

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

Facultad de Ciencias Empresariales

**ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y
FINANCIERAS**



**INFLUENCIA DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO EN LA
RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ALICORP S.A.A., 2011-2020.**

TESIS

PRESENTADA POR:

BR. MANUEL FERNANDO JESÚS CHÁVEZ REJAS

ASESOR:

MAG. FRANLER MARIO REJAS GIGLIO

Para optar el título profesional de:

CONTADOR PÚBLICO CON MENCIÓN EN AUDITORÍA

TACNA-PERÚ

2022

DEDICATORIA

Dedico esta investigación a mis
hermanos y padres, que son la razón
de mi felicidad.

AGRADECIMIENTO

Agradezco el soporte del asesor, quien guio esta investigación de principio a fin, gracias a él se cumplió con todos los criterios requeridos por la investigación científica.

TABLA DE CONTENIDO

DEDICATORIA	ii
AGRADECIMIENTO	iii
TABLA DE CONTENIDO	iv
LISTA DE TABLAS	vii
LISTA DE FIGURAS	viii
RESUMEN	ix
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
1.1. Descripción del problema	3
1.2. Formulación del problema	5
1.2.1. Problema principal.....	5
1.2.2. Problemas secundarios	5
1.3. Justificación de la investigación	6
1.3.1. Justificación Teórica	6
1.3.2. Justificación Práctica	6
1.3.3. Justificación Metodológica.....	6
1.3.4. Justificación Social	7
1.4. Objetivos.....	7
1.4.1. Objetivo General.....	7
1.4.2. Objetivos específicos.....	7
1.5. Hipótesis.....	7
1.5.1 Hipótesis general.....	7
1.5.2. Hipótesis específicas.....	8

1.6. Variables e indicadores.....	8
1.6.1. Identificación de las variables.....	8
1.6.2. Operacionalización de las variables	9
CAPITULO II MARCO TEÓRICO	10
2.1. Antecedentes.....	10
2.1.1. Antecedentes Internacionales	10
2.1.2. Antecedentes Nacionales.....	12
2.1.3. Antecedentes Locales	14
2.2. Bases teóricas	16
2.2.1. Endeudamiento financiero.....	16
2.2.2. Rentabilidad	19
2.3. Definición de conceptos básicos.....	23
CAPITULO III METODOLOGÍA	25
3.1. Tipo de Investigación.....	25
3.2. Nivel de Investigación	25
3.3. Diseño de Investigación.....	25
3.4. Ámbito de la Investigación	26
3.5. Población y Muestra	26
3.6. Técnicas de recolección de Datos	26
CAPÍTULO IV RESULTADOS	27
4.1. Validación de Instrumento de Investigación.....	27
4.2. Técnicas de Procesamiento y Análisis de Datos	27
4.3. Tratamiento Estadístico	28
4.3.1. Análisis de la Variable Endeudamiento Financiero	28
4.3.1. Análisis de la Variable Rentabilidad	33

4.4. CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS.....	37
4.4.1. Verificación de las Hipótesis Específicas	38
4.4.2. Verificación de la Hipótesis General.....	48
4.5. DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	50
CONCLUSIÓN.....	52
RECOMENDACIONES.....	54
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	56
APÉNDICE.....	61

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 Operacionalización de la variable independiente.....	9
Tabla 2 Operacionalización de la variable dependiente.....	9
Tabla 3 Estadísticos descriptivos de la variable endeudamiento financiero	32
Tabla 4 Estadísticos descriptivos de la variable endeudamiento financiero	36

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Análisis del ratio pasivo total a patrimonio	29
Figura 2	Análisis del ratio pasivo total a activo	30
Figura 3	Análisis del ratio cobertura de intereses	31
Figura 4	Análisis de ratio rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	33
Figura 5	Análisis del ratio rentabilidad sobre los activos (ROI).....	34
Figura 6	Análisis del ratio de rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS)	35
Figura 7	Modelo de Regresión.....	38
Figura 8	Supuesto de Homocedasticidad	39
Figura 9	Supuesto de Normalidad de los residuos	40
Figura 10	Supuesto de Medias Igual a Cero	41
Figura 11	Modelo de Regresión.....	42
Figura 12	Supuesto de Homocedasticidad	43
Figura 13	Supuesto de Normalidad de los residuos	44
Figura 14	Supuesto de Medias igual a cero	44
Figura 15	Modelo de Regresión.....	45
Figura 16	Supuesto de Homocedasticidad	46
Figura 17	Supuesto de Normalidad de los residuos	47
Figura 18	Supuesto de Medias igual a cero	48

RESUMEN

La investigación tuvo como principal objetivo, determinar la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020, para ello, se optó por realizar una investigación de tipo básica de nivel causal de diseño longitudinal, tomando en consideración el balance general y el estado de resultados provenientes de la Bolsa de Valores, enseguida se aplicó los ratios de endeudamiento, rentabilidad y los resultados fueron registrados en una hoja de codificación para ser explicados a través de estadística descriptiva y para validar las hipótesis específicas se usó la regresión lineal, pero antes se descartó a las dimensiones que no tuvieran relación mediante la prueba estadística R de Pearson; luego se aplicó un regresión lineal múltiple para corroborar las conclusiones. Se concluye que el Endeudamiento financiero influye en la Rentabilidad sobre el patrimonio en un 65,64% y el Endeudamiento financiero influye en la en la Rentabilidad bruta sobre las ventas en un 78,85%. Sin embargo, el Endeudamiento financiero no influye en el Rentabilidad sobre los activos.

Palabras Clave: Ratios, endeudamiento, rentabilidad.

ABSTRACT

The main objective of the investigation was to determine the influence of financial indebtedness on the profitability of the company Alicorp SAA, 2011-2020, for this, it was decided to carry out a basic investigation of a causal level of longitudinal design, taking into consideration the balance general and the statement of results from the Stock Exchange, immediately the indebtedness and profitability ratios were applied and the results were recorded in a coding sheet to be explained through descriptive statistics and to validate the specific hypotheses regression was used linear, but previously unrelated dimensions were discarded using Pearson's R statistical test; then a multiple linear regression was applied to corroborate the conclusions. It is concluded that financial debt influences return on equity by 65.64% and financial debt influences gross return on sales by 78.85%. However, the Financial debt does not influence the Return on assets.

Keywords: Ratios, indebtedness, profitability.

INTRODUCCIÓN

La investigación que se presenta a continuación, desea explicar cómo el endeudamiento es manejado al interior de una gran empresa y como este repercute directamente en su rentabilidad, por ello, se usan ratios de endeudamientos y rentabilidad que son útiles para tener una visión clara de la situación financiera de la empresa, por tanto, la investigación resulta de interés para los inversionistas, estudiantes o docentes, que desee conocer realidad financiera de Alicorp desde el 2011 al 2020, teniendo en consideración que han existido hechos, tal como la pandemia que marcan un antes y un después en toda la economía mundial.

Es así que, el investigador ha desarrollado esta tesis siguiendo el método científico y respetando los lineamientos de la Normativa APA 7ma edición y la estructura dispuesta por la Universidad Privada de Tacna, que estuvo dividida en cuatro capítulos, los cuales se explican con mayor detalle a continuación.

En el primer capítulo, se encuentra el planteamiento del problema donde se formula el problema, objetivo e hipótesis general y específicos que dan dirección al investigador para llevar a cabo los siguientes capítulos.

En el segundo capítulo, se presenta el marco teórico donde el investigador profundiza en teorías para facilitar el entendimiento al lector y que le sirven a él mismo, para incrementar su conocimiento en las teorías más resaltantes.

En el tercer capítulo, el investigador determina que metodología llevará a cabo para desarrollar su investigación, tomando en consideración, el tipo, nivel y diseño de investigación, además del instrumento que aplicará.

Finalmente, en el cuarto capítulo, se presentan los resultados, donde se muestran los estadísticos descriptivos y validación de hipótesis a través de la estadística inferencial, que son útiles para la discusión de resultados, la conclusiones

y sugerencias finales. Como principal conclusión se halló que el Endeudamiento financiero influye en la Rentabilidad sobre el patrimonio en un 65,64% y el Endeudamiento financiero influye en la en la Rentabilidad bruta sobre las ventas en un 78,85%. Sin embargo, el Endeudamiento financiero no influye en el Rentabilidad sobre los activos.

Por otra parte, se recomienda evaluar las fuentes de financiamiento y estructurar un plan financiero a corto, mediano y largo plazo, para reducir el riesgo de la empresa al máximo. Asimismo, ante la problemática generada por el Covid19 y la caída económica mundial, se considera ideal que la empresa reformule y evalúe su plan financiero de manera constante, tomando en consideración las nuevas variables que aparecen.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Descripción del problema

Para un ciudadano promedio el acarrear una deuda puede ser sinónimo de una deficiente gestión de recursos y, por consiguiente, una mala situación económica en general. En cambio para una organización, ya sea esta pública o privada, el endeudamiento es un tema central, puesto que, el eficiente manejo de este contribuye al crecimiento de la entidad (Argüelles et al., 2018). De esta manera, el financiamiento con deuda mejora la rentabilidad de la inversión para el inversionista, puesto que los aportes obtenidos son interpretados como deudas que la empresa tiene con sus accionistas permitiendo alcanzar ahorros fiscales. Esta estrategia es útil en los inicios de un negocio, siempre y cuando el manejo de la inversión logre alcanzar los márgenes de ganancia proyectados (Santos, 1999). El Instituto Nacional de Estadística e Informática (2009) señal que la razón de endeudamiento aconsejable debe situarse entre el 40,0% y 60,0%.

Según el informe financiero brindado por el Banco Central de Reserva del Perú (2013), el sector empresarial peruano se distribuye de la siguiente manera: microempresas (94,5%), pequeñas empresas (4,7%) , mediana y gran empresa (0,7%), las cuales son parte de las empresas formales del país. En este contexto, las MYPE se han convertido en un elemento esencial dentro de la economía peruana, con lo cual el acceso a créditos por estas entidades también ha ido creciendo.

El complicado panorama que trajo consigo la pandemia por COVID-19 y las correspondientes medidas de control, convirtieron en un entorno

desafiante el mercado nacional e internacional. Frente a esta problemática, el gobierno peruano puso en marcha el programa REACTIVA PERÚ, a través del cual sectores como el comercio, la industria manufacturera, las actividades inmobiliarias, el sector agrícola y ganadero, construcción, minería, de servicios, entre otros, logró acceder a préstamos alcanzando a 71 553 beneficiarios con un monto total de casi 25 mil millones de soles (Ministerio de Economía y Finanzas, 2020). De forma complementaria, se calcula que el sistema financiero ha atendido a las empresas (MYPE, mediana, grande y corporativo) con aproximadamente 249 mil millones de soles, generando 2 797 216 deudores.

La empresa Alicorp, cuyos orígenes se remontan al año 1956 bajo el nombre de Industrias Anderson, Clayton & Co., iniciaron sus operaciones en el Callao, para con el tiempo llevar sus operaciones comerciales a 9 países de Latinoamérica bajo 4 líneas de negocio (consumo masivo, B2B, acuicultura y molienda) y manejando más de 150 marcas propias. De esta forma ha logrado posicionarse como una de las más grandes empresas dentro del rubro ofreciendo productos como: alimentos, artículos para el cuidado del hogar y cuidado personal, ingredientes e insumos para el sector de panificación, gastronomía y grandes industrias, alimentos balanceados para peces, y harinas y aceites refinados (Alicorp, 2019).

Si bien la empresa no se encuentra dentro de los beneficiarios del Programa Reactiva Perú (Ministerio de Economía y Finanzas, 2020), su administración financiera ha contemplado medidas de financiamiento desde años anteriores. La empresa ha emitido una serie de programas de bonos corporativos los cuales contemplan fechas de vencimiento entre el 2023 y

2030, acumulando un total de 2,738,081 miles de soles (Alicorp S.A.A. y Subsidiarias, 2021)

En este contexto, se hace necesario el estudio de las empresas desde un enfoque financiero, el cual permita entender como han ido evolucionando estas organizaciones y los factores que incurren dentro de la administración de las mismas para haber alcanzado la posición que tienen. De este modo, el estudio de la empresa Alicorp servirá como un caso de estudio que permita entender, de forma práctica, los procesos productivos con base en información real. Es así como se propone el presente estudio con el objetivo de determinar la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema principal

¿Cuál es la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?

1.2.2. Problemas secundarios

- A. ¿Cuál es la influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?
- B. ¿Cuál es la influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?
- C. ¿Cuál es la influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?

1.3. Justificación de la investigación

1.3.1. Justificación Teórica

El manejo de indicadores financieros permitió afianzar los contenidos teóricos asociados a la rentabilidad y el endeudamiento financiero, a través del manejo práctico de fórmulas para el entendimiento del contexto económico peruano. El estudio permitió identificar la relación existente entre las variables endeudamiento financiero y rentabilidad, ayudando a confirmar la relevancia establecida por la literatura como componentes de la administración económica dentro de una empresa.

1.3.2. Justificación Práctica

El análisis práctico de una empresa productora dentro del mercado peruano, como lo es Alicorp, permitió que los profesionales e interesados cuenten con una guía para el estudio de empresas bajo las variables establecidas, con lo cual es posible replicar este tipo de estudios para empresas similares, logrando un análisis más profundo del sector productivo nacional.

1.3.3. Justificación Metodológica

El tratamiento científico, propio de la estructura establecida para el estudio, permitió afianzar los modelos de gestión financiera, funcionando como fuentes base para posteriores investigaciones similares o complementarias. Además, el manejo de las técnicas de análisis, contribuyen a la validación de los recursos (indicadores) elegidos dentro de la gama de teorías asociadas al endeudamiento y rentabilidad. El diseño longitudinal de estudio permitió alcanzar un mayor nivel de entendimiento

de la evolución de las variables, brindando de mayor solidez a los resultados obtenidos

1.3.4. Justificación Social

Los resultados obtenidos brindan a las empresas una visión de estudios viables a ejecutarse como parte de su administración. Del mismo modo, el tratamiento de este tipo de información sirve para la difusión del contexto económico peruano, a través de fuentes abiertas al público, como a estudiantes y profesionales interesados en el rubro.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Determinar la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

1.4.2. Objetivos específicos

- A. Determinar la influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.
- B. Determinar la influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.
- C. Determinar la influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

1.5. Hipótesis

1.5.1 Hipótesis general

Existe influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

1.5.2. Hipótesis específicas

- A. Existe influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.
- B. Existe influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.
- C. Existe influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

1.6. Variables e indicadores

1.6.1. Identificación de las variables

La relación funcional es la siguiente: $Y = f(X)$

Dónde:

X: variable independiente: Endeudamiento financiero.

Y: variable dependiente: Rentabilidad.

1.6.2. Operacionalización de las variables

Tabla 1

Operacionalización de la variable independiente

Variable Independiente	Definición Conceptual	Dimensión	Indicadores	Definición Operacional	Ítems	Escala de medición
Endeudamiento financiero	Gabric (2015) sostiene que los pasivos financieros son herramientas que utilizan las entidades para ayudar a medir con precisión la cantidad de recursos disponibles de la empresa que se obtienen a través de financiamiento externo.	Ratio Endeudamiento Financiero	– Razón Pasivo total a Patrimonio	Indicador que establece el método de distribución de todos sus recursos propios y otros recursos dentro de la empresa, determinando la posibilidad de hacer frente a sus deudas Palomino (2011).	3	Razón
			– Razón Pasivo total a Activo total			Razón
			– Razón de cobertura de Intereses			Razón

Nota. Elaborado por el autor.

Tabla 2

Operacionalización de la variable dependiente

Variable Dependiente	Definición Conceptual	Dimensión	Indicadores	Definición Operacional	Ítems	Escala de medición
Rentabilidad	Eslava (2016) definen la rentabilidad como el concepto de medir el rendimiento del capital utilizado en un período de tiempo determinado, es decir, comparar los ingresos con el capital invertido.	Rentabilidad Financiera	– Rentabilidad sobre el patrimonio	Medición que permite comparar los ingresos con el capital invertido (Eslava, 2016).	3	Razón
			– Rentabilidad sobre los activos			Razón
			– Rentabilidad bruta sobre las ventas			Razón

Nota. Elaborado por el autor.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes

2.1.1. *Antecedentes Internacionales*

Callejas y Enrique (2017) a través de su investigación “Incidencia del apalancamiento financiero y el endeudamiento financiero sobre la utilidad. Caso de Estudio: Cimecel SAS.”, cuyo objetivo de la investigación fue medir la relación entre las variables mencionadas. La investigación es de tipo básica, nivel descriptivo, diseño correlacional-causal. Los registros de observación es el instrumento utilizado para recopilar y registrar datos. La muestra consta de la información financiera histórica de la empresa de 2002 a 2016.

Se concluyó, que entre el apalancamiento financiero y el endeudamiento financiero de la empresa existe una correlación positiva moderada. Cuanto mayor sea el nivel de deuda en las operaciones de la organización, la dirección de respuesta de los ingresos es similar en comparación con una empresa que depende de sus recursos y del valor propio de la empresa para generar fondos, tener la capacidad de pedir dinero prestado puede acelerar el proceso de la organización.

Sanclemente y Gómez (2017) realizaron una investigación titulada “Determinantes del endeudamiento financiero de las empresas del segmento PYME en Colombia entre los años 2011 – 2015”.

El objetivo de la investigación fue explorar y analizar los determinantes de las decisiones de financiación con deuda financiera, que han tomado las PYMES en Colombia durante los últimos cinco años. La investigación es de tipo básica, nivel explicativo, diseño correlacional. La técnica utilizada son los datos de panel y el instrumento la guía documental. La población estuvo conformada por 10,047 empresas pequeñas, PYMES y grandes empresas, catalogadas en diferentes sectores de la economía: transporte, servicios, manufactura, comercio, comunicaciones, agropecuario, construcción y minería. A través de la investigación se concluyó, que entre los indicadores operativos de la empresa y el endeudamiento financiero existe una correlación positiva.

García y Augusta (2016) realizaron una investigación titulada “Análisis del nivel de endeudamiento y su efecto en el riesgo financiero del negocio en la empresa Van Service en el año 2014 y su incidencia en la toma de decisiones”. El objetivo de la investigación fue determinar la estructura de capital óptima, lo que implica establecer el porcentaje de endeudamiento respecto al capital financiero de la empresa para maximizar el valor del patrimonio de los socios. La ficha de observación es el instrumento a utilizar para recolectar información. La metodología utilizada fue de datos de panel, observaciones longitudinales con datos independientes.

A través de la investigación se concluyó, que la estructura óptima se obtiene cuando la empresa no tiene deuda y está totalmente financiada con su capital. El análisis de los estados financieros también permite observar la tendencia de crecimiento de los ingresos y utilidades de la empresa, al tiempo que mejora la rentabilidad. Estos factores también brindan un panorama favorable para el desarrollo de la empresa en el análisis de ratios financieros.

2.1.2. Antecedentes Nacionales

Risco (2018) realizaron una investigación titulada: “Endeudamiento Y Su Efecto En La Rentabilidad De La Empresa Distribuidora Dávila S.A.AC. Periodo 2016-2017.”. El objetivo de la investigación es determinar el efecto del endeudamiento en la rentabilidad de la empresa Distribuidora Dávila S.A. periodo 2016 – 2017. La investigación es de tipo básico, nivel descriptivo y el diseño de la investigación fue no experimental, debido a que no se manipularon las variables de investigación transversales. El análisis de documental es el instrumento utilizado. La población es la misma empresa Distribuidora Dávila S.A.C.

A través de la investigación se concluyó, se evidencia que existe relación inversa entre el endeudamiento financiero y la rentabilidad de la Distribuidora Dávila S.A.C. Con ello, al incrementar el endeudamiento financiero disminuye la rentabilidad de la empresa. La rentabilidad obtenida en 2016 fue del 14%, cayó al 11% en 2017, la deuda fue del 62% en 2016 y el aumento en 2017 fue del 64%, destacando la caída en la rentabilidad empresarial del 38% en 2016 al 31% en 2017.

Es evidente el impacto de los pasivos en la rentabilidad, es necesario formular estrategias financieras para reducir los pasivos innecesarios.

Aroni (2019) a través de su investigación titulada: “Endeudamiento y rentabilidad, en empresas azucareras, que presentan información a la Superintendencia del Mercado de Valores, periodo 2016 - 2018”. La investigación tiene como objetivo determinar el nivel de relación entre endeudamiento y rentabilidad, en empresas azucareras, que presentan información a la Superintendencia del Mercado de Valores, periodo 2016 - 2018. La investigación utilizó una metodología de tipo básica, nivel correlacional y diseño no experimental. La muestra está conformada por 12 períodos trimestrales registrados entre 2016 y 2018.

La observación y análisis de la información son la técnica aplicada y la guía documenta el instrumento utilizado. Mediante la investigación se obtuvo el siguiente resultado que efectivamente, existe una relación inversa entre el endeudamiento y rentabilidad financiera de empresas azucareras que presentan información a la Superintendencia del Mercado de Valores, periodo 2016 - 2018.

Gálvez (2017) desarrolló su tesis titulada: “El Endeudamiento y su efecto en la Rentabilidad de la Empresa Importaciones y Servicios E.I.R.L Año 2016”. Determinar el efecto del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Importaciones y Servicios E.I.R.L Año 2016 ha sido el objetivo de la investigación. Para la investigación se utilizó el tipo de investigación básica, nivel explicativo-causal y diseño no experimental de corte transversal.

Se aplicó una encuesta al gerente y se utilizó el análisis documental como técnica y el cuestionario y la guía documental han sido utilizados como instrumentos. Al ser la misma empresa Importaciones y Servicios E.I.R.L donde se realizó la investigación, ha sido considerada como la población y muestra. A través de la investigación, se obtuvo que la deuda de la empresa fue del 52% en 2016 y del 86% en 2015, lo que significa que los préstamos obtenidos en los últimos 2 años sí han afectado la rentabilidad.

2.1.3. Antecedentes Locales

Mariaca (2020) realizó una tesis “La utilidad neta y su influencia en la rentabilidad de la empresa Petroperu S.A., periodo 2011-2019”. El objetivo de la investigación es determinar la influencia en la utilidad neta en la rentabilidad en la empresa de PETROPERU S.A., periodo 2011-2019. El análisis documental es la técnica y la ficha de registro y la guía de análisis documental son los instrumentos.

La metodología utilizada indica que el tipo de estudio es básico, el diseño de investigación es cuantitativa, descriptivo, retrospectivo, no experimental y longitudinal, el nivel de investigación es de carácter explicativo. La muestra estuvo constituida por estados financieros, que son 36. Se ha concluido, que entre el endeudamiento financiero y la rentabilidad con R de Pearson de 0,725 existe una relación positiva fuerte Finalmente, la utilidad neta explica el 51.20% de la variación de la variable dependiente rentabilidad.

Llanos (2020) realizó una investigación titulada “El endeudamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la empresa Corporación Aceros Arequipa S.A., periodo 2011-2018” para optar el grado de contador público con mención en auditoría. El objetivo de la investigación es determinar la influencia del endeudamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la empresa Corporación Aceros Arequipa S.A., periodo 2011-2018. La investigación utilizó una metodología de tipo básica, nivel explicativo, diseño no experimental-longitudinal. La ficha de observación y la ficha de registro son las técnicas y la guía de análisis documental como instrumentos para la obtención de datos para la investigación.

La principal conclusión, entre el endeudamiento financiero y la rentabilidad de la Corporación Aceros Arequipa S.A., periodo 2011-2018 existe una relación positiva. La variable endeudamiento financiero explicó el 52% de la variable de rentabilidad. Asimismo, afecta el precio de las acciones en un 41%. El margen de utilidad operativa afecta de manera independiente la rentabilidad, lo que explica su comportamiento de ROA con 61% y ROE con 66% respectivamente.

Esteba (2016) realizó una investigación titulada “Influencia de la gestión financiera en la rentabilidad de las MYPES, en el sector hotelero – Tacna, año 2014”. El objetivo de la investigación es determinar la influencia de la gestión financiera en la rentabilidad de las MYPES, en el sector hotelero en la ciudad de Tacna, año 2014. En la investigación utilizó una metodología de tipo básica, nivel descriptivo, diseño no experimental porque las variables de la investigación no se verán afectada. La encuesta ha sido utilizada como técnica y el cuestionario como instrumento. Los

gerentes de las MYPES en el sector hotelero de la ciudad de Tacna, 62 hoteles han conformado la población donde se aplicarán los instrumentos.

Finalmente, se concluyó que la gestión financiera tiene un impacto significativo en la rentabilidad de las pequeñas, medianas y microempresas del sector hotelero en Tacna. El 67,8% de la eficiencia de la gestión financiera de los clientes es baja; del mismo modo, una óptima gestión financiera de las entidades financieras es del 72,7% y la eficiencia de la gestión financiera de los proveedores es del 65,7%; la dimensión de rentabilidad es ineficiente.

2.2. Bases teóricas

2.2.1. Endeudamiento financiero

Conceptos de Endeudamiento Financiero. Gabric (2015) sostiene que los pasivos financieros son herramientas que utilizan las entidades para ayudar a medir con precisión la cantidad de recursos disponibles de la empresa que se obtienen a través de financiamiento externo.

Posteriormente, Ramírez y Gómez, (2017) afirmaron que, las deudas a corto plazo mantienen el vínculo entre los fondos externos de la empresa y que son pasivos corrientes porque están concebidos y serán pagados en menos de un año. Asimismo, los pasivos a largo plazo también están relacionados con recursos externos, pero existen en el pasivo no corriente, donde la deuda supera un año.

Palomino (2011) a través de su libro “Método Calpa Estados Financieros” sostiene que el endeudamiento financiero, se ha convertido en un indicador en el que se establece el método de distribución de todos sus recursos propios y otros recursos dentro de la empresa, y se determina la posibilidad de hacer frente a sus deudas de esta forma.

Franck y Huyghebaert (2004) , afirmaron que el endeudamiento de manera responsable es sumamente importante cuando se van a tomar decisiones financieras, ya que, el endeudamiento siempre está vinculado a la mayoría de estas decisiones debido a que toma en cuenta los recursos financieros conocidos como el pasivo y patrimonio; y así ellos puedan seguir progresando.

Se podría decir que, utilizando el endeudamiento como estrategia, luego de haber realizado el estudio de los riesgos, sería de gran ayuda para que las empresas fortalezcan su potencial y sean más sólidas dentro del mercado en que se encuentre. La variable endeudamiento financiero está conformado por tres dimensiones: razón pasivo total a patrimonio, razón de pasivo total a activo total y razón de cobertura de intereses.

Razones de Endeudamiento Financiero.

Razón Pasivo Total a Patrimonio. Briseño (2009) a través de su artículo “Indicadores financieros fácilmente explicados”, menciona que la razón pasivo total a patrimonio es la relación o índice evalúa la relación entre los recursos totales a corto y largo plazo aportados por los acreedores y los recursos totales aportados por los propietarios de la empresa.

Además, este coeficiente se utiliza para estimar el apalancamiento financiero de la empresa.

Para hallar la razón pasivo total a patrimonio, en la siguiente ecuación se detalla de manera práctica y sencilla las cantidades y variables que se utilizarán para encontrar la respuesta deseada.

$$\text{Razón Pasivo Total a Patrimonio} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Total}}$$

En la ecuación, indica el respaldo financiero que han otorgado los acreedores en relación al dinero que han comprometido los socios de la empresa a través del patrimonio.

Razón de Pasivo Total a Activo Total. Horngren et al. (2000) mencionan que, esta razón tiene como objetivo medir el nivel del activo total de la empresa financiado con recursos aportados a corto y largo plazo por los acreedores.

Para hallar la razón de pasivo total a activo total, en la siguiente ecuación se detalla de manera práctica y sencilla las cantidades y variables que se utilizarán para encontrar la respuesta deseada.

$$\text{Razón de Pasivo Total a Activo Total} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

En la ecuación, la relación entre los pasivos totales y los activos totales es el porcentaje de los fondos a corto o largo plazo proporcionados por los acreedores para invertir en activos, es decir, el grado en que la administración proporciona capital externo para los activos de la empresa.

Razón de Cobertura de Intereses. Gitman (2012) menciona que, el índice de cobertura de intereses es un indicador financiero de endeudamiento financiero que mide la capacidad de la empresa para pagar los intereses del contrato. Del mismo modo, es la capacidad de una empresa

para pagar una determinada cantidad de intereses en función de las ganancias generadas por sus propias operaciones.

En pocas palabras, el índice de cobertura de intereses se utiliza para analizar cuántas veces una empresa puede pagar los pagos de intereses que deben pagar a las instituciones financieras que nos han otorgado financiamiento EBIT.

Para hallar la razón de cobertura de intereses, en la siguiente ecuación se detalla de manera práctica y sencilla las cantidades y variables que se utilizarán para encontrar la respuesta deseada.

$$\text{Razón de Cobertura de Intereses} = \frac{EBIT}{\text{Gasto de interés}}$$

Donde:

EBIT= beneficios antes de impuestos e intereses

En la ecuación, el numerador representa el ingreso antes de impuestos e intereses, y el denominador representa el gasto por intereses. Como resultado, las ganancias de la empresa se pueden reducir pagando los costos de intereses sin convertirse en una pérdida.

2.2.2. Rentabilidad

Conceptos sobre Rentabilidad. Eslava (2016) definen la rentabilidad como el concepto de medir el rendimiento del capital utilizado en un período de tiempo determinado, es decir, comparar los ingresos con el capital invertido. De otro modo, Abad (2012) afirma que la rentabilidad es una estimación de la retribución generada por el efectivo utilizado.

De la misma manera (Baena, 2014) sostiene por concepto de rentabilidad, es el beneficio calculado por la empresa, logra realizarlo después de invertir y utilizar sus recursos. Es decir, su desempeño dentro de un período de tiempo determinado.

Dicho de otra manera, para Nava y Hernández (2014), mencionaron que la rentabilidad es un indicador de la rentabilidad que obtiene una empresa, y está relacionado con los recursos en los que invierte.

Unchupaico y León (2016), mencionaron que la rentabilidad es un indicador que obtiene una empresa como resultado del retorno, es decir, cuanto más adecuada es la operación de la empresa y más rentable puede generar, mayor es la efectividad de la gestión de la empresa. La variable rentabilidad está conformado por tres dimensiones: rentabilidad sobre patrimonio, rentabilidad sobre los activos y rentabilidad bruta sobre las ventas.

Razones de Rentabilidad.

Rentabilidad sobre los activos (ROA). Horngren et al. (2000) nos dicen que la rentabilidad de una empresa se mide por su ganancia frente al dinero invertido. Esta relación es el rendimiento económico de los activos (ROA).

Es una relación que representa el retorno de los activos (retorno de los activos), también conocido como ROI (retorno de la inversión). Este indicador es fundamental porque calcula el rendimiento total de los activos de la empresa, que es el índice de rendimiento. En general, para poder valorar una empresa como “rentable”, el ROA debe superar el 5%.

Otro aspecto muy importante, es el valor que le asigna el banco. Las entidades financieras utilizan el ROA para determinar la viabilidad de la empresa y de esta manera decidir si les otorgan préstamos.

Para hallar el ROA, que muestra el nivel de eficiencia con el cual se manejan los activos promedios en una empresa, se expresa en la siguiente ecuación:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Activos}}$$

Este indicador de rentabilidad permite comprender la compensación de propietarios y prestamistas. Porque es la relación entre las ganancias y las inversiones de la empresa al influir en los recursos internos y externos.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE). El ROE (retorno a los accionistas) concede gran importancia a la re-ingresos obtenidos a través de la inversión de los socios en la empresa. A veces, cuanto mayor es la rentabilidad, más dinero ganan la inversión, los propietarios y los accionistas. (Martel y Molina, 2007)

Este indicador mide la rentabilidad de los fondos propios de una empresa, es decir, mide la relación entre el beneficio neto de la empresa y sus valores patrimoniales. Esta relación es muy importante porque proporciona a los inversores información básica.

El cálculo del rendimiento sobre el capital social de la empresa indica la capacidad de la empresa para generar beneficios para sus accionistas. En otras palabras, es una medida del rendimiento del capital invertido por los inversores en una determinada empresa. De esta forma, el inversor puede obtener toda la información para analizar la viabilidad de su inversión en la empresa, aumentando así incluso su inversión.

Por lo tanto, se puede decir que ROE es una medida de eficiencia de una empresa. En otras palabras, puede utilizar la cantidad de ingresos proporcionados por los recursos que posee. También es muy útil para comprar empresas del mismo sector y poder elegir las empresas más rentables en las que invertir (Gitman & Zutter, 2013).

Para hallar el ROE, que mide la capacidad de la empresa para poder remunerar a sus accionistas. Se utiliza la siguiente ecuación:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio}}$$

En la ecuación, en el numerador se expresan los beneficios netos que es la diferencia entre los ingresos y gastos de una empresa. En el denominador se expresa el patrimonio que son las aportaciones realizadas por los socios de una empresa y que forman el capital de la misma.

Rentabilidad bruta sobre las ventas (ROS). Padilla (2015) afirma que el ROS se calcula dividiendo la utilidad operativa de la empresa durante un período específico por sus respectivas ventas netas. La ecuación ROS no considera actividades y gastos no operativos, como impuestos e intereses. En otras palabras, ROS se calcula dividiendo la utilidad operativa por las ventas netas.

Este cálculo muestra la eficiencia con la que la empresa produce sus productos y servicios principales y cómo su administración maneja el negocio. Por tanto, ROS se utiliza como indicador de eficiencia y rentabilidad.

La empresa necesita buenas ganancias operativas para cubrir sus costos fijos, como los intereses de la deuda. Un margen de beneficio operativo más alto significa que el riesgo financiero de la empresa es menor.

El margen de utilidad operativa se puede considerar como el ingreso total de las ventas de productos menos todos los costos, antes de ajustar los impuestos, los dividendos de los accionistas y los intereses de la deuda (Rubio, 2019).

El ROS, es resultado de la siguiente fórmula:

$$\text{Margen sobre ventas} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Ventas netas}} \times 100$$

En la ecuación, el numerador representa el resultado del ejercicio para el año seleccionado. El denominador representa las ventas netas, considerando que debe ser igual a la utilidad del año. Finalmente, el resultado debe multiplicarse por el número cien.

2.3. Definición de conceptos básicos

- A. Endeudamiento Financiero: Son herramientas que utilizan las entidades para ayudar a medir con precisión la cantidad de recursos disponibles de la empresa que se obtienen a través de financiamiento externo (Gabric, 2015).
- B. Razón Pasivo Total a Patrimonio: Es la relación o índice evalúa la relación entre los recursos totales a corto y largo plazo aportados por los acreedores y los recursos totales aportados por los propietarios de la empresa Briseño (2009).
- C. Razón Pasivo Total a Activo Total: Esta razón tiene como objetivo medir el nivel del activo total de la empresa financiado con recursos aportados a corto y largo plazo por los acreedores (Horngren et al.,2000).

D. Razón de Cobertura por Intereses: Es el índice de cobertura de intereses es un indicador financiero de endeudamiento financiero que mide la capacidad de la empresa para pagar los intereses del contrato. Del mismo modo, es la capacidad de una empresa para pagar una determinada cantidad de intereses en función de las ganancias generadas por sus propias operaciones (Gitman, 2012).

CAPITULO III

METODOLOGÍA

3.1. Tipo de Investigación

La investigación que se desarrolló es pura, puesto que se tiene como meta alcanzar nuevos conocimientos sobre el endeudamiento financiero y como este influye en la rentabilidad de una empresa (Alicorp S.A.A.). Es necesario resaltar que el desarrollo de este tipo de investigaciones permite incrementar los conocimientos en relación a una o varias variables en beneficio de las ciencias para reducir brechas de conocimiento y predecir o prever futuros escenarios (Arbaiza, 2019).

3.2. Nivel de Investigación

El nivel de la investigación es causal-explicativo porque se determina si existe una relación causal entre la variable endeudamiento financiero y la variable rentabilidad. En otras palabras, se desea saber si las variaciones en el nivel de endeudamiento de la empresa Alicorp S. A. A. provocan variaciones o afectan de algún modo la rentabilidad de la empresa (Arbaiza, 2019).

3.3. Diseño de Investigación

Debido que no se controlan ni manipulan las variables del estudio, el diseño correspondiente es no experimental. Ambas variables se analizan a través de registros objetivos, que contengan evidencias de su comportamiento natural durante un intervalo de tiempo determinado (2011 – 2020).

Además, dado que los datos analizados son tomados en varios periodos de tiempo, se reconoce a esta como una investigación de corte longitudinal (Arbaiza, 2019).

3.4. Ámbito de la Investigación

El ámbito de estudio corresponde a la empresa Alicorp S. A. A. y el desarrollo de sus actividades financieras dentro del territorio peruano durante el periodo 2011 hasta el 2020.

3.5. Población y Muestra

Ambas variables se analizan a través de registros documentales, por lo cual la población de estudio son todos los estados de resultados y balances generales de la empresa, publicados en el portal de la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. Para la muestra se consideran solo los estados de resultados y balances generales pertenecientes al periodo 2011 – 2020.

3.6. Técnicas de recolección de Datos

Para la recolección de datos se usó la técnica conocida como análisis documental, que permitió el análisis de los datos presentes en los estados de resultados y balances antes mencionados y el instrumento de recolección de datos fue una hoja de codificación para cada variable (Ñaupas et al., 2019).

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1. Validación de Instrumento de Investigación

Con respecto a las evidencias de validez y pruebas de consistencia interna, dado que el instrumento utilizado es una hoja de codificación y esta no cuenta con algún tipo de constructo, entonces no se realizó la validez del instrumento ni se evaluó la consistencia interna de los ítems.

4.2. Técnicas de Procesamiento y Análisis de Datos

Para el análisis de datos se usó estadística descriptiva, creando líneas de tendencia, estadísticos de tendencia central y desviación. Se analizaron los estadísticos más representativos, que permitieron conocer la relación entre las variables (R de Pearson) y luego la comprobación de las hipótesis a través de la regresión lineal múltiple que contiene la Prueba F y T.

Los Softwares usados para este propósito fueron el Software informático Microsoft Excel, Software estadístico de acceso libre Jeffrey's Amazing Statistics Program, el Software IBM SPSS 25 y STATA.

4.3. Tratamiento Estadístico

4.3.1. Análisis de la Variable Endeudamiento Financiero

En las siguientes figuras se presenta el comportamiento de los ratios de endeudamiento que ha tenido Alicorp desde el 2011 hasta el 2020. Para su mayor entendimiento, se debe tener en cuenta, que si este es igual a 1 o más, se interpreta como que la empresa tiene comprometido el 100% o más de sus activos respecto a sus deudas, mientras que si este es menor a 1, la empresa se encuentra en capacidad de afrontar sus deudas.

Por otro lado, el ratio cobertura de intereses tiene una interpretación diferente, debido a que si este es menor a 1, quiere decir que la empresa no es lo suficientemente rentable para asumir los intereses de sus deudas financieras, mientras que si es mayor a 1, la empresa es rentable y puede asumir sus intereses sin problemas. Teniendo en consideración estas interpretaciones de los ratios, se presentan las siguientes figuras.

Análisis de la Dimensión Razón Pasivo Total a Patrimonio.

A continuación, se presenta la figura 1, donde se muestra el comportamiento que ha tenido el ratio pasivo total a patrimonio de Alicorp durante el 2011 al 2020.

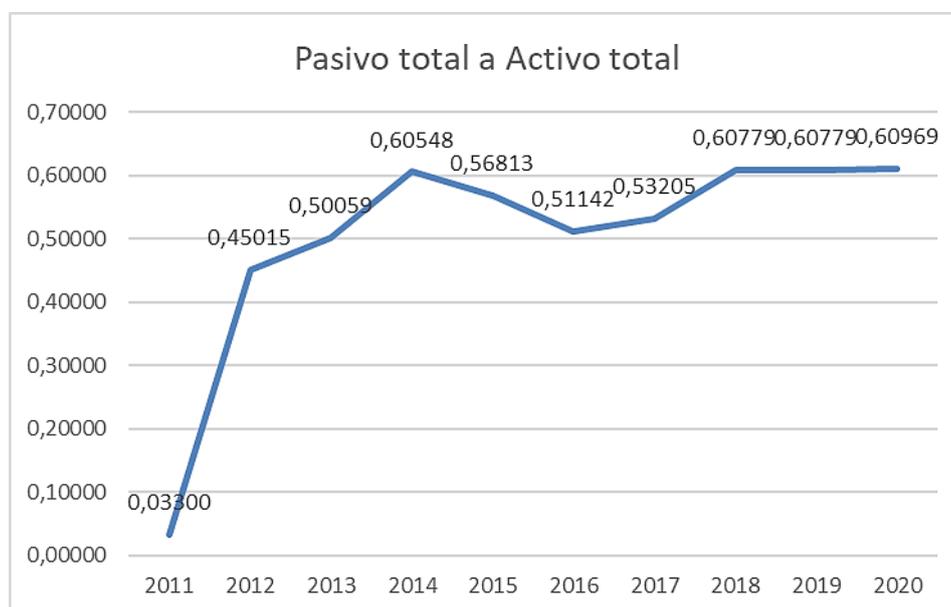
Figura 1

Análisis del ratio pasivo total a patrimonio



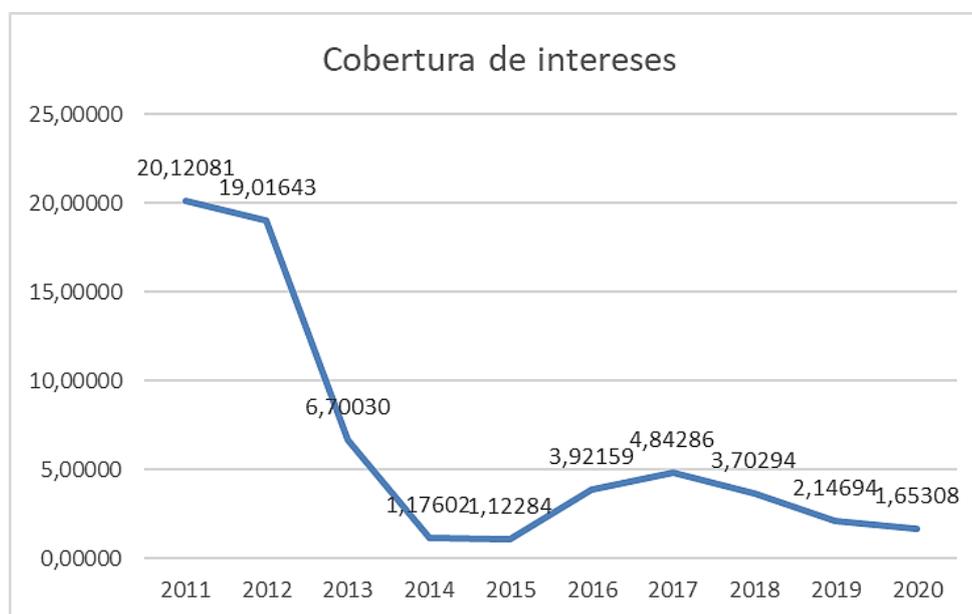
Durante el 2011 fue de 0,05 menor a 1, por tanto, la empresa solo comprometía el 5% de su patrimonio respecto a sus deudas, sin embargo, durante los años posteriores, la curva incrementa considerablemente, en el 2012 y 2013, compromete el 100% de su patrimonio y los años posteriores, el máximo nivel de endeudamiento que alcanzó fue en el 2014, con una ratio de 1,5.

Análisis de la Dimensión Razón Pasivo Total a Activo. En la figura 2 se muestra el comportamiento que ha tenido la ratio Razón Pasivo Total a Activo de Alicorp durante el 2011 al 2020.

Figura 2*Análisis del ratio pasivo total a activo*

En esta figura muestra el nivel de compromiso de sus activos respecto a sus pasivos, durante el 2011 fue donde menos se comprometieron los activos de la empresa, porque su ratio es de 0,03 menor a 1, por tanto, la empresa solo comprometió el 3% de sus activos respecto a sus deudas, sin embargo, en los años posteriores esto aumentó considerablemente, el 2020 es donde se encuentra el ratio más alto con 0,609 equivalente a 60,9% de activos comprometidos con relación a sus deudas, de manera semejante se presentó en el 2014, 2018 y 2019 con un ratio de 0,60.

Análisis de la Dimensión Razón de Cobertura de Intereses. En la figura 3 se muestra el comportamiento que ha tenido el ratio cobertura de intereses de Alicorp durante el 2011 al 2020.

Figura 3*Análisis del ratio cobertura de intereses*

En la figura, se muestra que la empresa contó con los recursos suficientemente estables para asumir los intereses de sus deudas financieras desde el 2011 al 2020, sin embargo, durante el 2011 y 2012 fueron los años donde más sencillo se le hizo asumir esta responsabilidad con un ratio de 20,12 y 19,01 respectivamente. Sin embargo, durante el 2013 la empresa cae drásticamente a un ratio de 6,7, en el 2014 y 2015 tiene sus ratios más bajos con 1,17 y 1,22.

Análisis Comparativo de las Dimensiones de Endeudamiento Financiero. En la tabla 3, se presentan los estadísticos descriptivos de los ratios de endeudamiento financiero de Alicorp desde el año 2011 al 2020.

Tabla 3

Estadísticos descriptivos de la variable endeudamiento financiero

Estadísticos descriptivos	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. estándar	Asimetría	Curtosis
Pasivo Total Patrimonio	10	0,05	1,56	1,18	0,46	-1,72	3,70
Pasivo Total Activo Total	10	0,03	0,61	0,50	0,17	-2,60	7,34
Cobertura de Intereses	10	1,12	20,12	6,44	7,14	1,53	0,91

En esta se muestra que en promedio el ratio de pasivo total patrimonio fue de 1,18, en promedio el ratio de pasivo total activo total fue de 0,50, en promedio el ratio cobertura de intereses fue de 6,44. Con relación a la desviación estándar, el ratio de pasivo total patrimonio fue de 0,46 respecto a su media, el ratio de pasivo total activo total fue de 0,17 respecto a su media, el ratio de cobertura de intereses fue de 7,14 respecto a su media. Finalmente, la asimetría en el Pasivo Total Patrimonio es de -1,72 y una curtosis de 3,70, por tanto, los datos se agrupan a la derecha de la media y se trata de una curva asimétrica negativa leptocúrtica; mientras que el pasivo total a activo total muestra una asimetría de -2,60, una curtosis de 7,34, es decir, la agrupación de los datos se da a la derecha de la media y se trata de una curva negativa leptocúrtica; el ratio cobertura de intereses tiene una asimetría de 1,53, una curtosis de 0,91, es decir, la agrupación de los datos se da a la izquierda de la media y se trata de una curva asimétrica positiva leptocúrtica. Cabe resaltar que, (Suárez et al., 2019) indica que una asimetría y curtosis aceptable se encuentra entre -1,5 y +1,5.

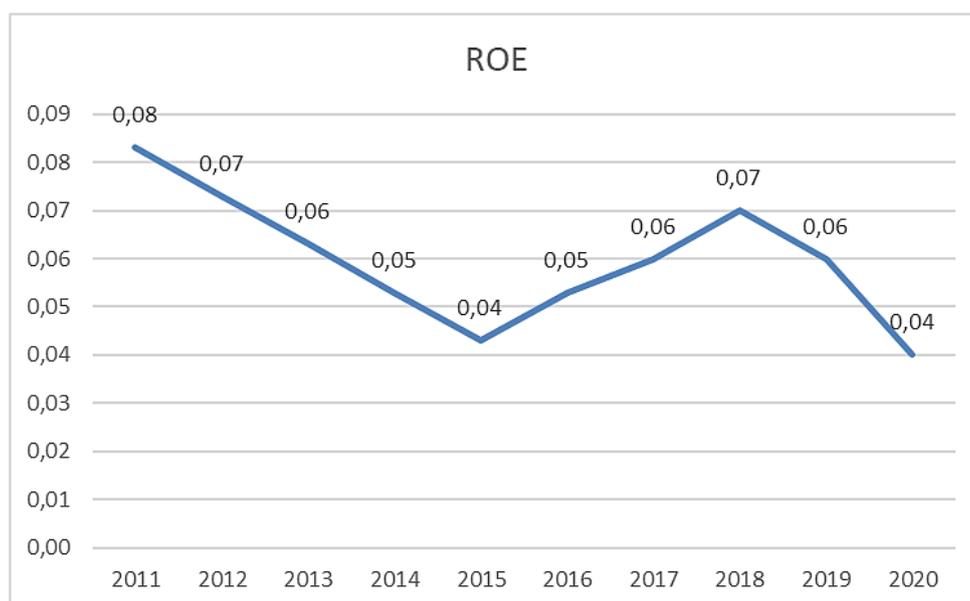
4.3.1. Análisis de la Variable Rentabilidad

En las siguientes figuras se presenta el comportamiento de las ratios de rentabilidad que ha tenido Alicorp desde el 2011 hasta el 2020. Para aclarar la interpretación de las figuras, se aclara que la ratio ROE y ROI se expresan en decimales y explican el beneficio que ha tenido la empresa a partir de cada sol invertido, mientras que el ROAS, se explica en porcentaje debido a que indica el porcentaje rentabilidad que aportan las ventas respecto a la utilidad neta de cada año.

Análisis de la Dimensión Rentabilidad Sobre el Patrimonio. En la figura 4, se presenta la rentabilidad de Alicorp respecto a cada sol invertido en su patrimonio desde el 2011 al 2020.

Figura 4

Análisis de ratio rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)



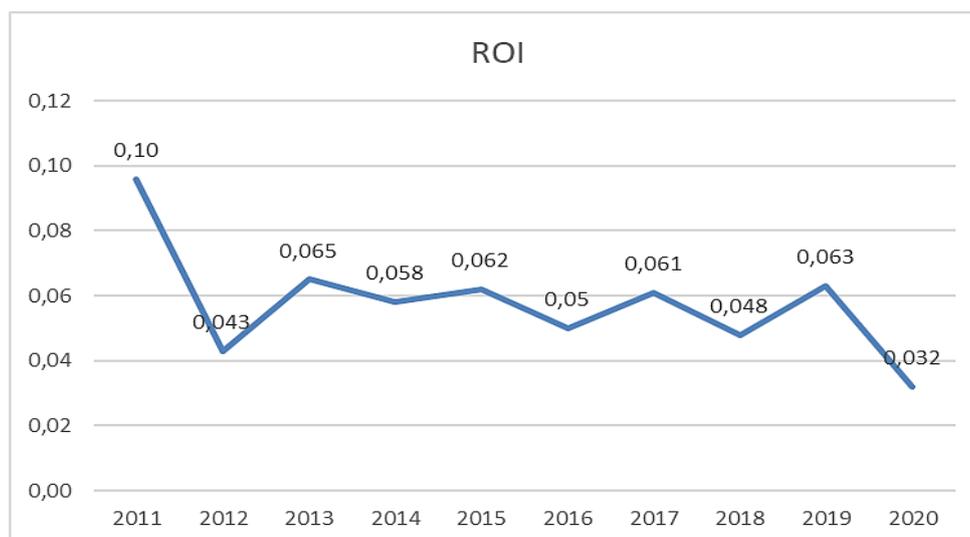
En esta se presenta una rentabilidad positiva desde el 2011 al 2020, teniendo su mayor índice de rentabilidad en el 2011 con un ratio de 0,08 es decir, de cada sol invertido en el patrimonio la empresa generaba 0,08, por otro lado, en el 2015 y 2020 tuvo su índice de rentabilidad más bajo con 0,04.

Análisis de la Dimensión Rentabilidad Sobre los Activos.

En la figura 5, se presenta la rentabilidad sobre los activos (ROI) de Alicorp respecto a cada sol invertido en su patrimonio desde el 2011 al 2020.

Figura 5

Análisis del ratio rentabilidad sobre los activos (ROI)



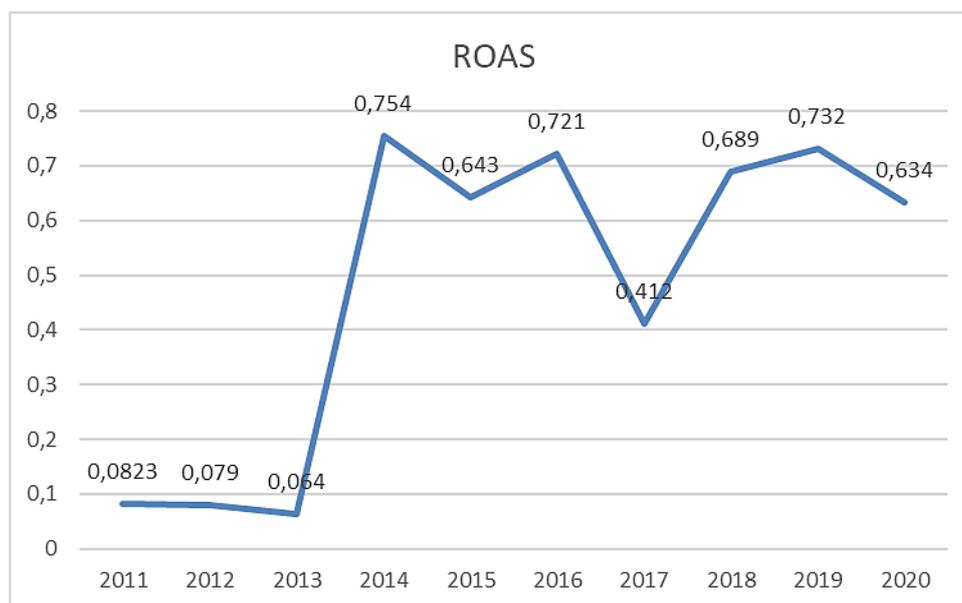
En esta se presenta la rentabilidad de Alicorp respecto a cada sol invertido en sus activos, en esta se presenta una rentabilidad positiva desde el 2011 al 2020, teniendo su mayor índice de rentabilidad en el 2011 con una ratio de 0,10 es decir, de cada sol invertido en el patrimonio la empresa generaba 0,10, por otro lado, en el 2012 y 2020 tuvo su índice de rentabilidad más bajo con 0,043 y 0,032 respectivamente.

Análisis de la Dimensión Rentabilidad Bruta Sobre las Ventas.

En la figura 6, se presenta Rentabilidad Bruta Sobre las Ventas (ROAS) de Alicorp respecto a cada sol invertido en su patrimonio desde el 2011 al 2020.

Figura 6

Análisis del ratio de rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS)



En este año hubo un bajo aporte de las ventas en la utilidad neta equivalente a 6,4%, sin embargo, este indicador no es determinante de un bajo rendimiento de las ventas, debido a que este considera la rentabilidad de la empresa luego de haber asumido sus gastos administrativos, operativos y financieros, por tanto, un bajo rendimiento del ROAS puede simbolizar la reinversión de la empresa o la expansión, por ello, es importante analizar los ratios en su conjunto para tener una visión clara que explique este bajo resultado durante el 2013. Por otro lado, el año donde las ventas rentabilizaron más en las utilidades netas, fue en el 2014 con un aporte del 75,4%.

Análisis Comparativo de las Dimensiones de Rentabilidad.

En la tabla 4, se presenta Estadísticos descriptivos de la variable endeudamiento financiero desde el 2011 al 2020.

Tabla 4

Estadísticos descriptivos de la variable endeudamiento financiero

Estadísticos descriptivos	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. estándar	Asimetría	Curtosis
ROE	10	0,04	0,08	0,06	0,01	0,09	-0,75
ROI	10	0,03	0,10	0,06	0,02	1,19	3,08
ROAS	10	0,06	0,75	0,48	0,30	-0,72	-1,56

En esta muestra que en promedio el ROE fue de 0,06, en promedio ROI fue de 0,60, en promedio el ROAS fue de 0,48. Con relación a la desviación estándar, ROE fue de 0,01 respecto a su media, el ROI fue de 0,02 respecto a su media, el ROAS fue de 0,30 respecto a su media. Finalmente, la asimetría en ROE es de 0,09 y una curtosis de -0,75, por tanto, los datos se agrupan a la izquierda de la media y se trata de una curva asimétrica positiva platicúrtica; mientras que el ROI muestra una asimetría de 1,19, una curtosis de 3,08, es decir, la agrupación de los datos se da a la izquierda de la media y se trata de una curva positiva leptocúrtica; el ROAS tiene una asimetría de -0,72, una curtosis de -1,56, es decir, la agrupación de los datos se da a la derecha de la media y se trata de una curva asimétrica negativa platicúrtica. Cabe resaltar que, (Suárez et al., 2019) indica que una asimetría y curtosis aceptable se encuentran entre -1,5 y +1,5.

4.4. CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

Es necesario aclarar los siguientes requisitos o especificaciones necesarias antes de realizar las comprobaciones estadísticas.

- Antes de utilizar el método de regresión lineal, se comprobó la existencia de correlación entre ambas variables, descartando las dimensiones que no tuvieran relación con la variable dependiente. Para ello se usó el Coeficiente de Correlación R de Pearson. Las tablas con los resultados de esta prueba se encuentran en el Apéndice C.
- Por otro lado, se realizó la evaluación de los supuestos para el uso de una regresión, iniciando con la evaluación de homosedasticidad de los residuos.
- Luego, se evaluó el supuesto de normalidad de los residuos, en el cual los resultados salieron favorables y pueden apreciarse en la en el presente documento.
- Finalmente, se prosiguió con la prueba T mediante la cual se comprobó que la media de los residuos era igual a cero. Los resultados de esta prueba se encuentran detallados en los siguientes párrafos.

Todos los resultados, tanto de la evaluación de relación entre las variables y la comprobación de los supuestos, permitieron confirmar que era adecuada y viable la aplicación de regresiones para los propósitos de esta investigación. A continuación, se realizará una descripción detallada de los resultados obtenidos con estas pruebas.

4.4.1. Verificación de las Hipótesis Específicas

Primera Hipótesis Específica.

H₀: No existe influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

H₁: Existe influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

Resultados del Modelo de Regresión.

Figura 7

Modelo de Regresión

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	10
Model	.001046039	2	.00052302	F(2, 7)	=	6.69
Residual	.000547561	7	.000078223	Prob > F	=	0.0238
Total	.0015936	9	.000177067	R-squared	=	0.6564
				Adj R-squared	=	0.5582
				Root MSE	=	.00884

R1	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
E2	-.00544	.03043	-0.18	0.863	-.0773956 .0665156
E3	.0013975	.0007416	1.88	0.102	-.0003562 .0031512
_cons	.0535339	.0196453	2.73	0.030	.0070801 .0999876

Luego de haber validado la relación entre las variables, se aplicó la regresión lineal, como se muestra en la Figura 7, donde se observa un R² de 0,6564; esto indica que el 65,64% de la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) puede atribuirse a la variación del Pasivo total a Activo total y Cobertura de intereses; mientras tanto un 34,36% es atribuible a otras variables.

Los resultados obtenidos de la prueba F, con un p-valor de 0,0238; con un valor menor al nivel de significancia (0,05), se rechaza la hipótesis nula, la cual indica que: Existe influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

La prueba T muestra un p-valor de 0,863 del Pasivo total a Activo total y un p-valor de 0,102 de la Cobertura de intereses, con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), se explica que tanto el Pasivo total a Activo total y Cobertura de intereses no brindan un aporte significativo al modelo, solo la constante tuvo un aporte significativo, con un p-valor de 0,03. Dado el aporte que hacen las variables al modelo, no se establece el modelo en base a los valores betas estandarizados.

Supuestos del Modelo de Regresión.

Figura 8

Supuesto de Homocedasticidad

Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test

Source	chi2	df	p
Heteroskedasticity	6.79	5	0.2367
Skewness	1.13	2	0.5684
Kurtosis	0.11	1	0.7359
Total	8.03	8	0.4302

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of R1

chi2 (1) = 1.11

Prob > chi2 = 0.2929

Nota. H_0 : Los residuos presentan varianzas iguales (p -valor $>0,05$) para la prueba de Cameron & Trivedi's decomposition y para la prueba de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity.

De acuerdo a las pruebas de Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test, con un p -valor de 0,2367; mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza lo hipótesis nula, la cual indica que: Los residuos presentan varianzas iguales.

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity, con un p -valor de 0,2929; con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: Los residuos presentan varianzas iguales.

Figura 9

Supuesto de Normalidad de los residuos

Skewness/Kurtosis tests for Normality						
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj	joint chi2(2)	Prob>chi2
r	10	0.6160	0.6795		0.42	0.8098

Nota. H_0 : Los residuos cuentan con normalidad (p -valor $>0,05$)

De acuerdo a la prueba de normalidad, con un p -valor de 0,8098, mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: Los residuos cuentan con normalidad.

Figura 10*Supuesto de Medias Igual a Cero*

One-sample t test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
r	10	-.1497982	.4489133	1.419588	-1.165311	.8657142

mean = mean(r) t = -0.3337
 Ho: mean = 0 degrees of freedom = 9

Ha: mean < 0 Ha: mean != 0 Ha: mean > 0
 Pr(T < t) = 0.3731 Pr(|T| > |t|) = 0.7463 Pr(T > t) = 0.6269

Nota. H_0 : La media es igual a cero (p-valor>0,05)

De acuerdo a la Prueba T de una muestra, con un p-valor de 0,7463; mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: La media es igual a cero.

Segunda Hipótesis Específica.

H_0 : No existe influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

H_1 : Existe influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

Resultados del Modelo de Regresión.

Figura 11*Modelo de Regresión*

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	10
Model	.001481937	2	.000740968	F(2, 7)	=	4.61
Residual	.001125663	7	.000160809	Prob > F	=	0.0529
				R-squared	=	0.5683
				Adj R-squared	=	0.4450
Total	.0026076	9	.000289733	Root MSE	=	.01268

R2	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
E1	-.0007555	.0372311	-0.02	0.984	-.0887931 .0872822
E2	-.0717716	.0988619	-0.73	0.491	-.3055429 .1619998
_cons	.0947607	.0135861	6.97	0.000	.0626348 .1268867

Luego de haber validado la relación entre las variables, se aplicó la regresión lineal, como se muestra en la Figura 11, donde se observa un R^2 de 0,5683; esto indica que el 56,83% de la Rentabilidad sobre los activos (ROI) puede atribuirse a la variación del Pasivo total a Patrimonio y Pasivo total a Activo total; mientras tanto un 43,17% es atribuible a otras variables.

Los resultados obtenidos de la prueba F, con un p-valor de 0,0529; con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, la cual indica que: No existe influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

La prueba T muestra un p-valor de 0,984 del Pasivo total a Patrimonio y un p-valor de 0,491 del Pasivo total a Activo total, con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), se explica que tanto el Pasivo total a Patrimonio y Pasivo total a Activo total no brindan un aporte significativo al modelo, solo la constante tuvo un aporte significativo, con un p-valor de 0,000. Dado el aporte que hacen las variables al modelo, no se establece el modelo en base a los valores betas estandarizados.

Supuestos del Modelo de Regresión.

Figura 12

Supuesto de Homocedasticidad

Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test

Source	chi2	df	p
Heteroskedasticity	6.28	5	0.2800
Skewness	2.74	2	0.2541
Kurtosis	0.76	1	0.3837
Total	9.78	8	0.2810

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of R2

chi2(1) = 0.24

Prob > chi2 = 0.6234

Nota. H_0 : Los residuos presentan varianzas iguales (p -valor $>0,05$) para la prueba de Cameron & Trivedi's decomposition y para la prueba de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity.

De acuerdo a las pruebas de Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test, con un p -valor de 0,28; con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, la cual indica que: Los residuos presentan varianzas iguales.

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity, con un p -valor de 0,6234; con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: Los residuos presentan varianzas iguales.

Figura 13*Supuesto de Normalidad de los residuos*

Skewness/Kurtosis tests for Normality						
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	joint		
				adj	chi2(2)	Prob>chi2
r	10	0.4091	0.8436	0.77		0.6793

Nota. H_0 : Los residuos cuentan con normalidad (p-valor>0,05)

De acuerdo a la prueba de normalidad, con un p-valor de 0,6793, mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: Los residuos cuentan con normalidad.

Figura 14*Supuesto de Medias igual a cero*

One-sample t test						
Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
r	10	.1103027	.3948011	1.248471	-.7827994	1.003405

mean = mean(r) t = 0.2794
 Ho: mean = 0 degrees of freedom = 9

Ha: mean < 0 Ha: mean != 0 Ha: mean > 0
 Pr(T < t) = 0.6069 Pr(|T| > |t|) = 0.7863 Pr(T > t) = 0.3931

Nota. H_0 : La media es igual a cero (p-valor>0,05)

De acuerdo a la Prueba T de una muestra, con un p-valor de 0,7863; mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: La media es igual a cero.

Tercera Hipótesis Específica.

H₀: No existe influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

H₁: Existe influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

Figura 15

Modelo de Regresión

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	10
Model	.620725455	3	.206908485	F(3, 6)	=	7.45
Residual	.166537226	6	.027756204	Prob > F	=	0.0190
Total	.787262681	9	.087473631	R-squared	=	0.7885
				Adj R-squared	=	0.6827
				Root MSE	=	.1666

R3	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
E1	.8192201	.4918068	1.67	0.147	-.3841877 2.022628
E2	-2.110047	1.344419	-1.57	0.168	-5.399721 1.179626
E3	-.0336679	.0140463	-2.40	0.054	-.068038 .0007022
_cons	.7958047	.3708327	2.15	0.076	-.1115902 1.7032

Luego de haber validado la relación entre las variables, se aplicó la regresión lineal, como se muestra en la Figura 15, donde se observa un R² de 0,7885; esto indica que el 78,85% de la Rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS) puede atribuirse a la variación del Pasivo total a Patrimonio, Pasivo total a Activo total y Cobertura de intereses; un 21,15% es atribuible a otras variables.

Los resultados obtenidos de la prueba F, con un p-valor de 0,0190; con un valor menor al nivel de significancia (0,05), se rechaza la hipótesis nula, la cual indica que: Existe influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

La prueba T muestra un p-valor de 0,147 del Pasivo total a Patrimonio, un p-valor de 0,168 del Pasivo total a Activo total y un p-valor de 0,054 de Cobertura de intereses, con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), se explica que tanto el Pasivo total a Patrimonio, Pasivo total a Activo total y la Cobertura de intereses no brindan un aporte significativo al modelo; incluso la constante no obtuvo un aporte significativo, con un p-valor de 0,076. Dado al aporte no significativo que hacen las variables al modelo, no se establece el modelo en base a los betas estandarizados.

Figura 16

Supuesto de Homocedasticidad

Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test

Source	chi2	df	p
Heteroskedasticity	10.00	9	0.3505
Skewness	1.35	3	0.7163
Kurtosis	1.72	1	0.1898
Total	13.07	13	0.4421

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of R3

chi2 (1) = 0.43

Prob > chi2 = 0.5115

Nota. H_0 : Los residuos presentan varianzas iguales (p-valor>0,05) para la prueba de Cameron & Trivedi's decomposition y para la prueba de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity.

De acuerdo a las pruebas de Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test, con un p-valor de 0,3505; con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza lo hipótesis nula, la cual indica que: Los residuos presentan varianzas iguales.

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity, con un p-valor de 0,5115; con un valor mayor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: Los residuos presentan varianzas iguales.

Figura 17

Supuesto de Normalidad de los residuos

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	joint Prob>chi2
r	10	0.6072	0.0870	3.67	0.1592

Nota. H_0 : Los residuos cuentan con normalidad (p-valor>0,05)

De acuerdo a la prueba de normalidad, con un p-valor de 0,1592; mayor al nivel de significancia (0,05), por lo cual no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: Los residuos cuentan con normalidad.

Figura 18*Supuesto de Medias igual a cero*

One-sample t test					
Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]
r	10	.0151592	.5400965	1.707935	-1.206624 1.236942
mean = mean(r)				t =	0.0281
Ho: mean = 0				degrees of freedom =	9
Ha: mean < 0		Ha: mean != 0		Ha: mean > 0	
Pr(T < t) = 0.5109		Pr(T > t) = 0.9782		Pr(T > t) = 0.4891	

Nota. H_0 : La media es igual a cero ($p\text{-valor} > 0,05$)

De acuerdo a la Prueba T de una muestra, con un p-valor de 0,9782; mayor al nivel de significancia (0,05), por lo cual no se rechaza la hipótesis nula, lo cual indica que: La media es igual a cero.

4.4.2. Verificación de la Hipótesis General

H_0 : No existe influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

H_1 : Existe influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

La hipótesis general, en esta situación cumple el rol de asociar las hipótesis específicas; ante ello no es posible volver a utilizar las variables regresoras (Razón Pasivo total a Patrimonio, Razón Pasivo total a Activo total, Razón de cobertura de Intereses) porque estas fueron utilizadas para la medición de cada uno de los ratios de rentabilidad; por otra parte, las pruebas de regresión están limitadas con respecto a contener más una variable regresada; es decir, no es posible elaborar un modelo con más de un ratio de Rentabilidad Financiera.

En relación a la comprobación de la hipótesis general; la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020, de acuerdo a los resultados obtenidos, el Endeudamiento financiero influye en la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y en la Rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS); sin embargo, el Endeudamiento financiero no influye en el Rentabilidad sobre los activos (ROI). En conclusión, solo la ROE y la ROAS es afectada por el Endeudamiento Financiero.

4.5. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

La investigación tuvo como principal objetivo, determinar la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020 es por ello que se recurrió al análisis documental, tomando en consideración el balance general y el estado de resultados provenientes de la Bolsa de Valores, enseguida se aplicó los ratios de endeudamiento y rentabilidad y los resultados fueron registrados en una hoja de codificación para ser explicados a través de estadística descriptiva e inferencial.

Por otro lado, en relación a las dificultades que se presentaron durante el desarrollo de la investigación, la principal complicación que se tuvo, fue la carencia de relación entre algunas ratios, esto se puso en evidencia luego que se aplicó la prueba estadística R Pearson para validar la relación entre las ratios evaluados, pues para aplicar una regresión lineal, se debe cumplir con este supuesto. Por ello, el investigador continuó con el contraste de las hipótesis específicas a partir de una regresión lineal múltiple, con las ratios que si presentaron relación.

En adición a ello, otra dificultad que se encontró fue que, La Superintendencia del Mercado de Valores [SMV] no presenta el resultado de las ratios de manera directa como en el caso de La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones [SBS], por ello, las ratios obtenidos de los estados financieros se tuvieron que procesar en la hoja de cálculo Excel, lo que ralentizó el proceso de obtención de ratios.

Respecto a los resultados obtenidos, la validación de hipótesis general, se validó de manera metodológica, debido a que cada ratio es independiente, y no forman parte de un constructo. Es así que, luego de haber aplicado la regresión lineal múltiple y haber validado las hipótesis específicas, se pudo concluir que, el Endeudamiento financiero influye en la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y en la Rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS), resultados que coinciden con los hallazgos de Llanos (2020) quien analizó a la Corporación Aceros Arequipa S.A. durante un periodo similar del 2011 al 2018 y sostiene que existe una relación positiva entre las variables de estudio, mientras que, Mariaca (2020) quien realizó una investigación de nivel causal a la empresa Petroperu S.A. durante el periodo 2011-2019 halló que, existe una relación positiva fuerte y la utilidad neta explicó el 51.20% de la variación de la variable dependiente rentabilidad.

Por otro lado García y Augusta (2016) indican que la estructura óptima se obtiene cuando la empresa no tiene deuda y está totalmente financiada con su capital, esta aseveración contradice los efectos hallados en nuestra investigación, sin embargo, son respaldados por Risco (2018) quien evaluó a la Distribuidora Dávila S.A.C, e indica que, existe relación inversa entre el endeudamiento financiero y la rentabilidad, por tanto, al incrementar el endeudamiento financiero disminuye la rentabilidad de la empresa, finalmente, Aroni (2019) quien analizó el sector azucarero en el periodo 2016 a 2018 con datos obtenidos de la SMV sostuvo que, efectivamente, existe una relación inversa entre el endeudamiento y rentabilidad financiera de empresas azucareras.

CONCLUSIÓN

Primera

De acuerdo al objetivo principal, el Endeudamiento financiero influye en la Rentabilidad sobre el patrimonio en un 65,64% y el Endeudamiento financiero influye en la en la Rentabilidad bruta sobre las ventas en un 78,85%. Sin embargo, el Endeudamiento financiero no influye en el Rentabilidad sobre los activos.

Segunda

Respecto a la influencia de Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020, la regresión lineal presentó un R^2 de 0,6564; esto indicó que el 65,64% de la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) puede atribuirse a la variación del Pasivo total a Activo total y Cobertura de intereses; mientras tanto un 34,36% es atribuible a otras variables, además, la prueba F presentó un p-valor de 0,0238 menor al nivel de significancia (0,05) y no se rechazó la hipótesis alterna, la cual indica que: Existe influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

Tercera

Respecto a la influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020, la regresión lineal presentó un R^2 de 0,5683; esto indicó que el 56,83% de la Rentabilidad sobre los activos (ROI) puede atribuirse a la variación del Pasivo total a Patrimonio y Pasivo total a Activo total; mientras tanto un 43,17% es atribuible a otras variables, además, la prueba F presentó un p-valor de 0,0529; valor mayor al nivel de significancia (0,05), y no se rechazó la hipótesis nula, la cual indica que: No existe influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

Cuarta

Respecto a la influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020, la regresión lineal presentó un R^2 de 0,7885; esto indicó que el 78,85% de la Rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS) puede atribuirse a la variación del Pasivo total a Patrimonio, Pasivo total a Activo total y Cobertura de intereses; un 21,15% es atribuible a otras variables, además, la prueba F presentó un p-valor de 0,0190; con un valor menor al nivel de significancia (0,05), no se rechaza la hipótesis alterna, la cual indica que: Existe influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.

RECOMENDACIONES

Primera

El endeudamiento en una organización es útil para impulsar el crecimiento de la empresa, sin embargo, si este se administra mal, el riesgo de generar pérdidas incrementa, por ello, se debe evaluar con el equipo financiera correctamente las fuentes de financiamiento y estructurar un plan financiero a corto, mediano y largo plazo, para reducir el riesgo de la empresa al máximo. Asimismo, ante la problemática generada por el Covid19 y la caída económica mundial, se considera ideal que la empresa reformule y evalúe su plan financiero de manera constante, tomando en consideración las nuevas variables que aparecen.

Segunda

Se recomienda valorar el aporte de cada financiamiento y eliminar de manera urgente, aquellos que generen mayor pérdida, debido a que, de manera general se halló comprometido el capital de los inversionistas y por ello, debe estructurarse correctamente los nuevos financiamientos, considerando maximizar la rentabilidad.

Tercera

Se considera importante evaluar la rentabilidad obtenida de cada activo y vender aquellos que se encuentren desfazados, para incrementar la producción, asimismo, valorar el retorno de la inversión a través del Valor Actual Neto [VAN] antes de realizar una adquisición y considerar la compra de algunos equipos en lugar de arrendarlos.

Cuarta

Considerar la amortización de capital para reducir la tasa de interés, de tal modo que la rentabilidad neta se maximice, asimismo, analizar el costo de oportunidad de los diversos bancos y evaluar alguna estrategia financiera para reducir sus gastos financieros.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abad, N. R. (2012). *El precio: Clave de la rentabilidad*. Grupo Planeta Spain.
- Alicorp. (2019). *Nosotros*. <https://www.alicorp.com.pe/pe/es/nosotros/>
- Alicorp S.A.A. y Subsidiarias. (2021). *Notas de los estados financieros consolidados al 31 de marzo del 2021* (p. 18). <https://www.alicorp.com.pe/es/inversionistas/informacion-financiera/>
- Arbaiza, L. (2019). *Como elaborar una tesis de grado*. ESAN Ediciones.
- Argüelles, L. A., Quijano, R. A., Fajardo, M. J., Medina, F. y Cruz, C. E. (2018). El endeudamiento como indicador de rentabilidad financiera en las MIPYMES turísticas de Campeche. *Revista Internacional Administración & Finanzas*, 11(1), 39-51.
- Aroni Palomino, M. (2019). Endeudamiento y rentabilidad, en empresas azucareras, que presentan información a la Superintendencia del Mercado de Valores, periodo 2016—2018. *Repositorio Institucional - UCV*. <https://renati.sunedu.gob.pe/handle/sunedu/2129762>
- Baena, D. (2014). *Análisis financiero—Enfoque de proyecciones*. Ecoe Ediciones.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2013). *Reporte de Estabilidad Financiera—Mayo 2013*. Banco Central de Reserva del Perú. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/ref-mayo-2013.pdf>
- Briseño, H. (2009). Indicadores financieros fácilmente explicados. *Jalisco, México: Umbral*.
- Callejas, S. y Enrique, F. (2017). *Incidencia del apalancamiento financiero y el endeudamiento financiero sobre la utilidad. Caso de estudio Cimecel SAS*. <https://repository.unab.edu.co/handle/20.500.12749/2123>

- Franck, T. y Huyghebaert, N. (2004). On the Interactions between Capital Structure and Product Markets. A Survey of the Literature. *Review of Business and Economic Literature*, XLIX(4), 727-787.
- Gabric, D. (2015). Empirical Analysis of the Profitability and Indebtedness in Listed Companies—Evidence from the Federation of B&H. *Economic Review: Journal of Economics and Business*, 13(2), 35-51.
- Gálvez, R. y Nataly, N. (2017). El Endeudamiento y su efecto en la Rentabilidad de la Empresa Importaciones y Servicios E.I.R.L Año 2016. *Universidad César Vallejo*. <https://renati.sunedu.gob.pe/handle/sunedu/2124757>
- García, G. y Augusta, M. (2016). *Análisis del nivel de endeudamiento y su efecto en el riesgo financiero del negocio en la empresa Van Service en el año 2014 y su incidencia en la toma de decisiones*. <http://dspace.ucuenca.edu.ec/handle/123456789/25697>
- Gitman, L. J. (2012). *Principios de administración financiera* (Décimo Segunda). Pearson Educación.
- Gitman, L. J. y Zutter, C. J. (2013). *Principios de administración financiera* (12a. Ed.). Pearson Educación.
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2014). *Metodología de la Investigación*. McGraw Hill.
- Horngren, C. T., Sundem, G. L. y Elliott, J. A. (2000). *Introducción a la contabilidad financiera*. Pearson Educación.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2009). *Indicadores de Endeudamiento*. https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib0932/cap09.pdf

- Mariaca, L. y Luzmila, D. (2020). La utilidad neta y su influencia en la rentabilidad de la empresa Petroperu S.A., periodo 2011-2019. *Universidad Privada de Tacna*. <http://repositorio.upt.edu.pe/handle/UPT/1688>
- Martel, P. J. y Molina, P. B. M. (2007). *Manual de contabilidad para juristas: Análisis y valoración de empresas, detección de prácticas perniciosas y aplicación a las distintas áreas del derecho*. La Ley (España). <https://dialnet.unirioja.es/servlet/libro?codigo=754057>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2020). *Estadísticas Reactiva Perú* (p. 2). Ministerio de Economía y Finanzas. https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/834354/Estadi%CC%81sticas_Reactiva_Peru%CC%81.pdf
- Nava, J. A. G. y Hernández, L. M. P. (2014). *Estrategias Financieras Empresariales*. Grupo Editorial Patria.
- Ñaupas, H., Valdivia, M. R., Palacios, J. J. y Romero, H. E. (2019). *Metodología de la Investigación cuantitativa-cualitativa y redacción de la tesis*. Ediciones de la U.
- Oscó, E. y Ynella, Lady. (2016). Influencia de la gestión financiera en la rentabilidad de las MYPES, en el sector hotelero – Tacna, año 2014. *Universidad Nacional Jorge Basadre Grohmann*. <http://repositorio.unjbg.edu.pe/handle/UNJBG/2702>
- Padilla, V. M. G. (2015). *Análisis Financiero: Un enfoque integral*. Grupo Editorial Patria.
- Palomino Hurtado, C. (2011). *Método Calpa Estados Financieros: Casos prácticos, Plan contable General empresarial*. Torres.

- Ramírez-Gutiérrez, Z. y Gómez-Sánchez, A. M. (2017). Determinantes de la estructura de vencimiento de la deuda en las empresas no cotizadas de los sectores industrial y de la construcción en Colombia de 2008 a 2014. *Cuadernos de Contabilidad*, 18(45), Article 45. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc18-45.devd>
- Risco, A. y Elena, R. (2018). Endeudamiento Y Su Efecto En La Rentabilidad De La Empresa Distribuidora Dávila S.A. Periodo 2016-2017. *Universidad César Vallejo*. <https://renati.sunedu.gob.pe/handle/sunedu/2132821>
- Rubio, M. C. (2019). *Finanzas aplicadas: Teoría y práctica*. Ediciones de la U.
- Sanclemente Sanclemente, D. y Gómez Castrillón, J. A. (2017). *Determinantes del endeudamiento financiero de las empresas del segmento PYME en Colombia entre los años 2011—2015* [MasterThesis, Universidad EAFIT]. <http://repository.eafit.edu.co/handle/10784/11635>
- Santos, N. (1999). ¿Es negocio endeudarse? *Industrial Data*, 2(1), 2-5.
- Suárez, G., Fazio, A. y Manzanares, E. (2019). Propiedades psicométricas de la Escala de Niveles y Condiciones de Aprendizaje Organizacional (ENCAO) en trabajadores de una empresa privada peruana. *Acta Colombiana de Psicología*, Vol. 22 no. 2 (jul.-dic. 2019); p. 319-341. <https://doi.org/10.14718/ACP.2019.22.2.15>
- Tejada, L. y Marilyn, A. (2020). El endeudamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la empresa Corporación Aceros Arequipa S.A., periodo 2011-2018. *Universidad Privada de Tacna*. <http://repositorio.upt.edu.pe/handle/UPT/1529>

Unchupaico, R. R. C. y León, F. D. P. de. (2016). *Rentabilidad financiera y liquidez corriente de las empresas del sector industrial que negocian en la bolsa de valores de Lima.*

APÉNDICE

Apéndice A. Matriz de consistencia

Título: “Influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020”.

Problema principal	Objetivo general	Hipótesis general	Variables e indicadores	
¿Cuál es la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?	Determinar la influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Existe influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Variable 1: Endeudamiento financiero	Indicadores
Problemas específicos	Objetivos específicos	Hipótesis específicas	Dimensiones	
¿Cuál es la influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?	Determinar la influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Existe influencia de la Razón Pasivo total a Patrimonio en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Ratio Endeudamiento Financiero	1.1. Razón Pasivo total a Patrimonio 1.2. Razón Pasivo total a Activo total 1.3. Razón de cobertura de Intereses
¿Cuál es la influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?	Determinar la influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Existe influencia de la Razón Pasivo total a Activo total en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Variable 2: Rentabilidad	Indicadores
¿Cuál es la influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020?	Determinar la influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Existe influencia de la Razón de cobertura de Intereses en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011-2020.	Dimensiones	
			Rentabilidad Financiera	1.1. Rentabilidad sobre el patrimonio 1.2. Rentabilidad sobre los activos 1.3. Rentabilidad bruta sobre las ventas

Tipo de Investigación	Población y muestra	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	Estadísticos
<p>a) Tipo de investigación: Pura (Hernández y Mendoza, 2018)</p> <p>b) Diseño de investigación: No experimental de corte longitudinal (Hernández y Mendoza, 2018).</p>	<p>a. La población de estudio: Compuesta por los documentos financieros de la empresa Alicorp S.A.A.</p> <p>b. Muestra Compuesta por la documentos financieros de la empresa Alicorp S.A.A. durante los periodos 2011-2020.</p>	<p>a) Las técnicas a utilizar son las siguientes: Análisis documental, para cada variable.</p> <p>b) Instrumentos a utilizar son las siguientes: Ficha de recopilación de datos, para cada variable.</p>	<p>En el estudio aplicará las técnicas estadísticas:</p> <p>a) Estadística descriptiva Se realizarán tablas con estadísticos de tendencia central y dispersión, gráficos de tendencia y dispersión.</p> <p>b) Estadística inferencial Se hará uso de la Regresión Lineal.</p>

Apéndice B. Base de Datos

BALANCE GENERAL

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA			ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		
Cuenta	2011	2010	Cuenta	2013	2012
Activos	0	0	Activos	0	0
Activos Corrientes	0	0	Activos Corrientes	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	77,52	128,153	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	40,822	427,363
Otros Activos Financieros	409	6,923	Otros Activos Financieros	428	426
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	423,426	401,488	Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	695,584	646,648
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	31,127	16,012	Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	555,904	531,91
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1,047	224	Otras Cuentas por Cobrar (neto)	39,766	43,955
Inventarios	612,59	492,153	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	72,028	42,553
Activos Biológicos	0	0	Anticipos	27,886	28,23
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	Inventarios	517,979	538,464
Gastos Pagados por Anticipado	10,922	5,985	Activos Biológicos	0	0
Otros Activos	0	0	Activos por Impuestos a las Ganancias	33,159	0
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1,157,041	1,050,938	Otros Activos no financieros	9,767	34,262
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	21,834	16,757	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1,297,739	1,647,163
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	0	0	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	9,019	9,473
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	21,834	16,757	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	0	0
Total Activos Corrientes	1,178,875	1,067,695	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	9,019	9,473
Activos No Corrientes	0	0	Total Activos Corrientes	1,306,758	1,656,636
Otros Activos Financieros	475,924	402,115	Activos No Corrientes	0	0
Inversiones Contabilizadas Aplicando el Método de la Participación	0	0	Otros Activos Financieros	73,479	2,282
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	1,435,956	735,767
Otras Cuentas por Cobrar	0	0	Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	0	Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0
Activos Biológicos	0	0	Otras Cuentas por Cobrar	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	0
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	853,393	892,886	Anticipos	0	0
Activos Intangibles (neto)	78,505	81,189	Activos Biológicos	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias Diferidos	0	0	Propiedades de Inversión	0	0
Plusvalía	246,651	246,651	Propiedades, Planta y Equipo (neto)	1,169,742	956,395
Otros Activos	0	0	Activos intangibles distintos de la plusvalía	89,006	80,64
Total Activos No Corrientes	1,654,473	1,622,841	Activos por impuestos diferidos	0	0
TOTAL DE ACTIVOS	2,833,348	2,690,536	Plusvalía	246,651	246,651
Pasivos y Patrimonio	0	0	Otros Activos no financieros	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	Total Activos No Corrientes	3,014,834	2,021,735

Otros Pasivos Financieros	12,419	165,799	TOTAL DE ACTIVOS	4,321,592	3,678,371
Cuentas por Pagar Comerciales	382,666	322,706	Pasivos y Patrimonio	0	0
Otras Cuentas por Pagar	28,139	27,01	Pasivos Corrientes	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2,442	11,127	Otros Pasivos Financieros	76,422	387,559
Provisiones	6,045	19,327	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	613,989	469,113
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	23,016	24,428	Cuentas por Pagar Comerciales	542,235	444,546
Provisión por Beneficios a los Empleados	75,646	66,838	Otras Cuentas por Pagar	50,702	22,293
Otros Pasivos	0	0	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	21,052	2,274
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	530,373	637,235	Ingresos diferidos	0	0
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0	Provisión por Beneficios a los Empleados	62,72	76,42
Total Pasivos Corrientes	530,373	637,235	Otras provisiones	6,045	6,045
Pasivos No Corrientes	0	0	Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	3,987
Otros Pasivos Financieros	321,289	229,569	Otros Pasivos no financieros	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	759,176	943,124
Otras Cuentas por Pagar	0	0	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	Total Pasivos Corrientes	759,176	943,124
Pasivos por Impuestos a las Ganancias Diferidos	86,56	108,7	Pasivos No Corrientes	0	0
Provisiones	0	0	Otros Pasivos Financieros	1,300,664	633,84
Provisión por Beneficios a los Empleados	2,972	0	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18,625	0
Otros Pasivos	0	0	Cuentas por Pagar Comerciales	0	0
Ingresos Diferidos (netos)	0	124	Otras Cuentas por Pagar	18,625	0
Total Pasivos No Corrientes	410,821	338,393	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0
Total Pasivos	941,194	975,628	Ingresos Diferidos	0	0
Patrimonio	0	0	Provisión por Beneficios a los Empleados	5,831	5,679
Capital Emitido	847,192	847,192	Otras provisiones	0	0
Primas de Emisión	0	0	Pasivos por impuestos diferidos	79,056	73,181
Acciones de Inversión	7,388	7,388	Otros pasivos no financieros	0	0
Acciones Propias en Cartera	0	0	Total Pasivos No Corrientes	1,404,176	712,7
Otras Reservas de Capital	97,091	68,526	Total Pasivos	2,163,352	1,655,824
Resultados Acumulados	823,159	674,493	Patrimonio	0	0
Otras Reservas de Patrimonio	117,324	117,309	Capital Emitido	847,192	847,192
Total Patrimonio	1,892,154	1,714,908	Primas de Emisión	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,833,348	2,690,536	Acciones de Inversión	7,388	7,388
			Acciones Propias en Cartera	0	0
			Otras Reservas de Capital	160,903	129,342
			Resultados Acumulados	1,031,365	944,151
			Otras Reservas de Patrimonio	111,392	94,474
			Total Patrimonio	2,158,240	2,022,547
			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,321,592	3,678,371

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuenta	2015	2014	Cuenta	2017	2016
Activos	0	0	Activos	0	0
Activos Corrientes	0	0	Activos Corrientes	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	15,175	16,617	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	776,208	155,058
Otros Activos Financieros	25,816	282,289	Otros Activos Financieros	165,699	10,716
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	603,344	548,67	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	706,124	668,068
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	482,166	484,112	Cuentas por Cobrar Comerciales	533,018	518,231
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	12,213	10,523	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	141,665	139,039
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	98,546	18,538	Otras Cuentas por Cobrar	9,199	8,017
Anticipos	10,419	35,497	Anticipos	22,242	2,781
Inventarios	522,384	508,323	Inventarios	494,242	374,3
Activos Biológicos	0	0	Activos Biológicos	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	76,58	81,674	Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0
Otros Activos no financieros	27,225	16,651	Otros Activos no Financieros	21,044	17,316
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1,270,524	1,454,224	Activos Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral	0	0
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	24,087	14,953	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	2,163,317	1,225,458
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	0	0	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	9,085	35,248
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	24,087	14,953	Total Activos Corrientes	2,172,402	1,260,706
Total Activos Corrientes	1,294,611	1,469,177	Activos No Corrientes	0	0
Activos No Corrientes	0	0	Otros Activos Financieros	11,801	14,586
Otros Activos Financieros	14,093	77,966	Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,461,327	2,387,302
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	2,311,073	2,234,232	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	136,434	168,886
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1,078	782	Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	134,551	165,759
Otras Cuentas por Cobrar	1,078	782	Otras Cuentas por Cobrar	1,883	3,127
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	0	Anticipos	0	0
Anticipos	0	0	Inventarios	0	0
Activos Biológicos	0	0	Activos Biológicos	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	Propiedades de Inversión	0	0
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	1,201,554	1,238,538	Propiedades, Planta y Equipo	1,098,119	1,128,195
Activos intangibles distintos de la plusvalía	117,519	114,201	Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	127,624	117,246
Activos por impuestos diferidos	0	0	Activos por Impuestos Diferidos	0	0
Plusvalía	154,739	154,739	Activos por Impuestos Corrientes, no Corrientes	0	0
Otros Activos no financieros	0	0	Plusvalía	154,739	154,739
Total Activos No Corrientes	3,800,056	3,820,458	Otros Activos no Financieros	0	0
TOTAL DE ACTIVOS	5,094,667	5,289,635	Activos no Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral	0	0
Pasivos y Patrimonio	0	0	Total Activos No Corrientes	3,990,044	3,970,954
Pasivos Corrientes	0	0	TOTAL DE ACTIVOS	6,162,446	5,231,660
Otros Pasivos Financieros	356,66	762,439	Pasivos y Patrimonio	0	0

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1,138,076	801,828	Pasivos Corrientes	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	1,064,767	725,496	Otros Pasivos Financieros	881,388	148,946
Otras Cuentas por Pagar	63,137	66,57	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	1,245,636	1,053,060
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	10,172	9,762	Cuentas por Pagar Comerciales	1,159,735	971,072
Ingresos diferidos	0	0	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	3,892	12,816
Provisión por Beneficios a los Empleados	45,108	34,431	Otras Cuentas por Pagar	82,009	69,172
Otras provisiones	11,461	6,045	Ingresos Diferidos	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	Provisión por Beneficios a los Empleados	90,247	72,526
Otros Pasivos no financieros	0	0	Otras Provisiones	21,646	12,304
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	1,551,305	1,604,743	Pasivos por Impuestos a las Ganancias	34,442	13,489
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0	Otros Pasivos no Financieros	0	0
Total Pasivos Corrientes	1,551,305	1,604,743	Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	2,273,359	1,300,325
Pasivos No Corrientes	0	0	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0
Otros Pasivos Financieros	1,264,508	1,499,832	Total Pasivos Corrientes	2,273,359	1,300,325
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	13,867	13,867	Pasivos No Corrientes	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	Otros Pasivos Financieros	939,588	1,287,621
Otras Cuentas por Pagar	13,867	13,867	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	0	11,209
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	Cuentas por Pagar Comerciales	0	0
Ingresos Diferidos	0	0	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	1,687	4,082	Otras Cuentas por Pagar	0	11,209
Otras provisiones	0	0	Ingresos Diferidos	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	63,091	80,246	Provisión por Beneficios a los Empleados	3,722	2,277
Otros pasivos no financieros	0	0	Otras Provisiones	0	0
Total Pasivos No Corrientes	1,343,153	1,598,027	Pasivos por Impuestos Diferidos	62,091	74,133
Total Pasivos	2,894,458	3,202,770	Pasivos por Impuestos Corrientes, no Corriente	0	0
Patrimonio	0	0	Otros Pasivos no Financieros	0	0
Capital Emitido	847,192	847,192	Total Pasivos No Corrientes	1,005,401	1,375,240
Primas de Emisión	0	0	Total Pasivos	3,278,760	2,675,565
Acciones de Inversión	7,388	7,388	Patrimonio	0	0
Acciones Propias en Cartera	0	0	Capital Emitido	847,192	847,192
Otras Reservas de Capital	169,438	169,438	Primas de Emisión	0	0
Resultados Acumulados	1,048,526	894,938	Acciones de Inversión	7,388	7,388
Otras Reservas de Patrimonio	127,665	167,909	Acciones Propias en Cartera	0	0
Total Patrimonio	2,200,209	2,086,865	Otras Reservas de Capital	170,227	169,438
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,094,667	5,289,635	Resultados Acumulados	1,638,488	1,305,034
			Otras Reservas de Patrimonio	220,391	227,043
			Total Patrimonio	2,883,686	2,556,095
			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6,162,446	5,231,660

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuenta	2019	2018	Cuenta	2020
Activos	0	0	Activos	0
Activos Corrientes	0	0	Activos Corrientes	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	185,994	655,008	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	123,082
Otros Activos Financieros	2,628	20,366	Otros Activos Financieros	19,102
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	1,022,082	844,412	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	960,389
Cuentas por Cobrar Comerciales	732,052	520,41	Cuentas por Cobrar Comerciales	530,867
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	247,111	300,277	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	395,821
Otras Cuentas por Cobrar	9,732	6,126	Otras Cuentas por Cobrar	11,354
Anticipos	33,187	17,599	Anticipos	22,347
Inventarios	591,576	502,503	Inventarios	785,67
Activos Biológicos	0	0	Activos Biológicos	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	347	Activos por Impuestos a las Ganancias	28,023
Otros Activos no Financieros	9,022	9,054	Otros Activos no Financieros	24,602
Activos Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral	0	0	Activos Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral	0
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1,811,302	2,031,690	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1,940,868
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	9,917	9,357	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios	9,862
Total Activos Corrientes	1,821,219	2,041,047	Total Activos Corrientes	1,950,730
Activos No Corrientes	0	0	Activos No Corrientes	0
Otros Activos Financieros	12,109	15,568	Otros Activos Financieros	29,801
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	4,999,756	3,543,644	Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	5,290,624
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	83,402	122,11	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	51,06
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	Cuentas por Cobrar Comerciales	0
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	60,84	120,694	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	28,492
Otras Cuentas por Cobrar	22,562	1,416	Otras Cuentas por Cobrar	22,568
Anticipos	0	0	Anticipos	0
Inventarios	0	0	Inventarios	0
Activos Biológicos	0	0	Activos Biológicos	0
Propiedades de Inversión	0	0	Propiedades de Inversión	0
Propiedades, Planta y Equipo	1,401,048	1,344,839	Propiedades, Planta y Equipo	1,435,909
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	264,043	153,724	Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	427,286
Activos por Impuestos Diferidos	0	0	Activos por Impuestos Diferidos	0
Activos por Impuestos Corrientes, no Corrientes	0	0	Activos por Impuestos Corrientes, no Corrientes	0
Plusvalía	154,739	154,739	Plusvalía	154,739
Otros Activos no Financieros	0	0	Otros Activos no Financieros	0
Activos no Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral	0	0	Activos no Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral	0
Total Activos No Corrientes	6,915,097	5,334,624	Total Activos No Corrientes	7,389,419
TOTAL DE ACTIVOS	8,736,316	7,375,671	TOTAL DE ACTIVOS	9,340,149
Pasivos y Patrimonio	0	0	Pasivos y Patrimonio	0
Pasivos Corrientes	0	0	Pasivos Corrientes	0
Otros Pasivos Financieros	302,039	660,688	Otros Pasivos Financieros	66,462
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	1,772,372	1,492,666	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	2,414,225
Cuentas por Pagar Comerciales	1,488,623	1,352,192	Cuentas por Pagar Comerciales	2,025,896
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	214,253	86,051	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	316,206
Otras Cuentas por Pagar	69,496	54,423	Otras Cuentas por Pagar	72,123
Ingresos Diferidos	0	0	Ingresos Diferidos	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	109,579	91,959	Provisión por Beneficios a los Empleados	102,536
Otras Provisiones	44,888	37,686	Otras Provisiones	57,003

Pasivos por Impuestos a las Ganancias	12,529	0	Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0
Otros Pasivos no Financieros	0	0	Otros Pasivos no Financieros	0
Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta	2,241,407	2,282,999	Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta	2,640,226
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta	0	0	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta	0
Total Pasivos Corrientes	2,241,407	2,282,999	Total Pasivos Corrientes	2,640,226
Pasivos No Corrientes	0	0	Pasivos No Corrientes	0
Otros Pasivos Financieros	3,029,616	1,826,603	Otros Pasivos Financieros	3,026,559
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	0	0	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	Cuentas por Pagar Comerciales	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0
Otras Cuentas por Pagar	0	0	Otras Cuentas por Pagar	0
Ingresos Diferidos	0	0	Ingresos Diferidos	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	Provisión por Beneficios a los Empleados	0
Otras Provisiones	0	0	Otras Provisiones	0
Pasivos por Impuestos Diferidos	38,788	57,64	Pasivos por Impuestos Diferidos	27,795
Pasivos por Impuestos Corrientes, no Corriente	0	0	Pasivos por Impuestos Corrientes, no Corriente	0
Otros Pasivos no Financieros	0	0	Otros Pasivos no Financieros	0
Total Pasivos No Corrientes	3,068,404	1,884,243	Total Pasivos No Corrientes	3,054,354
Total Pasivos	5,309,811	4,167,242	Total Pasivos	5,694,580
Patrimonio	0	0	Patrimonio	0
Capital Emitido	847,192	847,192	Capital Emitido	847,192
Primas de Emisión	0	0	Primas de Emisión	0
Acciones de Inversión	7,388	7,388	Acciones de Inversión	7,388
Acciones Propias en Cartera	0	0	Acciones Propias en Cartera	0
Otras Reservas de Capital	165,369	168,329	Otras Reservas de Capital	169,309
Resultados Acumulados	2,415,275	1,874,236	Resultados Acumulados	2,540,993
Otras Reservas de Patrimonio	-8,719	311,284	Otras Reservas de Patrimonio	80,687
Total Patrimonio	3,426,505	3,208,429	Total Patrimonio	3,645,569
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,736,316	7,375,671	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9,340,149

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS			ESTADO DE RESULTADOS		
Cuenta	2011	2010	Cuenta	2013	2012
Ingresos de Actividades Ordinarias	0	0	Ingresos de actividades ordinarias	3,838,726	3,681,343
Ventas Netas de Bienes	3,687,483	3,221,838	Costo de Ventas	(2,831,172)	(2,737,443)
Prestación de Servicios	0	0	Ganancia (Pérdida) Bruta	1,007,554	943,9
Total de Ingresos de Actividades Ordinarias	3,687,483	3,221,838	Gastos de Ventas y Distribución	-436,935	-367,903
Costo de Ventas	(2,730,362)	(2,312,019)	Gastos de Administración	-171,017	-177,004
Ganancia (Pérdida) Bruta	957,121	909,819	Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0
Gastos de Ventas y Distribución	-348,18	-347,343	Otros Ingresos Operativos	22,175	17,752
Gastos de Administración	-158,551	-144,177	Otros Gastos Operativos	0	0
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	3,115	60	Otras ganancias (pérdidas)	0	0
Otros Ingresos Operativos	17,219	56,063	Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	421,777	416,745
Otros Gastos Operativos	-18,529	-24,94	Ingresos Financieros	8,376	6,348
Ganancia (Pérdida) Operativa	452,195	449,482	Gastos Financieros	-62,949	-21,915
Ingresos Financieros	4,174	14,34	Diferencias de Cambio neto	-117,217	20,371
Gastos Financieros	-22,474	-25,149	Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0
Diferencias de Cambio neto	6,693	8,915	Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	-12,954	-14,194
Participación en los Resultados Netos de Asociadas y Negocios Conjuntos Contabilizados por el Método de la Participación	0	0	Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	-8,913	-4,037	Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	237,033	407,355
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	431,675	443,551	Gasto por Impuesto a las Ganancias	-79,128	-132,062
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-131,543	-154,758	Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	157,905	275,293
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	300,132	288,793	Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	63,419	40,32
Ganancia (Pérdida) Neta del Impuesto a las Ganancias Procedente de Operaciones Discontinuas	22,378	5,266	Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	221,324	315,613
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	322,51	294,059	Ganancias (Pérdida) por Acción:	0	0
Ganancias (Pérdida) por Acción:	0	0	Ganancias (pérdida) básica por acción:	0	0
Básica por Acción Común en Operaciones Continuas	0.351	0.338	Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas	0.185	0.322
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.351	0.338	Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuadas	0.074	0.047
Básica por Acción Común en Operaciones Discontinuas	0.026	0.006	Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria	0.259	0.369
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0.026	0.006	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.185	0.322
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Común	0.377	0.344	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0.074	0.047
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0.377	0.344	Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0.259	0.369
Diluida por Acción Común en Operaciones Continuas	0.351	0.338	Ganancias (pérdida) diluida por acción:	0	0

Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.351	0.338	Diluida por acción ordinaria en operaciones continuadas	0.185	0.322
Diluida por Acción Común en Operaciones Discontinuas	0.026	0.006	Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuas	0.074	0.047
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0.026	0.006	Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria	0.259	0.369
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Común	0.377	0.344	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.185	0.322
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0.377	0.344	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0.074	0.047
			Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0.259	0.369

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	2015	2014	Cuenta	2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	3,913,878	3,926,549	Ingresos de Actividades Ordinarias	4,230,270	4,040,731
Costo de Ventas	(2,828,731)	(2,884,767)	Costo de Ventas	(2,822,091)	(2,783,686)
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,085,147	1,041,782	Ganancia (Pérdida) Bruta	1,408,179	1,257,045
Gastos de Ventas y Distribución	-596,447	-524,385	Gastos de Ventas y Distribución	-645,171	-621,803
Gastos de Administración	-211,687	-207,552	Gastos de Administración	-293,875	-245,46
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	Otros Ingresos Operativos	45,261	60,558
Otros Ingresos Operativos	22,506	3,809	Otros Gastos Operativos	-26,302	-36,266
Otros Gastos Operativos	0	0	Otras Ganancias (Pérdidas)	-8,29	-413
Otras ganancias (pérdidas)	-8,631	-171,928	Ganancia (Pérdida) Operativa	479,802	413,661
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	290,888	141,726	Ganancia (Pérdida) de la Baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0
Ingresos Financieros	50,588	4,423	Ingresos Financieros	43,46	8,764
Gastos Financieros	-259,065	-120,513	Ingresos por Intereses calculados usando el Metodo de Interes Efectivo	0	0
Diferencias de Cambio neto	-13,339	-57,603	Gastos Financieros	-99,074	-105,483
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	110,266	60,244	Ganancia (Pérdida) por Deterioro de Valor (Pérdidas Crediticias Esperadas o Reversiones)	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	0	0	Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	154,356	104,305
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	Diferencias de Cambio Neto	-7,783	-12,7
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	179,338	28,277	Ganancias (Pérdidas) por Reclasificación de Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en Resultados antes medidos al Costo Amortizado	0	0
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-25,75	-17,524	Ganancia (Pérdida) Acumulada en Otro Resultado Integral por Activos Financieros medidos a Valor Razonable reclasificados como cambios en Resultados	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	153,588	10,753	Ganancias (Pérdidas) por Cobertura de un Grupo de Partidas con posiciones de Riesgo Compensadoras	0	0
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuas, neta del impuesto a las ganancias	0	-332	Diferencia entre el Importe en Libros de los Activos Distribuidos y el Importe en Libros del Dividendo a pagar	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	153,588	10,421	Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	570,761	408,547
Ganancias (Pérdida) por Acción:	0	0	Ingreso (Gasto) por Impuesto	-117,666	-106,056
Ganancias (pérdida) básica por acción:	0	0	Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	453,095	302,491
Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas	0.180	0.012	Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto	0	0
Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuas	0	0	Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	453,095	302,491

Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria	0.180	0.012	Ganancias (Pérdida) por Acción:	0	0
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.180	0.012	Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:	0	0
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0	0	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.530	0.354
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0.180	0.012	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0	0
Ganancias (pérdida) diluida por acción:	0	0	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0.530	0.354
Diluida por acción ordinaria en operaciones continuas	0.180	0.012	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.530	0.354
Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuas	0	0	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0	0
Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria	0.180	0.012	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0.530	0.354
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.180	0.012	Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:	0	0
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0	0	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.530	0.354
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0.180	0.012	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0	0
			Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	0.530	0.354
			Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.530	0.354
			Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0	0
			Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0.530	0.354

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	2019	2018	Cuenta	2020
Ingresos de Actividades Ordinarias	4,687,530	4,354,489	Ingresos de Actividades Ordinarias	5,273,500
Costo de Ventas	(3,358,660)	(3,139,362)	Costo de Ventas	(3,951,848)
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,328,870	1,215,127	Ganancia (Pérdida) Bruta	1,321,652
Gastos de Ventas y Distribución	-417,434	-389,273	Gastos de Ventas y Distribución	-505,649
Gastos de Administración	-387,455	-353,067	Gastos de Administración	-445,117
Otros Ingresos Operativos	58,417	53,473	Otros Ingresos Operativos	49,931
Otros Gastos Operativos	-24,171	-22,847	Otros Gastos Operativos	-19,397
Otras Ganancias (Pérdidas)	-7,233	3,679	Otras Ganancias (Pérdidas)	155
Ganancia (Pérdida) Operativa	550,994	507,092	Ganancia (Pérdida) Operativa	401,575
Ganancia (Pérdida) de la Baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	Ganancia (Pérdida) de la Baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0
Ingresos Financieros	27,054	37,734	Ingresos Financieros	18,646
Ingresos por Intereses calculados usando el Metodo de Interes Efectivo	0	0	Ingresos por Intereses calculados usando el Metodo de Interes Efectivo	0
Gastos Financieros	-256,642	-136,943	Gastos Financieros	-242,926
Ganancia (Pérdida) por Deterioro de Valor (Pérdidas Crediticias Esperadas o Reversiones)	0	0	Ganancia (Pérdida) por Deterioro de Valor (Pérdidas Crediticias Esperadas o Reversiones)	0
Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	245,021	174,061	Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	213,116
Diferencias de Cambio Neto	15,467	-12,401	Diferencias de Cambio Neto	-326
Ganancias (Pérdidas) por Reclasificación de Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en Resultados antes medidos al Costo Amortizado	0	0	Ganancias (Pérdidas) por Reclasificación de Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en Resultados antes medidos al Costo Amortizado	0
Ganancia (Pérdida) Acumulada en Otro Resultado Integral por Activos Financieros medidos a Valor Razonable reclasificados como cambios en Resultados	0	0	Ganancia (Pérdida) Acumulada en Otro Resultado Integral por Activos Financieros medidos a Valor Razonable reclasificados como cambios en Resultados	0
Ganancias (Pérdidas) por Cobertura de un Grupo de Partidas con posiciones de Riesgo Compensadoras	0	0	Ganancias (Pérdidas) por Cobertura de un Grupo de Partidas con posiciones de Riesgo Compensadoras	0
Diferencia entre el Importe en Libros de los Activos Distribuidos y el Importe en Libros del Dividendo a pagar	0	0	Diferencia entre el Importe en Libros de los Activos Distribuidos y el Importe en Libros del Dividendo a pagar	0
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	581,894	569,543	Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	390,085

Ingreso (Gasto) por Impuesto	-105,666	-126,662	Ingreso (Gasto) por Impuesto	-62,692
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	476,228	442,881	Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	327,393
Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto	0	0	Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	476,228	442,881	Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	327,393
Ganancias (Pérdida) por Acción:	0	0	Ganancias (Pérdida) por Acción:	0
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:	0	0	Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:	0
Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.557	0.518	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.383
Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0	0	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0
Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0.557	0.518	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0.383
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.557	0.518	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.383
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0	0	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0
Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0.557	0.518	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0.383
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:	0	0	Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:	0
Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.557	0.518	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.383
Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0	0	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0
Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	0.557	0.518	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	0.383
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.557	0.518	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0.383
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0	0	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0
Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0.557	0.518	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0.383

Apéndice C. Correlaciones

		VAR00004 Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	VAR00005 Rentabilidad sobre los activos (ROI)	VAR00006 Rentabilidad bruta sobre las ventas (ROAS)
VAR00001 Pasivo total a Patrimonio	Correlación de Pearson	-,609	-,751	,743
	Sig. (bilateral)	,062	,012	,014
	N	10	10	10
VAR00002 Pasivo total a Activo total	Correlación de Pearson	-,651	-,778	,675
	Sig. (bilateral)	,041	,008	,032
	N	10	10	10
VAR00003 Cobertura de intereses	Correlación de Pearson	,770	,442	-,831
	Sig. (bilateral)	,009	,201	,003
	N	10	10	10