

Caso Aerolíneas Aviión.

Fernando Bravo Herrera

Resumen

En este documento de trabajo se presenta un caso tomado de la vida real chilena para que el alumno lea la información contenida en las memorias anuales de las empresas y extraiga información pertinente a las necesidades del usuario externo.

La intención de estos instrumentos de enseñanza es ejercitar la lectura y comprensión de datos financieros contables utilizando la información financiera públicamente disponible, que las mismas sociedades anónimas entregan al mercado.

Como en todos los casos que se publican sobre esta área de análisis de estados financieros, ellos fueron inicialmente trabajados con alumnos del curso respectivo del Magister de Finanzas de nuestra facultad de Ciencias Económicas y Administrativas y/o seminaristas de título de la carrera de ingeniería comercial.

El caso se trata de la empresa LAN (Línea Aérea Nacional S.A.), cuyo nombre de fantasía fue Aerolíneas Aviión S.A.

Este caso fue escrito por el profesor Fernando Bravo Herrera con la estrecha colaboración de alumnos de postgrado del Magíster en Finanzas y alumnos tesis de Ingeniería Comercial de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Chile. Este trabajo corresponde a un caso real de una empresa chilena, pero para los efectos prácticos se han realizado algunas modificaciones no significativas respecto al tema central, como nombre de empresas, personas, etc. Se ha desarrollado con la finalidad de servir como base de discusión en clase, más bien que como una ilustración del manejo correcto de la gestión administrativa.

AEROLÍNEAS AVIÓN S.A.

Introducción

La misión de la contabilidad financiera es entregar información financiera principalmente, al usuario externo de la compañía a través de los estados financieros. Estos estados se incluyen en la Memoria Anual de la empresa junto a varios otros antecedentes que facilitan la comprensión del lector de la verdadera situación de la empresa.

En este primer caso, se han cambiado algunos nombres a efectos de no personalizar el análisis. Toda la información corresponde a las memorias anuales, específicamente al año 1991. En el caso se incluye la presentación de la empresa, carta del Presidente a los accionistas, el análisis de la gestión, balances generales 1988-1991, estados de resultados, estados de cambios en la posición financiera, notas a los estados financieros y dictamen de los auditores independientes.

Es interesante mencionar que en esta época era aún exigible por el colegio de Contadores de Chile el estado de cambios en la posición financiera (hasta 1995) por lo cual se le incluye en el trabajo.

Este caso está presentado como parte del tópico de lectura y comprensión de los estados financieros. Se ha agregado también un set de preguntas sobre el estado de cambios en la posición financiera y se solicita una comparación de este último con el estado de flujo de efectivo y cuales son ventajas y limitaciones de cada uno.

Presentación de la empresa

Avión S.A., efectúa sus operaciones como sociedad anónima comercial, desde el año 1985, continuando, ampliando y perfeccionando los servicios aéreos de transporte de pasajeros, carga y correo que desde el año 1930 venía desarrollando como empresa estatal, en virtud de la transferencia de los derechos de tráfico y concesiones de que esta última era titular, por expresa disposición de la Ley N°xx.xxx.

Así, Avión S.A., ha mantenido y mantiene una fuerte y clara presencia en el servicio de transporte aéreo en los destinos nacionales e internacionales, tanto desde como hacia Chile.

Directorio de Avión S.A.

Presidente:	Señor José Luis Tribilín	Abogado
Vicepresidente:	Señor Alfredo Donald	Ingeniero
Directores:	Señor Eric Tío Rico	Abogado
	Señor Guillermo Mickey	Piloto
	Señor Luis Porky	Economista
	Señor Steffen Lucas	Economista
	Señor Karl Rosa	Abogado

Accionistas mayoritarios

Los doce mayores accionistas de Avi3n S.A. al 31 de diciembre de 1991 son:

Nombre o raz3n social	Acciones suscritas	% Participaci3n
Inv. PAP Chile Ltda.	95.000.000	37,00428
CORPO	58.790.000	22,88010
ICARO S.A.	45.160.000	17,57432
Inv. Atl3ntida Ltda.	26.208.000	10,57432
Soc. Turismo La Vista	26.000.000	10,11994
ACERO S.A. de Inv.	3.500.000	1,35536
Pitufo Sergio	693.000	0,26986
Inv. El Array3n	151.500	0,05896
Gargamet Jos3	100.000	0,03892
Corredora de Bolsa S.A.	96.300	0,03751
Banco Inv. de Bolsa	67.000	0,02609
Gru3n3n Rigoberto	60.600	0,02358

Actividades y negocios de la sociedad

Las actividades comerciales de Avi3n S.A., se desarrollan dentro del marco del transporte a3reo de pasajeros y carga, y de todas aquellas actividades que de alguna forma se relacionan con la industria a3rea y del turismo. Es as3, como en la actualidad al negocio tradicional de transporte de pasajeros y carga, se han agregado los negocios de mantenimiento, servicios a terceros y venta a bordo.

A esto se debe agregar que Avi3n S.A., est3 realizando operaciones aerocomerciales que involucran una diversidad de acuerdos comerciales con otros transportadores a3reos, que permiten una adecuada cobertura internacional con 3ptimas conexiones y con restricciones de costos significativos.

Investigaci3n y desarrollo

La investigaci3n y el desarrollo de la empresa, est3n enfocados principalmente, hacia proyectos que tengan relaci3n con la apertura de nuevos mercados nacionales e internacionales. Asimismo, es preocupaci3n permanente los avances tecnol3gicos que en materia aeron3utica se produzcan para su aplicaci3n en la flota, el mantenimiento del material de vuelo y en toda la infraestructura que ello implica.

Factores de riesgo

Se asocian b3sicamente con variables econ3micas que pueden afectar los ingresos y costos de operaci3n y, consecuentemente, los niveles de rendimiento de la inversi3n.

Unido a lo anterior, cabe mencionar la sensibilidad de la actividad de la aeronavegaci3n a las acciones de la competencia, as3 como a las condiciones de los convenios que regulan los derechos de tr3fico del mercado internacional.

Carta del Presidente

Señores accionistas:

1991 se inició con los desfavorables efectos que la Guerra del Golfo ejerció sobre la actividad aerocomercial a nivel mundial. En un comienzo, el alza en los precios del combustible y luego la caída del tráfico, gravitó seriamente en el desarrollo de nuestra actividad.

Lo anterior no era muy alentador, si sólo consideramos que 1990 para Avión S.A. había sido un año en el cual la compañía enfrentó una situación crítica generalizada que se extendió a prácticamente todos los niveles de la misma.

Tarea prioritaria para 1991 fue la reubicación de los aviones que la compañía estaba recibiendo como consecuencia de la expansión de la flota, la cual, en los mercados que servimos, no presentaba índices de demanda que justificaran su operación.

Junto con implementar un plan de reducción de costos y una reestructuración de nuestra oferta en los mercados nacionales e internacionales, al inicio del último ejercicio, la compañía acometió junto a su personal, la tarea de consolidar sus participaciones comerciales, evitando que las mismas decrecieran y destinando nuestros mayores esfuerzos a satisfacer las necesidades de nuestros usuarios.

A través de la creación del Comité de Calidad Interno se estableció un programa de prioridades para asegurar la excelencia en el servicio, reduciendo los tiempos de espera de nuestros pasajeros en los mesones de los aeropuertos, en las conexiones y entrega de equipaje.

Empeñados en otorgar un servicio de calidad a los pasajeros de negocios, se amplió la distancia entre los asientos a 1,27 metros en la Clase Ejecutiva, la más amplia del mercado, lo cual trajo como consecuencia un aumento en el volumen del tráfico de 250% respecto de 1990, en la referida clase.

Desde un punto de vista financiero, como consecuencia de la generación de fondos de la operación, del aumento de capital y de la venta de algunos activos prescindibles, se logró bajar el índice de endeudamiento total en un 22%. Igualmente, destacable es la disminución del endeudamiento total, el cual pasó de 45,07% a 37,6%

Por otra parte, desde marzo de 1991, determinados transportadores aéreos norteamericanos introdujeron tarifas claramente predatorias lo que nos obligó a promover gestiones ante el gobierno de los Estados Unidos a fin de representar la pretensión del dominio del mercado nacional por parte de empresas de ese país.

A mediados del último año, se incorporó al mercado doméstico la compañía aérea Oferta S.A., transportador que se caracterizó por la aplicación de tarifas desmesuradamente bajas, práctica comercial cuyo resultado fue la quiebra de dicha empresa, dejando a sus usuarios en total desamparo.

Asimismo, debemos destacar los resultados obtenidos en nuestra operación de transporte de carga, la cual durante 1991 alcanzó cifras que consolidaron nuestra posición de líderes en la ruta Norte-Sur América. Tanto la mejoría en el servicio como la incorporación de un tercer B-707 carguero, fueron dos aspectos que contribuyeron al éxito de esta gestión.

En noviembre de 1991, la inauguración de la nueva Base de Mantenimiento, permitió dar inicio a un proyecto largamente esperado, cual es proveer de servicio de mantenimiento a aeronaves de terceros, además de las propias, aprovechando nuestra capacidad instalada ociosa y nuestra reconocida alta calidad de esta área, la cual ha sido ratificada con la certificación de la Federal Aviation Administration (FAA) de Estados Unidos, lo que nos permite expandir esta oportunidad de negocio al mercado norteamericano inclusive.

Un paso importante creemos haber dado con la implementación de una nueva estructura organizacional y administrativa a través de la creación de las siguientes Unidades de Negocios: pasajeros, carga, mantenimiento, servicios a bordo, servicios a terceros y desarrollo. Con ello, pretendemos dar pasos concretos para alcanzar una mayor transparencia y eficacia en el desempeño de la Compañía.

Las tareas que hemos podido desarrollar están basadas en un sólido equipo humano constituido por todos los trabajadores de Aviión S.A. A todos ellos, en nombre del directorio, nuestro profundo agradecimiento, como también el reconocimiento por su profesionalismo y dedicación en las distintas labores que han permitido a la Compañía alcanzar difíciles objetivos.

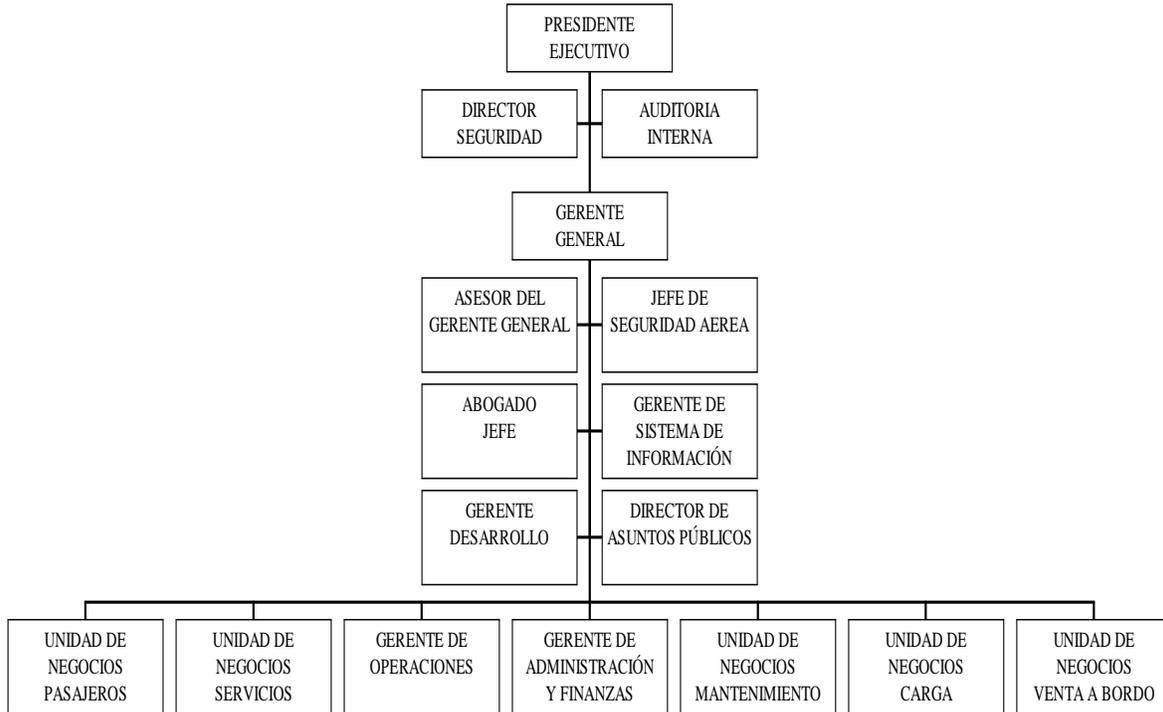
Lo anterior hizo posible que durante 1991 pudiésemos revertir el resultado negativo del año 1990, alcanzando en el ejercicio pasado un resultado operacional positivo de US\$ 12 millones, el más alto que Aviión S.A.; ha obtenido y una utilidad final de US\$ 3,5 millones.

Por lo señalado precedentemente, la empresa aparece ante un futuro promisorio, lo cual nos compromete a redoblar nuestros esfuerzos para ubicar a Aviión S.A. a la vanguardia de las compañías aéreas por su calidad y excelencia en el servicio.

Atentamente,

El Presidente Ejecutivo

Pirámide de organización de Aerolíneas Aviión S.A.



Análisis de gestión

El año 1991 fue para Aviión S.A., el año de la recuperación. Gracias a la aplicación de un estricto programa de reestructuración y a un riguroso control de gastos y resultados, fue posible revertir las pérdidas de US\$ 8,5 millones observados en 1990, hasta lograr una utilidad de US\$ 3,5 millones durante el año 1991. En términos operacionales este cambio fue aún más notable, ya que de una pérdida en 1990 de US\$ 15,3 millones (la peor en toda la historia de Aviión S.A.) se alcanzó una utilidad de US\$ 12,1 millones para 1991 (la mejor de todas).

Dentro del programa de reestructuración implementado, lo fundamental fue la readecuación de la flota. Al comenzar el año 1991, Aviión S.A. contaba con la siguiente flota:

- 3 BN-737
- 1 BN-707p
- 2 BN-707c
- 4 BN-767
- 3 Bae-146

Adicionalmente, en el transcurso de 1991, se recibirían tres B-767 contratados a principios de 1990, agravando aún más el exceso de estos aviones lo cual ya hacía evidente con lo que tenía a fines del año anterior.

Así entonces, se determinó la necesidad de reubicar cuatro B-767, de los cuales fueron subarrendados a Aeroméxico y los dos restantes fueron devueltos a su propietario, mediante un convenio suscrito entre las partes.

Lo anterior, si bien constituye todo un éxito para Avión S.A., significó costos del orden de US\$ 7 millones, a través del pago de arriendo por aviones no utilizados, reconfiguración del interior de los aviones devueltos, multas y otros. A estos costos se les ha denominado “Costos de Reestructuración”.

Otro aspecto relevante de destacar, es la creación en octubre de 1991, de cinco unidades de negocios, con el propósito de identificar claramente y maximizar, la rentabilidad de cada una de las áreas de negocios de pasajeros, carga, mantenimiento, servicios a terceros y venta a bordo.

En relación al entorno, se debe mencionar básicamente dos aspectos:

- Guerra del Golfo Pérsico

El conflicto tuvo a los menos dos efectos financieros sobre la compañía:

- i) Un impacto negativo en el tráfico global, producto del efecto contractivo sobre el crecimiento económico que tuvo la guerra del golfo.
- ii) Un alza en el precio del combustible, el cual significó pagar un precio promedio durante 1991, superior al de los años previos al conflicto.

- Competencia

En el negocio de pasajeros se produjo un fuerte aumento en la competencia en la ruta nacional con la incorporación de la Línea Oferta S.A. Del mismo modo, en la ruta Estados Unidos, Gringo Airlines continuó con su consolidación en este mercado.

En términos de servicios y ruta, destaca la apertura de la ruta a Mendoza, Argentina, con dos vuelos semanales y la extensión del vuelo a Madrid hasta Frankfurt, el mes de noviembre de 1991. Además, en octubre se aumentó la distancia entre asientos (PITCH) de nuestra Business Class, habiéndose notado a la fecha un fuerte aumento de la demanda por este producto.

Con fecha 11 de abril de 1991, se incorporó un tercer avión 707 carguero a la flota de Avión S.A., el cual fue arrendado por el período de un año renovable, lo que permitió aumentar el número de frecuencias ofrecidas.

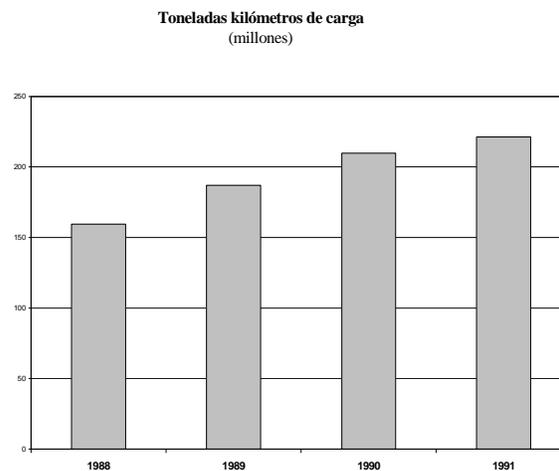
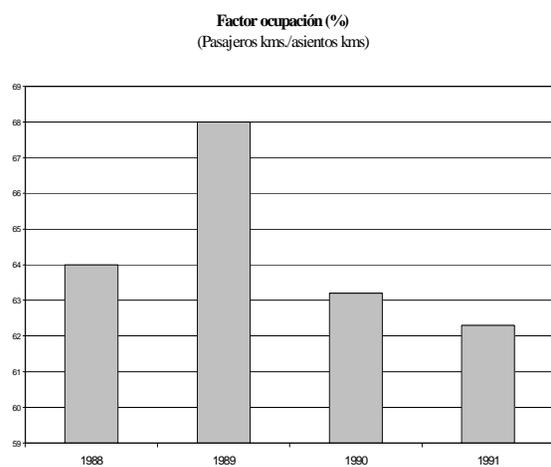
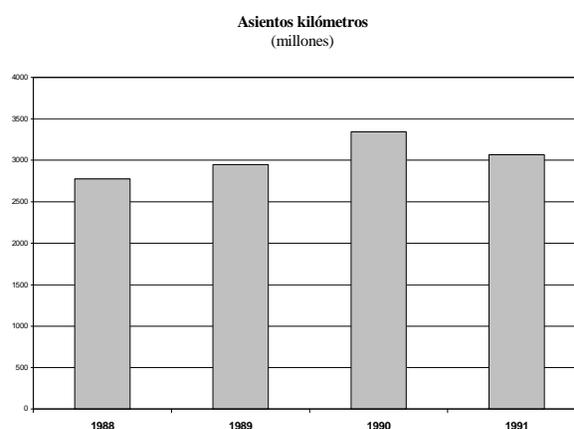
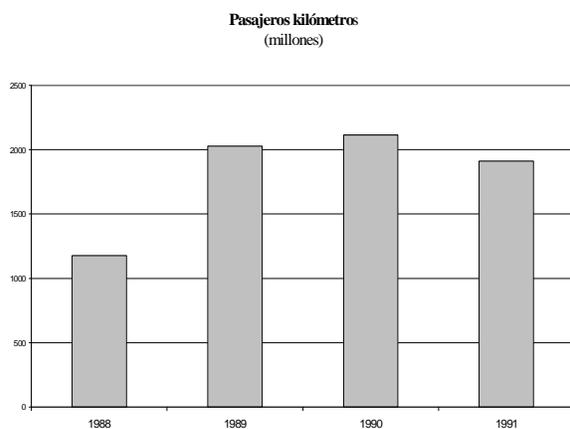
Así también, con el objeto de mejorar la rentabilidad de nuestro negocio de pasajeros, se suscribió un contrato para implementar en reservas un sistema de administración de tarifas o “Yield Managment”. Del mismo modo, se implementará para el negocio de carga el sistema de automatización Gaviota, sistema de administración y reserva de carga.

En relación al negocio de mantenimiento, en el mes de noviembre de 1991, se inauguró oficialmente la base de mantenimiento, la cual cuenta con un hangar e instalaciones, que permitirán realizar en forma más eficiente el mantenimiento de los aviones de Avión S.A., y aumentar la capacidad para vender servicios a terceros. Es importante destacar la certificación recibida de la FAA (Federal Aviation Administration), la que nos autoriza a efectuar mantenimiento a aviones matriculados en los Estados Unidos. Esta autorización constituye un elemento vital para el desarrollo futuro del negocio de mantenimiento de Avión S.A.

Estadísticas de gestión y gráficos ilustrativos

Los indicadores operacionales de mayor relevancia corresponden a:

	1988	1989	1990	1991
Pasajeros kilómetros (millones)	1.177	2.026	2.115	1.910
Asientos kilómetros (millones)	2.775	2.948	3.345	3.066
Factor ocupación (%)	64,0	68,0	63,2	62,3
Toneladas kilómetros de carga (millones)	159,5	187,1	209,8	221,4



Avión S.A.
Balance General

ACTIVOS	Al 31 de diciembre de			
	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
ACTIVO CIRCULANTE				
Disponible	7.526	8.924	5.035	4.898
Depósitos a plazo	3.789	5.885	1.400	5.242
Valores negociables	50	31	-	3.135
Deudores por venta (neto)	24.296	21.806	18.206	17.281
Documentos por cobrar (neto)	4.526	4.824	5.032	4.163
Deudores varios	-	-	1.626	915
Detos. y Ctas. por cobrar empresas relacionadas	261	-	-	-
Impuestos por recuperar	1.618	2.332	2.135	1.293
Gastos pagados por anticipo	2.800	2.149	4.810	5.899
Otros activos circulantes	<u>7.338</u>	<u>3.849</u>	<u>7.362</u>	<u>3.284</u>
Total activo circulante	51.934	49.800	45.606	46.110
 ACTIVO FIJO				
Terrenos	622	624	676	676
Construcciones y obras de infraestructura	21.340	18.636	13.031	5.891
Maquinaria y equipos	28.923	25.570	37.219	35.163
Otros activos fijos	88.115	87.243	9.774	8.838
Mayor valor por retasación técnica del activo fijo	1.083	1.077	2.552	-
Menos: Dep. acumulada	<u>(17.204)</u>	<u>(10.974)</u>	<u>(13.859)</u>	<u>(8.840)</u>
Total activo fijo neto	122.879	122.176	49.393	41.728
 OTROS ACTIVOS				
Inversiones en empresas relacionadas	479	467	131	14
Depósitos en garantía y otros	<u>24.205</u>	<u>31.554</u>	<u>15.476</u>	<u>11.465</u>
Total otros activos	<u>24.684</u>	<u>32.021</u>	<u>15.607</u>	<u>11.479</u>
Total activos	199.497	203.997	110.606	99.317

(Continúa)

Avión S.A.
Balance General (continuación)

PASIVOS	Al 31 de diciembre de			
	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
PASIVO CIRCULANTE				
Obligaciones con Bancos e Inst. Financ. C. P.	4.741	17.557	5.027	4.205
Oblig. con Bancos e Inst. Financ. porción L.P.	515	794	813	-
Oblig. de L.P. con vencim. dentro de un año	2.087	4.092	-	-
Dividendos por pagar	3.848	1.246	-	-
Cuentas por pagar	18.111	24.747	16.760	15.025
Documentos por pagar	358	537	1.789	-
Documentos y ctas. por pagar a empresas relac.	407	-	-	-
Provisiones	5.604	3.717	6.201	3.470
Retenciones	1.225	1.104	1.128	859
Ingresos percibidos por adelantado	18.270	17.350	16.832	18.705
Otros pasivos circulantes	<u>189</u>	<u>772</u>	<u>104</u>	<u>253</u>
Total activo circulante	55.355	71.916	48.654	42.517
PASIVO A LARGO PLAZO				
Obligaciones con Bancos e Instituciones Finan.	7.405	-	736	-
Documentos por pagar	894	1.252	-	-
Documentos por pagar a empresas relacionadas	4.643	4.504	-	-
Provisiones	7.607	5.527	3.873	3.543
Otros pasivos a L.P.	<u>71.029</u>	<u>76.362</u>	<u>891</u>	<u>965</u>
Total pasivo a largo plazo	91.578	87.645	5.500	4.508
<u>PATRIMONIO</u>				
Capital pagado	52.768	49.006	43.680	43.680
Sobreprecio en venta acciones propias	2.160	1.266	-	-
Otras reservas	2.620	2.620	2.620	-
Utilidades (pérdidas) acumuladas	(8.456)	-	3.753	3.753
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>3.472</u>	<u>(8.456)</u>	<u>6.399</u>	<u>4.859</u>
Total patrimonio	<u>52.564</u>	<u>44.436</u>	<u>56.452</u>	<u>52.292</u>
Total pasivos y patrimonio	199.497	203.997	110.606	99.317

Avión S.A.
Estado de Resultados

	Al 31 de diciembre de			
RESULTADO OPERACIONAL	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>	<u>1988</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Ingresos de explotación	261.055	243.403	213.067	183.032
Costos de explotación	<u>(173.705)</u>	<u>(174.271)</u>	<u>(138.634)</u>	<u>(118.022)</u>
Margen de explotación	87.350	69.132	74.433	65.010
Gastos adm. y ventas	<u>(75.284)</u>	<u>(84.475)</u>	<u>(71.869)</u>	<u>(61.068)</u>
RESULTADO OPERACIONAL	12.066	(15.343)	2.564	3.942
 RESULTADO NO OPERACIONALES				
Ingresos financieros	2.206	2.493	2.190	1.860
Utilidad inversión en empresas relacionadas	44	68	-	-
Otros ingresos fuera de la explotación	4.109	13.920	3.113	320
Pérdida inversión en emp. relacionadas	(57)	(56)	-	-
Gastos financieros	(8.742)	(7.647)	(748)	(1.075)
Otros egresos fuera de la explotación	(6.154)	(1.891)	(570)	(188)
RESULTADO NO OPERACIONAL	(8.594)	6.887	3.985	917
 Resultado antes de impuesto	 3.472	 (8.456)	 6.549	 4.859
Impuesto a la renta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(150)</u>	<u>-</u>
 UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	 3.472	 (8.456)	 6.399	 4.859

Detalle del estado de resultado

Ingresos de explotación	Al 31 de diciembre de		
	1991	1990	1989
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pasajeros	186.091	182.636	162.626
Carga	65.479	53.521	44.627
Exceso equipaje	1.454	1.735	1.654
Correo	1.285	1.063	822
Otros	6.746	4.448	3.338
TOTAL	261.055	243.403	213.067
Costos de explotación			
Tripulaciones	12.708	12.393	8.776
Combustible	45.277	52.971	40.231
Mantenimiento	19.547	17.969	16.782
Tasas aeronáuticas	12.119	11.909	10.202
Atención de pasajeros	11.938	14.353	13.518
Arriendo de aviones	44.551	42.555	30.708
Seguro de aviones	3.023	2.638	2.589
Handling	11.476	11.194	8.819
Otros gastos de tráfico	2.565	2.771	3.068
Depreciación de aviones	3.593	5.518	3.941
Costos de reestructuración	6.908		
TOTAL	173.705	174.271	138.634
<u>Costos de administración y ventas</u>			
Gastos de agencia	18.799	21.611	16.332
Gastos de casa matriz	13.239	18.147	14.941
Comisiones	32.815	32.906	32.666
Otros gastos de venta	3.141	2.449	1.967
Depreciación no aviones	1.166	1.277	812
Gastos generales	1.769	1.920	1.103
Gastos bancarios	1.074	1.381	789
Gastos impositivos	2.107	2.509	1.943
Castigos y provisiones	220	1.034	254
Desahucios	592	1.241	778
TOTAL	75.284	84.475	71.869

Avión S.A.
Estados de cambios en la posición financiera

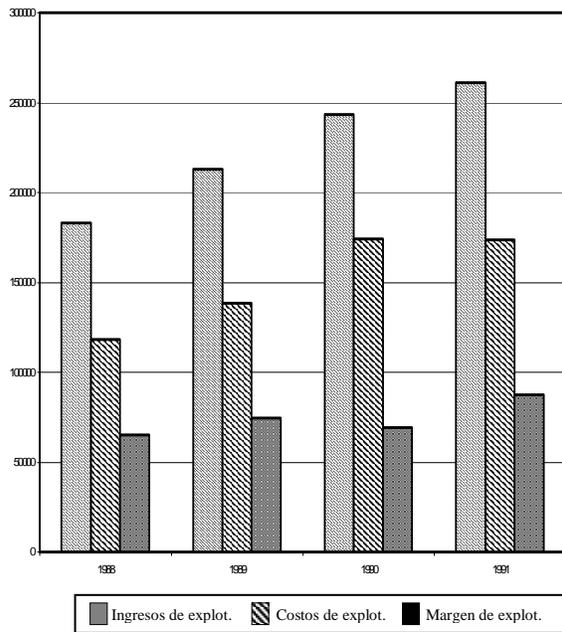
	1991	Al 31 de diciembre de		
		1990	1989	<u>1988</u>
RECURSOS PROVENIENTES DE LA OPERACIÓN	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Utilidad del ejercicio	3.472	-	6.399	4.859
Mas (menos) cargos que no representan movimientos de fondos:				
Depreciación del ejercicio	7.113	-	4.752	4.153
Pérdida neta devengada por inv. en otras emp.	13	-	-	-
Pérdida (utilidad) venta de activo fijo	(1.062)	-	(231)	(163)
Aumento provisión mantención mayor	2.080	-	-	-
Otros recursos operacionales	<u>2.861</u>	<u>-</u>	<u>3.449</u>	<u>1.289</u>
Total recursos operacionales	<u>14.477</u>	<u>-</u>	<u>14.369</u>	<u>10.138</u>
 OTROS RECURSOS OBTENIDOS				
Ventas de activos fijos	2.813	22.597	231	281
Aumento deuda largo plazo emp. relacionadas	-	4.504	-	-
Aumento de pasivos a largo plazo	7.405	76.723	2.239	479
Emisión acciones de pago	4.656	-	-	-
Dividendos recibidos	98	-	-	-
Traspasos de act. del largo plazo al corto plazo	7.439	-	-	-
Otros recursos no operacionales	<u>-</u>	<u>6.697</u>	<u>13.141</u>	<u>3.196</u>
Total recursos no operacionales	<u>22.411</u>	<u>110.521</u>	<u>15.611</u>	<u>3.956</u>
Total recursos obtenidos	36.888	110.521	29.980	14.094

(Continúa)

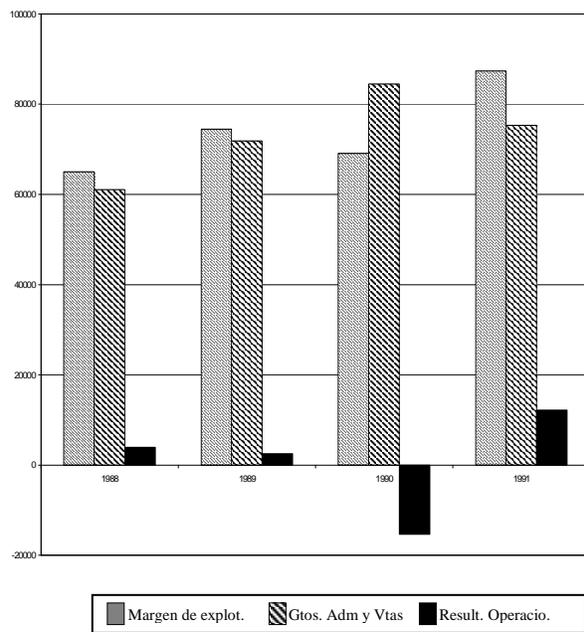
Avión S.A.
Estados de cambios en la posición financiera (continuación)

RECURSOS APLICADOS	<u>1991</u>	Al 31 de diciembre de		1988
	MUS\$	1990	1989	MUS\$
		MUS\$	MUS\$	MUS\$
Recursos aplicados a las operaciones				
Pérdida del ejercicio	-	8.456	-	-
(Más) menos (cargos) abonos que no representan movimientos de fondos				
Depreciación del ejercicio	-	(6.350)	-	-
Utilidad de venta de activos fijos		10.257	-	-
Utilidad neta devengada por inversiones permanentes en otras empresas	-	(12)	-	-
Otros recursos operacionales	<u>-</u>	<u>(1.261)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total recursos aplicados a la operación	<u>-</u>	<u>11.090</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Otros recursos aplicados				
Adiciones al activo fijo	12.289	94.535	16.111	9.018
Inversiones permanentes en otras empresas	123	355	-	-
Disminución pasivos L.P.	5.691	736	3.868	223
Dividendos pagados	-	10.152	4.859	3.000
Garantías entregadas	-	18.650	-	-
Otros recursos aplicados	<u>-</u>	<u>663</u>	<u>11.783</u>	<u>1.274</u>
Total recursos aplicados	<u>18.103</u>	<u>136.181</u>	<u>36.621</u>	<u>13.515</u>
Aumento (disminución) del capital de trabajo	<u>18.785</u>	<u>(25.660)</u>	<u>(6.641)</u>	<u>579</u>

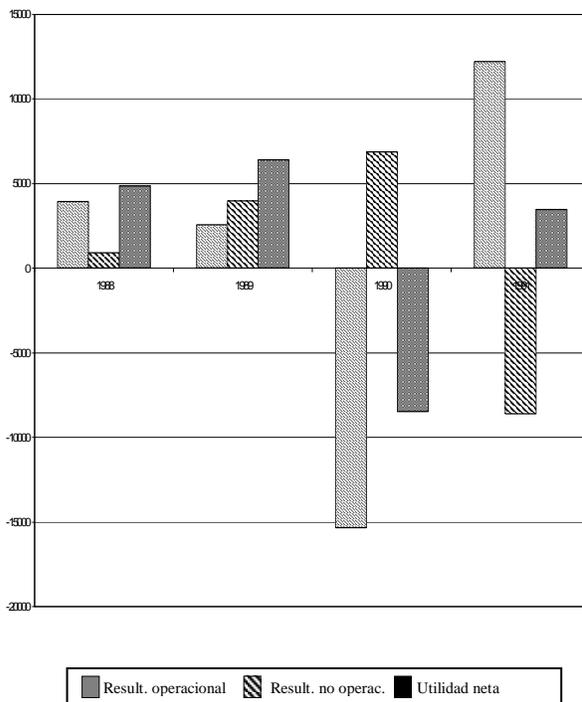
Margen de explotación



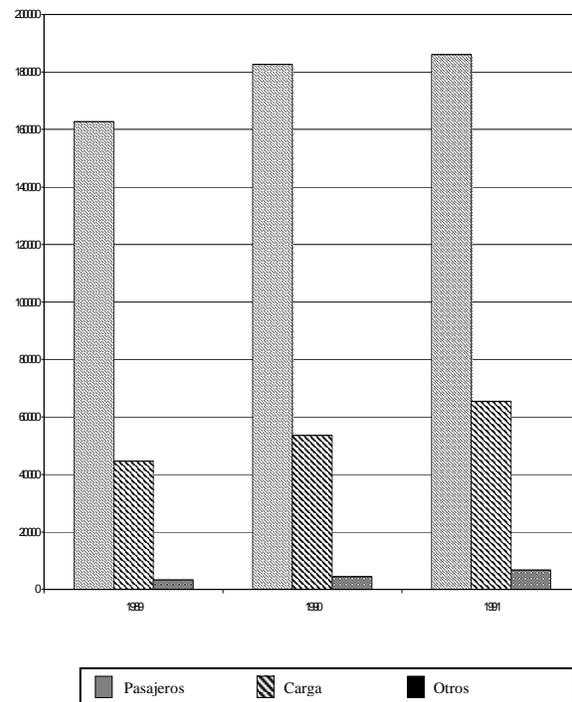
Resultado operacional



Utilidad neta del ejercicio



Ingresos de la explotación



AEROLINEAS – AVION S.A.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 1991 y 1990

NOTA 1 - INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES

La sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, desde el 22 de enero de 1987 bajo el N° 0306, encontrándose por lo tanto, sujeta a las normas y fiscalización de esa Superintendencia.

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES APLICADAS

a) General

Los estados financieros al 31 de diciembre de 1991 y 1990 han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y con normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. Se han considerado además las disposiciones específicas sobre sociedades anónimas contenidas en la Ley 18.046 y su reglamento.

b) Contabilidad en moneda extranjera

La sociedad está autorizada para registrar su contabilidad en dólares estadounidenses, aún cuando opera en distintas monedas extranjeras. El dólar estadounidense es usado como unidad de medida común, y por ende, los saldos de los activos y pasivos correspondientes a distintas monedas han sido expresados en dólares estadounidenses a las tasas de cambio vigentes al 31 de diciembre de cada año. Las cuentas de resultados se presentan convertidas a dólares estadounidenses a las tasas de cambio vigentes a la fecha en que los ingresos y gastos fueron percibidos, pagados o devengados.

A continuación se presentan las tasas de cambio vigentes para el dólar estadounidense al cierre de cada ejercicio:

	31-12-91	31-12-90
	<u>por dólar estadounidense</u>	<u>por dólar estadounidense</u>
<u>Pesos chilenos</u>	374,51	337,09
Australes	9.950,00	5.590,00
Cruzeiros	1.056,29	170,27
Soles/Intis	0,98	550.000,00
Dólares australianos	1,32	1,30
Franco polinésicos	90,78	89,60
Pesos bolivianos	3,74	3,38
Bolívares	61,55	50,50
Pesos uruguayos	2.543,00	1.594,00
Pesetas	97,79	98,16
<u>Marcos alemanes</u>	1,52	1,53

El ajuste por fluctuación de cambio de las diferentes monedas significó un cargo neto a resultados de MUS\$ 1.012 en el ejercicio (MUS\$ 978 en 1990) y, se presenta en el estado de resultados en el rubro Otros egresos fuera de explotación.

Para efectos de presentación y comparación se han efectuado algunas reclasificaciones menores de los saldos informados anteriormente, al 31 de diciembre de 1990.

c) Depósitos a plazo

Los depósitos a plazo son valorizados a su capital inicial más los intereses y reajustes devengados al 31 de diciembre de 1991 y 1990.

d) Valores negociables

Se presentan en este rubro las inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas, valorizadas a su costo de adquisición. Este monto así determinado no excede el valor de mercado.

e) Inversiones en empresas relacionadas

Las inversiones en empresas relacionadas, que se presentan bajo Otros activos están valorizadas al valor patrimonial proporcional (V.P.P.) determinado sobre la base de sus estados financieros al 31 de diciembre de cada año.

La participación proporcional en los resultados de las empresas relacionadas correspondientes al período de tenencia hasta el cierre de cada ejercicio, se reconoce sobre base devengada en el Estado de resultados, bajo el rubro Resultados no operacionales.

f) Otros activos circulantes

Las partidas incluidas en este rubro corresponden principalmente a aquellas existencias cuyo período de consumo se ha estimado que ocurrirá dentro de un año, las cuales se encuentran valorizadas a sus costos de adquisición promedio.

g) Activo fijo y depreciaciones

Los bienes del activo fijo se valorizan según normas contables y se deprecian sobre la base del método lineal, considerando la vida útil económica estimada de los bienes, excepto los aviones y motores los cuales se deprecian sobre la base de las horas voladas.

Los inventarios de materiales y repuestos que figuran en el rubro Otros activos fijos, se presentan a sus costos de adquisición promedio.

h) Ingresos percibidos por adelantado

El monto expuesto en este rubro corresponde al reconocimiento de la obligación que se genera por la venta de pasajes durante cada ejercicio, cuyo servicio de vuelo se produce con posterioridad al

cierre de los estados financieros. Asimismo, los gastos por comisiones asociados a estas ventas, se presentan rebajando los ingresos percibidos por adelantado.

i) Otros activos

En este rubro se presentan principalmente aquellos depósitos entregados en garantía por arriendo de aeronaves, los que se encuentran valorizados a su monto inicial más intereses en los casos que corresponde.

j) Gastos de mantención

Los gastos de mantención menor y otras mantenciones no programadas de las aeronaves y motores, son cargados a resultados en el período en que son incurridos. Los correspondientes a la mantención mayor programada se cargan en una provisión determinada sobre bases técnicas, de acuerdo a la utilización de aeronaves y motores.

k) Impuesto a la renta

En 1991 y 1990 la Sociedad no ha constituido provisión para impuesto a la renta, ya que de acuerdo a las disposiciones legales vigentes no resulta impuesto a pagar.

l) Impuesto a la renta diferido

La Sociedad no ha contabilizado impuesto a la renta diferido ya que presenta renta líquida imponible negativa que excede al monto de dicho impuesto diferido.

m) Premio Avión Pass

Debido a que los costos asociados a la prestación de los servicios originados por este concepto no son relevantes, se cargan a resultados cuando se incurre en ellos.

NOTA 3 - CAMBIOS CONTABLES

Durante los ejercicios 1991 y 1990 los principios de contabilidad han sido aplicados uniformemente con respecto al ejercicio anterior.

NOTA 4 - DEPOSITOS A PLAZO

Se presentan en este rubro las inversiones en depósitos a plazo efectuadas en el mercado financiero y valorizadas tal como se describe en Nota 2 c), según el siguiente detalle:

	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
Banco Real (Santiago)	2.208	-
Bank of America	-	81
Banco Sudameris (Uruguay)	-	4
Banco Real (Miami)	1.529	5.800
Banco Provincial (Uruguay)	<u>52</u>	<u>-</u>
	<u>3.789</u>	<u>5.885</u>

NOTA 5 - VALORES NEGOCIABLES

Se presentan en este rubro inversiones en acciones de sociedades anónimas valorizadas tal como se describe en Nota 2 d). Su detalle es el siguiente:

	Número de	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	<u>acciones</u>	MUS\$	MUS\$
Endesa S.A.	358.543	31	21
Enersis S.A.	191.700	7	5
Chilectra Río-Maipo S.A.	6.767	4	2
Cía de Teléfonos de Chile S.A.	3.798	3	2
Otros	1	<u>5</u>	<u>1</u>
		<u>50</u>	<u>31</u>

NOTA 6 - DEUDORES POR VENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Los deudores por ventas y los documentos por cobrar de la Sociedad, al 31 de diciembre de cada año, se componen de acuerdo al siguiente detalle:

	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
En Chile	15.480	13.927
En el exterior	<u>13.342</u>	<u>12.703</u>
	<u>28.822</u>	<u>26.630</u>

Estos saldos se presentan netos de una provisión ascendente a MUS\$ 1.704 (MUS\$ 1.688 en 1990) constituida para cubrir aquellos saldos de dudosa recuperabilidad.

NOTA 7 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

Los siguientes conceptos están incluidos en este rubro:

	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
Publicidad	37	16
Seguros de aviones	179	33
Arriendo de aviones	2.129	1.489
Otros	<u>455</u>	<u>611</u>
Total	<u><u>2.800</u></u>	<u><u>2.149</u></u>

NOTA 8 - OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

La composición de este rubro, que se encuentra valorizado según se indica en Nota 2 f) es la siguiente:

	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
Existencias de materiales y compras en tránsito	2.443	3.214
Garantías otorgadas	<u>4.895</u>	<u>635</u>
Total	<u><u>7.338</u></u>	<u><u>3.849</u></u>

Dentro del ítem Existencia de materiales, al 31 de diciembre de 1991, se encuentra registrada una aeronave Boeing 707, por un monto ascendente a MUS\$ 63 (MUS\$ 237 en 1990), la cual se encuentra en condiciones no operativas. Durante el ejercicio 1991, se vendieron los cuatros motores de dicha aeronave, cuyo valor libro era de MUS\$ 174. Esta operación generó un abono neto a Resultados no operacionales de MUS\$ 393.

Las garantías otorgadas corresponden principalmente a aquellos montos exigidos por los arrendadores de aeronaves para asegurar el cumplimiento de los contratos.

NOTA 9 – ACTIVO FIJO Y COMPOSICION DE LA FLOTA

a) Activo fijo

Los bienes del activo fijo se encuentran valorizados según se describe en Nota 2 g) y su detalle es el siguiente:

	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$
Terrenos	<u>622</u>	<u>624</u>
Construcciones y obras de infraestructura		
Edificios	3.484	3.782
Base mantenimiento	15.433	12.897
Otras instalaciones	1.828	1.347
Obras en ejecución	<u>595</u>	<u>610</u>
	<u>21.340</u>	<u>18.636</u>
Maquinarias y equipos		
Aviones, motores y rotables	19.812	17.207
Equipos de comunicación y computación	4.687	4.386
Otras maquinarias y equipos	<u>4.424</u>	<u>3.977</u>
	<u>28.923</u>	<u>25.570</u>
Otros activos fijos		
Almacenes de repuestos	6.670	6.449
Muebles y equipos de oficina	2.244	2.104
Avión 767 en leasing	76.422	76.415
Edificio en leasing	1.056	1.056
Equipos en leasing	33	32
Otros activos fijos menores	<u>1.690</u>	<u>1.187</u>
	<u>88.115</u>	<u>87.243</u>
Mayor valor retasación técnica		
Bienes de activo fijo	1.019	1.013
Bienes de activo fijo en leasing	<u>64</u>	<u>64</u>
	<u>1.083</u>	<u>1.077</u>
Total activo fijo bruto	140.083	133.150
menos: depreciación acumulada	<u>(17.204)</u>	<u>(10.974)</u>
Total activo fijo	<u>122.879</u>	<u>122.176</u>

El monto del cargo a resultados por depreciación del ejercicio asciende a MUS\$ 7.113, al 31 de diciembre de 1991 (MUS\$ 6.350 al 31 de diciembre de 1990).

Por sus características, las existencias denominadas rotables, se presentan clasificadas en el ítem Aviones, motores y rotables. Los repuestos en existencias cuyo período de consumo es superior a un año se presentan clasificadas en el rubro Otros activos fijos.

En el rubro Otros activos fijos se incluyen una aeronave Boeing 767-284ER, incorporada a la flota el 14 de junio de 1990, a través de un contrato de leasing financiero con CLA Air Lease Co. Ltd., de fecha 21 de mayo de 1990.

b) Composición de la flota

Componen la actual flota de la Sociedad, las siguientes aeronaves, arrendadas:

CANTIDAD		AERONAVES	MODELO	Usos
1991	1990			
3	2	Boeing 767	200ER	Pasajero
-	1	Boeing 767	200ER	Pasajero (1)
-	1	Boeing 767	200ER	Pasajero (2)
3	3	Boeing 737	200ADV	Pasajero
1	2	Boeing 707	300	Pasajero
3	3	Boeing 707	300	Carguero
2	3	BAe 146	200A	Pasajero

Respecto a la composición de la flota al 31 de diciembre de 1991, es necesario destacar las siguientes situaciones:

- (1) Con fecha 13 de mayo de 1991, se suscribió un contrato de arrendamiento de una aeronave Boeing 767-200ER por un período de 64 meses con Aerovías de México S.A., el cual se perfeccionó el 20 de mayo de 1991, con la entrega material de la aeronave. Esta aeronave es la que se encuentra actualmente con contrato de leasing financiero.
- (2) Con fecha 3 de junio de 1991, se suscribió contrato de subarriendo de una aeronave Boeing 767-200ER por un período de 58 meses, con Aerovías de México S.A. El 23 de noviembre de 1991, se hizo la entrega material de la aeronave.

NOTA 10 – INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

a) Valor patrimonial proporcional

Las inversiones en empresas relacionadas valorizadas de acuerdo al criterio descrito en Nota 2 e) y, la correspondiente participación de la Sociedad en el patrimonio de éstas, al 31 de diciembre de cada año, es la siguiente:

Empresa	RUT	Participación		Patrimonio de las sociedades		Valor patrimonial proporcional		Utilidad (pérdida) proporcional	
		1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990
		%	%	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Aeromática Ltda.	79.924.290-7	99,00	50,00	179	356	177	178	13	68
Inversiones Lan S.A.	96.575.810-0	99,73	99,73	251	290	250	289	(57)	(56)
System One (Chile) Ltda	78.074.340-9	33,33	-	157	-	<u>52</u>	<u>-</u>	<u>31</u>	<u>-</u>
Total						<u>479</u>	<u>467</u>	<u>(13)</u>	<u>12</u>

Mediante escritura pública de fecha 28 de marzo de 1991, Sociedad Nacional de Procesamiento de Datos S.A., cedió sus derechos a Aeromática Ltda., en favor de Lan Chile S.A. e Inversiones Lan S.A., en un 98% y 2% respectivamente.

b) Balances de las sociedades filiales

Aeromática Ltda.

	<u>1991</u>	<u>1990</u>		<u>1991</u>	<u>1990</u>
<u>Activos</u>	MUS\$	MUS\$	<u>Pasivos y patrimonio</u>	MUS\$	MUS\$
Activo circulante	39	195	Pasivo circulante	55	60
Activo fijo	72	83	Pasivo largo plazo	10	25
Otros activos	<u>133</u>	<u>163</u>	Patrimonio	<u>179</u>	<u>356</u>
Total activos	<u>244</u>	<u>441</u>	Total pasivos y patrimonio	<u>244</u>	<u>441</u>

Inversiones Lan S.A.

	<u>1991</u>	<u>1990</u>		<u>1991</u>	<u>1990</u>
<u>Activos</u>	MUS\$	MUS\$	<u>Pasivos y patrimonio</u>	MUS\$	MUS\$
Activo circulante	3	3	Pasivo circulante	-	-
Activo fijo	30	47	Pasivo largo plazo	-	-
Otros activos	<u>218</u>	<u>240</u>	Patrimonio	<u>251</u>	<u>290</u>
Total activos	<u>251</u>	<u>290</u>	Total pasivos y patrimonio	<u>251</u>	<u>290</u>

Por oficio N° 442 de fecha 4 de febrero de 1992, la Superintendencia de Valores y Seguros eximió a la Sociedad de la obligación de presentar estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 1991, atendiendo a las siguientes razones:

- Aeromática Ltda., empresa prestadora de servicios computacionales para líneas aéreas, creada el 15 de junio de 1989, cuyo patrimonio representa el 0,1% del total de los activos de la Sociedad, reducirá drásticamente sus actividades, existiendo la posibilidad de que sea disuelta en el transcurso del año 1992.
- Inversiones Lan S.A., cuyo objeto es participar en otras empresas o negocios conexos o afines al giro de la Sociedad y cuyo patrimonio representa el 0,1% del total de los activos de la Matriz, ha tenido actividades mínimas durante el ejercicio 1991. El Directorio estima que esta situación continuará durante el año 1992.

NOTA 11 – DEPOSITOS EN GARANTIA Y OTROS

Este rubro se valoriza según se describe en Nota 2 i), y se compone como sigue:

	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
Depósitos en garantía	24.118	31.178
Otros	<u>87</u>	<u>376</u>
Total	<u>24.205</u>	<u>31.554</u>

Los depósitos en garantía corresponden a aquellos montos exigidos por los arrendadores de aeronaves para asegurar el cumplimiento de los contratos. Estos valores se presentan netos de las garantías recibidas por los contratos de subarriendo de aeronaves, por un total de MUS\$ 4.224 (MUS\$ -en 1990).

NOTA 12 – OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO

El detalle de las obligaciones con bancos e instituciones financieras es el siguiente:

<u>Banco o Instituciones Financieras</u>	Tipo de moneda						Totales	
	Dólares estadounidenses		Unidades de fomento		Pesos chilenos		1991	1990
	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$
Banco Exterior de España	-	-	227	253	-	808	227	1.061
Banco Santander	-	-	-	-	259	340	259	340
Banco Concepción	-	2.336	-	-	228	3	228	2.339
Centrobanco	-	-	612	839	560	463	1.172	1.302
ING Bank	1.072	6.053	-	-	-	-	1.072	6.053
Republic National Bank	10	2.948	-	-	-	-	10	2.948
Banco Real	606	1.173	-	-	-	-	606	1.173
Banco Sud Americano	-	903	665	-	-	-	665	903
Banco del Pacífico	-	-	-	-	-	2	-	2
Banco de A. Edwards	-	-	-	-	403	985	403	985
Hamilton Bank	-	451	-	-	-	-	-	451
Banco Exterior	-	-	-	-	8	-	8	-
Banco Real (Miami)	91	-	-	-	-	-	91	-
Total	<u>1.779</u>	<u>13.864</u>	<u>1.504</u>	<u>1.092</u>	<u>1.458</u>	<u>2.601</u>	<u>4.741</u>	<u>17.557</u>
Monto del capital adeudado	<u>1.610</u>	<u>13.747</u>	<u>1.501</u>	<u>1.082</u>	<u>1.424</u>	<u>2.576</u>	<u>4.535</u>	<u>17.405</u>
Tasas promedio anual 1991	LIBO + 2,00%		UF + 6,63%		18,96%			
Tasas promedio anual 1990	LIBO + 1,93%		UF + 13,25%		19,82%			

	1991	1990
	(%)	(%)
Obligaciones en moneda extranjera:	37,52	78,97
Obligaciones en moneda nacional:	62,48	21,03

NOTA 13 – PASIVO EXIGIBLE EN EL CORTO PLAZO

El pasivo a corto plazo ordenado por tipo de moneda es el siguiente:

Rubro	Tipo de moneda						Totales	
	Dólares estadounidenses		Otras monedas extranjeras		Pesos chilenos		1991	1990
	1991 MUS\$	1990 MUS\$	1991 MUS\$	1990 MUS\$	1991 MUS\$	1990 MUS\$	1991 MUS\$	1990 MUS\$
<u>Pasivo a corto plazo</u>								
Dividendos por pagar, cuentas por pagar, documentos por pagar, documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas, ingresos anticipados, retenciones, provisiones y otros pasivos circulantes	38.005	41.010	482	1.143	9.525	7.320	48.012	49.473
Total	<u>38.005</u>	<u>41.010</u>	<u>482</u>	<u>1.143</u>	<u>9.525</u>	<u>7.320</u>	<u>48.012</u>	<u>49.473</u>
Monto del capital adeudado	<u>38.005</u>	<u>41.010</u>	<u>482</u>	<u>1.143</u>	<u>9.525</u>	<u>7.320</u>	<u>48.012</u>	<u>49.473</u>

	1991	1990
	(%)	(%)
Obligaciones en moneda extranjera:	80,16	85,20
Obligaciones en moneda nacional:	19,84	14,80

a) Cuentas por pagar

Corresponde a cuentas por pagar por operaciones comerciales propias del giro, cuyo promedio de vencimiento es de 60 días.

b) Provisiones

Las provisiones de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 1991 y 1990, se presentan separadas de acuerdo a su exigibilidad y concepto, según el siguiente detalle:

	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$
<u>Corto plazo</u>		
Mantenimiento mayor (Nota 2 j)	4.829	3.376
Otras	<u>775</u>	<u>341</u>
Total	<u>5.604</u>	<u>3.717</u>
<u>Largo plazo</u>		
Mantenimiento mayor (Nota 2 j)	<u>7.607</u>	<u>5.527</u>
Total	<u>7.607</u>	<u>5.527</u>

La provisión para mantención mayor generó un cargo a resultados de MUS\$ 6.226 al 31 de diciembre de 1991 (MUS\$ 4.384 al 31 de diciembre de 1990).

La Sociedad ha estimado necesario constituir una provisión por obsolescencia de inventarios la que asciende a MUS\$ 969, al 31 de diciembre de 1991 (MUS\$ 687 al 31 de diciembre de 1990). Dicha provisión se presenta deducida del rubro Otros activos circulantes.

NOTA 14 – IMPUESTO A LA RENTA

Al 31 de diciembre de 1991 y 1990, tal como se indica en Nota 2 k), la Sociedad no ha constituido provisión para impuesto a la renta por presentar pérdidas tributarias acumuladas.

- a) La Sociedad presenta renta líquida imponible negativa ascendente a MUS\$ 1.264 (MUS\$10.058 en 1990).
- b) El saldo de las pérdidas tributarias acumuladas aplicables a ejercicios futuros asciende a MUS\$2.129 (MUS\$ 3.345 en 1990).
- c) El monto de los impuestos diferidos no reconocidos, por haber determinado renta líquida imponible negativa, asciende a MUS\$ 970 (MUS\$ 678 en 1990). Las principales diferencias temporales corresponden a provisiones por obsolescencia, provisiones por incobrables y depreciación acelerada.

NOTA 15 – INGRESOS PERCIBIDOS POR ADELANTADO

Producto de la aplicación del método establecido para reconocer los ingresos por ventas de pasajes, en los resultados de cada ejercicio según se describe en Nota 2 h), se incluyen en el rubro Ingresos percibidos por adelantado MUS\$ 26.355 correspondientes a pasajes vendidos y no volados, al 31 de diciembre de 1991 (MUS\$ 23.893 al 31 de diciembre de 1990), los cuales se presentan en los estados financieros, netos de las comisiones asociadas a la venta de estos pasajes, ascendentes a MUS\$ 3.864 (MUS\$ 3.658 en 1990) y netos de los pasajes caducados ascendentes a MUS\$ 4.260 (MUS\$ 3.976 en 1990).

Además, se presentan en este rubro otros ingresos menores por MUS\$ 39 (MUS\$ 1.091 en 1990).

NOTA 16 – TRANSACCIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS

a) Los saldos del balance general son los siguientes:

Activo circulante

<u>RUT</u>	<u>Empresa</u>	<u>Tipo de relación</u>	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$
79.924.290-7	Aeromática Ltda.	Filial	28	-
78.074.340-9	System One Chile (Ltda.)	Coligada	4	-
Extranjero	Scandinavian A/S	Indirecta	<u>229</u>	<u>-</u>
			<u>261</u>	<u>-</u>

Pasivo circulante

<u>RUT</u>	<u>Empresa</u>	<u>Tipo de relación</u>	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$
2768-5	SAS Trading.	Indirecta	<u>407</u>	<u>-</u>
			<u>407</u>	<u>-</u>

Pasivo a largo plazo

<u>RUT</u>	<u>Empresa</u>	<u>Tipo de relación</u>	<u>1991</u> MUS\$	<u>1990</u> MUS\$
96.575.810-0	Inversiones Lan S.A.	Filial	215	240
86.519.120-8	Icarosán S.A.	Accionista	1.324	1.244
79.991.150-7	Inversiones SAS Chile Ltda.	Accionista	<u>3.104</u>	<u>3.020</u>
			<u>4.643</u>	<u>4.504</u>

El saldo de Inversiones Lan S.A., corresponde a un préstamo efectuado por esta empresa a la Sociedad.

Los saldos vigentes con Icarosán S.A. e Inversiones SAS Chile Ltda., corresponden a préstamos que devengan una tasa de interés de Libo + 1%.

b) Las principales transacciones con entidades relacionadas, son las siguientes:

Empresa	Tipo de relación	Concepto	Monto transado		Efecto en resultados (cargo) abono	
			1991	1990	1991	1990
Aeromática	Filial	Ser. Comp.	734	37	(734)	(37)
Inv. Avión	Filial	Préstamo	-	283	-	(3)
Eric Tío Rico	Indirecta	Comisiones de carga	72	95	(72)	(95)
PAP Trading	Indirecta	Ventas a bordo	174	-	(174)	-

NOTA 20 – PATRIMONIO

a) Variaciones del patrimonio

Las variaciones experimentadas por las cuentas que conforman el patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 1991 y 1990, se detallan como siguen:

	Capital pagado MUS\$	Sobreprecio en venta de acciones propias MUS\$	Otras reservas MUS\$	Utilidades (pérdidas) acumuladas MUS\$	Utilidad (pérdida) ejercicio MUS\$	Total MUS\$
Saldo al 1 enero de 1990	43.680	-	2.620	3.753	6.399	56.452
Aumento capital	5.326	1.266	-	-	-	6.592
Pago de dividendos	-	-	-	(3.753)	(6.399)	(10.152)
Pérdida de ejercicio 1990	-	-	-	-	(8.456)	(8.456)
Saldos al 31 de diciembre de 1990	49.006	1.266	2.620	-	(8.456)	44.436
Traspaso a resultados acumulados	-	-	-	(8.456)	8.456	-
Aumento de capital	3.762	894	-	-	-	4.656
Utilidad ejercicio 1991	-	-	-	-	3.472	3.472
Saldos al 31 de diciembre de 1991	<u>52.768</u>	<u>2.160</u>	<u>2.620</u>	<u>(8.456)</u>	<u>3.472</u>	<u>52.564</u>

- b) El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de cada año, asciende a MUS\$ 73.680 correspondiente a 271.682.898 acciones sin valor nominal.
- c) El capital suscrito y no pagado al 31 de diciembre de 1991, asciende a MUS\$ 14.200 correspondiente a 45.894.641 acciones. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 1991, asciende a MUS\$ 52.768 correspondiente a 211.072.984 acciones.
- d) En Junta Extraordinaria de Accionista celebrada el 23 de octubre de 1990, se tomó la decisión de prorrogar el pago del aumento de capital, acordado en la Sexta Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de diciembre de 1989, en los siguientes términos:
- El 40% del número total de acciones suscritas y no pagadas deben cancelarse el día 19 de noviembre de 1990.
 - El 60% restante debe cancelarse a partir del 19 de febrero de 1991 y hasta el 19 de noviembre de 1992.

e) Otras reservas

El monto presentado bajo este título corresponde a la reserva por ajuste al valor del activo fijo. Dicha reserva no es distribuible y sólo puede ser destinada a ser capitalizada.

El saldo de la cuenta Otras reservas, al cierre de cada ejercicio se compone como sigue:

	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
Reserva por ajuste al valor del activo fijo	2.552	2.552
Reserva por ajuste al valor del activo fijo en leasing	<u>68</u>	<u>68</u>
	<u>2.620</u>	<u>2.620</u>

f) Distribución de utilidades

En Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de abril de 1990, se acordó distribuir la totalidad de las utilidades financieras del ejercicio 1989 ascendentes a MUS\$ 6.399 y las utilidades acumuladas a esa misma fecha por MUS\$ 3.753 de la siguiente forma:

- El 30 de mayo de 1990, se canceló el 30% de las utilidades del ejercicio 1989 por MUS\$ 1.920.
- Con fecha 19 de diciembre de 1990, la Sociedad procedió a poner a disposición de los accionistas los dividendos adicionales acumulados que correspondía pagar el 19 de noviembre de 1990, por MUS\$ 8.232.

Al respecto es necesario señalar que, al 31 de diciembre de 1991, la situación de estos dividendos es la siguiente:

- i) La Corporación de Fomento de la Producción no ha retirado los dividendos correspondientes, por un monto ascendente a MUS\$ 2.957 (MUS\$ 2.544 en 1990). Este accionista se comprometió a retirarlos el 19 de diciembre de 1992. La obligación correspondiente se presenta como Dividendos por pagar, en el Pasivo circulante, con los intereses devengados al 31 de diciembre de 1991 (Nota 13).
- ii) Inversiones Civiles Pacífico Sur Ltda., no ha retirado dividendos por un monto ascendente a MUS\$ 891 (MUS\$ 1.234 en 1990), que se presentan en el rubro Dividendos por pagar en el Pasivo circulante, con los correspondientes intereses devengados al 31 de diciembre de 1991 (Nota 13).
- iii) El 19 de diciembre de 1990, se cancelaron dividendos a Inversiones SAS Chile Ltda. e Icarosán S.A. por un monto ascendente a MUS\$ 2.881 y MUS\$ 1.360 respectivamente, y a otros accionistas minoritarios por MUS\$ 212. Con la misma fecha, Inversiones SAS Chile Ltda. e Icarosán S.A. materializaron un préstamo a largo plazo a la Sociedad por montos ascendentes a MUS\$ 2.881 y MUS\$ 1.240, que se presentan en documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas, más los correspondientes intereses devengados al 31 de diciembre de 1991 ascendentes a MUS\$ 223 y MUS\$ 84 respectivamente. (Nota 16).

NOTA 21 – TRANSACCIONES DE ACCIONES

Las principales transacciones de acciones efectuadas durante el ejercicio son:

Accionista	<u>Número de acciones</u>			
	1991		1990	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Corporación de Fomento de la Producción	-	51.034	-	111.500
Lan Chile S.A. (Resciliación contrato)	14.715.273	-	-	-
Inversiones SAS Chile Ltda.	-	-	61.152.362	-
Soc. Turismo San Lorenzo Ltda.	-	-	26.004.969	-
Icarosán S.A.	-	-	1.466.126	61.152.362

NOTA 22 – DISTRIBUCION DE ACCIONISTAS

a) Tipo de accionista

	Participación total		Número de accionistas	
	1991	1990	1991	1990
	(%)	(%)		
10% o más de participación	97,30	88,28	4	4
Menos de 10% participación, con inversión igual o superior a UF 200	2,42	11,53	24	38
Menos de 10% de participación con inversión inferior a UF 200	<u>0,28</u>	<u>0,19</u>	<u>126</u>	<u>118</u>
Total	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>154</u>	<u>160</u>
Controlador de la Sociedad	<u>65,79</u>	<u>35,00</u>	<u>2</u>	<u>1</u>

NOTA 23 – RESULTADO OPERACIONAL

El mejoramiento significativo en el resultado operacional al 31 de diciembre de 1991, muestra los frutos del esfuerzo de la Sociedad que se ha centrado en tres objetivos principales:

- Reducción de gastos, materializada en numerosas medidas de racionalización y economía en el uso de los recursos.
- Reestructuración de la Sociedad, lo que ha implicado cambios en su organización, dotación de personal, oficinas nacionales y del exterior.
- Reformulación de itinerarios y flota adecuada.

NOTA 24 – RESULTADO NO OPERACIONAL

Los principales conceptos que se incluyen en este rubro son los siguientes:

Ingresos no operacionales	<u>1991</u>	<u>1990</u>
	MUS\$	MUS\$
Ventas de activo fijo	1.062	10.257
Intereses financieros	2.206	2.493
Ingresos varios	<u>3.091</u>	<u>3.731</u>
Total	<u>6.359</u>	<u>16.481</u>
Gastos no operacionales		
Gastos financieros por préstamo	2.492	4.048
Intereses diferidos leasing	6.250	3.599
Fluctuación de cambio	1.012	978
Gastos extraordinarios de reestructuración	4.400	969
Otros	<u>799</u>	<u>-</u>
Total	<u>14.953</u>	<u>9.594</u>
Resultados no operacional	<u>(8.594)</u>	<u>6.887</u>

Además, de los MUS\$ 4.400 indicado arriba, los costos de la explotación incluyen otros gastos de reestructuración, relacionados principalmente con el arriendo de aeronaves subutilizadas y con el pago de indemnizaciones a ex funcionarios por un monto aproximado de MUS\$ 2.500.

NOTA 25 – MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 1991

Los activos y pasivos en moneda extranjera al cierre de cada ejercicio son los siguientes:

	<u>Dólares estadounidenses</u>	<u>Pesos chilenos</u>	<u>Otras monedas</u>	<u>Total</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activo circulante	34.591	15.027	2.316	51.934
Activo fijo	122.396	483	-	122.879
Otros activos	<u>24.131</u>	<u>487</u>	<u>66</u>	<u>24.684</u>
Total activos	<u>181.118</u>	<u>15.997</u>	<u>2.382</u>	<u>199.497</u>
Pasivo circulante	42.386	12.487	482	55.355
Pasivo a largo plazo	91.363	215	-	91.578
Patrimonio	<u>52.564</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>52.564</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>186.313</u>	<u>12.702</u>	<u>482</u>	<u>199.497</u>

Al 31 de diciembre de 1990

	<u>Dólares estadounidenses</u>	<u>Pesos chilenos</u>	<u>Otras monedas</u>	<u>Total</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activo circulante	31.398	12.944	5.458	49.800
Activo fijo	121.693	483	-	122.176
Otros activos	<u>31.230</u>	<u>547</u>	<u>244</u>	<u>32.021</u>
Total activos	<u>184.321</u>	<u>13.974</u>	<u>5.702</u>	<u>203.997</u>
Pasivo circulante	58.968	11.805	1.143	71.916
Pasivo a largo plazo	87.390	255	-	87.645
Patrimonio	<u>44.436</u>	-	-	<u>44.436</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>190.794</u>	<u>12.060</u>	<u>1.143</u>	<u>203.997</u>

NOTA 26 – CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

- a) En febrero de 1986, la Sociedad suscribió dos contratos de arrendamiento por dos aeronaves Boeing 767-200ER con la firma International Lease Finance Corporation, por un período de 10 años.
La Sociedad, para garantizar el cumplimiento de estos contratos ha constituido garantías (Notas 8 y 11).
- b) Con fecha 23 de mayo de 1989, se suscribió un contrato de arrendamiento con GATX Leasing Corp. por un avión Boeing 767-200ER:
Para garantizar el cumplimiento de este contrato, se ha constituido una garantía (Nota 11).
- c) La Sociedad suscribió contratos de arrendamiento con Guinness Peat Aviation Group Ltd., según el siguiente detalle:
- En febrero de 1987, se suscribió contrato de arrendamiento por un período de 5 años por una aeronave Boeing 737-200 Advanced.
 - Con fecha 8 de marzo de 1988, se suscribió un contrato de arrendamiento por un período de 5 años, por dos aeronaves Boeing 737-200 Advanced. En 1991, este contrato fue extendido hasta el mes de octubre de 1995.
 - Con fecha 9 de noviembre de 1989, se suscribió un contrato de arrendamiento por 2 aeronaves Boeing 767-300ER.
 - Para garantizar el cumplimiento de todos estos contratos se han constituido garantías (Nota 8 y 11).

- d) La Sociedad suscribió un contrato de arrendamiento con la firma Aviation Consultants, según el siguiente detalle:
- El 11 de marzo de 1987, se suscribió un contrato de arrendamiento por una aeronave Boeing 707-300 por un período de nueve meses, el que se ha renovado extendiéndose hasta el 31 de marzo de 1992.
 - Con fecha 4 de abril de 1991 la Sociedad suscribió un contrato de arrendamiento por una aeronave Boeing 707-300 por un período de nueve meses, renovable por tres meses más.
 - Con fecha 11 de abril de 1991, la Sociedad suscribió un contrato de arrendamiento por una aeronave Boeing 707-300 por un período de doce meses renovable por doce meses más.
 - Para garantizar el cumplimiento de todos estos compromisos, se han constituido garantías (Nota 8).
- e) La Sociedad suscribió contratos con la firma Ansett Worldwide para el arriendo con opción de compra de una aeronave Boeing 767-200ER y el arriendo de otras dos aeronaves Boeing 767-200ER y 767-300ER.
Con fecha 2 de mayo de 1990, se incorporó a la flota el primer Boeing 767-200ER.
El 14 de junio de 1990, fue incorporado la segunda aeronave 767-200ER (leasing financiero).
Para garantizar el cumplimiento de todos estos contratos, la Sociedad ha constituido garantías (Nota 11).
- f) La Sociedad suscribió contratos de arrendamiento con Jet Acceptance Corporation (JACO) por dos aeronaves BAe-146.
Estas aeronaves fueron incorporadas a la flota el 20 de enero y el 19 de julio de 1990. Se han constituido garantías para el cumplimiento de estos contratos (Nota 11).
- g) Con fecha 5 de enero de 1990, se suscribió con Florida West Airlines Inc. un contrato de arrendamiento, de una aeronave Boeing 707-300, destinada al transporte de carga. Se ha constituido un depósito para garantizar el cumplimiento de dicho compromiso (Nota 8).
- h) Con fecha 7 de marzo de 1991, se suscribió un convenio privado con la empresa arrendadora GPA Group Ltd., en virtud del cual se puso término a los contratos de arrendamiento celebrados con dicha empresa por dos aeronaves Boeing 767-300ER, de fecha 9 de noviembre de 1989.
Dicho convenio estipula que la Sociedad asume la responsabilidad de 18 meses de renta, en el evento que Transbrasil Linheas Aéreas, nueva arrendataria de las aeronaves, no diere cumplimiento a las obligaciones de pago de las rentas estipuladas en los contratos, que ésta ha suscrito con GPA Group Ltd., de Irlanda.
- i) Con fecha 27 de noviembre de 1990, la Sociedad constituyó una hipoteca sobre el inmueble ubicado en el Aeropuerto Comodoro Arturo Merino Benítez (base de mantenimiento) para garantizar un préstamo por MUS\$ 6.000 otorgado por ING Compañía de Inversiones.

- j) El monto de las garantías que se liberan durante 1992, asciende a MUS\$ 4.191.
- k) La Sociedad mantiene varios contratos con proveedores de servicios destinados al apoyo de las operaciones de vuelo, a los cuales les ha otorgado garantías cuyo valor contable asciende a un total de MUS\$ 372 al 31 de diciembre de 1991, que se presentan en el rubro Otros activos circulantes (MUS\$ 366 al 31 de diciembre de 1990).
- l) Al 31 de diciembre de 1991, existen diversos reclamos, juicios de pasajeros y embarcadores de carga, en contra de la Sociedad por un monto aproximado de MUS\$ 147 (MUS\$ 124, al 31 de diciembre de 1990) los cuales no están resueltos y se encuentran cubiertos por pólizas de seguro.
- m) Al 31 de diciembre de 1991, existen juicios laborales entablados en contra de la Sociedad por extrabajadores, los montos involucrados ascienden aproximadamente a MUS\$ 2000 (MUS\$ 368 en 1990).
De estos se han provisionado MUS\$ 77 (MUS\$ 80 en 1990), ya que se estima, a juicio de los abogados patrocinantes, que los otros serán fallados a favor de la Sociedad.
- n) Al 31 de diciembre de 1991, existe un juicio entablado en contra de la Sociedad por el Ministerio de Hacienda del Gobierno de Brasil, por el no pago de impuestos, por un monto total ascendente a MUS\$ 527. A juicio de los abogados patrocinantes, la Sociedad no ha incurrido en incumplimiento alguno, por encontrarse exenta del pago de estos impuestos.
- o) Con fecha 19 de noviembre de 1991, la Sociedad comunicó como hecho relevante la contratación de un préstamo con ING Compañía Inversiones, por un monto equivalente en pesos de MUS\$ 6.530 con plazo de siete años, con dos años de gracia. Este préstamo reemplaza obligaciones de corto plazo con el mismo banco y está garantizado por hipoteca sobre la Base de Mantenimiento de Pudahuel. Se incorpora también la opción de hacer exigible el total del crédito si SAS redujera su participación en el patrimonio de la Sociedad a menos del 25%.

NOTA 27 – REMUNERACIONES DEL DIRECTORIO

De acuerdo a lo establecido en los estatutos de la Sociedad, durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de cada año, se han cancelado a los Directores, dietas y remuneraciones por cargos ejecutivos, según el siguiente detalle:

	<u>Dieta</u>	<u>Remuneraciones</u>	<u>Total</u>
Año	MUS\$	MUS\$	MUS\$
1991	81	228	309
1990	108	225	333

Set 1: Reconocimiento de estados financieros y principios contables (capítulos 2-3-4 del libro)

- 1) ¿Cuál es la responsabilidad de los auditores externos en el proceso de presentación de los estados financieros y cuál es su relación con la compañía que los prepara?
- 2) ¿En qué porcentaje han variado los Activos Totales desde el año 1988 a 1991, cuáles fueron las principales fuentes de variación y cómo se han financiado en el último año?
- 3) ¿Qué opinión le merece el ítem “otros activos fijos”. Ponúciense respecto de la clasificación de ítems. ¿Cómo ha variado este ítem en el tiempo?
- 4) ¿Cuál fue la política implícita de la compañía en el manejo de la deuda de corto plazo (pasivo circulante) en el año 1991 respecto del año anterior?
- 5) ¿A cuánto ascendieron los ingresos de la explotación en el año 1991, cuáles fueron los ítems más importantes y a qué pudo deberse su aumento respecto del año anterior?
- 6) ¿Cuál fue el motivo del aumento en el resultado operacional en el año 1991, respecto del año anterior?
- 7) ¿Cuáles fueron los principales elementos que determinaron las pérdidas contables del año 1990 y porqué estas se transformaron en ganancias en el año siguiente?
- 8) ¿A qué tipo de cambio se encuentran expresadas las cuentas de los estados financieros, cuál es la fecha relevante y qué principio contable se encuentra implícito en ello?
- 9) ¿A qué cuenta (ítem) podría asociarse el concepto de “corrección monetaria”, en qué estado financiero aparece y a cuánto asciende? Además, ¿qué pudo haber ocurrido con el tipo de cambio respecto del año anterior que haya hecho variar este ítem y como afectaría una devaluación en el tipo de cambio en Brasil?
- 10) ¿Cuál es el método de depreciación utilizado y a cuánto asciende dicho ítem en el año 1991?.
- 11) A qué se refiere el ítem “Ingreso percibidos por adelantado” en este caso, a cuánto ascienden (brutos), y como podrían estos manipularse para influir en las utilidades del ejercicio.
- 12) ¿Cuál es el monto pagado de impuestos en el año 1991 y por qué? ¿Cómo se inserta el concepto de utilidad tributaria en el cálculo anterior?
- 13) ¿Cómo se aplica el principio de devengado en el programa “AVION PASS” (pasaje gratis por kilómetros viajados)?
- 14) ¿Cómo podrían influir los ítems de publicidad y arriendo de aviones en las utilidades del ejercicio?

- 15) ¿Cómo puede haber afectado el arriendo de un Boeing 767 en enero de 1992, por qué esto no se hizo en diciembre de 1991? Además, ¿por qué ninguno de los aviones son comprados?
- 16) ¿Cuál es el grado de liquidez de los “Depósitos en garantía”? explique.
- 17) ¿Cómo se maneja la obsolescencia de los inventarios y a cuanto asciende al 31/12/91?
- 18) ¿Cree usted que podrían existir intereses personales en alguno de los miembros del directorio? Revise las entidades relacionadas a la compañía.
- 19) ¿Se pagaron dividendos en el año 1990? ¿Por cuánto?
- 20) ¿Cómo es la distribución de la propiedad de la compañía? ¿Se encuentra repartida entre muchos o pocos inversionistas?
- 21) ¿Cómo se manejan y cómo podrían influir los juicios entablados a la compañía por el gobierno de Brasil y por algunos extrabajadores en la presentación de los estados? Refiérase al Boletín que trata este tema.
- 22) La compañía en el ejercicio 1991 producto de una evaluación técnica de la utilización real de los aviones Boeing 707, determinó efectuar un cambio en el método de depreciación. Dicho cambio consistió en adoptar como método de cálculo de la depreciación, las horas de vuelo, a diferencia de los ejercicios anteriores, en los cuales se aplicó el método de depreciación lineal a base de los años de vida útil. Del cambio mencionado se produce un menor cargo a resultados por depreciación del ejercicio ascendente a MUS\$ 264 en relación a que si se hubiese empleado el método lineal. ¿Cómo influye esto en la utilidad del ejercicio? ¿Es apropiado el cambio? ¿Qué principios contables se ven afectados?
- 23) Hasta el ejercicio de 1988 la compañía reconocía como ingresos los pasajes vendidos y no utilizados al cumplir 36 meses contados desde la fecha de venta. En el año 1989 la compañía determinó reconocerlos al cumplir 18 meses, y en el próximo año (1992) la compañía planea reducir este plazo a sólo 6 meses. ¿Cómo influirá este cambio en las utilidades del ejercicio de 1992?
- 24) Hasta 1988 (año en que se pagaron impuestos), la compañía ha aplicado el método del costo de adquisición para registrar sus bienes de activo fijo. En 1989 la compañía se acogió a las normas sobre retasación técnica de los bienes de activo fijo, aplicables para aquellas empresas que mantienen su contabilidad en dólares, establecidas en la Circular 829 de la SVS. Dicha retasación fue practicada por consultores independientes. ¿Qué efectos pudo haber provocado en la contabilidad este cambio?
- 25) Suponga que la empresa que arrienda (leasing) aviones a AVION S.A. es una empresa Norteamericana, que AVION S.A. vende pasajes sólo en Chile y que las cuotas del leasing son en dólares. ¿Qué efectos sobre la contabilidad tendrá una revaluación del tipo de cambio y qué problemas conceptuales se presentan?

Set 2: Análisis del estado de cambio en la posición financiera (capítulo 7)

- 1) ¿Cuál es el objetivo de presentar el E.C.P.F. en la memoria de la empresa del año 1991?
- 2) ¿En qué se diferencia la información del E.C.P.F. del estado de resultados?
- 3) ¿En qué se relaciona el E.C.P.F. con el capital de trabajo?
- 4) ¿Por qué la depreciación del ejercicio no se debe incluir en los recursos provenientes de la operación?
- 5) ¿Cuál fue el total de recursos obtenidos por la sociedad entre el 1° de enero al 31 de diciembre de 1991? ¿Cuáles fueron las principales fuentes de obtención de recursos y sus correspondientes aplicaciones más importantes?
- 6) Detalle en un análisis comparativo las principales modificaciones en el capital de trabajo en los años 1990 v/s 1991?
- 7) ¿Qué podría originar el que el total de recursos operacionales se presentase con signo negativo? (origen y causa) ¿Porqué en 1990 no se presentan recursos operacionales? ¿Qué pasaría si la utilidad del ejercicio fuese negativa?
- 8) Clasifique según fuentes y usos los siguientes eventos:
 - Disminución de activo fijo
 - Aumento de utilidades del ejercicio
 - Aumento de deuda
 - Nueva emisión de acciones
 - Disminución del capital de trabajo
 - Aumento de deuda de largo plazo
 - Aumento de activos fijo
 - Pago de dividendos
 - Retiro deuda de largo plazo
 - Rescate de acciones
- 9) ¿Qué opinión le merece la venta de activos fijos y el aumento de las deudas originadas en el año 90 y clasificadas en los recursos no operacionales?
- 10) En que se diferencian el E.C.P.F y el estado de flujos de efectivo. Refiérase a las ventajas y limitaciones de cada uno de estos estados.