



**UNIVERSIDAD  
AUSTRAL**

**Trabajo Final Maestría en Finanzas**

**“EL IMPACTO DE LA NIIF 16 *ARRENDAMIENTOS*  
EN LOS RATIOS FINANCIEROS DE LAS COMPAÑÍAS”**

Autor: Octavio Cortes

Tutor: Carmen Verón

Año 2020



## Índice:

1. Introducción	pág 2
2. Marco legal argentino de los contratos de arrendamientos	pág 3
3. Marco Contable	pág 7
a. IASB	
b. Antecedente Normativo: NIC 17	
c. Normativa Actual: IFRS 16	
d. Ejemplos de Aplicación	
4. Análisis de los impactos de la aplicación de la IFRS 16	pág 21
a. El impacto en los ratios financieros.	
b. Análisis de casos particulares.	
5. Conclusión	pág 35
6. Bibliografía	pág 36

## 1. Introducción.

En vistas de la implementación de la IFRS 16, nueva norma contable referida a arrendamientos<sup>1</sup>, se ha elaborado esta monografía para explicar de manera teórica y mediante casos prácticos, los efectos que tendrá en los estados financieros y consecuentemente en los ratios financieros más utilizados.

Esta norma contable fue publicada en enero del año 2016 y su entrada en vigencia fue a partir de enero de 2019, contemplando un período de transición amplio, en vistas del gran impacto que tendría. En caso de que se aplicara NIIF 15 se pudo optar por una aplicación anticipada.

El objetivo de este trabajo es poder describir la figura del leasing, conocer sus principales ventajas, el marco legal en nuestro país, y describir en que se diferencia esta norma contable de su antecesora, la NIC 17, para poder entender de una manera íntegra como afectará a los Estados Financieros de las compañías.

A la hora de la elección de las compañías objetivo para el análisis práctico, se eligieron compañías de los sectores en los que la presente norma tendrán más impacto, como lo son la industria aeronáutica y del retail.

El trabajo se estructura de la siguiente forma, luego de esta introducción se describe el marco legal argentino, seguidamente se realiza un análisis comparativo de la norma contable actual y la anterior sobre arrendamientos, y su impacto en los ratios financieros. Posteriormente se presenta el análisis del impacto del cambio de la norma contable en dos empresas latinoamericanas, y se finaliza con las conclusiones del trabajo.

---

<sup>1</sup> En este trabajo se utilizarán los términos leasing y arrendamiento de manera indistinta, ya que el leasing es una de las formas predominantes para su estructuración.

## 2. Marco legal argentino de los contratos de arrendamientos

En la Argentina una de las formas usuales de estructurar los arrendamientos es a través del contrato de leasing.

El leasing es una técnica financiera que permite a una empresa o persona acceder a un bien de capital a través del pago de una cuota. Para ello se establece un contrato mediante el cual una de las partes entrega a la otra el derecho a usar un activo de acuerdo a determinadas cláusulas impuestas en un contrato a través del pago de una cuota, con la posibilidad de que exista al final del contrato una opción de compra del mismo.

En un contrato de leasing los términos y condiciones son los siguientes:

1. El plazo por el cual se puede utilizar el equipo.
2. El valor y regularidad de las cuotas.
3. Las especificaciones del equipo.
4. Las condiciones de termino de contrato

En las condiciones de termino de contrato es fundamental el valor residual al cual el arrendatario puede hacer efectiva la opción de compra del bien.

El leasing es una herramienta de financiación muy importante para las empresas, fundamentalmente para pequeñas y medianas; y para emprendedores ya que permite acceder a maquinarias y demás bienes necesarios para iniciar un proceso productivo sin una necesidad de tener un capital inicial sustancial. Esto permite que pueda utilizar esos fondos en otras cuestiones y evitar así un stress financiero en el comienzo de un nuevo proyecto. Asimismo, es una gran herramienta financiera que permite renovación de activos fijos y adaptar todo el



esquema productivo de una empresa y así evitar caer en la obsolescencia y poder seguir avanzando en el mismo sentido que los cambios tecnológicos.

En el mismo sentido se agiliza sustancialmente la gestión de una compañía y la toma de decisiones fundamentalmente en la adquisición de bienes de capital de gran valor. El pago del canon o cuota es muy similar al gasto corriente; no requiere de un exhausto nivel de análisis ni aprobaciones burocráticas internas dentro de la compañía como si pasaría en el caso de adquirir uno de ellos.

Además, permite que las empresas no acudan única y exclusivamente al crédito bancario como forma de financiamiento, permitiendo así acceder de manera más eficiente al crédito a las pequeñas y medianas empresas que muchas veces no pueden constituir las garantías ni cumplir los requisitos que fijan los bancos.

Una de las principales ventajas de esta figura es la mejora sustancial en nuestra política de working capital. Para ello debe estructurarse de modo que el flujo de pagos y el flujo de ingresos que nos generará el nuevo bien sean compatibles tanto en periodicidad y monto. De este modo tendremos una estructura de capital más moderna y eficiente sin la necesidad de generar nueva deuda.

En lo referente a su marco legal, el Código Civil y Comercial de la Nación en el artículo 1227 establece:

*“En el contrato de leasing el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon y le confiere una opción de compra por un precio.”*



Esta definición permite afirmar que el leasing es un contrato: típico, consensual, bilateral, oneroso, conmutativo, formal, de duración, que puede ser celebrado hasta como un contrato de adhesión.

En cuanto al objeto es muy amplio ya que comprende cosas muebles e inmuebles, marcas, patentes o modelos industriales y software, de propiedad del dador o sobre los que el dador tenga la facultad de dar en leasing.

El canon es la suma de dinero que debe recibir el dador de la cosa como contraprestación del uso y goce de la cosa, que deben contemplar diversos factores: valor locativo, valor de amortización, costo financiero, los riesgos inherentes a la conservación del bien y gastos administrativos y de servicios.

Uno de los elementos que más caracteriza al leasing es la existencia de una opción de compra, que permite al tomador hacerse del bien a la finalización del contrato mediante un valor residual pactado en el contrato o contemplar los criterios necesarios para poder determinarlo.

Existen diferentes modalidades de leasing, entre las cuales podemos destacar las siguientes:

- Leasing financiero: En este tipo de leasing aparece la figura de un intermediador financiero que acerca al dador y al tomador. El intermediario adquiere bienes elegidos por el tomador, para luego entregarlo bajo la figura de leasing al mismo. El tomador se hace de bienes que no puede adquirir por carecer de capital o bien porque no tiene interés en hacerlo.
- Leasing operativo: Esta clase de leasing se diferencia del leasing financiero en que no existe una intermediación financiera. En este tipo de leasing sólo existe una concesión de uso y goce de una cosa. El arrendatario no posee la opción de compra del bien arrendado.



- Leaseback: Es un contrato por el cual el empresario vende un bien mueble o inmueble de su propiedad al dador del leasing, que paga el precio correspondiente y, a su vez, en forma simultánea, cede el uso y goce del bien adquirido al vendedor, quien se obliga a pagar los cánones durante un período de tiempo, con la posibilidad de readquirir el bien al vencimiento del contrato, mediante el pago de un precio establecido.

Podemos mencionar otras clasificaciones de leasing como las siguientes:

- Leasing inmobiliario: El objeto del contrato es un inmueble.
- Cross-border leasing: operaciones entre personas de distintos países.
- Leveraged leasing: Varios agentes compran un bien de alto valor y lo entregan bajo la figura del leasing.



### 3. Marco Contable

#### a. International Accounting Standard Board (IASB)

La Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) es un organismo independiente del sector privado que desarrolla y aprueba las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta Junta se constituyó en el año 2001 para sustituir al Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee).

La Fundación del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee Foundation) es una Fundación independiente, sin fines de lucro creada en el año 2000 para supervisar al IASB

Los objetivos del IASB son los siguientes:

- Desarrollar normas internacionales que sean de calidad, comprensibles y de cumplimiento obligatorio, que permitan a los usuarios de la información financiera obtener información transparente y comparable que les permita tomar decisiones.
- Promover el uso y la aplicación de tales normas.
- Cumplir los dos objetivos anteriores, teniendo en cuenta las características de las pequeñas y medianas empresas, y de los mercados emergentes.
- Llevar a la convergencia entre las normas contables nacionales y las Normas Internacionales de Información Financiera, hacia soluciones de calidad.



b. Antecedente Normativo: Norma Internacional de Contabilidad N° 17 (NIC 17)

El objetivo de la NIC 17 “Arrendamientos” es prescribir, para arrendatarios y arrendadores, las políticas contables adecuadas para contabilizar y revelar la información relativa a los arrendamientos.

La norma define a un arrendamiento como un acuerdo en el cual el arrendador cede al arrendatario, a cambio de percibir una suma única de dinero, o serie de pagos o cuotas, el derecho a utilizar un activo durante un período de tiempo determinado.

Así esta norma no será aplicable a los siguientes arrendamientos:

- Arrendamientos para la exploración de uso de minerales, petróleo, gas natural y recursos no renovables similares.
- Acuerdos de licencias para temas tales como películas, obras de teatro, patentes, derechos de autor.

La NIC 17 clasifica a los arrendamientos en operativos y financieros. y se basa fundamentalmente en el grado en que los riesgos y ventajas derivados del derecho de uso del activo afecten al arrendador o al arrendatario.

Un arrendamiento es financiero cuando se transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Entre los riesgos podemos mencionar a la obsolescencia tecnológica del bien, potenciales pérdidas por tener dicho bien ocioso por situaciones cambiantes en la demanda de los bienes producidos. Como ventaja podemos mencionar las expectativas de ejercer una operación rentable durante la vida útil del bien, una ganancia por revalorización o por una realización del valor residual.



Es fundamental aclarar que la clasificación del arrendamiento como operativo o financiero que nos plantea la norma no deriva fundamentalmente de la forma de instrumentar el contrato, sino que debemos centrarnos en la realidad económica y la esencia de la transacción.

Además, la NIC 17 nos plantea una serie de indicios para identificar el tipo de arrendamiento, operativo o financiero:

- El arrendador transfiere la propiedad del activo al arrendatario al finalizar el plazo.
- El arrendatario tiene la opción de comprar el activo que se espera sea suficientemente menor al valor razonable en el momento en que la opción sea ejercitable, de modo que se prevea que al comienzo que hay altas probabilidades que la misma sea ejercida.
- El plazo del arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo.
- Al inicio del arrendamiento, el valor presente de los pagos del arrendamiento es equivalente al valor razonable del activo objeto de la operación.
- Los activos son tan especializados que solo puede usarlos el arrendatario sin realizarle grandes modificaciones.

Con respecto a los arrendamientos financieros, la norma enumera otros indicios para su identificación:

- Si el arrendatario puede cancelar el contrato, pero deberá hacerse cargo de las pérdidas sufridas por el arrendador.
- Las pérdidas o ganancias derivadas de los cambios en el valor residual recaen sobre el arrendatario.



- El arrendatario puede prorrogar el contrato por otro periodo a un costo mucho menor que el del mercado.

Estos indicios que nos brinda la ley nos pueden ayudar a la hora de clasificar a un leasing, pero ninguno de ellos es vinculante a la hora de la definición. Para que un leasing sea clasificado como financiero es condición *sine qua non* la transferencia de los riesgos y ventajas; en caso que esto no suceda no estaríamos hablando de un leasing financiero.

En el caso de que el arrendamiento sea operativo, se reconocerán los pagos efectuados como cargos del período, sin ningún efecto en el Estado de Situación Patrimonial. Sólo se reconocerán los pagos del arrendamiento como cargos en resultados.

En el caso de que un arrendamiento sea financiero se reconocerán en Estado de Situación Financiera, un activo equivalente al valor presente del pago de las cuotas y un pasivo que representa el compromiso de pago del canon. El impacto en resultados se verá reflejado a través de Amortizaciones e intereses.

c. Normativa Actual: Norma Internacional de Información Financiera N° 16 (NIIF 16)

En julio de 2006 tanto el FASB como el IASB comenzaron un proyecto conjunto para tratar la contabilidad de los leasings. Las primeras reuniones se llevaron a cabo en febrero de 2007, dado que se trataba de un proyecto conjunto entre FASB e IASB, los integrantes de estas reuniones abarcaban un gran espectro de personas interesadas en el tema, incluyendo auditores, usuarios, emisores de Estados financieros. Entre los integrantes había representantes de: WalMart, Price, BNP Paribas, General Electric, Standard and Poor, Boeing Capital Corporation, entre otros.

La Security of Exchange Comission(SEC) informó que existían 1,25 trillones de dólares de leasings que no se encuentran contabilizados en el estado financiero de las compañías como



activos, pero que sí impactaban en sus resultados. Ante esta falta de información de las compañías tanto el IASB como el FASB, sostuvieron que una nueva norma contable era necesaria para poder mejorar la transparencia y la comparabilidad de la información contable. Así consideraron que al inicio de un contrato de leasing se debía reconocer un activo dentro del balance de las compañías ya que poseen el derecho de uso de ese activo y se compromete a pagos periódicos por su utilización, generando así también un pasivo.

Una de las principales desventajas es que muchas compañías bajo la órbita de NIC 17 clasificaban sus arrendamientos como operativos. De esta forma no contabilizaban ningún activo por el derecho de uso de estos activos arrendados, ni reconocían los compromisos de pago del canon. Esta situación conllevaba a una pérdida de comparabilidad entre compañías dependiendo como es su estrategia de utilización de activos fijos; así mientras unas optan por adquirir sus bienes otras optan por arrendarlo vía leasing. El efecto de esta falta de comparabilidad se reflejaba en los ajustes a las métricas más conocidas, dando origen al EBIDTAR una variación del EBITDA.

La aplicación de la NIIF 16 reducirá esos ajustes efectuados por analistas e inversores, generando así una mejora en la comparabilidad de la información financiera disponible para todos los usuarios de la información contable.

En este sentido el Chairman del IASB, Hans Hoogervorst, sostuvo en el año 2016 en una nota publicada por IFRS Foundation cuando la norma fue emitida lo siguiente:

*“These new accounting requirements bring lease accounting into the 21st century, ending the guesswork involved when calculating a company’s often-substantial lease obligations.*



*The new Standard will provide much-needed transparency on companies' lease assets and liabilities, meaning that off balance sheet lease financing is no longer lurking in the shadows. It will also improve comparability between companies that lease and those that borrow to buy."*

(Estos nuevos requerimientos traerán a la Contabilidad de los leasings al siglo XXI, terminando con el juego de adivinanzas en que nos vemos envueltos cuando calculamos el valor de las obligaciones de leasings de las compañías.

Este nuevo standard proveerá de transparencia a los activos y pasivos de las compañías, debido a que los leasings financieros no estarán más acechando en las sombras. También mejorará la comparabilidad entre compañías que llevan a cabo leasings y esas que obtienen préstamos para comprar)

Es probable que se espere un cambio en el mercado del leasing, en el cual las compañías busquen adquirir más bienes en detrimento de celebrar contratos de leasings, o celebrar contratos más cortos para evitar reconocer una mayor cantidad de deuda por leasings.

No debe haber dudas que los leasings operativos generan obligaciones reales. Hans Hoogervorst (2016) sostuvo que, durante la crisis financiera de 2008, muchas compañías de retail declararon la bancarrota ya que no pudieron adaptarse al cambio económico. Mientras que sus balances no tenían deuda, sus leasings operativos eran muy elevados, evidentemente sus balances no reflejaban la realidad económica de las compañías.

Entre las ventajas que el ente regulador menciona son las siguientes:

- Para inversores y analistas reduce la necesidad de realizar ajustes a los balances y a las métricas utilizadas, ganando así comparabilidad entre compañías.



- Mejora la comparabilidad entre compañías que toman préstamos a la hora de adquirir bienes y las que celebran contratos de leasing.
- Genera más transparencia a la hora de analizar compañías para todos los participantes del mercado. Una empresa mostrará más precisamente el valor de los leasings, y los analistas e inversores no deberán hacer estimaciones complejas.
- Reconocer a los activos y pasivos por derechos de uso permite conocer con veracidad el leverage de una compañía y el capital que emplea. Usando un caso extremo: una compañía aérea que alquila todas sus aeronaves se encontrará ahora en igualdad de condiciones de una compañía que ha tomado préstamos en su momento para la compra de las mismas.

A pesar de las ventajas mencionadas, este cambio de norma contable generará a las compañías importantes costos para poder adaptar sus sistemas y formas de trabajo.

En definitiva, los principales cambios con respecto a la norma anterior son los siguientes:

- Se elimina la diferenciación que se posee actualmente entre leasings financieros y operativos. Los leasings operativos, que anteriormente se encontraban off-balance, dejarán de estarlo. Existen excepciones a este punto vinculados con arrendamientos de corto plazo y arrendamientos de poco valor, a los cuales se les permitirá seguir usando el modelo de contabilidad de los activos operativos de NIC 17.
- Para la medición de los pasivos se tomará en cuenta el valor actual de las cuotas de arrendamiento utilizando la tasa de interés implícita en el contrato, en caso de no tener una, se utilizará la tasa incremental de los préstamos de la compañía.

Los pasivos por arrendamiento deberán incluir: las cuotas fijas, las cuotas variables que dependan de un índice, importes que el arrendatario espera pagar en virtud de garantías,



el valor de la opción de compra (si se tiene la certeza de su ejecución) y pagos de penalizaciones por terminar el arrendamiento.

- la medición del activo contemplará: el valor inicial del pasivo como se describe anteriormente, cualquier costo directo inicial incurrido por el arrendatario y una estimación de los costos por el desmantelamiento o la restauración del activo subyacente en el caso que el contrato lo establezca dentro de sus cláusulas.

En la Figura I se describe el proceso para identificar la existencia de un contrato de arrendamiento. También permite diferenciarlo de un contrato de servicios ya que debemos analizar si ejercemos el control sobre el activo identificado, mediante el derecho a obtener todos los beneficios económicos del bien y derecho a dirigir el mismo. A la hora del reconocimiento debemos considerar entre otras cuestiones: Quién obtendrá los beneficios o pérdidas durante el uso del bien, quién dirigirá el uso del activo, si el proveedor puede modificar las condiciones durante la ejecución del contrato.

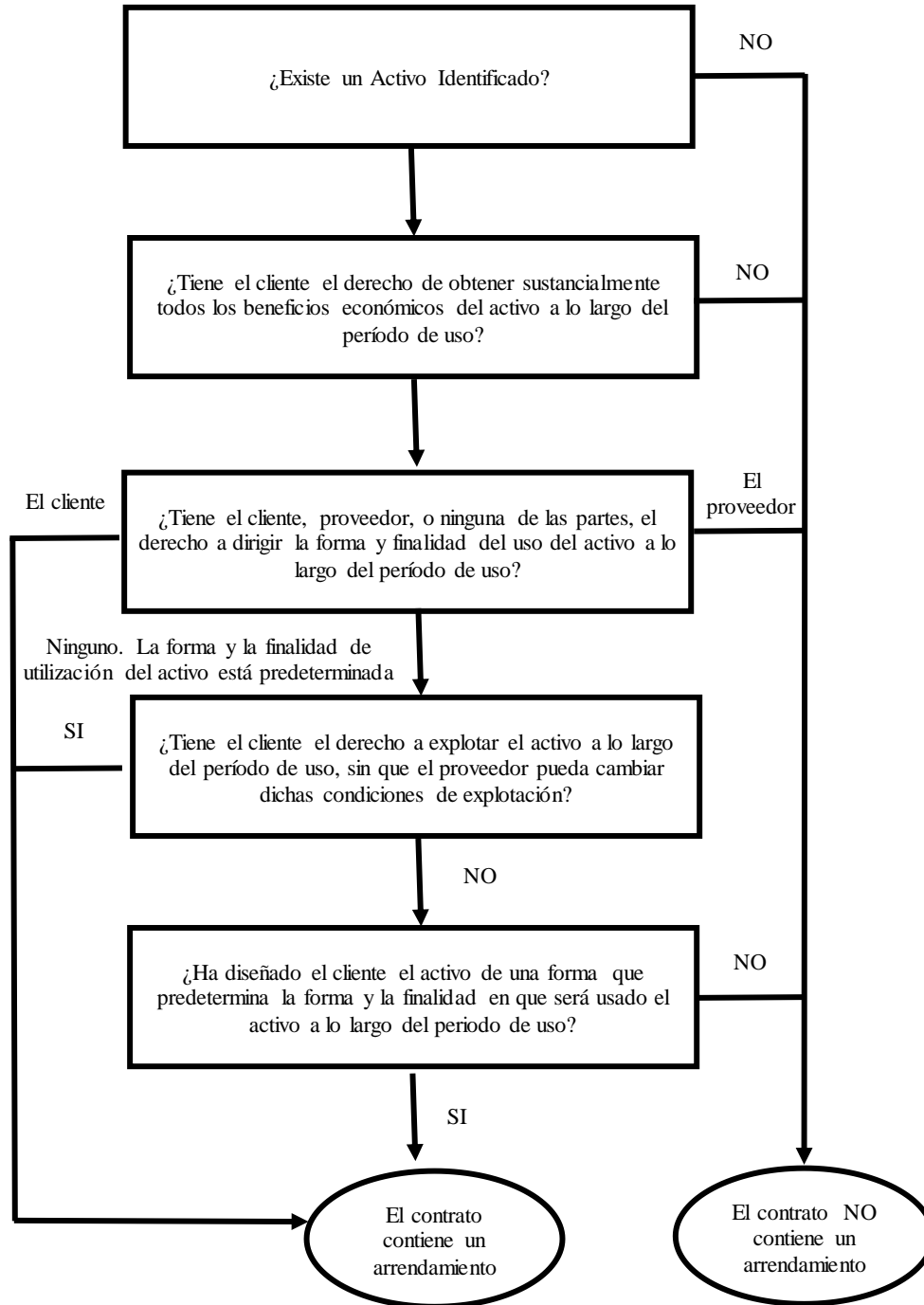


Figura 1. Diagrama a seguir a la hora de poder determinar si estamos frente a un contrato de arrendamiento o no. Fuente: Deloitte (2016). NIIF 16 Arrendamientos: Lo que hay que saber sobre como van a cambiar los arrendamientos



d. Ejemplo de aplicación.

Con el objetivo de mostrar las diferencias entre la aplicación de la NIC 17 y la NIIF 16 presentamos el siguiente ejemplo de aplicación.

Supongamos el alquiler de una aeronave por parte de una compañía aérea. Adquirimos una aeronave bajo la figura del leasing. Se pacta una cuota mensual de \$500.000, por un período de 36 meses y una tasa del 10% anual. Al momento 0, bajo NIIF 16, debemos reconocer en nuestro Estado de Situación Patrimonial un Activo por el derecho de uso de esta aeronave y un pasivo. Mientras que bajo NIC 17 aún no reconoceremos nada. En la tabla 1 observamos los efectos anteriormente descritos.

Tabla 1  
*Medición del activo por derecho de uso y el pasivo en el momento inicial según NIIF 16*

Cuota Mensual	500.000
Tasa de interes anual	10,00%
Duración	36
Activo por derecho de uso	15.495.617
Pasivo por derecho de uso	15.495.617
Fuente : Elaboración Propia	

Analizando el impacto que tendrá en el Estado de Resultados, reconoceríamos la amortización lineal del activo por derecho de uso y el interés generado por el pasivo. Mientras que el impacto en las amortizaciones por los activos por derechos de uso es lineal, el impacto en los intereses será decreciente debido a la aplicación del sistema de amortización francés. En cambio, si se aplicara la metodología que plantea la NIC 17 sólo reconoceríamos como un gasto del período la cuota por el arrendamiento de la aeronave.

En las Tablas 2 y 3 se muestran el efecto en resultados de la aplicación de las normas analizadas.



Tabla 2  
*Impacto en resultados por aplicación de la NIIF 16*

Período	Fecha	Amortización	Interes	Impacto en resultados
1	ene-20	430.434	129.130	559.564
2	feb-20	430.434	126.040	556.473
3	mar-20	430.434	122.923	553.357
4	abr-20	430.434	119.781	550.215
5	may-20	430.434	116.612	547.046
6	jun-20	430.434	113.418	543.851
7	jul-20	430.434	110.196	540.630
8	ago-20	430.434	106.948	537.381
9	sep-20	430.434	103.672	534.106
10	oct-20	430.434	100.369	530.803
11	nov-20	430.434	97.039	527.473
12	dic-20	430.434	93.681	524.115
13	ene-21	430.434	90.295	520.729
14	feb-21	430.434	86.881	517.315
15	mar-21	430.434	83.438	513.872
16	abr-21	430.434	79.967	510.401
17	may-21	430.434	76.467	506.901
18	jun-21	430.434	72.937	503.371
19	jul-21	430.434	69.378	499.812
20	ago-21	430.434	65.790	496.224
21	sep-21	430.434	62.172	492.605
22	oct-21	430.434	58.523	488.957
23	nov-21	430.434	54.844	485.278
24	dic-21	430.434	51.134	481.568
25	ene-22	430.434	47.394	477.828
26	feb-22	430.434	43.622	474.056
27	mar-22	430.434	39.819	470.253
28	abr-22	430.434	35.984	466.418
29	may-22	430.434	32.117	462.551
30	jun-22	430.434	28.218	458.652
31	jul-22	430.434	24.287	454.721
32	ago-22	430.434	20.322	450.756
33	sep-22	430.434	16.325	446.759
34	oct-22	430.434	12.295	442.728
35	nov-22	430.434	8.230	438.664
36	dic-22	430.434	4.132	434.567
		15.495.618	2.504.382	18.000.000

Fuente: Elaboración propia

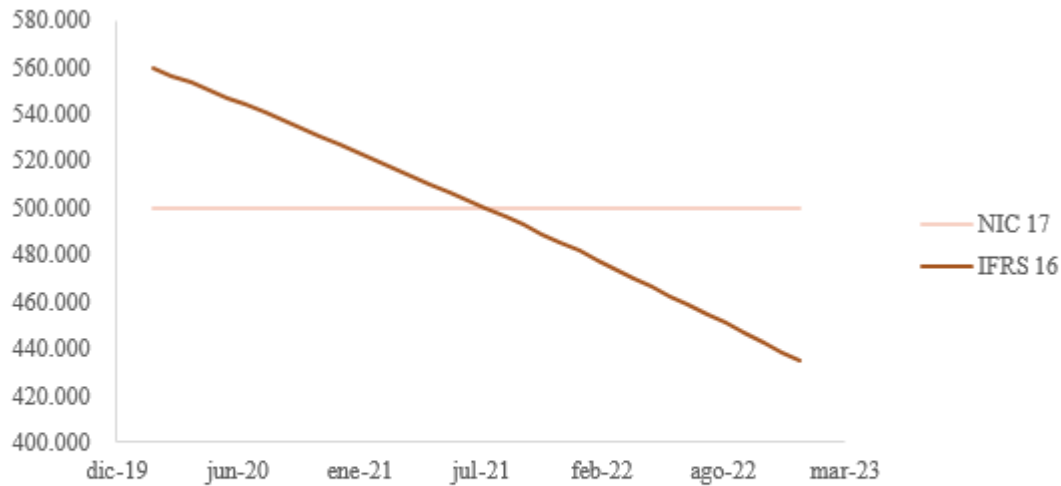


Tabla 3  
*Impacto en resultados por aplicación de la NIC 17*

Período	Fecha	Impacto en resultados
1	ene-20	500.000
2	feb-20	500.000
3	mar-20	500.000
4	abr-20	500.000
5	may-20	500.000
6	jun-20	500.000
7	jul-20	500.000
8	ago-20	500.000
9	sep-20	500.000
10	oct-20	500.000
11	nov-20	500.000
12	dic-20	500.000
13	ene-21	500.000
14	feb-21	500.000
15	mar-21	500.000
16	abr-21	500.000
17	may-21	500.000
18	jun-21	500.000
19	jul-21	500.000
20	ago-21	500.000
21	sep-21	500.000
22	oct-21	500.000
23	nov-21	500.000
24	dic-21	500.000
25	ene-22	500.000
26	feb-22	500.000
27	mar-22	500.000
28	abr-22	500.000
29	may-22	500.000
30	jun-22	500.000
31	jul-22	500.000
32	ago-22	500.000
33	sep-22	500.000
34	oct-22	500.000
35	nov-22	500.000
36	dic-22	500.000
		18.000.000

Fuente: Elaboración propia

Además en la Figura II presentamos una comparación entre ambas normas contables, y se observa que en los primeros períodos un mayor impacto utilizando la NIIF 16, observando el breakeven point aproximadamente en la mitad del contrato. Así el impacto de la NIIF 16 en resultados será decreciente siendo mayores en los primeros años frente a la NIC 17, cuyo efecto será siempre lineal y constante.



*Figura II. Comparación impacto en resultados entre NIIF 16 y NIC 17*  
Fuente: Elaboración propia.

A modo de resumen del presente capítulo, en la Tabla 4 se presenta un comparativo de cómo será el reconocimiento tanto patrimonial como en resultados entre ambas normas.



Tabla 4

*Comparación en el reconocimiento patrimonial y en resultados de ambas normas.*

		NIC 17		IFRS 16	Comentarios
		Arrendamiento operativo	Arrendamiento Financiero	Todos los arrendamientos	
Estado de situación Patrimonial	Activo		●	●	Se reconoce un activo por derecho de uso
	Pasivo		●	●	Bajo NIC 17, los arrendamientos operativos se encuentran off-balance, mientras que para IFRS 16 se incluyen
Estado de Resultados	Costo de Ventas/ SG&A	●			Bajo NIC 17, los pagos de los arrendamientos se incluyen en el costo de ventas, o en SG&A
	Amortización		●	●	El activo por derecho de uso se amortiza
	Intereses		●	●	El pasivo por derecho de uso genera intereses que se devengan con el paso del tiempo

Fuente: Elaboración propia.



#### 4. Análisis de los impactos de la aplicación de la NIIF 16

##### 4.a El impacto en los ratios financieros

En este apartado analizamos el impacto de la NIIF 16 en los ratios financieros como consecuencia de la aplicación de esta nueva norma sobre arrendamientos.

A priori podemos identificar cuáles serían los resultados obtenidos al aplicar esta nueva norma contable. Si bien muchas de las variables van a depender de cómo se estructure el portfolio de contratos de arrendamientos de la compañía, tenemos certeza de cómo se comportarán algunos de los ratios financieros analizados.

De esta forma: con respecto al Leverage consideramos que este ratio se incrementará, al momento inicial de la aplicación de la norma reconoceremos un Pasivo por arrendamiento, que hará crecer la totalidad de nuestros pasivos de manera sustancial.

La cobertura de intereses se calcula con el EBITDA como numerador y los intereses como denominador, a priori, no podemos determinar cuál será el efecto dentro de este ratio. Tanto el EBITDA como los intereses crecerán con la aplicación de la norma, y aquí vamos a depender de otros factores, por lo tanto, no resulta claro su posible impacto. Estos otros factores son la tasa de interés, plazo de los contratos, montos de las cuotas, entre otros.

En el caso de liquidez corriente, este ratio decrecerá, esto se debe a que al considerar a los Activos por derecho de uso como Activo no Corriente, los activos corrientes no sufrirán ningún cambio, mientras que reconoceremos la porción corriente de nuestro pasivo por derecho de uso como Pasivo corriente.

Analizando el capital de trabajo, principalmente la rotación de nuestros activos disminuirá, esto se debe a que nuestras ventas permanecerán sin cambios y nuestros activos se verán incrementados.

Tanto el EBIT como el EBITDA de todas las compañías que reconozcan sus contratos de arrendamientos bajo NIIF 16 se verá impactado de manera favorable. Esto se debe a que



anteriormente todos aquellos contratos de leasing que podían formar parte de Costo de ventas o como gastos de Comercialización o Administración, ahora quedarán expuestos como intereses o amortizaciones, dos ítems del estado de resultados que no forman parte de los ratios bajo análisis.

El resultado Neto de la compañía dependerá de cómo está estructurado el portfolio de sus contratos de arrendamiento, se deberá analizar cuál será el impacto de los intereses y amortizaciones dentro de todo el estado de resultados, factores que dependen de las características del contrato, tales como duración, tasas de interés, método de amortización, así como también como contrastarán versus el ahorro que se generará dentro del costo de ventas o los gastos de administración y comercialización.

A nivel del Cash flow consideramos que solamente observaremos un cambio dentro de la apertura del mismo, aquellos desembolsos de dinero que antes eran considerados como actividades operativas, ahora pasarán a ser actividades de financiación. Pero a nivel total de la variación de efectivo y equivalentes de efectivo, no se observará ningún cambio.

En la Tabla 5 presentamos un resumen de los efectos de la NIIF 16 sobre los ratios financieros descriptos anteriormente.



Tabla 5  
*Impactos esperados como resultado de aplicación de IFRS 16*

<b>Ratio</b>	<b>Calulo</b>	<b>Efecto esperado</b>	<b>Explicación</b>
Leverage	Pasivo/PN	Crecimiento	Crecimiento ya que el pasivo va a incrementarse
Cobertura de intereses	EBITDA/Intereses	Depende	Tanto EBITDA como intereses van a incrementar. Debe observarse que efecto prevalece
Liquidez Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente	Decrecimiento	El reconocimiento del activo por derecho de uso hace incrementar la base de activos.
Rotación Activos	Ventas/Activos	Decrecimiento	El reconocimiento del activo por derecho de uso hace incrementar la base de activos.
EBIT	Ganancias antes de Impuestos e Intereses	Crecimiento	Los gastos que antes eran reconocidos dentro del Costo o SG&A ahora son reconocidos como intereses y amortizaciones
EBITDA	Ganancias antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones	Crecimiento	Los gastos que antes eran reconocidos dentro del Costo o SG&A ahora son reconocidos como intereses y amortizaciones
Resultado Neto		Depende	Depende como está estructurado el pasivo por leasing y su correspondiente activo.
ROE	Resultado Neto/Patrimonio Neto	Depende	Depende como está estructurado el pasivo por leasing y su correspondiente activo.
ROA	Resultado Operativo/Activos	Depende	Depende el portfolio de contratos de leasing.
Cash flow generado por actividades operativas		Crecimiento	Las cuotas del leasing son consideradas como actividades de financiación.
Total cash flow		No varía	La porción que anteriormente se encontraba en Actividades operativas se mueve a Actividades de financiación

Fuente: Elaboración Propia



#### 4.b. Análisis de casos particulares: *Falabella S.A.* y *LATAM Airlines Group S.A.*

En este apartado realizamos el análisis de dos empresas relevantes en Latinoamérica: Falabella S.A. y LATAM Airlines Group S.A. La 1° de ellas es líder en el sector retail y la otra en servicios de aerotransporte de personas y de carga.

El análisis se centra en el último ejercicio de aplicación de la NIC 17 y el 1° de aplicación de la NIIF 16. De esta forma se exponen los efectos concretos de este cambio de normativa en las 2 empresas analizadas.

##### a. Falabella S.A.

Falabella es una de las compañías de retail más importante de Latinoamérica. Fundada en 1889 como una sastrería. En la actualidad cuenta con presencia activa en Chile, Perú, Colombia, Argentina, Brasil, Uruguay y México. En este último tiempo la compañía comenzó a adecuarse a los requerimientos del momento, y comenzó a volcarse al e-commerce. Los negocios en los cuales la compañía se encuentra involucrados son los siguientes:

- Falabella Retail

Es la tienda de Retail más grande de la región, con tiendas físicas como virtuales en donde comercializa productos personales y productos para el hogar. Cuenta con 111 tiendas desperdigadas por Chile, Colombia, Perú y Argentina, ocupando 735.439 m<sup>2</sup> Destinados a la venta.

- SODIMAC

Es la principal compañía comercializadora de construcción y artículos para mejoramiento del hogar de Latinoamérica, cuenta con un mercado de tiendas físicas y tiendas online. Posee 251 tiendas localizadas en Chile, Argentina, Colombia, Perú , Brasil, Uruguay y México, ocupando una totalidad de 1.884.979 m<sup>2</sup>.



- TOTTUS

Opera supermercados e Hipermercados ubicados en Perú y Chile. Cuenta con 141 tiendas que representan 473.441 m<sup>2</sup>.

- Falabella Financiero

Tiene presencia en Chile, Perú, Colombia, Argentina y México. Ofrece servicios de Créditos, Servicios Bancarios, Seguros y viajes.

- Retailment

Opera y administra Centros Comerciales en Chile, Perú y Colombia a través de dos compañías: MallPlaza y Falabella inmobiliario.

Todos estos datos antes mencionados nos indica a priori que la norma bajo análisis tendrá un gran impacto dentro de la compañía dado principalmente por la gran cantidad de tiendas físicas que posee a través de los distintos negocios en los cuales opera.

La compañía comenzó a utilizar la norma a partir del 1 de enero de 2019 y ha optado por no reexpresar la información comparativa. Para realizar el presente análisis tomamos como referencia a la información suministrada por la compañía durante el año 2019 (Tablas 6 y 7). Para la elaboración de la información provista en las tablas, se elaboró, con una visión de usuario de los Estados Financieros, una reconstrucción del Estado de Situación patrimonial analizando cada una de las notas respectivas pertenecientes a los mismos. Mientras que para la reconstrucción del Estado de Resultados complementamos la información que nos brindan los Estados Financieros publicados con las presentaciones de resultados trimestrales que realiza la compañía, en donde nos indicaban cuales fueron los impactos de la aplicación de la nueva norma. El análisis se hizo considerando tanto el sector bancario como el no bancario de la compañía.



Tabla 6:  
*Estado de Resultados Fallabella al 31/12/2019 (en MMClp)*

	Dic. 31, 2019 excluding IFRS 16	IFRS 16 Adjustments	Dic. 31, 2019 Including IFRS 16
Revenues of non banking operations	8.053.583		8.053.583
Revenues of banking operations	1.357.192		1.357.192
<b>Total Revenues</b>	<b>9.410.775</b>	-	<b>9.410.775</b>
COGS of Non banking operations	(5.433.070)		(5.433.070)
COGS of Banking operations	(615.436)		(615.436)
<b>Gross Profit</b>	<b>3.362.269</b>	-	<b>3.362.269</b>
SG&A Expenses	(2.697.689)	40.895	(2.656.794)
<b>Operational Income</b>	<b>664.580</b>	<b>40.895</b>	<b>705.475</b>
Depreciation and amortizacion	332.753	103.108	435.861
<b>EBITDA</b>	<b>997.333</b>	<b>144.003</b>	<b>1.141.336</b>
Other income/Expenses	20.797		20.797
Net financial Income/Cost	(156.237)	(48.217)	(204.454)
Profit /(Loss) in Associates	1.172		1.172
Exchange rates differences	(18.141)	(3.924)	(22.065)
<b>Non operating Profit</b>	<b>(152.409)</b>	<b>(52.141)</b>	<b>(204.550)</b>
<b>Profit Befor tax Espenses</b>	<b>512.171</b>	<b>(11.246)</b>	<b>500.925</b>
Income tax	(144.747)		(144.747)
Minority interest	(60.704)		(60.704)
<b>Net Profit/Loss</b>	<b>306.720</b>	<b>(11.246)</b>	<b>295.474</b>

Fuente: Estados Financieros Falabella al 31/12/2019 y presentaciones de resultados trimestrales.

Tabla 7  
*Estado de Situación Patrimonial Fallabella al 31/12/2019 (En MMClp)*

	Dic. 31, 2019 excluding IFRS 16	IFRS 16 Adjustments	Dic. 31, 2019 Including IFRS 16
Current Assets	9.285.923	-	9.285.923
Non Current Assets	8.192.757	854.990	9.047.747
Current Liabilities	7.532.491	87.688	7.620.179
Non Current Liabilities	3.549.788	931.092	4.480.880
Equity	6.396.402	(163.791)	6.232.611

Fuente: Estados Financieros Falabella al 31/12/2019 y presentaciones de resultados trimestrales.



A partir de la información de las Tablas 6 y 7 calculamos los ratios financieros analizados en el apartado anterior. En la Tabla 8 se presentan los efectos en los ratios de Falabella S.A. por la aplicación de la NIIF 16.

Tabla 8  
*Impacto de NIIF 16 en los ratios de Falabella S.A al 31/12/2019.*

<b>Ratio</b>	<b>Dic. 31, 2019 excluding NIIF 16</b>	<b>Dic. 31, 2019 including NIIF 16</b>	<b>Variación</b>
Leverage	1,73	1,94	12%
Cobertura de intereses	6,38	5,58	-13%
Liquidez Corriente	1,23	1,22	-1%
Rotación Activos	0,54	0,51	-5%
EBIT	664.580	705.475	6%
EBITDA	997.333	1.141.336	14%
Resultado Neto	306.720	295.474	-4%
ROE	4,80%	4,74%	-1%
ROA	3,80%	3,85%	1%
Activos Corrientes	9.285.923	9.285.923	0%
Activos no corrientes	8.192.757	9.047.747	10%
Pasivos corrientes	7.532.491	7.620.179	1%
Pasivos no corrientes	3.549.788	4.480.880	26%
Patrimonio Neto	6.396.402	6.232.611	-3%
Amortizaciones	332.753	435.861	31%

Fuente: Elaboración Propia

En la Tabla 8 observamos un cambio significativo en EBIT y EBITDA, de un 6% y 14% respectivamente fundamentalmente esto se debe al ahorro que se genera en SG&A expenses ya que los arrendamientos ya no van a formar parte de ellos.

Con respecto al Resultado Neto observamos una disminución del 4%, pasamos de 306.720 MMClp a 295.747 MMClp, esto se debe, además del ahorro en SG&A que mencionamos anteriormente, al aumento de las amortizaciones como consecuencia de reconocer los activos por derechos de uso, al aumento de intereses como consecuencia de reconocer los pasivos y un efecto como consecuencia de diferencia de cambio y hedge Accounting. Todos estos ajustes nos llevan a una disminución del resultado neto de – 11.246 MMClp.



Los activos no corrientes aumentan sustancialmente como consecuencia del reconocimiento de los activos por derechos de uso y los pasivos tanto corriente como no corriente también debido al reconocimiento de las obligaciones derivadas de los activos por derechos de uso.

Cuando analizamos el ROE y el ROA observamos que no varían prácticamente, y esto se debe en el ROE en que las variaciones del Resultado Neto y el Patrimonio Neto son similares; y en el ROA sucede lo mismo entre el Resultado operativo y los activos.

b. LATAM Airlines Group S.A

LATAM Airlines, conocida también como Línea Aérea de Transportes Aéreos Meridionales, es una aerolínea que está formada por la fusión de LAN, TAM y sus filiales. Su sede social se encuentra en Santiago de Chile. Dicha compañía opera vuelos a países en América del Sur, Centroamérica, América del Norte, el Caribe, Europa, África, Asia, Medio Oriente y Oceanía. LATAM S.A., al ser una aerolínea, constituye cómo hemos mencionado anteriormente una de las compañías que a priori tenga un efecto significativo dentro de sus Estados Financieros como consecuencia de aplicar NIIF 16, debido a que en la industria aeronáutica el leasing es una operación muy frecuente a la hora de adquirir aeronaves.

De acuerdo a sus últimos Estados Financieros posee al 31 de diciembre de 2019: 337 aeronaves de las cuales 110 son incluidas dentro de sus Estados Financieros como Activos por derechos de Uso, es decir que un tercio de su flota se verá afectada por esta nueva norma contable; mientras que en el año 2018 su flota estaba compuesta por 320 aeronaves, dentro de las cuales 94 eran consideradas como activos por derecho de uso. Esta información se presenta en las Tablas 9 y 10.

Tabla 9  
*Flota de LATAM S.A al 31/12/2019*

Aircraft	Model	Included in Property, Plant and equipment	Included as Right of use Assets	Total Fleet
Boeing 767	300ER	28	2	30
Boeing 767	300F	11	1	12
Boeing 777	300ER	4	6	10
Boeing 777	200ER	-	-	0
Boeing 787	800	6	4	10
Boeing 787	900	6	10	16
Airbus A319	100	37	9	46
Airbus A320	200	96	46	142
Airbus A320	NEO	7	6	13
Airbus A321	200	30	19	49
Airbus A350	900	2	7	9
		227	110	337

Fuente: Estados Financieros LATAM al 31/12/2019

Tabla 10  
*Flota de LATAM S.A al 31/12/2018*

Aircraft	Model	Included in Property, Plant and equipment	Included as Right of use Assets	Total Fleet
Boeing 767	300ER	33	2	35
Boeing 767	300F	9	1	10
Boeing 777	300ER	4	6	10
Boeing 777	200ER	-	2	2
Boeing 787	800	6	4	10
Boeing 787	900	4	10	14
Airbus A319	100	37	9	46
Airbus A320	200	97	34	131
Airbus A320	NEO	1	3	4
Airbus A321	200	30	19	49
Airbus A350	900	5	4	9
		226	94	320

Fuente: Estados Financieros LATAM S.A al 31/12/2019.

Los activos por derecho de uso se midieron considerando el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento, pagos de arrendamientos anticipados, costos directos iniciales y los costos de restauración. Los mismos son reconocidos dentro del Estado de Situación Financiera en Propiedad, Planta y Equipos.

Estos bienes de uso serán amortizados de manera lineal, sin ningún valor residual, y su vida útil está estimada entre uno y veinticinco años.

Los pasivos originados, se reconocen dentro del Estado de Situación Financiera dentro de “Otros pasivos Financieros”.

De acuerdo a los Estados Financieros publicados en diciembre de 2019, la compañía ha optado por ejercer la adopción de NIIF 16 de manera retroactiva, re-expresando los estados financieros comparativos, de acuerdo con lo establecido en la NIC 8, debido a la utilización de este criterio se ha utilizado como año objetivo el 2018, con el propósito de no ahondar en supuestos y



utilizar toda la información que se encuentra en sus Estados Financieros. La compañía presentó durante sus Estados Financieros del año 2019 de manera muy detallada como fue la re expresión de todos los valores publicados durante el 2018. De esta manera vamos a hacer un análisis entre los datos publicados a fines de 2018 y los datos re expresados de 2018 durante el 2019, compararlos y así analizar los principales cambios que observamos como aplicación de la norma. (Tabla 11 y 12)

Realiza pagos por arrendamientos de bajo valor sin reconocer su correspondiente activos y pasivos en sus Estados Financieros por MU\$ 27.929, utilizando una de las excepciones que permite la norma.

La tasa de interés utilizada para calcular la deuda de arrendamiento corresponde, para cada aeronave, a la tasa de interés implícita calculada por los elementos contractuales y valores del mercado residuales. La tasa implícita del contrato es la tasa de descuento que da el valor presente agregado de los pagos mínimos de arrendamiento y valor residual no garantizado.

Para el caso de los activos distintos a las aeronaves, se utilizó tasa incremental por préstamos del arrendatario estimada, que se deriva de la información disponible en la fecha de inicio del arrendamiento, para determinar el valor presente de los pagos del arrendamiento, se utilizaron como referencia las últimas emisiones de deuda, así como los datos disponibles para instrumentos con características similares. Para determinar el plazo del arrendamiento, se consideran todos los hechos y circunstancias que crean un incentivo económico para ejercer una opción de extensión, sólo se incluyen en el caso de que se está razonablemente seguro de que el arrendamiento se va a extender.





Tabla 11  
*Estado de Resultados LATAM S.A. al 31/12/2018 (En MUS\$)*

	Dic. 31, 2018 excluding IFRS 16	IFRS Adjustments 16	Dic. 31, 2018 Including IFRS 16
Revenues	9.895.456		9.895.456
Cost of sales	(7.962.843)	189.411	(7.773.432)
<b>Gross Profit</b>	<b>1.932.613</b>	<b>189.411</b>	<b>2.122.024</b>
Other Income/Expenses	472.758		472.758
Distribution Costs	(619.200)	3.986	(615.214)
General and Administration expenses	(721.270)	(15.063)	(736.333)
Other gains/losses	(359.781)	3.531	(356.250)
Income from other operating activities	53.499		53.499
<b>Income from operating activities</b>	<b>758.619</b>	<b>181.865</b>	<b>940.484</b>
Financial income	53.253		53.253
Financial expenses	(356.269)	(182.868)	(539.137)
Exchange rates differences	(157.709)	119.639	(38.070)
Result of indexation units	(865)		(865)
<b>Net income before taxes</b>	<b>297.029</b>	<b>118.636</b>	<b>415.665</b>
Income tax expenses	(83.782)	9.903	(73.879)
<b>Net income for the year</b>	<b>213.247</b>	<b>128.539</b>	<b>341.786</b>

Fuente: Estados Financieros LATAM S.A al 31/12/2019

Tabla 12  
*Estado de Situación Patrimonial LATAM S.A. al 31/12/2018 (En MUS\$)*

	Dec. 31, 2018 excluding IFRS 16	IFRS 16 Adjustments	Dec. 31, 2018 Including IFRS 16
Current Assets	3.306.362	(30.501)	3.275.861
Non Current Assets	14.260.415	2.542.445	16.802.860
Current Liabilities	5.568.752	363.497	5.932.249
Non Current Liabilities	8.251.249	2.454.623	10.705.872
Equity	3.746.776	(306.176)	3.440.600

Fuente: Estados Financieros LATAM S.A al 31/12/2019

En lo que respecta al impacto en los ratios financieros de la empresa, en la Tabla 13, podemos analizar el mismo considerando o no la aplicación de la NIIF 16.

Tabla 13

*Impacto de la NIIF 16 en los ratios de LATAM S.A al 31/12/2018*

<b>Ratio</b>	<b>Dic. 31, 2018</b>	<b>Dic. 31, 2018</b>	<b>Variación</b>
	<b>excluding IFRS 16</b>	<b>Including IFRS 16</b>	
Leverage	0,79	0,83	5%
Cobertura de intereses	4,27	3,89	-9%
Liquidez Corriente	0,59	0,55	-7%
Rotación Activos	0,56	0,49	-13%
EBIT	758.619	940.484	24%
EBITDA	1.522.542	2.095.545	38%
Resultado Neto	213.247	341.786	60%
ROE	5,69%	9,93%	75%
ROA	4,32%	4,68%	8%
Activos Corrientes	3.306.362	3.275.861	-1%
Activos no corrientes	14.260.415	16.802.860	18%
Pasivos corrientes	5.568.752	5.932.249	7%
Pasivos no corrientes	8.251.249	10.705.872	30%
Patrimonio Neto	3.746.776	3.440.600	-8%
Amortizaciones	763.923	1.155.061	51%

Fuente: Elaboración Propia

Analizando los ratios financieros de la Tabla 13 podemos destacar: Una variación de EBITDA y EBIT de un 38% y 24% respectivamente, al no reconocer dentro del costo de ventas el arrendamiento de las aeronaves vemos un incremento sustancial de estos ratios.

Cuando vemos la variación del resultado neto observamos un incremento de un 60%, esto se debe a que, si bien el impacto de los nuevos intereses es similar al ahorro generado en el costo de ventas, tenemos un efecto importante en la diferencia de cambio originado por partidas nominadas en monedas diferentes a la moneda funcional de la compañía.

Como era de esperar, observamos un incremento significativo en el Activo no corriente, como consecuencia del reconocimiento de los activos por derecho de uso, como así también del pasivo corriente y no corriente como consecuencia de esas obligaciones supeditadas a dichos derechos de uso.



Consecuentemente al aumento del activo no corriente, observamos dentro del estado de resultados un incremento en el valor de las amortizaciones.

Los intereses que se generaron, promovieron un incremento del 51% de los mismos, afectando en gran medida al ratio de cobertura de intereses que paso de 4,27 a 3,89.

Todos estos cambios tanto en resultados como en el patrimonio, nos llevaron a una variación del ROE del 75%, justificado en gran medida por la gran variación del Resultado Neto; mientras que en el ROA vemos una variación del 8%.



## 5. Conclusión

Luego del análisis efectuado, no nos caben dudas que estamos ante una nueva norma contable que ha traído un cambio paradigmático en el análisis en los Estados Financieros de las compañías que utilizan las Normas Internacionales de Información Financiera. Principalmente en aquellas empresas en las que los contratos de arrendamiento, generalmente identificado con el contrato de leasing, es de uso intensivo, tal como las industrias de retail y las aerolíneas. Esta nueva norma nos trae nuevos interrogantes: ¿Las cúpulas de las compañías analizarán de manera más exhaustiva a la hora de utilizar leasings para no generar mayores pasivos en sus Estados Financieros? ¿Se buscarán concretar contratos de plazos más reducidos? ¿Cómo reaccionarán las entidades bancarias a la hora de analizar covenants? ¿Se utilizarán otras formas de acceder a los recursos necesarios para la entidad, distintos de la adquisición o arrendamiento?

Si bien no quedan dudas que dicha norma traerá grandes beneficios, como la transparencia y la mejora de la comparabilidad entre compañías, no podemos dejar de pensar en estos interrogantes que se nos plantean y que iremos develando con el correr de los años.

A la hora de realizar análisis financieros de las empresas que aplican las Normas Internacionales de Información Financiera debemos prestar especial atención a ratios que han tenido grandes impactos tales como: EBIT, EBITDA, ROE, ROA, liquidez corriente, cobertura de intereses; y hacer especial foco a los años en que las compañías han aplicado la norma y si han optado por re expresar los años comparativos, ya que se podría llegar a análisis que no condicen con la realidad.



## 6. Bibliografía

- Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (Año 2015). Código Civil y Comercial de la Nación Comentado (Libro Tercero, Artículos 724 a 1250) Recuperado de [www.saij.gob.ar](http://www.saij.gob.ar).
- IASB shines light on leases by bringing them onto the balance sheet ( 13 Enero de 2016). Recuperado de [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)
- IFRS Effects analysis. (Enero de 2016). Recuperado de [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).
- Falabella S.A (2019). Estados Financieros al 31/12/2019. Recuperado de : [www.investors.falabella.com](http://www.investors.falabella.com)
- Falabella S.A (2019). Presentación de Resultados primer trimestre. Recuperado de [www.investors.falabella.com](http://www.investors.falabella.com).
- Falabella S.A (2019). Presentación de Resultados segundo trimestre. Recuperado de [www.investors.falabella.com](http://www.investors.falabella.com).
- Falabella S.A (2019). Presentación de Resultados tercer trimestre. Recuperado de [www.investors.falabella.com](http://www.investors.falabella.com).
- Falabella S.A (2019). Presentación de Resultados cuarto trimestre. Recuperado de [www.investors.falabella.com](http://www.investors.falabella.com).
- Vaiman, Geraldine (2015). Leasing Operativo: El desafío de las Entidades Bancarias en la Argentina. Universidad Torcuato di Tella, Buenos Aires, Argentina.
- Latam Airlines S.A (2019). Memoria Anual Integrada 2019. Recuperado de: [www.latamairlinesgroup.net](http://www.latamairlinesgroup.net)
- Deloitte (2016). NIIF 16 Arrendamientos: Lo que hay que saber sobre como van a cambiar los arrendamientos. Recuperado de [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com)



- Sacarin, M. (2017), IFRS 16 “Leases” – consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit Financiar*, vol. XV, nr. 1(145)/2017, pp. 114-122, DOI 10.20869.
- Ozturk, M y Sercemeli, M. “Impact of New Standard IFRS 16 Leases on Statement of Financial Position and Key Ratios: A case of study on an Airline Company in Turkey”. *Business and Economics Research Journal*, Vol VII, nr 4/2016, pp 143-157, DOI:10.20409.