiación en el estado de flujos de efectivo. Aun cuando el gasto acumulado (o devengado) por impuestos sobre las ganancias pueda ser fácilmente asociable con determinadas actividades de inversión o financiación, los flujos de efectivo asociados al mismo son, a menudo, imposibles de identificar y pueden surgir en un periodo diferente del que corresponda a la transacción subyacente. Por eso, los impuestos pagados se clasifican normalmente como flujos de efectivo de actividades de operación. No obstante, cuando sea posible identificar el flujo impositivo con operaciones individuales que den lugar a cobros y pagos clasificados como actividades de inversión o financiación, se clasificará igual que la transacción a la que se refiere. En caso de distribuir el pago por impuestos entre más de un tipo de actividad, se informará también del importe total de impuestos pagados en el periodo.

### **Inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos**

---

- 37 Cuando se contabilice una inversión en una asociada, un negocio conjunto o subsidiaria usando el método del costo o el de la participación, un inversor limitará su información, en el estado de flujos de efectivo, a los flujos de efectivo habidos entre él mismo y la entidad participada, por ejemplo, los dividendos y anticipos.
- 38 Una entidad que informe sobre su participación en una asociada o negocio conjunto utilizando el método de la participación, incluirá en su estado de flujos de efectivo los flujos de efectivo habidos por inversiones en la mencionada asociada o negocio conjunto, así como las distribuciones y otros pagos y cobros entre ambas entidades.

### **Cambios en las participaciones de propiedad en subsidiarias y otros negocios**

---

- 39 Los flujos de efectivo agregados procedentes de la obtención o pérdida del control de subsidiarias u otros negocios deberán presentarse por separado, y clasificarse como actividades de inversión.
- 40 Una entidad revelará, de forma agregada, respecto de cada obtención y pérdida del control de subsidiarias y otros negocios habidos durante el periodo, todos y cada uno de los siguientes extremos:
- (a) la contraprestación total pagada o recibida;
  - (b) la porción de la contraprestación en efectivo y equivalentes al efectivo;
  - (c) el importe de efectivo y equivalentes al efectivo en las subsidiarias u otros negocios sobre los que se obtiene o pierde el control; y



## NIC 7

(d) el importe de los activos y pasivos, distintos de efectivo y equivalentes al efectivo en subsidiarias u otros negocios sobre los que se obtiene o pierde el control, agrupados por cada categoría principal.

40A Una entidad de inversión, tal como se define en la NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados*, no necesita aplicar los párrafos 40(c) o 40(d) a una inversión en una subsidiaria que se requiera medir al valor razonable con cambios en resultados.

41 La presentación por separado en una sola partida de las consecuencias sobre el efectivo de la obtención o pérdida del control de subsidiarias u otros negocios, junto con la información a revelar por separado sobre los importes de activos y pasivos adquiridos o dispuestos, ayudará a distinguir estos flujos de efectivo de aquéllos que surgen de otras actividades de operación, de inversión o de financiación. Las consecuencias sobre el flujo de efectivo de la pérdida del control no se deducirán de las resultantes de la obtención del control.

42 El importe agregado del efectivo pagado o recibido como contraprestación por la obtención o pérdida del control de subsidiarias u otros negocios se incluirá en el estado de flujos de efectivo neto del efectivo y equivalentes al efectivo adquiridos o dispuestos como parte de estas transacciones, sucesos o cambios en las circunstancias.

42A Los flujos de efectivo que surgen de cambios en las participaciones en la propiedad de una subsidiaria que no dan lugar a una pérdida de control se clasificarán como flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación, a menos que la subsidiaria sea mantenida por una entidad de inversión, tal como se define en la NIIF 10, y se requiera medir al valor razonable con cambios en resultados.

42B Los cambios en las participaciones en la propiedad de una subsidiaria que no den lugar a una pérdida de control, tales como la compra o venta posteriores por la controladora de instrumentos de patrimonio de una subsidiaria, se contabilizarán como transacciones de patrimonio (véase la NIIF 10), a menos que la subsidiaria se mantenga por una entidad de inversión, y que se requiera medir al valor razonable con cambios en resultados. Por consiguiente, los flujos de efectivos resultantes se clasificarán de la misma forma que otras transacciones con los propietarios descritas en el párrafo 17.

### **Transacciones no monetarias**

---

43 Las transacciones de inversión o financiación que no han requerido el uso de efectivo o equivalentes al efectivo se excluirán del estado de flujos de efectivo. Estas transacciones deben ser objeto de información, en cualquier otra parte dentro de los estados financieros, de manera que suministren toda la información relevante acerca de tales actividades de inversión o financiación.

- 44 Muchas actividades de inversión o financiación no tienen un impacto directo en los flujos de efectivo del periodo, a pesar de que afectan a la estructura de los activos y del capital utilizado por la entidad. La exclusión de esas transacciones no monetarias del estado de flujos de efectivo resulta coherente con el objetivo de un estado de flujos de efectivo, puesto que tales partidas no producen flujos de efectivo en el periodo corriente. Ejemplos de transacciones no monetarias de este tipo son:
- (a) la adquisición de activos, ya sea asumiendo directamente los pasivos relacionados, o mediante un arrendamiento;
  - (b) la compra de una entidad mediante una ampliación de capital; y
  - (c) la conversión de deuda en patrimonio.

### **Cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación**

---

- 44A Una entidad revelará la información que permita a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en pasivos producidos por actividades de financiación, incluyendo tanto los derivados de flujos de efectivo como los que no implican flujos de efectivo.
- 44B En la medida en que sea necesaria para satisfacer el requerimiento del párrafo 44A, una entidad revelará los cambios siguientes en los pasivos que surgen de actividades de financiación:
- (a) cambios procedentes de los flujos de efectivo por financiación;
  - (b) cambios que surgen de la obtención o pérdida del control de subsidiarias u otros negocios;
  - (c) Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera.
  - (d) cambios en el valor razonable; y
  - (e) otros cambios.
- 44C Los pasivos que se derivan de actividades de financiación son pasivos para los que los flujos de efectivo se han clasificado, o se clasificarán en el futuro, en el estado de flujos de efectivo como flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación. Además, el requerimiento de información a revelar del párrafo 44A también se aplica a cambios en los activos financieros (por ejemplo, activos que cubren pasivos que surgen de actividades de financiación) si los flujos de efectivo procedentes de esas actividades de financiación se han incluido, o se incluirán en el futuro, dentro de los flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación.
- 44D Una forma de satisfacer el requerimiento del párrafo 44A es proporcionar una conciliación entre los saldos iniciales y finales del estado de situación financiera para pasivos que surgen de actividades de financiación, que contenga los cambios identificados en el párrafo 44B. Cuando una entidad revela esta conciliación, proporcionará información suficiente para permitir a

## NIC 7

los usuarios de los estados financieros vincular las partidas incluidas en la conciliación con el estado de situación financiera y el estado de flujos de efectivo.

- 44E Si una entidad revela la información requerida por el párrafo 44A en combinación con la de los cambios en otros activos y pasivos, revelará los cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación por separado de los cambios en los demás activos y pasivos.

### **Componentes de la partida efectivo y equivalentes al efectivo**

---

- 45 Una entidad revelará los componentes del efectivo y equivalentes al efectivo, y presentará una conciliación de los importes de su estado de flujos de efectivo con las partidas equivalentes sobre las que se informa en el estado de situación financiera.
- 46 Las entidades revelarán los criterios adoptados para determinar la composición de la partida en efectivo y equivalentes al efectivo, por causa de la variedad de prácticas de gestión de efectivo y de servicios bancarios relacionados con ella en todos los países del mundo, y además para dar cumplimiento a lo previsto en la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros*.
- 47 El resultado de cualquier cambio en las políticas de determinación del efectivo y equivalentes al efectivo, por ejemplo, un cambio en la clasificación de instrumentos financieros que antes se consideraban parte de la cartera de inversión, se presentará en los estados financieros de la entidad, de acuerdo con la NIC 8 *Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores*.

### **Otra información a revelar**

---

- 48 La entidad debe revelar en sus estados financieros, acompañado de un comentario por parte de la gerencia, cualquier importe significativo de sus saldos de efectivo y equivalentes al efectivo que no esté disponible para ser utilizado por ella misma o por el grupo al que pertenece.
- 49 Existen diversas circunstancias en las que los saldos de efectivo y equivalentes al efectivo mantenidos por la entidad no están disponibles para su uso por parte del grupo. Un ejemplo de tal situación son los saldos de efectivo y equivalentes al efectivo de una subsidiaria que opera en un país donde existen controles de cambio u otras restricciones legales, de manera que los citados saldos no están disponibles para uso de la controladora o de las demás subsidiarias.
- 50 Puede ser relevante, para los usuarios, conocer determinadas informaciones adicionales sobre la entidad que les ayuden a comprender su posición financiera y liquidez. Por tanto, se aconseja a las entidades que publiquen, junto con un comentario de la gerencia, informaciones tales como las siguientes:

- (a) el importe de los préstamos no dispuestos que pueden estar disponibles para actividades de operación o para el pago de operaciones de inversión o financiación, indicando las restricciones sobre el uso de tales medios financieros;
  - (b) [eliminado]
  - (c) el importe acumulado de flujos de efectivo que representen incrementos en la capacidad de operación, separado de aquéllos otros que se requieran para mantener la capacidad de operación de la entidad; y
  - (d) el importe de los flujos de efectivo por actividades de operación, de inversión y de financiación, que procedan de cada uno de los segmentos sobre los que debe informarse (véase la NIIF 8 *Segmentos de Operación*).
- 51 La información, por separado, de los flujos de efectivo que incrementan la capacidad operativa, distinguiéndolos de aquellos otros que sirven para mantenerla, es útil por permitir a los usuarios juzgar acerca de si la entidad está invirtiendo adecuadamente para mantener su capacidad operativa. Toda entidad que no esté invirtiendo adecuadamente en el mantenimiento de su capacidad operativa puede estar perjudicando su rendimiento futuro a cambio de mejorar la liquidez presente y las distribuciones de ganancias a los propietarios.
- 52 La presentación de flujos de efectivo por segmentos permitirá a los usuarios obtener una mejor comprensión de las relaciones entre los flujos de efectivo de la entidad en su conjunto y los de cada una de sus partes integrantes, así como de la variabilidad y disponibilidad de los flujos de los segmentos considerados.

### Fecha de vigencia

---

- 53 Esta Norma Internacional de Contabilidad tendrá vigencia para los estados financieros que cubran periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 1994.
- 54 La NIC 27 (modificada en 2008) modificó los párrafos 39 a 42 y añadió los párrafos 42A y 42B. Una entidad aplicará esas modificaciones a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2009. Si la entidad aplicase la NIC 27 (modificada en 2008) a periodos anteriores, las modificaciones deberán aplicarse también a esos periodos. Las modificaciones deberán aplicarse de forma retroactiva.
- 55 El párrafo 14 fue modificado mediante el documento *Mejoras a las NIIF* emitido en mayo de 2008. Una entidad aplicará esa modificación para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2009. Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad aplicase esta modificación en periodos anteriores revelará este hecho y aplicará el párrafo 68A de la NIC 16.

## NIC 7

- 56 *Mejoras a las NIIF* emitido en abril de 2009, modificó el párrafo 16. Una entidad aplicará esa modificación para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2010. Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad aplicase la modificación en un periodo que comience con anterioridad, revelará ese hecho.
- 57 Las NIIF 10 y NIIF 11 *Acuerdos Conjuntos*, emitidas en mayo de 2011, modificaron los párrafos 37, 38 y 42B y eliminaron el párrafo 50(b). Una entidad aplicará esas modificaciones cuando aplique las NIIF 10 y NIIF 11.
- 58 El documento *Entidades de Inversión* (Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27), emitido en octubre de 2012, modificó los párrafos 42A y 42B y añadió el párrafo 40A. Una entidad aplicará esas modificaciones a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014. Se permite la aplicación anticipada de *Entidades de Inversión*. Si una entidad aplica esas modificaciones con anterioridad, utilizará también todas las modificaciones incluidas en *Entidades de Inversión* al mismo tiempo.
- 59 La NIIF 16 *Arrendamientos*, emitida en enero de 2016, modificó los párrafos 17 y 44. Una entidad aplicará esas modificaciones cuando aplique la NIIF 16.
- 60 *Iniciativa sobre Información a Revelar* (Modificaciones a la NIC 7), emitida en enero de 2016, añadió los párrafos 44A a 44E. Una entidad aplicará esas modificaciones a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada. Cuando una entidad aplique por primera vez esas modificaciones, no se requiere que proporcione información comparativa sobre periodos anteriores.
- 61 La NIIF 17 *Contratos de Seguro*, emitida en mayo de 2017, modificó el párrafo 14. Una entidad aplicará esa modificación cuando aplique la NIIF 17.

**Aprobación por el Consejo de *Iniciativa sobre Información a Revelar* (Modificaciones a la NIC 7) emitida en enero de 2016**

---

*Iniciativa sobre Información a Revelar* (Modificaciones a la NIC 7) se aprobó para su emisión por los trece miembros del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. El Sr. Ochi opinó en contrario. Su opinión en contrario se expone después de los Fundamentos de las Conclusiones.

Hans Hoogervorst

Presidente

Ian Mackintosh

Vicepresidente

Stephen Cooper

Philippe Danjou

Martin Edelmann

Patrick Finnegan

Amaro Gomes

Gary Kabureck

Suzanne Lloyd

Takatsugu Ochi

Darrel Scott

Chungwoo Suh

Mary Tokar

Wei-Guo Zhang



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## **MAT.: ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

---

**SANTIAGO, 03 FEB 2012**

**CIRCULAR N° 2058**

**Para todas las entidades inscritas en el Registro de Valores y para las sociedades inmobiliarias de Leasing Habitacional y entidades o empresas públicas inscritas en el Registro Especial de Entidades Informantes, con excepción de las compañías de seguros**

Esta Superintendencia, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones referidas al Estado de Flujos de Efectivo que forma parte del Modelo de Información establecido para la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo a IFRS.

Al respecto, el párrafo 18 de la Norma Internacional de Contabilidad N° 7, en relación a la información sobre flujos de efectivo de las actividades de operación, establece que la entidad debe informar dichos flujos usando el método directo o el indirecto; sin embargo, en el párrafo siguiente aconseja a las entidades utilizar el método directo.

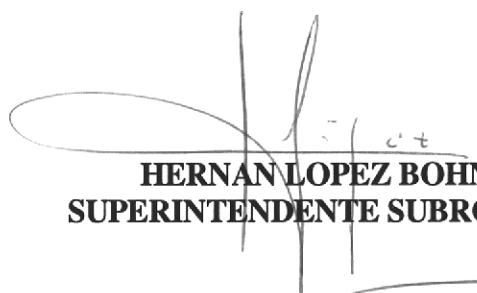
En relación a lo indicado en el párrafo anterior, esta Superintendencia ha determinado que a partir de los estados financieros al 31 de marzo de 2013, todas las entidades señaladas en esta Circular deberán presentar a este Servicio el Estado de Flujos de Efectivo informando los flujos de efectivo de las actividades de operación mediante el método directo, sin perjuicio que si alguna entidad considera necesario entregar información a través del método indirecto, lo proporcione de manera adicional.


Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
[www.svs.cl](http://www.svs.cl)



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

No obstante lo anterior, las sociedades que hasta la fecha han presentado el estado de flujos de efectivo mediante el método indirecto, deberán presentar adicionalmente a la presentación de los estados financieros al 30 de junio de 2012 y hasta la presentación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2012, un estado de flujos de efectivo usando el método directo, en la modalidad proforma, no comparativo.

  
**HERNAN LOPEZ BOHNER**  
**SUPERINTENDENTE SUBROGANTE**

A circular official stamp of the Superintendencia de Valores y Seguros. The text inside the stamp reads: 'SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS', 'SUPERINTENDENTE SUBROGANTE', and 'CHILE'.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
[www.svs.cl](http://www.svs.cl)



ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO CONSOLIDADO  
ENJOY S.A

	31-12-2017 M\$	31-12-2018 M\$	31-12-2019 M\$	31-12-2020 M\$	31-12-2021 M\$	31-12-2022 M\$
<b>Activos</b>						
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y equivalentes al efectivo	30.344.365	84.409.844	67.320.744	68.352.537	55.484.073	28.027.244
Otros activos no financieros corrientes	2.590.271	1.720.038	1.715.274	759.310	2.569.745	5.209.107
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	39.486.657	43.929.623	44.782.245	20.606.141	22.503.285	27.848.939
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	2.047.207	636.418	1.170.763	868.723	86.652	40.492
Inventarios	4.176.302	3.716.064	3.928.692	3.321.514	3.526.778	4.846.709
Activos por impuestos corrientes	7.262.621	14.701.124	12.782.876	5.689.293	2.622.212	2.921.120
<b>Activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.</b>	<b>85.907.423</b>	<b>149.113.111</b>	<b>131.700.594</b>	<b>99.597.518</b>	<b>86.792.745</b>	<b>68.893.611</b>
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	3.315.916	3.005.119	16.714	-	-	-
<b>Activos no Corrientes o grupos de activos para su disposición</b>	<b>3.315.916</b>	<b>3.005.119</b>	<b>16.714</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Activos corrientes totales</b>	<b>89.223.339</b>	<b>152.118.230</b>	<b>131.717.308</b>	<b>99.597.518</b>	<b>86.792.745</b>	<b>68.893.611</b>

<b>Activos no corrientes</b>						
Otros activos financieros no corrientes	10.723	13.101	12.542	14.642	-	2.134.582
Otros activos no financieros no corrientes	295.490	234.516	399.866	322.243	182.972	1.652.576
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	5.467	1.105.969	1.715.871	691.174	1.558.732	1.452.389
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	-	-	637.139	637.139	-	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.871.439	6.944.633	8.496.971	1.502.420	-	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	72.201.770	76.385.636	80.229.795	42.017.181	218.405.511	325.444.374
Plusvalía	3.310.727	3.310.727	6.340.045	4.091.122	1.303.379	1.303.379
Propiedades, planta y equipo	313.333.315	343.677.229	343.765.702	315.011.699	353.400.419	356.516.889
Derechos de uso	-	12.261.464	47.570.416	42.635.932	40.161.966	36.293.367
Activos por impuestos corrientes, no corrientes	-	-	-	-	1.806.609	6.660.394
Activos por impuestos diferidos	39.934.424	44.615.888	51.245.315	47.083.047	53.308.376	77.767.855
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>432.963.355</b>	<b>488.549.163</b>	<b>540.413.662</b>	<b>454.006.599</b>	<b>670.127.964</b>	<b>809.225.805</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>522.186.694</b>	<b>640.667.393</b>	<b>672.130.970</b>	<b>553.604.117</b>	<b>756.920.709</b>	<b>878.119.416</b>

<b>Pasivos</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Otros pasivos financieros corrientes	66.242.587	63.655.932	58.829.869	12.605.075	7.343.777	16.925.581
Pasivos por arrendamientos, corrientes	-	3.040.360	9.675.427	9.798.969	10.044.978	11.054.469
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	39.891.303	55.558.601	67.860.845	60.153.526	86.126.180	118.494.649
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	3.564.590	1.127.863	2.678.254	3.050.094	219.585	175.023
Pasivos por impuestos corrientes, corrientes	2.837.942	1.808.293	794.179	4.106.525	4.325.184	5.914.267
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	799.929	-	-	538.520	2.495.287	2.775.115
Otros pasivos no financieros corrientes	9.288.149	10.868.931	13.029.123	9.283.294	11.986.964	14.177.058
<b>Total de Pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta</b>	<b>122.624.500</b>	<b>136.059.980</b>	<b>152.867.697</b>	<b>99.536.003</b>	<b>122.541.955</b>	<b>169.516.162</b>
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta u operaciones discontinuadas	1.924.656	2.026.744	5.055	-	-	-
<b>Pasivos corrientes totales</b>	<b>124.549.156</b>	<b>138.086.724</b>	<b>152.872.752</b>	<b>99.536.003</b>	<b>122.541.955</b>	<b>169.516.162</b>

<b>Pasivos no corrientes</b>						
Otros pasivos financieros no corrientes	279.088.169	272.768.530	282.181.612	373.730.174	212.590.773	223.255.160
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	-	9.499.532	33.701.118	26.358.826	19.671.965	11.231.069
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	-	-	-	1.485.175	149.824.307	275.820.985
Pasivo por impuestos diferidos	43.970.344	48.004.417	51.299.229	37.727.663	50.603.391	51.361.427
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	-	192.723	27.502	27.502	-	-
Otros pasivos no financieros no corrientes	-	1.096.205	1.319.546	446.292	270.622	-
<b>Pasivos no corrientes totales</b>	<b>323.058.513</b>	<b>331.561.407</b>	<b>368.529.007</b>	<b>439.775.632</b>	<b>432.961.058</b>	<b>561.668.641</b>
<b>Total de Pasivos</b>	<b>447.607.669</b>	<b>469.648.131</b>	<b>521.401.759</b>	<b>539.311.635</b>	<b>555.503.013</b>	<b>731.184.803</b>

<b>Patrimonio</b>						
Capital emitido	120.083.643	231.644.842	231.644.842	228.040.517	422.280.799	466.769.811
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(23.352.019)	(46.322.934)	(74.030.049)	(204.559.442)	(280.904.647)	(338.348.921)
Prima de emisión	5.465.901	5.465.901	5.465.901	5.465.901	59.108.294	16.540.527
Otras reservas	(37.554.744)	(28.072.539)	(19.436.131)	(13.347.625)	4.003.369	6.332.627
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>64.642.781</b>	<b>162.715.270</b>	<b>143.644.563</b>	<b>15.599.351</b>	<b>204.487.815</b>	<b>151.294.044</b>
Participaciones no controladoras	9.936.244	8.303.992	7.084.648	(1.306.869)	(3.070.119)	(4.359.431)
<b>Patrimonio</b>	<b>74.579.025</b>	<b>171.019.262</b>	<b>150.729.211</b>	<b>14.292.482</b>	<b>201.417.696</b>	<b>146.934.613</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>	<b>522.186.694</b>	<b>640.667.393</b>	<b>672.130.970</b>	<b>553.604.117</b>	<b>756.920.709</b>	<b>878.119.416</b>

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - MÉTODO DIRECTO  
ENJOY S.A

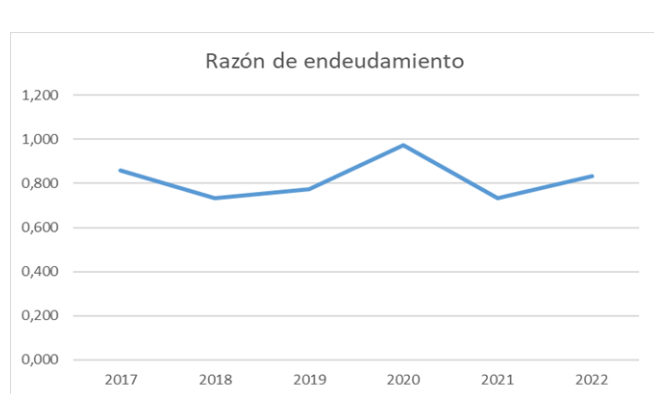
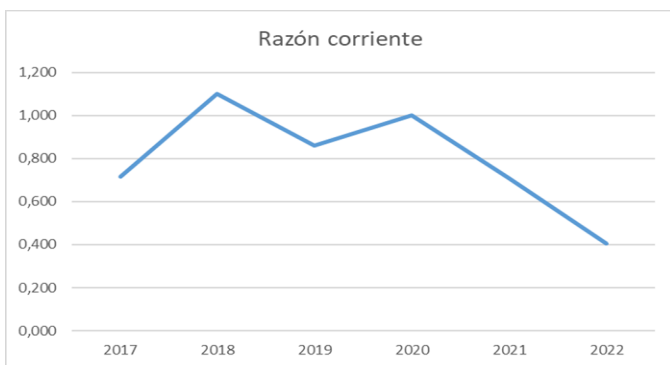
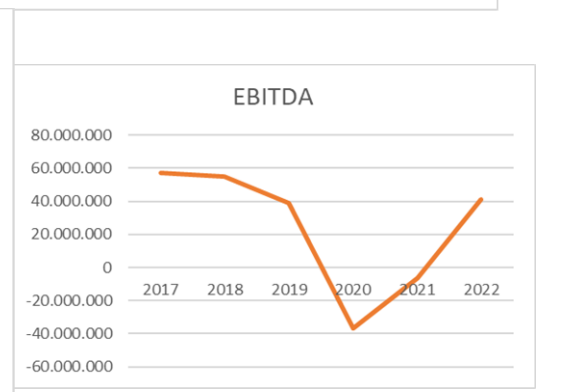
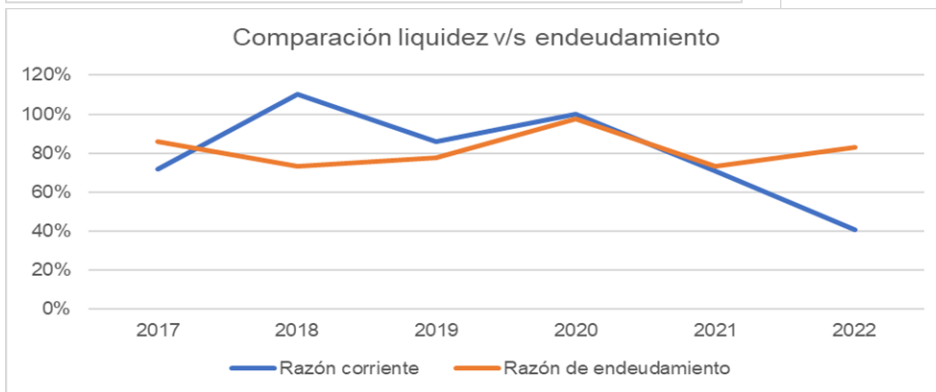
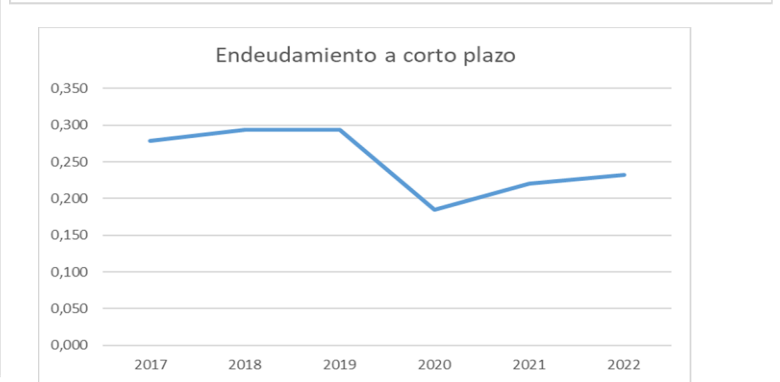
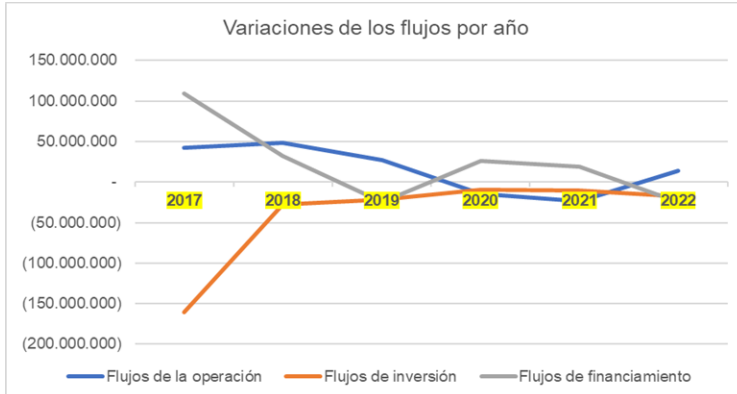
	31-12-2017 M\$	31-12-2018 M\$	31-12-2019 M\$	31-12-2020 M\$	31-12-2021 M\$	31-12-2022 M\$
<b>Estado de Flujos de Efectivo</b>						
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>						
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>						
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	327.130.343	327.572.334	317.418.117	107.698.944	141.969.041	364.341.716
<b>Clases de pagos</b>						
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(132.421.289)	(117.311.895)	(121.497.832)	(45.503.939)	(75.137.930)	(165.795.898)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(77.400.393)	(84.902.023)	(84.403.896)	(46.250.355)	(46.573.024)	(81.667.569)
Otros pagos por actividades de operación	(71.936.860)	(68.393.172)	(76.267.192)	(33.480.949)	(42.976.532)	(102.358.669)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) la operación</b>	<b>45.371.801</b>	<b>56.965.244</b>	<b>35.249.197</b>	<b>-17.536.299</b>	<b>-22.718.445</b>	<b>14.519.580</b>
Impuestos a las ganancias pagados (reembolsados), clasificados como actividades de operación	(2.949.632)	(8.734.949)	(8.309.203)	2.777.391	(533.196)	(305.767)
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>42.422.169</b>	<b>48.230.295</b>	<b>26.939.994</b>	<b>-14.758.908</b>	<b>-23.251.641</b>	<b>14.213.813</b>

<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>						
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios, clasificados como actividades de inversión	-	-	-	-	-	1.809.396
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras (i)	(153.200.000)	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo procedentes de la venta de participaciones no controladoras	-	-	-	-	100.000	-
Flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias (i)	-	-	(7.754.099)	-	-	-
Importes procedentes de ventas de propiedades, planta y equipo, clasificados como actividades de inversión	-	-	3.144.555	-	-	-
Compras de propiedades, planta y equipo, clasificados como actividades de inversión	(8.721.610)	(21.570.316)	(15.277.482)	(8.712.601)	(10.049.374)	(18.434.753)
Compras de activos intangibles, clasificados como actividades de inversión	(95.566)	(7.464.764)	(3.917.699)	(1.323.437)	(1.238.521)	(1.208.781)
Dividendos recibidos, clasificados como actividades de inversión	827.875	487.865	923.169	-	-	-
Intereses recibidos, clasificados como actividades de inversión	250.653	513.619	842.685	399.435	334.812	131.551
Otras entradas (salidas) de efectivo, clasificados como actividades de inversión	3.360	-	579.946	-	-	-
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>	<b>(160.935.288)</b>	<b>(28.033.596)</b>	<b>(21.458.925)</b>	<b>(9.636.603)</b>	<b>(10.853.083)</b>	<b>(17.702.587)</b>

<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>						
Importes procedentes de la emisión de acciones	638.801	111.561.199	-	-	13.108.428	-
Importes procedentes de la emisión de otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	15.329.615	-
<b>Importes procedentes de préstamos, clasificados como actividades de financiación</b>	<b>232.853.625</b>	<b>240.113.808</b>	<b>68.473.360</b>	<b>54.882.528</b>	<b>211.681</b>	<b>22.621.318</b>
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	200.409.000	162.341.511	55.204.900	51.155.208	-	-
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	32.444.625	77.772.297	13.268.460	3.727.320	211.681	22.621.318
Préstamos de entidades relacionadas	1.842.914	80.000	301.495	-	-	-
Reembolsos de préstamos, clasificados como actividades de financiación	(92.890.356)	(268.457.740)	(54.793.313)	(14.214.242)	(2.384.112)	(12.836.223)
Pagos de pasivos por arrendamiento financiero, clasificados como actividades de financiación	(3.760.241)	(4.151.015)	-	-	-	-
Pagos de pasivos por arrendamiento	-	(3.864.003)	(12.246.321)	(8.892.818)	(6.239.146)	(12.589.960)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas	(2.111.453)	(1.002.175)	(923.169)	-	-	-
Dividendos pagados, clasificados como actividades de financiación	(2.033.406)	(2.251.250)	(1.000.000)	-	-	(10.000)
Intereses pagados, clasificados como actividades de financiación	(20.267.489)	(22.296.155)	(22.944.524)	(4.214.022)	(458.853)	(13.589.472)
Otras entradas (salidas) de efectivo, clasificados como actividades de financiación	(5.084.650)	(17.129.097)	(1.065.328)	(1.000.041)	(79.482)	(8.103.217)
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>109.187.745</b>	<b>32.603.572</b>	<b>(24.197.800)</b>	<b>26.561.405</b>	<b>19.488.131</b>	<b>(24.507.554)</b>

<b>Incremento (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio</b>	<b>(9.325.374)</b>	<b>52.800.271</b>	<b>(18.716.731)</b>	<b>2.165.894</b>	<b>(14.616.593)</b>	<b>(27.996.328)</b>
<b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo</b>						
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(1.919.844)	1.265.208	1.627.631	(1.134.101)	1.748.129	539.499
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>(11.245.218)</b>	<b>54.065.479</b>	<b>(17.089.100)</b>	<b>1.031.793</b>	<b>(12.868.464)</b>	<b>(27.456.829)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	41.589.583	30.344.365	84.409.844	67.320.744	68.352.537	55.484.073
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>30.344.365</b>	<b>84.409.844</b>	<b>67.320.744</b>	<b>68.352.537</b>	<b>55.484.073</b>	<b>28.027.244</b>

# Análisis de Enjoy



**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO CONSOLIDADO**  
**LATAM Airlines Group**

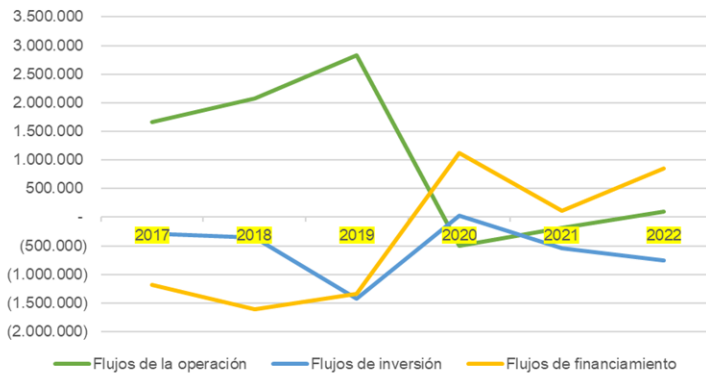
	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
<b>ACTIVOS</b>						
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.142.004	1.081.642	1.072.579	1.695.841	1.046.835	1.216.675
Otros activos financieros, corrientes	559.919	383.984	499.504	50.250	101.138	503.515
Otros activos no financieros, corrientes	221.188	290.476	313.449	155.892	108.368	191.364
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	1.214.050	1.162.582	1.244.348	599.381	881.770	1.008.109
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	2.582	2.931	19.645	158	724	19.523
Inventarios corrientes	236.666	279.344	354.232	323.574	287.337	477.789
Activos por impuestos corrientes	77.987	69.134	29.321	42.320	41.264	33.033
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios</b>	<b>3.454.396</b>	<b>3.270.093</b>	<b>3.533.078</b>	<b>2.867.416</b>	<b>2.467.436</b>	<b>3.450.008</b>
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	291.103	5.768	485.150	276.122	146.792	86.416
<b>Total activos corrientes</b>	<b>3.745.499</b>	<b>3.275.861</b>	<b>4.018.228</b>	<b>3.143.538</b>	<b>2.614.228</b>	<b>3.536.424</b>
<b>Activos no corrientes</b>						
Otros activos financieros, no corrientes	88.090	58.700	46.907	33.140	15.622	15.517
Otros activos no financieros, no corrientes	220.807	227.541	204.928	126.782	125.432	148.378
Cuentas por cobrar, no corrientes	6.891	5.381	4.725	4.986	12.201	12.743
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.617.247	1.441.072	1.448.241	1.046.559	1.018.892	1.080.386
Plusvalía	2.672.550	2.294.072	2.209.576			
Propiedades, plantas y equipos	10.065.335	12.501.809	12.919.618	10.730.269	9.489.867	8.411.661
Activos por impuestos corrientes, no corrientes	17.532	757				
Activos por impuestos diferidos	364.021	273.529	235.583	564.816	15.290	5.915
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>15.052.473</b>	<b>16.802.861</b>	<b>17.069.578</b>	<b>12.506.552</b>	<b>10.677.304</b>	<b>9.674.600</b>
<b>Total activos</b>	<b>18.797.972</b>	<b>20.078.722</b>	<b>21.087.806</b>	<b>15.650.090</b>	<b>13.291.532</b>	<b>13.211.024</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVOS</b>						
<b>PASIVOS</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Otros pasivos financieros, corrientes	1.300.949	1.794.286	1.885.660	3.055.730	4.453.451	802.841
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.695.202	1.674.303	2.222.874	2.322.125	4.839.251	1.627.992
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	760	382	56	812	661.602	12
Otras provisiones, corrientes	2.783	4.794	5.206	23.774	27.872	14.573
Pasivos por impuestos, corrientes	3.511	3.738	11.925	656	675	1.026
Otros pasivos no financieros, corrientes	2.823.963	2.454.746	2.835.221	2.088.791	2.332.576	2.642.251
<b>Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta</b>	<b>5.827.168</b>	<b>5.932.249</b>	<b>6.960.942</b>	<b>7.491.888</b>	<b>12.315.427</b>	<b>5.088.695</b>
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	15.546					
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>5.842.714</b>	<b>5.932.249</b>	<b>6.960.942</b>	<b>7.491.888</b>	<b>12.315.427</b>	<b>5.088.695</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Otros pasivos financieros, no corrientes	6.605.508	8.359.462	8.530.418	7.803.801	5.948.702	5.979.039
Cuentas por pagar, no corrientes	498.832	529.277	619.110	651.600	472.426	326.284
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corriente				396.423		
Otras provisiones, no corrientes	374.593	303.495	286.403	588.359	712.581	927.964
Pasivo por impuestos diferidos	949.697	786.571	616.803	384.280	341.011	344.625
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	101.087	82.365	93.570	74.116	56.233	93.488
Otros pasivos no financieros no corrientes	158.305	644.702	851.383	702.008	512.056	420.208
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>8.688.022</b>	<b>10.705.872</b>	<b>10.997.687</b>	<b>10.600.587</b>	<b>8.043.009</b>	<b>8.091.608</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>14.530.736</b>	<b>16.638.121</b>	<b>17.958.629</b>	<b>18.092.475</b>	<b>20.358.436</b>	<b>13.180.303</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital emitido	3.146.265	3.146.265	3.146.265	3.146.265	3.146.265	13.298.486
Ganancias (pérdidas) acumuladas	475.117	218.971	352.272	-4.193.615	-8.841.106	-7.501.896
Acciones propias en cartera	-178	-178	-178	-178	-178	-178
Otras participaciones en el patrimonio						39
Otras reservas	554.885	-4.365	-367.577	-1.388.185	-1.361.529	-5.754.173
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>4.176.089</b>	<b>3.360.693</b>	<b>3.130.782</b>	<b>-2.435.713</b>	<b>-7.056.548</b>	<b>42.278</b>
Participaciones no controladoras	91.147	79.908	-1.605	-6.672	-10.356	-11.557
<b>Total patrimonio</b>	<b>4.267.236</b>	<b>3.440.601</b>	<b>3.129.177</b>	<b>-2.442.385</b>	<b>-7.066.904</b>	<b>30.721</b>
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>18.797.972</b>	<b>20.078.722</b>	<b>21.087.806</b>	<b>15.650.090</b>	<b>13.291.532</b>	<b>13.211.024</b>

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO - METODO DIRECTO**  
**LATAM Airlines Group**

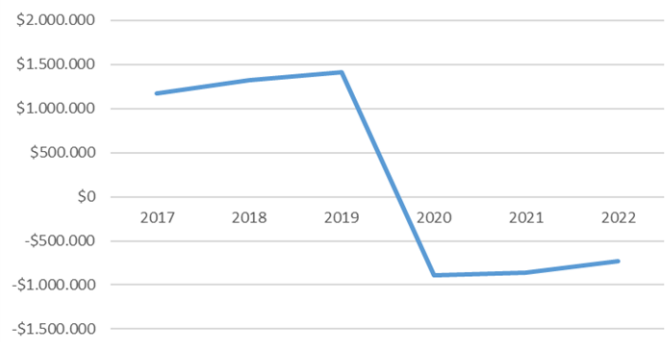
	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>						
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>						
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	10.595.718	10.787.804	11.079.333	4.620.409	5.359.778	10.549.542
Otros cobros por actividades de operación	73.668	95.099	127.683	51.900	52.084	117.118
<b>Clases de pagos</b>						
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-6.722.713	-6.775.003	-6.663.875	-3.817.339	-4.401.485	-9.113.130
Pagos a y por cuenta de los empleados	-1.955.310	-1.789.022	-1.644.806	-1.227.010	-941.068	-1.039.336
Otros pagos por actividades de operación	-223.706	-255.988	-267.643	-70.558	-156.395	-272.823
Impuestos a las ganancias pagados	-91.986	-29.186	-45.311	-65.692	-9.437	-14.314
Otras entradas (salidas) de efectivo	-8.931	39.612	241.286	13.593	-87.576	-130.260
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>1.666.740</b>	<b>2.073.316</b>	<b>2.826.667</b>	<b>-494.697</b>	<b>-184.099</b>	<b>96.797</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>						
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios	6.503	69.724			752	
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladora						
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	3.248.693	3.640.208	4.063.582	1.464.012	35	417
Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	-3.106.411	-3.542.839	-4.131.890	-1.140.940	-208	-331
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	51.316	223.753	50.322	75.566	105.000	56.377
Compras de propiedades, planta y equipo	-403.666	-660.707	-1.276.621	-324.264	-587.245	-780.538
Compras de activos intangibles	-87.318	-96.206	-140.173	-75.433	-88.518	-50.116
Intereses recibidos	12.684	10.175	17.822	36.859	9.056	18.934
Otras entradas (salidas) de efectivo	-9.223	-2.476	-2.249	-2.192	18.475	6.300
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>	<b>-287.422</b>	<b>-358.368</b>	<b>-1.419.207</b>	<b>33.608</b>	<b>-542.653</b>	<b>-748.957</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>						
Pagos por cambios en las participaciones en la propiedad en subsidiarias que no dan lugar a la pérdida de control		-2	-294.105	-3.225		
Importes procedentes de la emisión de acciones						549.038
Importes procedentes de la emisión de otros instrumentos de patrimonio						3.202.790
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	1.305.384	779.062	1.781.728	1.425.184		2.361.875
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	132.280	293.000	93.000	560.296	661.609	4.856.025
Préstamos de entidades relacionadas				373.125	130.102	770.522
Reembolsos de préstamos	-1.829.191	-1.738.348	-1.860.455	-793.712	-463.048	-8.759.413
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	-344.901	-373.439	-398.992	-122.062	-103.366	-131.917
Pagos de préstamos a entidades relacionadas						-1.008.483
Dividendos pagados	-66.642	-72.620	-55.116	-571		
Intereses pagados	-389.724	-540.303	-550.877	-210.418	-104.621	-521.716
Otras entradas (salidas) de efectivo	13.706	44.053	-58.704	-107.788	-11.034	-463.766
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>-1.179.088</b>	<b>-1.608.597</b>	<b>-1.343.521</b>	<b>1.120.829</b>	<b>109.642</b>	<b>854.955</b>
<b>Incremento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio</b>	<b>200.230</b>	<b>106.351</b>	<b>63.939</b>	<b>659.740</b>	<b>-617.110</b>	<b>202.795</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-7.553	-166.713	-73.002	-36.478	-31.896	-32.955
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>192.677</b>	<b>-60.362</b>	<b>-9.063</b>	<b>623.262</b>	<b>-649.006</b>	<b>169.840</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO</b>	<b>949.327</b>	<b>1.142.004</b>	<b>1.081.642</b>	<b>1.072.579</b>	<b>1.695.841</b>	<b>1.046.835</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>1.142.004</b>	<b>1.081.642</b>	<b>1.072.579</b>	<b>1.695.841</b>	<b>1.046.835</b>	<b>1.216.675</b>

# Análisis de LATAM

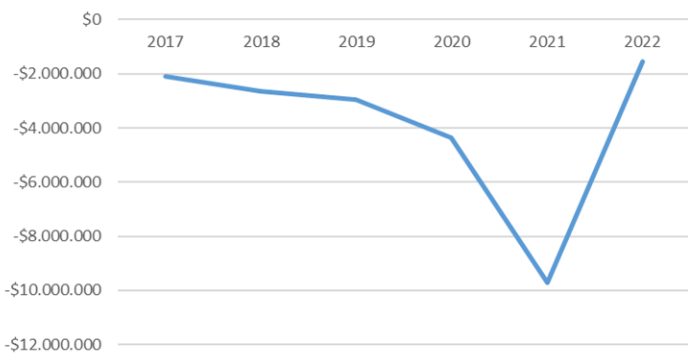
Variaciones de los flujos por año



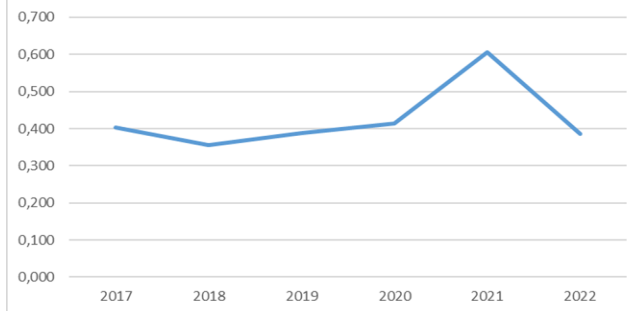
Flujo de caja libre



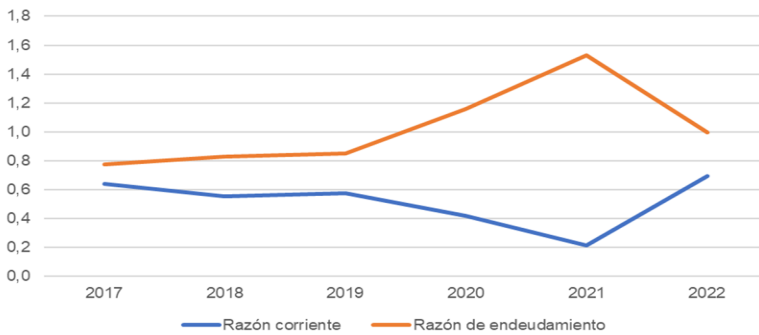
Capital de trabajo



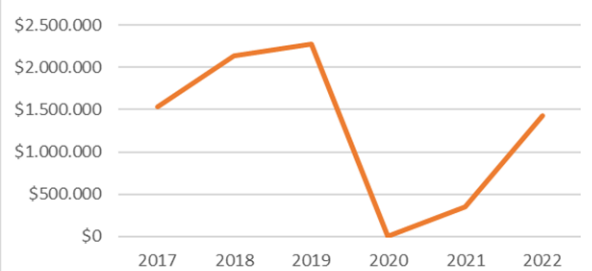
Endeudamiento a corto plazo



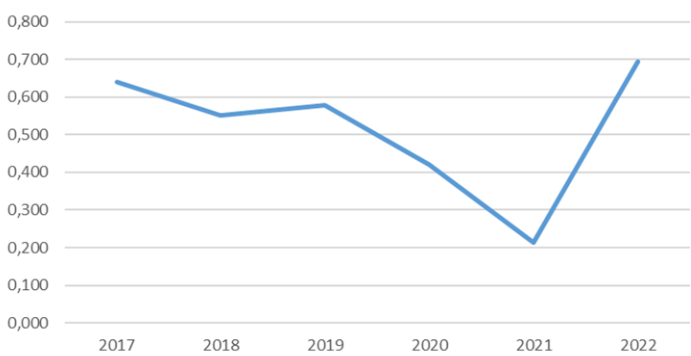
Comparación liquidez v/s endeudamiento



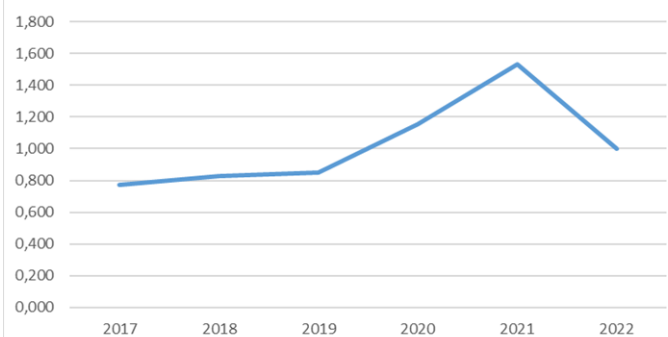
EBITDA



Razón corriente



Razón de endeudamiento



# ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO CONSOLIDADO

## SOPROLE INVERSIONES S.A

	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Activos</b>						
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y equivalentes al efectivo	48.188.582	64.349.669	64.134.698	35.241.620	57.392.443	15.762.617
Otros activos financieros, corrientes	376.014	78.562	269.147	1.199.342	2.182.909	5.365.573
Otros activos no financieros, corrientes	3.143.732	4.490.719	3.035.796	4.221.484	9.680.140	10.089.949
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	53.483.670	45.695.387	48.943.258	58.674.271	67.809.053	69.187.643
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	400.705	400.285	417.505	1.666.253	2.356.517	2.312.740
Inventarios	72.992.670	79.457.461	62.257.922	83.190.598	98.054.799	126.139.570
Activos por impuestos, corrientes	2.255.301	2.100.572	2.277.159	1.776.980		9.857.186
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de</b>	<b>180.840.674</b>	<b>196.572.655</b>	<b>181.335.485</b>	<b>185.970.548</b>	<b>237.475.861</b>	<b>238.715.278</b>
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición			267.150			891.830
<b>Total Activos corrientes</b>	<b>180.840.674</b>	<b>196.572.655</b>	<b>181.602.635</b>	<b>185.970.548</b>	<b>237.475.861</b>	<b>239.607.108</b>
<b>Activos no corrientes</b>						
Otros activos financieros, no corrientes	4.632	4.632	4.632	4.632	404.632	2.085.549
Otros activos no financieros, no corrientes	763.277	857.644	940.300	952.474	987.733	1.088.283
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	72.028.510	74.320.066	77.019.996	79.346.416	84.590.836	112.275.194
Activos intangibles distintos de la plusvalía	439.633	493.421	752.454	706.365	414.927	392.396
Plusvalía	34.014.472	34.014.472	34.014.472	34.014.472	34.014.472	34.014.472
Propiedades, planta y equipo	115.513.765	114.210.887	127.330.459	130.866.016	123.185.550	119.045.393
Activos biológicos, no corrientes	640.527	388.910	0			
Activos por impuestos diferidos	7.240.163	6.475.445	2.794.325	2.220.946	12.185.297	15.932.670
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>230.644.979</b>	<b>230.765.477</b>	<b>242.856.638</b>	<b>248.111.321</b>	<b>255.783.447</b>	<b>284.833.957</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>411.485.653</b>	<b>427.338.132</b>	<b>424.459.273</b>	<b>434.081.869</b>	<b>493.259.308</b>	<b>524.441.065</b>
	<b>Período</b>	<b>Período</b>				
	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2018</b>				
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>				
<b>Patrimonio y pasivos</b>						
<b>Pasivos</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Otros pasivos financieros, corrientes	406.398	4.308.601	10.897.537	13.449.919	8.261.352	116.675.203
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	57.293.335	59.837.069	60.263.568	57.544.396	72.684.907	75.381.143
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	12.751.180	6.695.282	5.911.363	8.923.320	6.933.675	6.177.897
Pasivos por impuestos, corrientes					4.997.634	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	3.896.431	3.866.199	4.035.028	5.506.471	6.552.201	8.715.792
Otros pasivos no financieros, corrientes	10.393.924	8.755.094	7.568.157	7.985.786	17.592.340	16.563.166
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b>84.741.268</b>	<b>83.462.245</b>	<b>88.675.653</b>	<b>93.409.892</b>	<b>117.022.109</b>	<b>223.513.201</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Otros pasivos financieros, no corrientes	2.263.393	1.897.119	16.804.583	20.941.855	18.670.796	15.612.167
Otras cuentas por pagar, no corrientes	777.973	601.838	320.070	22.648		
Pasivo por impuestos diferidos	8.241.489	7.896.225	3.544.922	2.820.570	-	414.425
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	6.428.565	6.627.126	7.108.519	8.415.874	10.863.625	12.352.998
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>17.711.420</b>	<b>17.022.308</b>	<b>27.778.094</b>	<b>32.200.947</b>	<b>29.534.421</b>	<b>28.379.590</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>102.452.688</b>	<b>100.484.553</b>	<b>116.453.747</b>	<b>125.610.839</b>	<b>146.556.530</b>	<b>251.892.791</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital emitido	106.692.633	106.692.633	106.692.633	106.692.633	117.492.152	117.492.062
Ganancias (pérdidas) acumuladas	116.056.835	133.513.367	116.575.305	131.733.799	169.606.641	96.618.653
Otras reservas	63.786.580	63.786.580	63.786.580	58.485.685	58.718.995	57.939.041
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>286.536.048</b>	<b>303.992.580</b>	<b>287.054.518</b>	<b>296.912.117</b>	<b>345.817.788</b>	<b>272.049.756</b>
Participaciones no controladoras	22.496.917	22.860.999	20.951.008	11.558.913	884.990	498.518
<b>Patrimonio total</b>	<b>309.032.965</b>	<b>326.853.579</b>	<b>308.005.526</b>	<b>308.471.030</b>	<b>346.702.778</b>	<b>272.548.274</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>411.485.653</b>	<b>427.338.132</b>	<b>424.459.273</b>	<b>434.081.869</b>	<b>493.259.308</b>	<b>524.441.065</b>

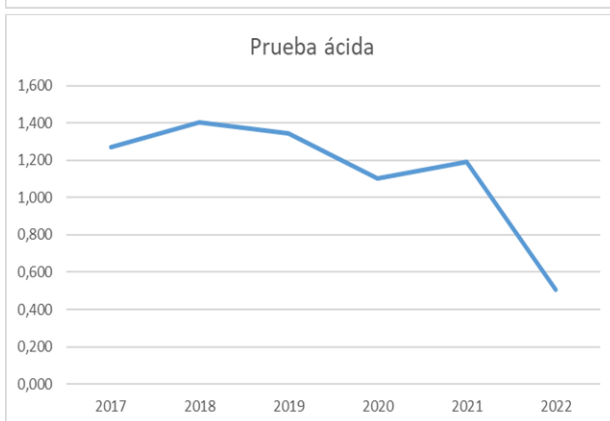
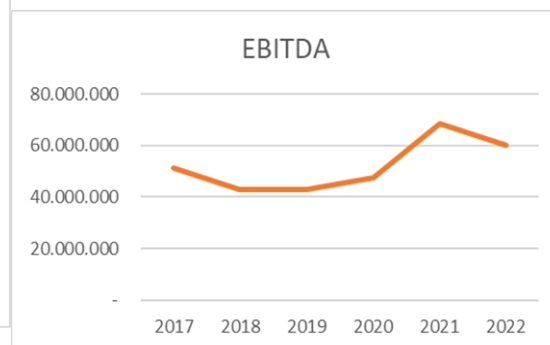
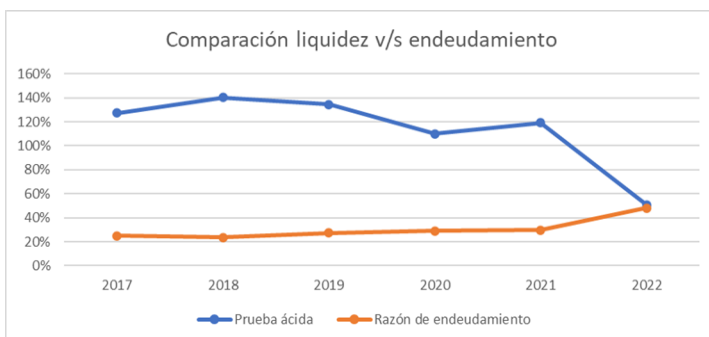
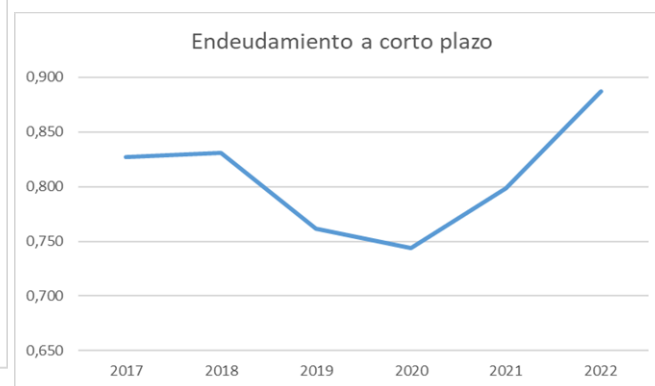
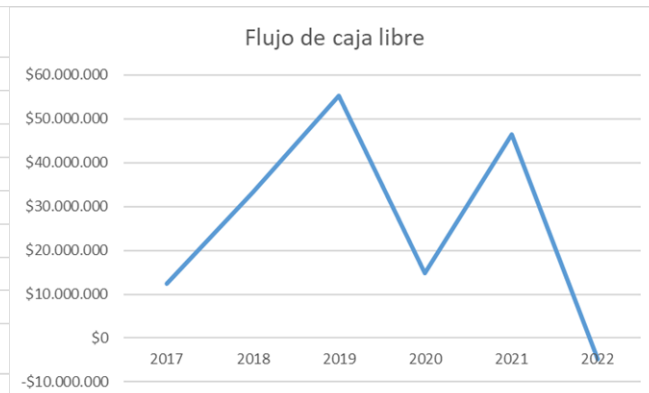
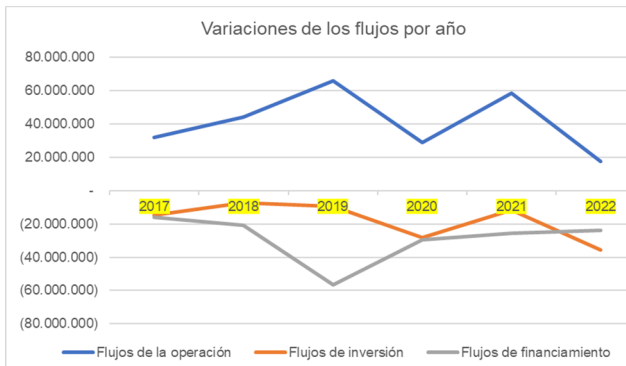
# ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVOS - MÉTODO DIRECTO

## SOPROLE INVERSIONES S.A

	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>						
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>						
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	530.765.047	540.188.374	511.457.570	573.946.016	681.003.097	774.450.848
<b>Clases de pagos</b>						
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(434.384.722)	(432.553.546)	(387.531.309)	(489.033.311)	(552.161.290)	(674.826.129)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(38.610.584)	(42.448.390)	(37.264.190)	(39.074.887)	(45.161.750)	(50.331.258)
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(10.790.737)	(6.627.420)	(5.405.046)	(4.745.919)	(4.619.702)	(19.279.222)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(14.898.247)	(14.424.604)	(15.034.852)	(11.970.168)	(20.342.269)	(12.361.425)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>32.080.757</b>	<b>44.134.414</b>	<b>66.222.173</b>	<b>29.121.731</b>	<b>58.718.086</b>	<b>17.652.814</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>						
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras				(14.613.574)		
Préstamos a entidades relacionadas						(17.900.000)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	68.367	1.810.717	92.771	248.646	87.279	55.637
Compras de propiedades, planta y equipo	(19.449.330)	(10.602.045)	(10.435.850)	(13.972.568)	(12.114.446)	(22.215.711)
Compras de activos intangibles	(144.107)	(268.612)	(545.669)	(258.370)	(140.507)	(232.518)
Cobros a entidades relacionadas	4.000.000	-	-	-	-	2.000.000
Intereses recibidos	879.806	1.594.530	1.247.496	347.853	643.269	2.856.089
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>	<b>(14.645.264)</b>	<b>(7.465.410)</b>	<b>(9.641.252)</b>	<b>(28.248.013)</b>	<b>(11.524.405)</b>	<b>(35.436.503)</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>						
Importes procedentes de préstamos de corto plazo						104.500.000
Pagos de pasivos por arrendamientos	(3.610.165)	(3.768.198)	(4.974.023)	(5.388.721)	(6.812.182)	(7.038.437)
Dividendos pagados	(12.354.870)	(8.975.895)	(39.313.448)	(6.995.292)	(6.770.440)	(112.253.509)
Intereses pagados	(169)	-	(1.188.199)	(1.222.584)	(1.304.073)	(2.735.199)
Otras entradas (salidas) de efectivo	-	(8.062.270)	(11.236.167)	(15.823.133)	(10.540.865)	(6.161.757)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>(15.965.204)</b>	<b>(20.806.363)</b>	<b>(56.711.837)</b>	<b>(29.429.730)</b>	<b>(25.427.560)</b>	<b>(23.688.902)</b>
(Disminución) Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	<b>1.470.289</b>	<b>15.862.641</b>	<b>-130.916</b>	<b>-28.556.012</b>	<b>21.766.121</b>	<b>-41.472.591</b>
<b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al</b>						
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(56.742)	298.446	(84.055)	(337.066)	384.702	(157.235)
<b>(Disminución) Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>1.413.547</b>	<b>16.161.087</b>	<b>-214.971</b>	<b>-28.893.078</b>	<b>22.150.823</b>	<b>-41.629.826</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	46.775.035	48.188.582	64.349.669	64.134.698	35.241.620	57.392.443
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>	<b>48.188.582</b>	<b>64.349.669</b>	<b>64.134.698</b>	<b>35.241.620</b>	<b>57.392.443</b>	<b>15.762.617</b>

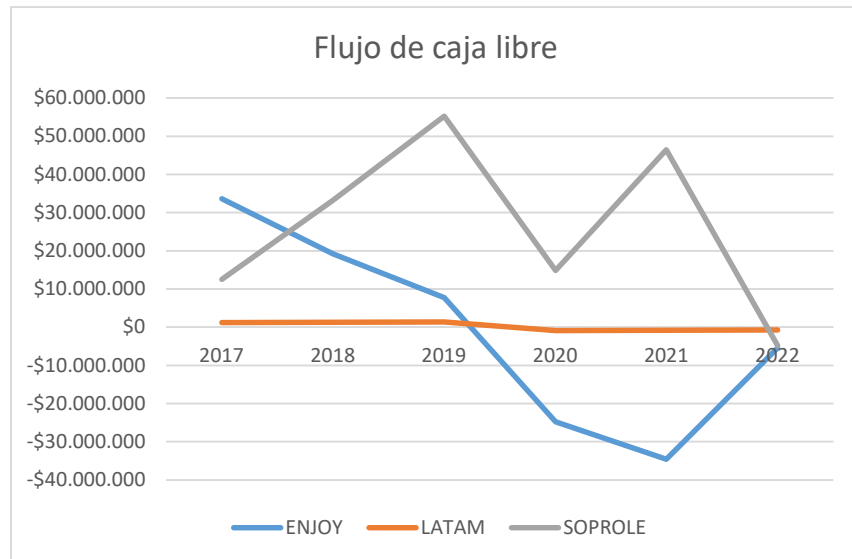


# Análisis de Soprole



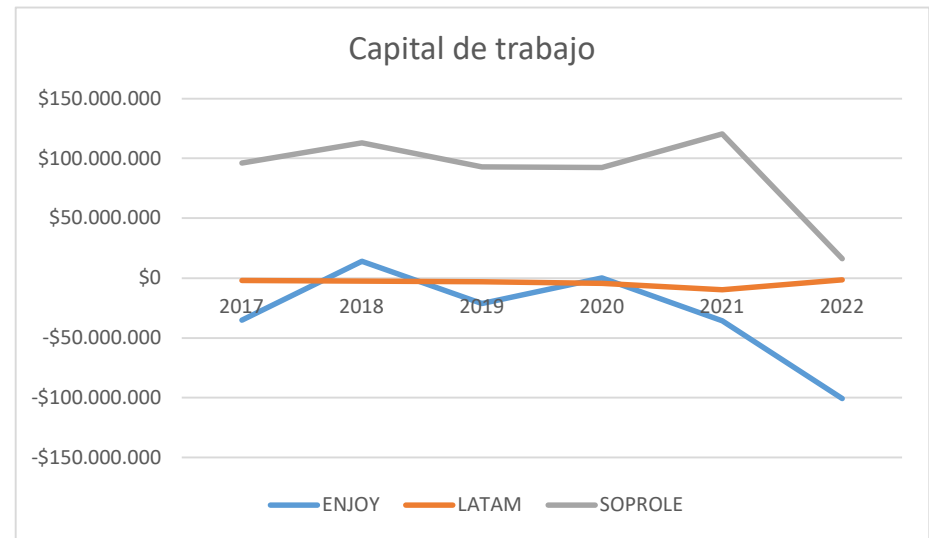
### Flujo de efectivo libre

Año	ENJOY	LATAM	SOPROLE
2017	\$33.604.993	\$1.175.756	\$12.487.320
2018	\$19.195.215	\$1.316.403	\$33.263.757
2019	\$7.744.813	\$1.409.873	\$55.240.654
2020	-\$24.794.946	-\$894.394	\$14.890.793
2021	-\$34.539.536	-\$859.862	\$46.463.133
2022	-\$5.429.721	-\$733.857	-\$4.795.415



### Capital de trabajo

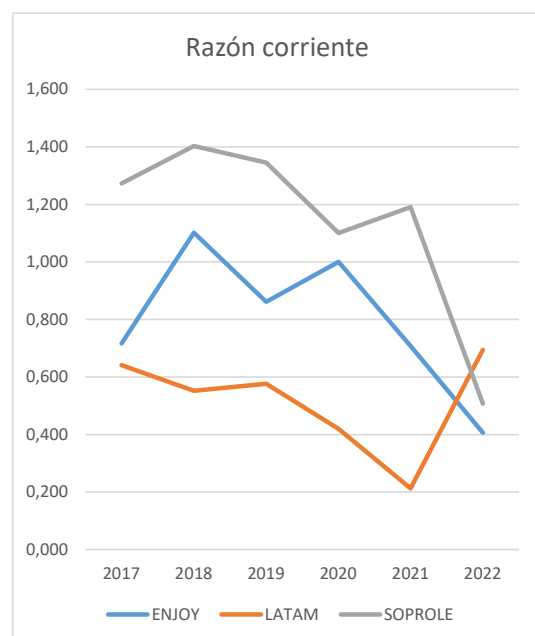
Año	ENJOY	LATAM	SOPROLE
2017	-\$35.325.817	-\$2.097.215	\$96.099.406
2018	\$14.031.506	-\$2.656.388	\$113.110.410
2019	-\$21.155.444	-\$2.942.714	\$92.926.982
2020	\$61.515	-\$4.348.350	\$92.560.656
2021	-\$35.749.210	-\$9.701.199	\$120.453.752
2022	-\$100.622.551	-\$1.552.271	\$16.093.907



## Ratios analizados

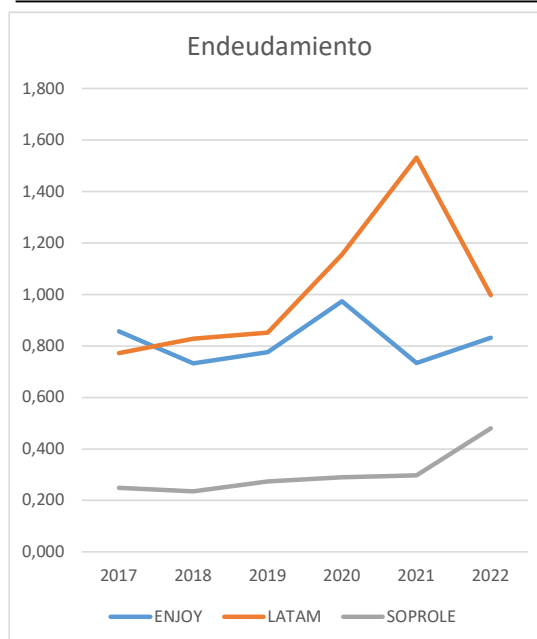
### Razón corriente y prueba ácida

Año	ENJOY	LATAM	SOPROLE
2017	0,716	0,641	1,273
2018	1,102	0,552	1,403
2019	0,862	0,577	1,346
2020	1,001	0,420	1,100
2021	0,708	0,212	1,191
2022	0,406	0,695	0,508



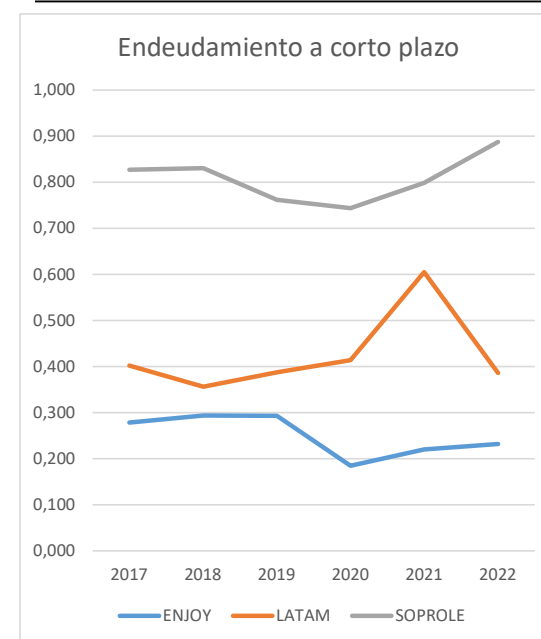
### Razón de endeudamiento

Año	ENJOY	LATAM	SOPROLE
2017	0,857	0,773	0,249
2018	0,733	0,829	0,235
2019	0,776	0,852	0,274
2020	0,974	1,156	0,289
2021	0,734	1,532	0,297
2022	0,833	0,998	0,480



### Razón de endeudamiento a corto plazo

Año	ENJOY	LATAM	SOPROLE
2017	0,278	0,402	0,827
2018	0,294	0,357	0,831
2019	0,293	0,388	0,761
2020	0,185	0,414	0,744
2021	0,221	0,605	0,798
2022	0,232	0,386	0,887



## PATRONES EN LAS EMPRESAS

### ENJOY S.A

Año	Etapa	Operativos	Inversión	Financiamiento	Flujo de caja libre:	Capital de trabajo:	Razón corriente:	Razón de endeudamiento:	Endeudamiento a corto plazo:
2017	Crecimiento	+	-	+	+	-	0,72	0,86	0,28
2018	Crecimiento	+	-	+	+	+	1,10	0,73	0,29
2019	Madurez	+	-	-	+	-	0,86	0,78	0,29
2020	Reestructuración	-	-	+	-	+	1,00	0,97	0,18
2021	Reestructuración	-	-	+	-	-	0,71	0,73	0,22
2022	Madurez	+	-	-	-	-	0,41	0,83	0,23

### LATAM AERLINES GROUP

Año	Etapa	Operativos	Inversión	Financiamiento	Flujo de caja libre:	Capital de trabajo:	Razón corriente:	Razón de endeudamiento:	Endeudamiento a corto plazo:
2017	Madurez	+	-	-	+	-	0,64	0,77	0,40
2018	Madurez	+	-	-	+	-	0,55	0,83	0,36
2019	Madurez	+	-	-	+	-	0,58	0,85	0,39
2020	Declinación	-	+	+	-	-	0,42	1,16	0,41
2021	Reestructuración	-	-	+	-	-	0,21	1,53	0,60
2022	Crecimiento	+	-	+	-	-	0,69	1,00	0,39

### SOPROLE INVERSIONES S.A

Año	Etapa	Operativos	Inversión	Financiamiento	Flujo de caja libre:	Capital de trabajo:	Prueba ácida:	Razón de endeudamiento:	Endeudamiento a corto plazo:
2017	Madurez	+	-	-	+	+	1,27	0,25	0,83
2018	Madurez	+	-	-	+	+	1,40	0,24	0,83
2019	Madurez	+	-	-	+	+	1,35	0,27	0,76
2020	Madurez	+	-	-	+	+	1,10	0,29	0,74
2021	Madurez	+	-	-	+	+	1,19	0,30	0,80
2022	Madurez	+	-	-	-	+	0,51	0,48	0,89