

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

Facultad de Ciencias Contables



Relación entre la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022: el caso de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

Tesis para obtener el título profesional de Contadora Pública
que presentan:

Camila Cecilia Felix Solano
Ximena Nicole Villano Zelaya

Asesor

Oscar Alfredo Díaz Becerra

Lima, 2025

Informe de Similitud


Yo, Oscar Alfredo Diaz Becerra, docente de la Facultad de Ciencias Contables de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor del trabajo de investigación titulado:

Relación entre la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022: el caso de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. de las autoras Camila Cecilia Félix Solano y Ximena Nicole Villano Zelaya, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 20%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software Turnitin el 21/03/2025.
- He revisado con detalle dicho reporte y la Tesis o Trabajo de Suficiencia Profesional, y no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha:

Lima, 21 de marzo de 2025

Apellidos y nombres del asesor:	
Diaz Becerra, Oscar Alfredo	
DNI: 06680738	 Firma:
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-3313-0496	

Dedicatoria

A mis padres, José y Cecilia, por brindarme la oportunidad de seguir una carrera profesional, por siempre creer en mí, y por impulsarme cada día a ser la mejor versión de mí.

A mi hermano, Diego, por ser mi apoyo constante y por recordarme siempre que juntos podemos superar cualquier desafío.

Y a mi fiel compañero, Oddie, que con su lealtad y cariño incondicional estuvo presente en cada amanecida, cada momento de agotamiento y también en los de alegría durante mi carrera universitaria.

Este logro es tanto mío como suyo.

Camila Félix

A mis padres, Alfredo y Herminia, por su amor incondicional, por enseñarme con su ejemplo el valor del esfuerzo y por ser mi inspiración en cada paso de este camino.

A mis hermanos y cómplices de vida, Keyvi, Estefani y Paola, por estar siempre a mi lado, brindándome su apoyo constante y motivación.

Y a mi familia perruna, Lula, Alpha, Marrón y Xiaobai, por acompañarme a lo largo de mi vida universitaria, llenándome de amor, compañía y lealtad en todo momento de este recorrido

En cada parte de este logro están ustedes, mi inspiración y motor.

Ximena Villano

Agradecimientos

En primer lugar, queremos expresar nuestro más sincero agradecimiento a nuestra alma máter, la Pontificia Universidad Católica del Perú y a la Facultad de Ciencias Contables por proporcionarnos una formación sólida y completa. A lo largo de nuestra carrera, hemos contado con el apoyo incondicional de docentes comprometidos con nuestra formación académica.

En segundo lugar, deseamos agradecer al profesor Óscar Díaz, quien, como nuestro asesor de tesis, nos ofreció su dedicación, paciencia y valiosas sugerencias, las cuales fueron clave para alcanzar este logro. Gracias por compartir su conocimiento de manera generosa y por su disposición para resolver nuestras dudas en cada etapa del proyecto. Este logro no habría sido posible sin su invaluable acompañamiento.

Por último, agradecemos a nuestros familiares y amigos, por su amor, apoyo incondicional y por estar siempre presentes en cada paso de este proceso. En especial, a Yoisy Picon, por su amistad y por estar siempre a nuestro lado, brindándonos palabras de aliento y motivación.

Resumen

Esta tesis analiza la relación entre la rentabilidad sobre activos, la liquidez general y la razón de deuda de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), durante el período 2013-2022. Se emplea un enfoque cuantitativo-correlacional con un diseño no experimental y longitudinal, utilizando datos de los estados financieros publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y otras fuentes oficiales. La rentabilidad se mide a través del ROA, mientras que la liquidez general y la razón de deuda se analizan como indicadores clave para evaluar su impacto en el desempeño financiero de la empresa. Los resultados muestran una relación positiva y moderada entre la rentabilidad y la liquidez general, lo que sugiere que una mayor disponibilidad de recursos líquidos puede contribuir a un mejor desempeño financiero. En contraste, la razón de deuda presenta una relación negativa y débil con la rentabilidad, sin un impacto significativo. Dado que Buenaventura es una de las principales mineras del país y la única del sector en la NYSE, su estabilidad financiera se ve influenciada por factores externos y estrategias de gestión, lo que resalta la importancia de un análisis integral de su desempeño.

Palabras clave: Rentabilidad, situación financiera, ROA, NYSE.

Abstract

This thesis analyzes the relationship between return on assets, current liquidity, and the debt ratio of Compañía de Minas Buenaventura, a Peruvian mining company listed on the New York Stock Exchange (NYSE), during the 2013-2022 period. A quantitative-correlational approach is employed, using a non-experimental and longitudinal design, with data sourced from financial statements published by the Superintendencia of the Securities Market (SMV) and other official databases. Return on assets (ROA) is used as a measure of profitability, while current liquidity and the debt ratio are analyzed as key indicators to assess their impact on the company's financial performance. The results show a positive and moderate relationship between profitability and current liquidity, suggesting that greater liquidity availability may contribute to better financial performance. In contrast, the debt ratio exhibits a negative and weak relationship with profitability, with no significant impact. As Buenaventura is one of the leading mining companies in Peru and the only one in the sector listed on the NYSE, its financial stability is influenced by external factors and management strategies, highlighting the importance of a comprehensive analysis of its performance.

Keywords: Profitability, financial condition, ROA, NYSE.

Índice General

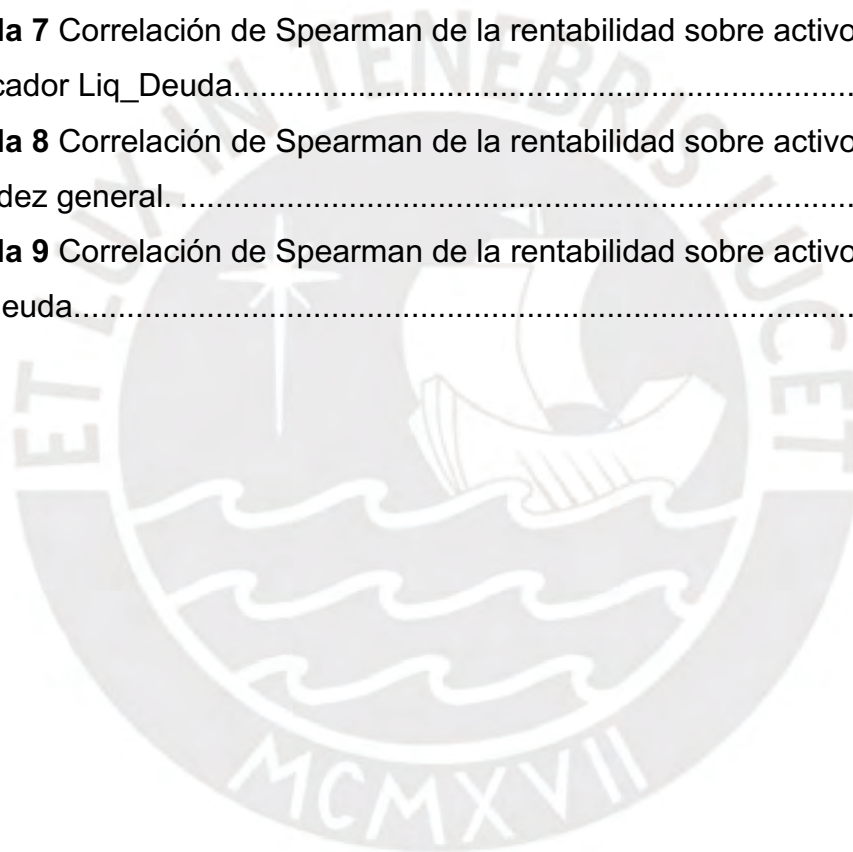
Informe de Similitud.....	ii
Dedicatoria	iii
Agradecimientos.....	iv
Resumen	v
Abstract	vi
Índice General	vii
Índice de Tablas	x
Índice de Figuras	xi
Introducción	12
Capítulo I: Problema de investigación	15
1.1 Situación problemática	15
1.2 Formulación del problema	20
1.2.1 Problema de investigación.....	20
1.2.2 Preguntas de investigación.....	20
1.3 Justificación de la investigación.....	21
1.3.1 Justificación teórica.....	21
1.3.2 Justificación práctica.....	23
1.4. Viabilidad de la investigación	26
1.5 Objetivos.....	27
1.5.1 Objetivo General	27
1.5.2 Objetivos Específicos.....	27
1.6 Alcances y limitaciones de la investigación	27
1.6.1 Alcances	27
1.6.2 Limitaciones	28
Capítulo II: Marco Teórico	29
2.1 Antecedentes de la Investigación	29
2.2 Bases Teóricas y marco conceptual.....	34
2.2.1 Teoría de las partes interesadas	34
2.2.2 Análisis de la corriente doctrinaria y de la corriente normativa en la contabilidad	37

2.2.3 Marco Normativo Contable	38
2.2.4 Revisión de la teoría de administración financiera	43
2.2.5 Revisión de la teoría del análisis financiero.....	46
2.2.6 Importancia de la rentabilidad en las empresas para la toma de decisiones	57
Capítulo III: Hipótesis y Variables.....	63
3.1 Hipótesis General	63
3.2 Hipótesis Específicas.....	63
3.3 Variables.....	63
3.3.1 Conceptualización de variables	64
3.3.2 Operacionalización de variables	65
Capítulo IV: Metodología de la Investigación	67
4.1 Tipo de Investigación.....	67
4.2 Diseño de la Investigación.....	68
4.3 Población y muestra	68
4.3.1 Descripción de la Población.....	68
4.3.2 Selección de la muestra.....	69
4.4 Técnicas para la recolección de datos	70
4.4.1 Diseño de instrumentos	70
4.5 Análisis de los datos	71
Capítulo V: Resultados de la investigación	72
5.1 Análisis y presentación de resultados	72
5.2 Prueba de hipótesis	78
5.2.1 Prueba de normalidad.....	78
5.2.2 Pruebas de correlación	81
5.3. Discusión de resultados.....	86
5.3.1. Contribución de la investigación	87
5.3.2. Limitaciones.....	88
5.3.3. Futuras líneas de investigación	89
Conclusiones	90
Recomendaciones.....	92
Referencias	93



Índice de Tablas

Tabla 1 Producto Bruto Interno - PBI (Var. % Anual).....	25
Tabla 2 Matriz de operacionalización.....	64
Tabla 3 Resultados de estadística descriptiva.....	74
Tabla 4 Indicadores financieros de la Compañía minera Buenaventura, periodo 2013-2022	78
Tabla 5 Resumen de procesamiento de casos software SPSS	79
Tabla 6 Pruebas de normalidad Shapiro-Wilk.....	80
Tabla 7 Correlación de Spearman de la rentabilidad sobre activos e indicador Liq_Deuda.....	81
Tabla 8 Correlación de Spearman de la rentabilidad sobre activos y liquidez general.	82
Tabla 9 Correlación de Spearman de la rentabilidad sobre activos y razón de deuda.....	82



Índice de Figuras

Figura 1 Resultados de estadística descriptiva: Rentabilidad sobre activos período 2013-2022	75
Figura 2 Resultados de estadística descriptiva: Ratio de liquidez general período 2013-2022	76
Figura 3 Resultados de estadística descriptiva: Ratio de razón de deuda período 2013-2022	77



Introducción

La rentabilidad y la situación financiera son dos pilares fundamentales para entender el desempeño de cualquier organización, particularmente en sectores estratégicos como el minero. Este último desempeña un rol esencial en la economía peruana, siendo una fuente clave de ingresos fiscales, empleo y exportaciones. En este contexto, la relación entre rentabilidad y situación financiera adquiere especial relevancia, pues permite identificar cómo las ganancias obtenidas por una empresa impactan su estabilidad económica y su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, así como para generar valor en el largo plazo.

El sector minero enfrenta múltiples desafíos, incluyendo la volatilidad de los precios de los metales, los cambios en la regulación y los conflictos sociales. Estas condiciones hacen imprescindible que las empresas del sector, como la “Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.”, cuenten con una gestión financiera sólida que les permita adaptarse a un entorno cambiante. Buenaventura, la única empresa minera peruana que cotiza en la “Bolsa de Valores de Nueva York” (NYSE, por sus siglas en inglés), representa un caso de estudio emblemático debido a su trayectoria de más de 25 años en dicho mercado.

La cotización en una bolsa extranjera implica mayores exigencias en términos de transparencia, solidez financiera y competitividad internacional. Estudios previos han analizado cómo la participación en mercados bursátiles globales puede influir en la rentabilidad y estabilidad financiera de empresas mineras, sugiriendo que factores como el acceso a financiamiento internacional, la regulación contable y la confianza de inversionistas extranjeros pueden desempeñar un rol clave en su desempeño financiero.

En este sentido, la presente investigación se enfoca en analizar la relación entre un indicador clave de rentabilidad, rentabilidad sobre activos, y los ratios de liquidez general y razón de deuda de Buenaventura. Estos indicadores permiten evaluar la eficiencia de la empresa en la generación de utilidades a partir de sus ingresos, activos y recursos propios, entre otros. El estudio se basa en un enfoque cuantitativo, correlacional y longitudinal, utilizando datos secundarios obtenidos de fuentes confiables como la “Superintendencia del Mercado de Valores” (SMV) y la propia empresa.

La relevancia de este trabajo radica en su contribución al conocimiento sobre la gestión financiera en el sector minero peruano, proporcionando un análisis detallado que puede ser útil tanto para académicos como para profesionales del área. Además, al centrarse en una empresa que opera en un mercado bursátil extranjero, esta investigación permite evaluar cómo los factores internacionales pueden afectar la relación entre rentabilidad y los ratios de liquidez general y razón de deuda en una empresa minera peruana, brindando información valiosa para futuras decisiones estratégicas en el sector.

En cuanto a la viabilidad del estudio, se cuenta con acceso a información pública y confiable, así como con el tiempo y los recursos necesarios para llevar a cabo un análisis riguroso. Esto permite asegurar que los resultados obtenidos sean válidos y representativos del periodo analizado. Cabe destacar que, si bien el estudio se limita a una única empresa, sus hallazgos pueden ofrecer lecciones valiosas para otras organizaciones con características similares o que operen en contextos comparables.

La estructura de este trabajo está organizada de manera que permita una comprensión integral de la problemática planteada. En los primeros capítulos se aborda la situación problemática, la formulación del problema, los objetivos y el marco teórico que sustenta el análisis. Posteriormente, se describe la metodología empleada, incluyendo el diseño de la investigación,

la población y muestra, las técnicas de recolección de datos y el procedimiento de análisis. Finalmente, se presentan los resultados, conclusiones y recomendaciones, destacando las implicancias prácticas y académicas del estudio.

En resumen, esta tesis no solo busca identificar la relación entre la rentabilidad, la liquidez general y razón de deuda de “Compañía de Minas Buenaventura”, sino también aportar al entendimiento de cómo las empresas mineras pueden enfrentar los retos del mercado global. Los resultados obtenidos contribuirán a fortalecer la toma de decisiones estratégicas en el sector, promoviendo una gestión financiera eficiente y sostenible.



Capítulo I: Problema de investigación

En este capítulo, en primer lugar, se describe la situación problemática, la cual brinda un contexto general de la problemática, para poder entender el análisis de la investigación. En segundo lugar, se presenta la formulación y origen del problema. En tercer lugar, se indican los motivos de la relevancia sobre esta investigación. En cuarto lugar, se especifica acerca de los objetivos propuestos. En quinto lugar, se detallan los alcances y limitaciones que conlleva la investigación.

1.1 Situación problemática

La rentabilidad es una medida clave del éxito financiero de una empresa y puede tener un impacto significativo en su situación financiera. Esta se refiere a la habilidad de la entidad para producir beneficios en comparación con los costos y los ingresos, lo que indica su efectividad global en la operación empresarial (Van Horne y Wachowicz, 2010). Cuando una empresa es rentable, tiene más ingresos que costos, lo que significa que puede reinvertir en el negocio, pagar dividendos a los accionistas y acumular efectivo para su uso en el futuro.

La rentabilidad también puede tener un impacto en la percepción de la empresa por parte de los inversores y los prestamistas. Según Ross et al. (2003), frecuentemente se interpreta que una mayor rentabilidad significa que la empresa tiene perspectivas significativas de crecimiento futuro. Además, las empresas rentables pueden aumentar su valor en el mercado y aumentar el precio de sus acciones. Por otro lado, si una empresa tiene un bajo nivel de rentabilidad, puede experimentar dificultades financieras. Según Brigham y Ehrhardt (1999), si una empresa no genera suficientes ganancias para cubrir sus costos significa que puede tener que recurrir a préstamos o financiamiento externo para mantenerse a flote.

Respecto a la situación financiera de una empresa, existen diversas medidas o indicadores financieros que pueden servir para su medición y evaluación, como es el caso de los importes reflejados en las decisiones de inversión (total activos) y en las decisiones de financiamiento (total pasivo y total patrimonio). Asimismo, la situación financiera de una empresa puede ser medida mediante ratios de liquidez (como la liquidez general) y solvencia (como la razón de deuda), los cuales son la base para realizar una evaluación sobre la misma, según argumentan diversos autores (Ross et al., 2003; Brigham y Ehrhardt, 1999; Brealey et al., 2020).

Los indicadores más utilizados para medir la situación financiera de una empresa son la liquidez general y el ratio de razón de deuda. Estos indicadores, por lo general, son impactados por el nivel de rentabilidad que genera una empresa, por lo que existe una relación, según lo indicado por los autores, entre su situación financiera y la rentabilidad.

En síntesis, la rentabilidad es un factor fundamental para el éxito financiero de una organización y tiene un impacto significativo en su situación financiera, lo cual se ve reflejado y puede medirse mediante sus indicadores de liquidez y solvencia, reflejo de su situación financiera. Las compañías rentables tienen más posibilidades de acceder a financiamiento adicional, lo que les permite reinvertir en su negocio, repartir dividendos y aumentar su valor en el mercado. Por el contrario, una empresa no rentable puede enfrentar dificultades financieras y ser menos atractiva para los inversionistas y prestamistas, mostrando dificultades de liquidez y solvencia.

El sector minero en el Perú representa uno de los pilares de la economía del país, convirtiendo a la nación en uno de los mayores productores de metales a nivel global (Andina, 2020). A lo largo de los últimos años, el sector ha tenido un papel importante en el crecimiento económico, durante los cuales ha experimentado tanto retos como oportunidades. Según el Ministerio de Energía y Minas (2023), el sector genera importantes beneficios para la población de los departamentos

donde llevan a cabo sus operaciones, tales como la creación de oportunidades de empleo y el financiamiento de obras públicas como consecuencia de la recaudación fiscal del sector.

En base a la información publicada por el Banco Central de Reserva del Perú (2022) y el MINEM (2023), el PBI del sector Minería Metálica representa, en promedio, el 2.7% del PBI global durante el periodo 2013-2022. Además, se debe resaltar también que ambos indicadores sufrieron en el 2020 la caída más significativa de dicho periodo, la cual se recuperó notablemente al año siguiente. Sin embargo, en el 2022, la variación interanual del PBI global es de 2.7%, continuando la tendencia positiva, a diferencia del PBI minero metálico, para el cual su variación es de -0.2% (MINEM, 2023).

En ese sentido, la rentabilidad en el sector minero es un tema de gran importancia y ha sido objeto de muchos estudios e investigaciones. El informe "Mine 2019: Resourcing the Future" de PricewaterhouseCoopers (2019) destaca que la rentabilidad de las empresas mineras también está influenciada por la habilidad de las organizaciones para flexibilizarse a los cambios en la demanda y las tendencias de la industria. En particular, el informe sugiere que las empresas mineras que adoptan tecnologías avanzadas y abrazan la innovación están mejor posicionadas para mejorar su rentabilidad.

“Compañía de Minas Buenaventura”, fundada en 1953, es una de las compañías mineras más importantes en el Perú, dedicada a la exploración, extracción y procesamiento de metales preciosos y otros minerales. La compañía tiene operaciones en diversas regiones del país, incluyendo Cajamarca, Arequipa, Ayacucho y Pasco (Buenaventura, 2022). Es una de las principales productoras de oro y plata en el Perú. Además, Buenaventura ocupa el primer lugar en la lista de inversiones de mineras peruanas en la categoría de Exploración en el 2022, con una inversión que ascendió a \$63 millones (MINEM, 2022).

Por otro lado, la Bolsa de Valores es el mercado financiero secundario más relevante y cumple una función crucial en el equilibrio y operatividad del sistema financiero de una economía (Brun et al., 2008). De acuerdo a Roberts (2008), las bolsas de valores son mercados organizados que tienen el objetivo de llevar a cabo una negociación centralizada de títulos y facilitan la compra y venta de activos financieros a través de la publicación de información acerca de volúmenes y precios. Es decir, las bolsas de valores son instituciones financieras que brindan facilidades para la compra y venta de los diversos instrumentos financieros. Asimismo, proporcionan un mayor orden y regularización legal en el mercado para que las transacciones de valores entre los inversionistas y empresas se realicen de una manera más transparente.

En este sentido, existen diversas bolsas de valores en el mundo; sin embargo, la más destacable es la “Bolsa de Valores de Nueva York” (NYSE), la cual fue creada en el año 1817. Esto debido a que, como menciona Roberts (2008), la NYSE destaca como el epicentro financiero de Wall Street y el mercado más influyente de EE.UU., liderando la lista de las principales bolsas a nivel mundial gracias a su renombrado desempeño y su significativa participación en el mercado bursátil global.

En esta tesis, se estudia el análisis sobre la única empresa minera peruana que cotiza en la NYSE: “Compañía de Minas Buenaventura”, la cual cuenta con una amplia trayectoria en el mercado minero y, además, está adherida en esta bolsa desde 1996. Buenaventura cotiza en la NYSE durante más de 25 años, posterior a su enlistamiento a la BVL, el cual ocurrió en 1971 (MarketLine, 2023), marcando un hito como la primera empresa minera latinoamericana en listar sus acciones en la bolsa más relevante del mundo.

Para su cotización en la NYSE, Buenaventura optó por colocar “Recibos de Depósito Americanos” (ADRs, por sus siglas en inglés). Según Yacsahuache (2006, como se citó en Mendiola et al, 2014), el ADR es “un recibo de depósito, otorgado por un banco estadounidense, que representa

la titularidad de un número especificado de acciones no estadounidenses depositadas en el país de origen de la empresa, el cual puede ser negociado libremente en Estados Unidos”. De este modo, los ADRs representan las acciones de Buenaventura que ya cotizaban en la BVL, permitiendo que los inversores estadounidenses compren y vendan acciones de la empresa sin necesidad de adquirirlas directamente en el mercado peruano. Esta estrategia permitió a la compañía ampliar su presencia en el mercado global sin emitir nuevas acciones, ofreciendo una representación de sus valores en la NYSE a través de los ADRs.

En relación al párrafo anterior, de acuerdo a la Memoria Anual de Buenaventura, al cierre del periodo 2022, el programa de ADRs de la NYSE, alcanzó un volumen de negociación de \$2,854,610,378 (Buenaventura, 2023). Esto refleja un fuerte interés de los inversores en la empresa e indica que la presencia de Buenaventura en la bolsa estadounidense permite atraer capital internacional.

Por otro lado, cotizar en la NYSE puede traer consigo impactos positivos para las empresas adheridas a esta. De acuerdo a Cardona y Londoño (2013), las ventajas de cotizar en NYSE serían: obtener mayor liquidez, ampliar su diversificación respecto a los tipos de instrumentos financieros a ofrecer, poseer una amplia cartera de inversionistas a nivel mundial, etc. Mientras que, para Roberts (2008) el hecho de que una empresa se enliste en la NYSE, le genera mayor liquidez de mercado, actividad comercial, visibilidad, y atracción de inversores.

Adicional a ello, Duran (1998) afirma que las empresas latinoamericanas tienen una preferencia por cotizar en la NYSE, principalmente porque los mercados locales son muy estrechos. Además, las entidades adheridas a la NYSE pueden generar sus capacidades organizativas y activos inmateriales, principalmente, mejorar su imagen internacional. Estos beneficios contribuyen al crecimiento, desarrollo y reputación de las empresas en el ámbito global.

En base a todo lo explicado anteriormente, se puede determinar que la rentabilidad tiene un papel fundamental en el éxito financiero de una empresa, incluso para las empresas del sector minero, las cuales desempeñan un rol importante en la economía del país. Asimismo, es importante destacar que cotizar en la NYSE impacta positivamente en varios aspectos, los cuales pueden recaer en la rentabilidad de las empresas que cotizan en ella.

En este sentido, el presente estudio se enfoca en la relación de la rentabilidad con la liquidez general y la razón de deuda de “Compañía de Minas Buenaventura”. Comprender acerca de este vínculo de la rentabilidad de Buenaventura permite obtener una visión más completa de su desempeño financiero, considerando su posición en el mercado y su capacidad para mantenerse líder en el sector.

1.2 Formulación del problema

La presente investigación se enfoca en la problemática acerca de la relación de la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022. De esta manera, se plantean las siguientes preguntas generales y específicas.

1.2.1 Problema de investigación

¿De qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su Liq_Deuda, en el periodo 2013-2022?

1.2.2 Preguntas de investigación

- ¿De qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022?

- ¿De qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022?

1.3 Justificación de la investigación

En los siguientes párrafos, se analizan los motivos por los cuales se está realizando la presente investigación, detallando dos perspectivas: teórica y práctica. Desde la perspectiva teórica, se busca profundizar el campo de estudio mediante la exploración de teorías y enfoques que contribuyan a la comprensión de la problemática. Por otro lado, desde la perspectiva práctica, se busca la aplicación de los hallazgos de la investigación en contextos reales, con el objetivo de resolver problemas, mejorar prácticas existentes y proporcionar recomendaciones útiles para profesionales, empresas u organizaciones.

1.3.1 Justificación teórica

En líneas generales, la situación financiera de una empresa es un indicador que refleja la “salud” financiera general de la organización. Para evaluarla adecuadamente, es necesario examinar diversos aspectos financieros, como las partidas de “activos”, “pasivos”, “patrimonio”, “ingresos” y “gastos”. Estos elementos se presentan de manera más detallada en los estados financieros: “estado de situación financiera”, “estado de resultados” y “estado de flujos de efectivo”. Estos proporcionan una visión más completa y precisa acerca de la situación financiera de la empresa.

La situación financiera de una empresa influye en la toma de decisiones y proporciona una base para evaluar oportunidades, buscar fuentes de financiamiento adecuadas y determinar estrategias futuras, además de permitir comparaciones con otras empresas para obtener perspectivas relativas sobre el rendimiento y la posición competitiva (Nava, 2009). De esta manera, resulta importante, ya que refleja el estado actual

de una empresa e influye en la toma de decisiones de los usuarios. Adicionalmente, se pueden identificar cuatro grupos de indicadores clave que se utilizan para evaluar la situación financiera de una compañía: liquidez, solvencia, rentabilidad y gestión. Todos ellos son fundamentales para conocer a mayor detalle sobre las condiciones de la compañía a analizar; sin embargo, en el presente trabajo nos centramos en el indicador de rentabilidad.

En tal sentido, la rentabilidad es uno de los objetivos que se traza toda compañía para conocer el rendimiento de su inversión al realizar una serie de actividades en un determinado tiempo (De la Hoz et al., 2008). En otras palabras, la importancia de la rentabilidad radica en que permite demostrar la capacidad de una empresa para generar ganancias a través de sus actividades económicas u operaciones. Inclusive, la rentabilidad “permite que bajo su análisis financiero se tenga una valoración a una empresa sobre la capacidad que tiene para generar beneficios y así financiar sus operaciones” (Aguirre et al., 2020, p. 51). En consecuencia, la rentabilidad es un indicador crucial para evaluar la salud financiera de una empresa.

Con respecto a la pandemia del COVID-19, es crucial contextualizar cómo afectó las actividades económicas, particularmente durante y después de la crisis sanitaria. Desde marzo de 2020, se implementaron restricciones que permitieron únicamente la operación de sectores esenciales, como supermercados, farmacias, hospitales y bodegas, los cuales continuaron sus actividades bajo estrictos protocolos de salud. Por otro lado, muchas otras actividades productivas, incluida la minería, quedaron paralizadas hasta que nuevas normativas legales permitieron su reactivación. Este escenario de restricciones y cambios generó una gran volatilidad en diversos sectores económicos. Por ello, es fundamental abordar el impacto del COVID-19 para comprender los cambios y la evolución económica en este periodo, sin ser parte del alcance y objetivo.

En síntesis, se puede afirmar que la rentabilidad es un factor importante para la evaluación de la situación financiera, además que es esencial para usuarios tanto externos como internos e, incluso, para la misma compañía respecto a la toma de decisiones. En este sentido, es relevante conocer de qué manera la rentabilidad de las empresas se relaciona con su liquidez general y razón de deuda.

1.3.2 Justificación práctica

Este trabajo de investigación aborda el análisis de la relación de la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022. Para ello, se emplean los estados financieros auditados de la compañía, los cuales se publican en la “Superintendencia del Mercado de Valores” (SMV).

“Compañía de Minas Buenaventura” pertenece a una de las más grandes industrias en su sector. Como evidencia de ello, ocupa la principal producción de oro y plomo en el país (MINEM, 2022). Fue constituida en 1953, y desde su fundación, la empresa ha establecido colaboraciones con reconocidas compañías del sector minero y ha adquirido una de las fuentes de información geológica más destacadas en el territorio peruano (Ucañán, 1998).

La empresa se dedica a la extracción, concentración y venta de minerales polimetálicos, siendo los ingresos principales generados por la comercialización de metales preciosos en forma de concentrados (Olórtegui, 2000). Asimismo, se posiciona en el número 13 respecto a las inversiones mineras en el país, con un monto total de \$113,030,996 a diciembre del 2022 y cuenta con dos carteras de proyectos de inversión minera para el año 2023, los cuales son San Gabriel y Yumpag (MINEM, 2022). Esta información demuestra que esta empresa es de suma importancia para el país, pues contribuye en gran medida a los ingresos estatales.

El sector minero se distingue por su constante expansión y la atracción de considerables inversiones financieras, lo cual le ha generado resultados económicos positivos (Olórtegui, 2000). El Perú se destaca como uno de los principales países productores de metales como oro, plata, cobre, plomo, zinc y otros, teniendo entre sus principales destinos de exportación países como Estados Unidos y China (Chávez, 2023). Este logro adquiere una mayor importancia al considerar que las actividades mineras se llevan a cabo en solo el 1.4% del territorio nacional, lo que representa una gran oportunidad de inversión para el crecimiento y la sostenibilidad de la industria minera peruana (MINEM, 2023).

En base a la Tabla 1 se puede identificar la tendencia que ha tenido el sector minero metálico durante el periodo 2013-2022. Entre 2013 y 2017, la minería metálica mostró fluctuaciones significativas en sus tasas de crecimiento. En 2013, el sector creció un 4.26%, pero experimentó una contracción del -2.23% en 2014. A partir de 2015, la minería metálica mostró una notable recuperación, con un crecimiento del 15.71%, seguido por un impresionante aumento del 21.19% en 2016. Sin embargo, en 2017, el crecimiento se moderó considerablemente, situándose en un 4.48% (BCRP, 2022). Estas variaciones indican una fuerte volatilidad en la industria minera metálica durante este período.

En el 2019, al igual que en el 2018, el PBI disminuye respecto a los periodos anteriores. Esta caída en el 2018, se vio marcada por una menor extracción de cobre y de oro (BCRP, 2019), mientras que en el 2019 se dio una caída de las exportaciones de oro y zinc, causadas por la reducción en la producción de Yanacocha, Barrick y Gold Fields (BCRP, 2020).

Asimismo, el desempeño de la industria minera en el año 2020, marcado por el período de aislamiento obligatorio y la paralización de numerosos sectores económicos debido al brote de COVID-19, resultó en una contracción del 13.8% en la producción del sector minero al finalizar el año (MINEM, 2021). Esta paralización causó una caída en la actividad de la minería metálica y además una reducción de las exportaciones

tradicionales como consecuencia de los menores embarques del sector minero (BCRP, 2021).

Durante el año 2021, se observó una recuperación gradual de las operaciones mineras, lo que llevó a un crecimiento del 10.4% en el PBI de la minería metálica al finalizar el año. Durante este mismo año, es importante destacar que el Perú obtuvo el 16% de sus ingresos totales a nivel nacional a través de la recaudación de impuestos provenientes del sector minero. Además, las exportaciones mineras alcanzaron alrededor de los 40 mil millones de dólares, que conforman el 64% de todas las exportaciones del país y el 17% del PBI durante el mismo periodo (MINEM, 2021).

Al finalizar el año 2022, el PBI registró una ligera disminución del 0.2% en comparación con el año 2021, debido a la recuperación tardía del sector minero durante ese año. Esto se vio reforzado en la inversión en el sector minero, la cual experimentó una disminución debido a la falta de nuevos proyectos importantes en esta industria, así como a la puesta en marcha de Quellaveco (BCRP, 2023). Esta información se observa en la tabla 1.

Tabla 1
Producto Bruto Interno - PBI (Var. % Anual)

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Minería metálica									
4.26	-2.23	15.71	21.19	4.48	-1.74	-0.84	-13.84	10.48	-0.2
PBI global									
5.85	2.38	3.25	3.95	2.52	3.98	2.23	-11.01	13.55	2.7

Nota. Elaborado con información obtenida del Ministerio de Energía y Minas (2023). Informe de crecimiento económico del sector minero.

Respecto a la rentabilidad en este sector, es ampliamente conocido que las empresas mineras son consideradas riesgosas desde una perspectiva financiera debido a la volatilidad de los precios que experimentan. Asimismo, existen diversas variables que afectan al sector minero (Pasco-Font, 1991). Según múltiples investigaciones, estas incertidumbres a las que se enfrentan las compañías mineras pueden comprometer su capacidad de obtener financiamiento, y, además, estas circunstancias imprevistas pueden tener un impacto importante en la rentabilidad de dichas empresas, generando situaciones que pueden resultar sorprendidas y alarmantes (Ramírez et al., 2020).

Además, el valor de los metales preciosos desempeña un rol vital en los resultados de las compañías mineras, especialmente para empresas como Buenaventura, cuya labor principal se concentra en la extracción y comercialización del oro. Por lo tanto, cualquier cambio en la demanda o el precio de este metal repercutirá ya sea en sus ingresos o generando incertidumbre.

A partir de lo mencionado anteriormente, se puede afirmar que “Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.” es una de las empresas más importantes a nivel nacional, debido a los ingresos generados, así como sus inversiones dentro del país, por lo que genera una gran cantidad de recursos al Estado peruano. De esta manera, es evidente la relevancia de realizar un estudio sobre rentabilidad de esta empresa.

1.4. Viabilidad de la investigación

En relación a los datos, el proyecto es viable debido a que se puede acceder a ellos a través de diversos medios, como son la SMV o la página web de la empresa ya que, es una empresa pública. Respecto a los recursos económicos, el desarrollo de la investigación no requiere de la aplicación de experimentos, estudios u otras técnicas para la recolección y tratamiento de los datos, que podría implicar la necesidad de fondos, por lo cual esto no afecta su viabilidad. Además, se dispone del tiempo necesario

y razonable para poder culminar en forma satisfactoria el proyecto de investigación.

1.5 Objetivos

En esta sección se presenta el objetivo general y los objetivos específicos del trabajo de investigación.

1.5.1 Objetivo General

Analizar de qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su Liq_Deuda, en el periodo 2013-2022.

1.5.2 Objetivos Específicos

- Determinar de qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022
- Determinar de qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022

1.6 Alcances y limitaciones de la investigación

En la presente sección, se exponen tanto los alcances como las limitaciones del estudio de investigación.

1.6.1 Alcances

El desarrollo de la investigación se basa en el análisis de la relación de la rentabilidad sobre activos de la “Compañía de Minas Buenaventura S.A.A” con su liquidez general y razón de deuda, la cual es una empresa

supervisada por la SMV. Para ello, se evalúa el efecto que genera la rentabilidad en la situación financiera (liquidez general y razón de deuda, la cual será denominada Liq_Deuda para efectos de esta investigación) de la empresa, sin pretender que los resultados se puedan generalizar a otras empresas del sector, pero sí, que pueda servir de modelo o experiencia exitosa. Asimismo, el rango de periodos a analizar es de diez años, el cual está delimitado por el rango comprendido entre 2013 y 2022. Esta delimitación permite realizar una mejor comparación y comprensión acerca de la evolución entre cada año. Todo ello conlleva a determinar de qué manera la situación financiera de esta compañía se ve influida por la rentabilidad sobre activos.

1.6.2 Limitaciones

La presente investigación se lleva a cabo con un nivel de factibilidad adecuado, ya que no se han identificado limitaciones que puedan dificultar su desarrollo. La información financiera requerida para el análisis de rentabilidad de la empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) en el período 2013-2022 está disponible en la plataforma de la “Superintendencia del Mercado de Valores” (SMV), lo que garantiza el acceso a datos confiables y actualizados.

Asimismo, se cuenta con acceso a una variedad de fuentes académicas, como libros tanto físicos como en línea, así como artículos de investigación publicados en revistas académicas relevantes. Estas fuentes proporcionan el respaldo teórico y conceptual necesario para sustentar el análisis y la interpretación de los resultados obtenidos. En conjunto, estas condiciones favorables permiten llevar a cabo un estudio exhaustivo y riguroso sobre la relación de la rentabilidad de las empresas mineras peruanas con su situación financiera durante el período mencionado.

Capítulo II: Marco Teórico

En esta sección, se realiza una exploración de las principales investigaciones previas que guardan relación con el presente trabajo de investigación. Se revisan detalladamente estudios y trabajos académicos relevantes, así como investigaciones de vanguardia en el campo de estudio. Esta revisión de la literatura permite identificar las contribuciones, las brechas y las tendencias existentes en el área temática de investigación, proporcionando así un contexto sólido para el presente estudio. Además, se desarrollan las bases teóricas relevantes que respaldan y fundamentan el enfoque de la investigación. Se exploran y explican las teorías, los modelos conceptuales y los marcos de referencia pertinentes que han sido propuestos en la literatura académica y que se consideran fundamentales para la comprensión y el análisis de los fenómenos objeto de estudio.

Al combinar la revisión de investigaciones previas y el desarrollo de las bases teóricas, se establece un fundamento sólido y actualizado que sirve como punto de partida para la formulación de hipótesis y el diseño del enfoque metodológico del presente trabajo de investigación. Esta sección es crucial para demostrar la relevancia y la originalidad del estudio, así como para establecer conexiones claras entre los objetivos de la investigación y el conocimiento existente en el campo.

2.1 Antecedentes de la Investigación

En este apartado, se presentan tesis y artículos realizados sobre la relación de la rentabilidad con la liquidez general de las empresas analizadas. En primer lugar, se describe la tesis presentada por Muñoz y Chávez (2020), la cual tiene como título “Relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima”. En esta primera tesis, se propone como objetivo general “determinar la relación que existe entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas mineras que cotizan en la BVL” (Muñoz y Chávez, 2020,

p. 165). Por este motivo, la investigación se basa en un enfoque cuantitativo, mediante la cual se recopilaban datos de este grupo de empresas y se utilizaron técnicas estadísticas para probar las hipótesis planteadas previamente.

Respecto a la muestra considerada para este trabajo en mención, Muñoz y Chávez (2020), solo incluyeron a las empresas mineras que, en ese momento, cotizaban en la BVL, hayan presentado sus estados financieros completos entre los periodos 2015-2018 y se dediquen a la extracción y producción de minerales. En este sentido, trece empresas cumplieron con los criterios propuestos, por lo que fueron parte de la muestra y, por lo tanto, objeto de estudio.

Las autoras de la investigación utilizaron la información extraída de los estados financieros auditados de las trece empresas seleccionadas. A partir de estos datos, Muñoz y Chávez (2020) realizaron los análisis relacionados con diferentes indicadores financieros: “ratio de liquidez”, “periodo promedio de pago”, “periodo promedio de cobro”, “rotación de existencias”, “gastos financieros a corto plazo”, “ROE”, “ROA” y “ROI”. Como resultado de su análisis, se llega a la conclusión de que “existe relación inversa o negativa entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima” (Muñoz y Chávez, 2020, p. 151). Es decir, demostraron que cuando el capital de trabajo aumenta, la rentabilidad disminuye.

En segundo lugar, se revisó el artículo titulado “Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima, 2005-2014”, elaborado por los autores Gutierrez y Tapia (2018). En este trabajo de investigación, el objetivo propuesto por los autores es “determinar la relación entre la liquidez y la rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima, entre los periodos 2005 al 2014” (Gutierrez y Tapia, 2018, p. 89). Asimismo, el estudio se clasifica como descriptivo-correlacional con un enfoque no experimental-longitudinal retrospectivo.

La población de este estudio está conformada por las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL durante los periodos 2005 al 2014, de manera que se identificaron 44 empresas que cumplían con los criterios. Sin embargo, tras aplicar otros filtros de exclusión, la muestra final quedó reducida a 33 empresas, las cuales fueron objeto de estudio.

Gutierrez y Tapia (2018) extrajeron la información directamente del portal web de la BVL. Los datos recopilados fueron procesados con el programa estadístico informático "SPSS" y posteriormente, se realizó un análisis de correlación para identificar el vínculo existente entre la liquidez y la rentabilidad. A partir de estos datos, los autores realizaron el estudio a través de los siguientes indicadores financieros: "razón corriente", "razón ácida", "razón líquida", "ROE", "ROA" y "ROS". Al concluir el análisis correspondiente, Gutierrez y Tapia (2018) determinaron que no existe una relación positiva entre la liquidez y la rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL durante el periodo 2005-2014.

En tercer lugar, se revisó la tesis de Chirinos (2023) titulada "La liquidez y su relación con la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, 2020-2021". El objetivo principal de la investigación fue identificar la relación entre la liquidez y la rentabilidad de las empresas listadas en la BVL durante los años 2020 y 2021. La investigación de Chirinos (2023) es de tipo descriptivo-correlacional, ya que no solo describe los fenómenos, sino que también estudia la relación entre las variables. Además, el diseño utilizado es no experimental y de corte transversal.

Por otro lado, la población estuvo compuesta por los indicadores financieros de 188 compañías de todos los sectores que cotizan en la BVL durante los años 2020 y 2021. El autor optó por una muestra "no probabilística", lo que implicó considerar la totalidad de la población como muestra. Los datos fueron obtenidos de los sitios web de la BVL y de la "Superintendencia de Banca y Seguros" (SBS). Los indicadores financieros

utilizados en esta investigación son “liquidez general”, “liquidez ácida”, “liquidez defensiva”, “ROE”, “ROA” y “ROS”.

El autor utilizó el programa estadístico “SPSS” y las hojas de cálculo de Excel para realizar las pruebas de normalidad y correlación entre las variables. Después de llevar a cabo el análisis, Chirinos (2023) concluyó que “existe una relación directa y significativa entre la liquidez general y la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en la BVL durante los años 2020 y 2021” (p. 220) . Es decir, a mayor liquidez general, mayor es la rentabilidad financiera.

En cuarto lugar, se examinó el artículo de Marchena (2023), el cual se titula “Los ratios financieros y su relación con la rentabilidad en una empresa de maquinaria pesada”. El objetivo de este estudio fue “identificar la relación entre los indicadores financieros de actividad, liquidez y endeudamiento con la rentabilidad de una empresa del sector de venta y alquiler de maquinaria pesada” (Marchena, 2023, p. 39). Asimismo, el artículo se clasifica como de tipo cuantitativo no experimental y presenta un diseño longitudinal.

La empresa seleccionada para este estudio fue elegida debido a su amplia experiencia en el sector de maquinaria pesada, lo que llevó a Marchena (2023) a considerar pertinente analizar su desempeño financiero como base para la toma de decisiones.

La información utilizada en el artículo fue obtenida de los estados financieros consolidados anuales, los cuales fueron registrados conforme a las NIIF. Además, el autor planteó varios indicadores financieros, como los “ratios de endeudamiento”, de “actividad”, de “razón corriente”, de “capital de trabajo”, "ROE", "ROI", “margen operativo” y “margen bruto”. Estos indicadores facilitaron al autor la respuesta a la pregunta de su investigación.

Marchena (2023) utilizó el software estadístico “SPSS” y las hojas de cálculo de Excel para procesar los datos. Para analizar la información, empleó el coeficiente de correlación con el objetivo de identificar la relación entre los indicadores financieros y la rentabilidad. Al finalizar el análisis, Marchena (2023) identificó varias relaciones entre los indicadores, destacando que el capital de trabajo y la razón corriente no presentan una relación directa con la rentabilidad de la empresa.

Por último, se revisó el artículo “Relationship Analysis between Profitability and Capital Structure of the Food Industry Listed Companies”, elaborado por Xiong et al. (2015). Este estudio tiene como objetivo analizar la relación entre la rentabilidad y la estructura de capital de una empresa del sector alimenticio que cotiza en bolsa y mejorar su estructura de capital. Este lleva a cabo un análisis de correlación y un análisis de regresión con respecto a la tasa de activos y pasivos de las empresas, que es un indicador principal para reflejar la estructura de capital.

En este estudio, la población corresponde a las empresas del sector alimenticio que cotizan en bolsa y se dedican únicamente a la industria alimenticia, excluyendo a las empresas que cotizan en los sectores de silvicultura, ganadería y pesca. Se identificaron 26 empresas del sector alimenticio que cotizan en bolsa, seleccionadas en función de sus ingresos clasificados. Sin embargo, los datos de los informes de 5 empresas estaban incompletos, por lo que finalmente se obtuvieron 21 muestras efectivas de empresas del sector alimenticio que cotizan en bolsa (Xiong et al., 2015).

Este estudio utiliza principalmente el método de análisis de componentes principales para analizar los datos de las muestras, empleando software estadístico. Se emplean análisis de correlación y regresión para estudiar la relación entre el índice de evaluación integral y la razón de activos-pasivos, que refleja la proporción de deuda y la estructura de capital (Xiong et al., 2015). Mediante el análisis de correlación y regresión entre la razón de activos y pasivos y la rentabilidad corporativa de las empresas del sector alimenticio que cotizan en bolsa, los autores

concluyen en que existe una leve correlación negativa, esto significa que la estructura de capital de estas empresas tiene un impacto moderado en su rentabilidad general (Xiong et al., 2015).

Las investigaciones mencionadas en los párrafos anteriores proporcionan un panorama más amplio sobre el impacto de la rentabilidad en la liquidez general y razón de deuda desde distintas perspectivas. Es así que, estos estudios resaltan la relevancia de considerar a la rentabilidad como un elemento fundamental en la situación financiera de las empresas, dado que influye en múltiples aspectos como la liquidez, el endeudamiento y la propia rentabilidad. En este sentido, el análisis de estas investigaciones es de gran utilidad, ya que abordan temas y otros elementos que están relacionados con la problemática expuesta en este trabajo.

2.2 Bases Teóricas y marco conceptual

En esta sección, primero, se trata acerca de una base teórica que fundamenta la problemática de la investigación. Además, en segundo lugar, se analiza la corriente doctrinaria y de principios normativos en el ámbito contable. En tercer lugar, se examina el marco normativo contable. En cuarto lugar, se detalla la teoría del análisis financiero. En quinto lugar, se expone la relevancia de la rentabilidad en la toma de decisiones en el ámbito empresarial. En sexto lugar, se describe el sector minero y los factores que inciden en su rentabilidad. Por último, se desarrolla el funcionamiento de la “Bolsa de Valores de Nueva York”.

2.2.1 Teoría de las partes interesadas

La teoría de las partes interesadas se centra en la idea de que en la economía moderna, las empresas logran un mejor rendimiento cuando consideran los objetivos de todas las partes interesadas, no solo los intereses de los accionistas (Harrison et al., 2019). De esta manera, la teoría se centra en identificar y comprender cómo las diferentes partes interesadas influyen y son influenciados por las decisiones que toma la

organización. En la industria minera, la teoría de las partes interesadas adquiere una importancia significativa debido a las complejas interacciones entre este tipo de compañías con la variedad de grupos interesados.

Bajo este contexto, es esencial identificar y comprender los diversos grupos de interés. De acuerdo a Fernández y Bajo (2012), los stakeholders pueden clasificarse en primarios y secundarios. Los primarios son aquellos grupos de interesados sin los cuales la compañía no puede operar en el mercado, tales como los dueños, accionistas, empleados, clientes y proveedores. Mientras que, los grupos de interés secundarios son aquellos que no están directamente vinculados en las actividades económicas de la empresa, pero que podrían ejercer algún tipo de influencia o verse afectados por la organización.

De acuerdo a lo señalado anteriormente, para este proyecto de tesis, los principales grupos de interés recaen sobre los accionistas, quienes están enfocados en maximizar el valor de sus inversiones. También, los empleados ya que, se preocupan por la seguridad laboral, las condiciones de trabajo y los beneficios que reciben por parte de la compañía. Además, las comunidades locales son otro grupo de interés, pues podrían experimentar impactos en términos de medio ambiente, salud y desarrollo económico debido a las actividades mineras. Por último, tanto los proveedores como los clientes son un grupo interesado, ya que cualquier alteración en las operaciones de la empresa puede influir en la cadena de suministro y la disponibilidad de productos o servicios.

En cuanto al compromiso con sus stakeholders, Buenaventura lleva a cabo diversas iniciativas responsables, implementando programas en áreas clave como salud, educación, infraestructura y capacitación, los cuales benefician directamente a las poblaciones cercanas a sus operaciones. Según la página web de la empresa, la compañía minera cuenta con una política integral de gestión que abarca calidad, medio ambiente, aspectos sociales, seguridad y salud en el trabajo (Buenaventura, s.f.). Esta política garantiza condiciones laborales seguras

para sus trabajadores, asegura el cumplimiento de normativas y compromisos, y promueve el desarrollo sostenible, fomentando la participación de las comunidades locales y respetando su cultura, siempre bajo los principios de Responsabilidad Social Compartida.

Por otro lado, es importante destacar la gestión de los stakeholders en relación con el desempeño financiero de las empresas mineras. En este sentido, Acosta et al. (2021), realizaron un estudio sobre el impacto de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) en el desempeño financiero y reputacional de las mineras en Perú, analizando 200 compañías, incluida Buenaventura. Utilizando el ROA y ROE como indicadores financieros, los resultados mostraron que la RSE está positivamente asociada con ambos aspectos, especialmente cuando existe un compromiso activo con los stakeholders. Este compromiso actúa como mediador, sugiriendo que una gestión efectiva de las relaciones con los stakeholders y la implementación de prácticas de RSE conducen a mejores resultados financieros a largo plazo.

De esta manera, esta teoría es sumamente relevante en el sector minero, donde las operaciones pueden tener un impacto significativo en el medio ambiente y en las comunidades. Es por ello la importancia de implementar un buen gobierno corporativo, el cual influye en mejorar la confianza de los inversionistas, promueve la solidez financiera de las empresas y facilita el acceso a financiamiento, al tiempo que mitiga las deficiencias del mercado financiero ocasionadas por la desigualdad de información (SMV, 2013).

En conclusión, al considerar y gestionar adecuadamente las necesidades de todas las partes interesadas, la compañía podría mejorar su rendimiento financiero y su posición en el mercado, lo que constituye un aspecto esencial a tener en cuenta en el presente trabajo de investigación.

2.2.2 Análisis de la corriente doctrinaria y de la corriente normativa en la contabilidad

De acuerdo a Biondi (1998), existen dos tipos de la teoría contable: la corriente doctrinaria y la normativa. Estas se desarrollan en los siguientes párrafos con mayor detalle.

La corriente doctrinaria se basa en la opinión de diferentes autores e investigadores sobre temas relacionados a la contabilidad, los cuales deben brindar un aporte conceptual sobre el tema en cuestión (Biondi, 1998). En este sentido, esta corriente revisa la evolución histórica de los conceptos y principios contables, así como las teorías propuestas por expertos en el campo.

Para entender acerca de la evolución de la contabilidad como disciplina y sus diferentes perspectivas teóricas, se puede citar a Amilcar (2011), quien clasifica a la evolución de la contabilidad en tres etapas: Primero, el origen del pensamiento contable desde el siglo XV al siglo XVII; segundo, inicios de la evolución de la teoría contable entre los siglos XVII y XIX y tercero, el desarrollo formal de la teoría contable desde finales del siglo XIX hasta la primera mitad del siglo XIX. Como se puede observar, los consensos acerca de la teoría contable se remontan desde hace varios años atrás y su evolución resulta significativa debido a la complejidad en las transacciones económicas de las empresas.

Para entrar en detalle acerca de uno de los consensos de esta doctrina, se puede hacer referencia al autor Verón (1978) quien, tras debatir y diferir con otros autores de distintas escuelas contables, concluye que la contabilidad es una disciplina científica que estudia las transacciones de las empresas y que puede proponer leyes generales para regir otros hechos económicos particulares, tales como los principios contables. Un ejemplo de ello es la existencia de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA), los cuales se usan actualmente, debido a que guían la

preparación y presentación de la información financiera en los estados financieros, asegurando que sea relevante, confiable y comparable.

Por otro lado, Biondi (1998), ofrece una definición de la corriente normativa como aquella que refleja las normas prácticas establecidas por las entidades autorizadas en temas específicos. En esta corriente, las normativas son aprobadas y adoptadas por consenso tras una votación unánime. Es decir, la corriente normativa, se enfoca en los marcos regulatorios y normativos que rigen la práctica contable.

A partir de los conceptos mencionados por Biondi, se puede decir que, en la corriente doctrinaria se debaten aspectos teóricos, mientras que en la corriente normativa se analizan los marcos regulatorios y normativos, previamente debatidos. Esta última es mucho más amplia, pues se centra en analizar las regulaciones legales y estándares contables establecidos por las autoridades gubernamentales y otros organismos reguladores a nivel nacional e internacional. Por este motivo, se desarrolla en la siguiente sección.

2.2.3 Marco Normativo Contable

En la presente sección se lleva a cabo un exhaustivo desarrollo tanto del marco normativo contable internacional como del marco normativo contable nacional. Este análisis permite contextualizar de manera amplia y precisa las bases normativas requeridas para el desarrollo y la realización de este trabajo de investigación. En primer lugar, se aborda el marco normativo contable internacional, que incluye las normas y los principios establecidos por los distintos organismos correspondientes. En segundo lugar, se desarrolla el marco normativo contable nacional, el cual establece los principios contables que deben seguir las entidades peruanas en la presentación de sus estados financieros, asegurando la transparencia y la comparabilidad de la información contable.

El estudio y la comprensión detallada de ambos marcos normativos son fundamentales para garantizar una correcta interpretación y aplicación de los principios contables en el ámbito de esta investigación, así como para asegurar la comparabilidad y la fiabilidad de los datos y la información contable utilizada en el estudio.

a) Marco Normativo Contable Internacional

Actualmente, la gran mayoría de países utiliza el marco normativo contable basado en las “Normas Internacionales de Información Financiera” (NIIF), las cuales son emitidas por el “Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad” (IASB, por sus siglas en inglés). Cabe resaltar que, de acuerdo a De Oliveira (2017) estas surgieron debido a su importancia para la estabilidad y el desarrollo económico mundial en un mundo integrado, puesto que armonizan y estandarizan la contabilidad a nivel global. Asimismo, influyen positivamente en la gestión de empresas que operan en todo el mundo, a través de subsidiarias y empresas conjuntas, principalmente a sus inversores internacionales quienes requieren que esta información sea confiable y comparable.

En este sentido, es importante el marco contable que recae sobre las NIIF, pero antes de abarcar sobre este marco normativo, es importante conocer sobre sus antecedentes. De acuerdo a Gómez (2016), las “Normas Internacionales de Contabilidad” (NIC) fueron los primeros estándares emitidos por el “Comité de Estándares Internacionales de Contabilidad” (IASC, por sus siglas en inglés), el cual fue creado en el año 1973, marcando el inicio de la estandarización contable a nivel internacional. El IASC emitió, hasta el año 2001, 41 NIC, las cuales fueron utilizadas ampliamente en muchos países antes de la adopción de las NIIF. Posterior a ello, el IASC fue reemplazado por IASB, fundado en el año 2000 y, actualmente, se encarga de la emisión de las NIIF. De esta manera, con la creación del IASB y la introducción de las NIIF, se ha establecido un nuevo marco normativo contable global que está reemplazando, gradualmente, a las NIC, como se verá en los siguientes párrafos.

La IASB tiene como principales objetivos: “desarrollar estándares contables globales de alta calidad, promover su uso y aplicación rigurosa, considerar las necesidades de entidades de tamaño pequeño y mediano y de las economías emergentes, y fomentar la convergencia entre normas contables locales y las NIIF” (Fundación IFRS, 2010, p. 2). Estos objetivos buscan garantizar que la información financiera sea útil, transparente, comparable y refleje con precisión la realidad económica, así como fomentar la adopción global de las NIIF para lograr una mayor armonización a nivel internacional. En este sentido, la adopción de las NIIF se ha expandido en los últimos años, reemplazando a las NIC, mediante actualizaciones más completas, las cuales se utilizan en el ámbito contable.

Por otra parte, existen los US GAAP, emitidos por la “Junta de Normas de Contabilidad Financiera” (FASB, por sus siglas en inglés). Estos son utilizados en el ámbito de la contabilidad financiera en Estados Unidos, por lo cual la adopción y uso de las NIIF en los Estados Unidos aún no es generalizado, sino que existe una preferencia por su propia normativa contable. Adicionalmente, como menciona Zeff (2012), el IASB enfrenta el desafío de la convergencia entre las NIIF y el US GAAP, pues la falta de adhesión de las empresas estadounidenses a las NIIF implicaría consecuencias para un mundo globalizado bajo NIIF sin la participación de Estados Unidos. En consecuencia, es importante fomentar la implementación de las NIIF en EE.UU dado que, como se ha mencionado previamente, es el marco contable más extensamente utilizado por la gran mayoría de países.

Respecto a las NICSP, estas fueron oficializadas en septiembre de 2013 y se aplican en informes financieros generales de entidades del sector público. Estas deben cumplir con criterios como brindar servicios de beneficio público, financiar actividades a través de impuestos o transferencias gubernamentales, y no tener como objetivo principal obtener beneficios económicos. Asimismo, su principal objetivo es “servir al interés público desarrollando normas de contabilidad y otras publicaciones de alta

calidad para ser utilizadas por entidades del sector público de todo el mundo en la preparación de informes financieros con propósito general” (Fundación IFRS, 2016, p. 13). De esta manera, las NICSP son útiles para este tipo de empresas públicas, pues mejoran la calidad, transparencia y presentación de la información financiera.

Por último, las NIA son el conjunto de “Normas Internacionales de Auditoría” establecidas por la IFAC. Estas normas proporcionan lineamientos para llevar a cabo auditorías de los estados financieros en todas sus etapas, incluyendo la planificación, ejecución, informe y control de calidad. Además, de acuerdo a Rincón et al. (2012), estas se emplean para informar sobre la fiabilidad de la información financiera elaborada de acuerdo con los estándares contables. En este sentido, las NIA están diseñadas para promover, principalmente, la transparencia en el proceso de auditoría, por ende, son sumamente importantes, ya que impactan en la confiabilidad de los usuarios e inversionistas de los estados financieros de la información presentada.

b) Marco Normativo Contable Nacional

Al igual que lo mencionado anteriormente, la normativa contable en el Perú también ha ido evolucionando a lo largo del tiempo, pues en un mundo globalizado, es importante mantenerse actualizado con las nuevas normativas. En este sentido, el hito más importante es el traspaso de la base contable bajo NIC a la adopción de las NIIF.

En el Perú, como antecedente de ello está la “Resolución N° 005-94-EF/93.01”, emitida el 30 de marzo de 1994, en la cual se menciona que en el Perú se oficializan los acuerdos para la adopción de las NIC en los “Congresos de Contadores Públicos del Perú” (CNC, 1994, p. 1). Esta Resolución describe los acuerdos previos acerca de la adopción de las NIC en tres etapas diferentes. Primero, se plantea la adopción desde la NIC 1 hasta la NIC 13 en el año 1986, según la “Resolución 39 del X Congreso Nacional de Lima”, en 1986. Segundo, se decide adoptar las NIC 14 a NIC

23 mediante la “Resolución 12 del XI Congreso Nacional de Cuzco”, en 1988. Tercero y último, se acuerda adoptar desde la NIC 24 a la NIC 29, bajo la “Resolución N° 1 del XII Congreso Nacional de Cajamarca”, en 1990. De esta manera, se puede decir que las intenciones para adoptar las NIC como normativa contable peruana estaba presente desde la década del 80, lo cual indica un gran avance para la adhesión del país al mundo globalizado contable.

Posteriormente, la “Resolución N° 013-98-EF/93.01”, emitida por el “Consejo Normativo de Contabilidad” el 17 de julio de 1998, indica que los estados financieros de las empresas deben ser elaborados y presentados siguiendo las regulaciones legales correspondientes a los PCGA y las NIC, las cuales habían sido oficializadas previamente (CNC, 1998). En este sentido, el reconocimiento legal de las NIC como un regulatorio contable en el país ocurrió 21 años más tarde después de las primeras emisiones de las NIC, de manera que con esta resolución del CNC, el pronunciamiento se realizó en aras de aclarar la adaptación hacia la normativa contable internacional vigente en ese momento.

Como se ha mencionado anteriormente, las NIIF están ganando cada vez mayor espacio en la contabilidad de diversos países, por lo que esta realidad no es ajena al Perú. Sin embargo, de acuerdo a Diaz (2014), desde esta última Resolución en 1998 hasta el 2009, no existieron otros pronunciamientos importantes acerca del proceso de adopción de las NIIF. No es sino hasta el 2010 en el que ocurren tres hitos sustanciales: la oficialización de la versión 2009 de las NIC y NIIF, la decisión de la SMV por aprobar la plena adopción de las NIIF para las empresas bajo su supervisión y, por último, la decisión del CNC mediante la cual se oficializa la aplicación de las NIIF para las PYMES. Estos tres sucesos importantes demuestran la relevancia e interés acerca de la incorporación de estas normas en el Perú.

Adicional a ello, es importante resaltar cuáles fueron los impactos de estas adopciones en el país, pues si bien es cierto el Perú se acopló a la

normativa contable internacional, los efectos recaen sobre las empresas peruanas. De esta manera, Tanaka y Álvarez (2023), analizaron los hallazgos y evidencias acerca de esta implementación.

En este sentido, respecto a la adopción de las NIIF, en el ámbito peruano, 175 empresas reguladas por la SMV fueron la muestra del estudio de ambos autores, en el cual se comprobó finalmente que, la adopción de estas no fue de manera voluntaria, sino que lo hicieron por mandato obligatorio, de manera que requirieron de apoyo externo como de las firmas auditoras. Asimismo, Tanaka y Álvarez (2023) comprobaron que, para la mayoría de empresas, el uso de las NIIF trajo múltiples beneficios para ellas, tales como mayor confiabilidad y transparencia, globalización y acceso al mercado internacional. Por estos motivos, se puede afirmar que, si bien la adopción de las NIIF fue complicada para las empresas al inicio debido a su desconocimiento y obligatoriedad, finalmente trajo ventajas competitivas para las mismas.

De este modo, se ha detallado la evolución en el marco normativo contable en Perú, desde la aparición de las primeras NIC hasta la reciente adopción de las NIIF. Como se ha mencionado anteriormente, es importante estar actualizados respecto al marco contable que se maneja a nivel financiero, principalmente porque las NIIF promueven la comparabilidad, transparencia y confiabilidad acerca de su información financiera presentada.

2.2.4 Revisión de la teoría de administración financiera

La administración financiera es una disciplina esencial para la sostenibilidad y el crecimiento de cualquier organización. Según Besley y Brigham (2016), “se enfoca en las decisiones que las empresas toman respecto de sus flujos de efectivo” (p. 5). Dentro de esta disciplina, la planeación financiera, las decisiones de inversión, las decisiones de financiamiento y la gestión del capital de trabajo son pilares fundamentales. Esta sección explora en profundidad estos cuatro aspectos clave,

proporcionando una comprensión integral de su importancia y aplicación en la administración financiera.

La planeación financiera es un proceso clave en el cual una organización determina sus metas económicas tanto a corto como a largo plazo, y establece las tácticas necesarias para su cumplimiento. Este proceso involucra la formulación de presupuestos, la anticipación de los estados financieros futuros y la administración estratégica de los recursos financieros, con el fin de asegurar la estabilidad financiera y fomentar un crecimiento sostenido de la empresa. La presupuestación es una herramienta esencial en la planeación financiera, ya que permite prever ingresos y gastos, facilitando así la asignación eficiente de recursos. Según Besley y Brigham (2016), un presupuesto efectivo proporciona una hoja de ruta que guía a la organización en la consecución de sus objetivos financieros.

Además, la proyección financiera implica la anticipación de estados financieros futuros basados en supuestos sobre ingresos, costos y condiciones económicas. Estas proyecciones ayudan a las empresas a planificar sus necesidades de financiamiento y a identificar posibles desafíos financieros antes de que ocurran. Alexander (2018) destaca que la proyección financiera es crucial para la toma de decisiones estratégicas y la mitigación de riesgos.

Las decisiones de inversión son fundamentales para determinar cómo y dónde se deben asignar los recursos financieros disponibles. Estas decisiones buscan maximizar el valor de la empresa mediante la evaluación y selección de proyectos de inversión que ofrezcan el mejor retorno ajustado al riesgo. La evaluación de proyectos de inversión utiliza técnicas como el “Valor Presente Neto” (VPN), la “Tasa Interna de Retorno” (TIR) y el “Período de Recuperación” para analizar la viabilidad y rentabilidad de las inversiones, las cuales permiten a las empresas tomar decisiones informadas que optimizan el uso de sus recursos financieros (Brealey et al.,

2020). Además, la diversificación de cartera es una estrategia para minimizar el riesgo mediante la distribución de inversiones en diferentes activos y sectores. Reilly y Brown (2012) argumentan que una cartera diversificada reduce la volatilidad y protege contra pérdidas significativas, mejorando así la estabilidad financiera a largo plazo.

Las decisiones de financiamiento se centran en determinar las mejores fuentes de financiamiento y la estructura de capital óptima para la empresa. Estas decisiones son cruciales para asegurar que la empresa disponga de los recursos necesarios para operar y crecer sin incurrir en costos excesivos. Las fuentes de financiamiento incluyen deuda, capital y autofinanciamiento. Ross et al. (2013) señalan que cada fuente tiene sus propias ventajas y desventajas, y la elección adecuada depende de factores como el costo del capital, el nivel de endeudamiento y las condiciones del mercado. El costo de capital es una medida del costo promedio ponderado de todas las fuentes de financiamiento de la empresa. Este costo es utilizado para evaluar nuevas inversiones y para tomar decisiones sobre la estructura de capital. Damodaran (2015) afirma que una correcta estimación del costo de capital es esencial para la maximización del valor de la empresa, ya que influye en las decisiones de inversión y financiamiento.

La gestión del capital de trabajo es crucial para mantener la liquidez y operatividad de la empresa. Se enfoca en la administración de los activos corrientes y pasivos corrientes, asegurando que la empresa pueda cumplir con sus obligaciones a corto plazo y operar eficientemente. El capital de trabajo incluye elementos como el efectivo, las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar. Según Van Horne y Wachowicz (2010), una gestión eficiente del capital de trabajo implica equilibrar estos componentes para minimizar los costos de financiamiento y maximizar el retorno sobre los activos corrientes. La gestión del ciclo operativo y del ciclo de conversión de efectivo también es fundamental. Un ciclo operativo

optimizado reduce el tiempo entre la adquisición de inventarios y la cobranza de las cuentas por cobrar, mejorando la liquidez de la empresa.

En resumen, la planeación financiera, las decisiones de inversión, las decisiones de financiamiento y la gestión del capital de trabajo son componentes interrelacionados que juegan un papel crucial en la administración financiera de una empresa. Juntas, estas prácticas forman la columna vertebral de una gestión financiera efectiva, contribuyendo al éxito y la sostenibilidad a largo plazo de la organización.

2.2.5 Revisión de la teoría del análisis financiero

A continuación, se presenta el marco teórico sobre la información financiera, técnicas del análisis financiero y sobre los ratios financieros de rentabilidad.

a) Información financiera

El principal objetivo de la información financiera es mantener a los usuarios debidamente informados sobre la situación financiera de una entidad económica, permitiéndoles tomar decisiones de manera oportuna y precisa (Guajardo y Andrade, 2012). Es decir, el propósito de transmitir la imagen de la situación económica a quienes requieran de dicha información, sean propietarios o terceros. Asimismo, los autores nos señalan que la información financiera tiene tres características básicas: utilidad, confiabilidad y oportunidad.

En este sentido, es de gran importancia comprender de qué trata cada una de estas características. En base a un análisis de distintas definiciones de “utilidad” y su uso en la contabilidad, Rodríguez (2018) define esta característica como:

La capacidad de brindar información financiera comprensible y fiable, a través de la preparación y presentación de estados financieros con información relevante, que permita la comparación

entre distintos momentos históricos de una empresa y/o con otras organizaciones, con la finalidad de satisfacer los requerimientos de diferentes tipos de usuarios para la toma de decisiones económicas. (p. 149)

Asimismo, de acuerdo con Martín y Mancilla (2010), la confiabilidad de la información financiera se logra cuando lo que se comunica en ella se ajusta de manera coherente tanto a las transacciones que la entidad realiza con personas o entidades externas, como a las operaciones internas que la administración lleva a cabo utilizando los recursos materiales, financieros y humanos.

Por último, de acuerdo a Jiménez y Vargas (2012), la oportunidad de la información financiera implica que la información sea accesible para los usuarios en el momento adecuado para la toma de decisiones. Eso significa, garantizar que los interesados puedan contar con datos actualizados y relevantes para evaluar la situación financiera y desempeño de la entidad en tiempo oportuno.

En resumen, la utilidad de la información financiera radica en la capacidad que tiene para brindar datos comprensibles y fiables, permitiendo la comparación histórica y entre organizaciones, satisfaciendo así las necesidades de diversos usuarios en la toma de decisiones económicas. La confiabilidad de la información se logra cuando su contenido refleja consistentemente las transacciones y operaciones de la entidad, mientras que la oportunidad implica que la información esté disponible en el momento oportuno para la toma de decisiones.

Entre las herramientas que se utilizan para presentar la información, se tiene principalmente a los estados financieros, los cuales sirven para el análisis financiero. Asimismo, el propósito de los estados financieros es ofrecer información acerca de la situación financiera de una organización, así como su rendimiento y sus flujos de efectivo (Mantilla, 2015). Actualmente, se deben presentar los siguientes estados financieros:

“Estado de Situación Financiera”, “Estado de Resultados”, “Estado de Cambios en el Patrimonio”, “Estado de Flujos de Efectivo”, y las “Notas a los Estados Financieros” (Fundación IFRS, 2022).

El “Estado de Situación Financiera” se define comúnmente como el reporte que muestra la situación económica de una organización en un momento determinado, representada en términos monetarios (Sáenz, 2020). Este informe proporciona información exhaustiva sobre los activos de la empresa, sus obligaciones con los individuos o entidades con los que se tenga cuentas pendientes por cancelar, junto con la implicación de los dueños o inversionistas en la compañía. Al analizar este documento, es posible obtener información sobre la solvencia, la liquidez y la eficiencia operativa de la entidad que lo emite. Con el fin de exponer estos datos, se estructura y divide en tres categorías principales: activos, pasivos y capital.

En relación al estado de resultados, este reporte muestra el beneficio o la pérdida obtenida durante un período específico, resultado de actividades ordinarias y extraordinarias. Se refiere a un período específico porque tanto los ingresos como los costos y los gastos se generan a lo largo del tiempo a través de diversas actividades (Elizalde, 2019). Desde una perspectiva financiera, resulta fundamental establecer la concordancia de los ingresos, costos y gastos en distintos lapsos de tiempos, pues el “estado de resultados” ofrece un resumen completo para un intervalo específico, reflejando el desempeño financiero de la entidad en uno o dos estados financieros, definiendo la información requerida en dichos estados y la manera en que se debe presentar.

Otro de los reportes financieros, es el “Estado de Flujos de Efectivo”, el cual, según Andrade y Parrales, “muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación. Para el efecto debe determinarse el cambio en las diferentes partidas del balance general que inciden en el efectivo” (2019, p. 3). La finalidad del estado de flujos de efectivo consiste en evaluar la habilidad de una compañía para generar dinero en efectivo, lo cual le permite cumplir con

sus compromisos financieros y llevar a cabo sus iniciativas de inversión y expansión (Andrade y Parrales, 2019). Además, el estado de flujos de efectivo permite analizar detalladamente cada partida que afecta la generación de efectivo, ofreciendo información de gran valor para desarrollar políticas y estrategias enfocadas en el uso más eficiente de los recursos de la empresa.

En forma similar, el “Estado de Cambios en el Patrimonio Neto”, según Garrido e Iñiguez (2013), tiene dos objetivos: el primero es presentar todos los ingresos y gastos que han ocurrido durante el período contable, brindando una visión completa de las operaciones que han afectado el patrimonio de la empresa; el segundo radica en brindar una representación de la situación inicial y final del capital de una entidad, mostrando las transacciones que han ocasionado modificaciones en el patrimonio neto, lo cual ayuda a comprender las ganancias y pérdidas registradas en las cuentas del patrimonio neto.

Por último, acerca de las “Notas a los Estados Financieros”, Flores (2015) establece lo siguiente:

Las notas son aclaraciones o explicaciones de hechos o situaciones cuantificables o no, que forman parte integrante de todos y cada uno de los estados financieros, los cuales deben leerse conjuntamente con ellas para una correcta interpretación.

Las notas incluyen descripciones narrativas o análisis detallados de los importes mostrados en los estados financieros, cuya revelación es requerida o recomendada por las NIC y las normas de este Reglamento, pero sin limitarse a ellas, con la finalidad de alcanzar una presentación contable. (p. 54)

Es decir, las notas a los estados financieros brindan aclaraciones y descripciones detalladas de hechos o situaciones para una correcta interpretación de la información contable.

De esta forma, los estados financieros juegan un rol crucial al proporcionar datos precisos y significativos acerca de la posición financiera, el desempeño y los flujos de efectivo de una organización. Estos, ofrecen una visión integral de los aspectos clave de la entidad. En conjunto, los estados financieros constituyen instrumentos indispensables para evaluar la solidez financiera de una empresa y tomar decisiones informadas y fundamentadas en el ámbito empresarial.

b) Técnicas de análisis financiero

El análisis financiero abarca una serie de principios, métodos y técnicas utilizados para examinar las transacciones comerciales, económicas y financieras de una entidad, tal como se encuentran en los registros contables como información financiera. Su objetivo principal es brindar a la dirección de la empresa una sólida base de información para la toma oportuna y eficiente de decisiones en momentos específicos (Flores, 2015). Asimismo, el análisis financiero implica examinar detalladamente la información presentada en los estados financieros principales utilizando indicadores y metodologías ampliamente reconocidos en el ámbito financiero, cuyo propósito de este análisis es contar con una base sólida de información para respaldar la toma de decisiones (Guajardo y Andrade, 2012). Para Puerta et al. (2018), el enfoque tradicional para realizar un análisis financiero cuenta con tres herramientas: “análisis vertical”, “análisis horizontal” y “análisis de ratios o razones financieras”.

Según Lavallo (2016, como se citó en Macías y Sánchez, 2022), el análisis vertical es una metodología de análisis financiero que evalúa el porcentaje de participación de cada elemento en los estados financieros de una entidad durante un período de tiempo específico y consiste en presentar los valores numéricos de un estado financiero en forma de porcentaje; además, esta técnica se utiliza comúnmente para analizar el “estado de situación financiera” y el “estado de resultados”. De esta forma, el análisis vertical brinda una visión detallada y comparativa de la estructura financiera de una empresa, permitiendo una mejor comprensión de su

desempeño pasado y presente, y proporcionando información clave para la toma de decisiones estratégicas y la planificación financiera a futuro.

Por otro lado, el análisis horizontal es una herramienta que posibilita comparar los elementos de los estados financieros entre distintos períodos, lo cual indica si la gestión en un periodo ha sido superior o inferior a otro. Esta forma de análisis se puede realizar mediante el análisis de variaciones y el análisis de tendencias y busca identificar y evaluar los cambios en los valores de las partidas financieras a lo largo del tiempo, mientras que el análisis de tendencias busca identificar patrones o direcciones de cambio en las cifras a lo largo de varios periodos (Tanaka, 2015).

Baena (2010) establece beneficios y limitaciones para cada uno de los dos tipos de análisis mencionados anteriormente. En primer lugar, algunos beneficios del análisis vertical son que simplifica las comparaciones de los estados financieros, ya sea por cuentas individuales, grupos específicos o en su totalidad, lo que resulta beneficioso para evaluar la importancia y la variación relativa de cada una de estas partidas. Además, al convertir los valores monetarios en porcentajes, se facilita la comparación entre empresas del mismo sector, tamaño o tipo. Por otro lado, la principal limitación de este método es su carácter estático, lo que implica que solo se obtienen resultados de un único estado financiero y se proporciona información sobre la proporción o tamaño de cada cuenta en relación con un valor total o base.

En segundo lugar, respecto al análisis horizontal, el autor señala que una de sus ventajas se incluye el hecho de que los resultados obtenidos en este tipo de análisis pueden ser contrastados con los objetivos de crecimiento y rendimiento establecidos por la empresa, con el fin de analizar la eficiencia y eficacia de la gestión de recursos por parte de la administración. Esto se debe a que los resultados financieros de una entidad son el producto de las decisiones administrativas tomadas. Por otro lado, una limitación de este análisis es que para obtener un diagnóstico preciso de la situación financiera de la empresa y tomar decisiones

concretas en respuesta a esa realidad, es necesario complementar este tipo de análisis con el análisis vertical y el uso de diversos indicadores o ratios financieros (Baena, 2010). Estas herramientas adicionales permiten obtener un panorama completo y detallado de la situación financiera, lo que facilita la toma de decisiones informadas.

Los ratios financieros son indicadores que establecen una conexión entre distintas cifras obtenidas de los elementos que componen los estados financieros. Su propósito es encontrar relaciones lógicas y significativas que permitan tomar decisiones apropiadas por parte de la gerencia de una empresa (Flores, 2015). Según Coaquira et al. (2021), los ratios financieros brindan la capacidad de analizar la situación económica de una entidad y, a través de sus resultados, se obtiene un mayor entendimiento de las operaciones financieras de la entidad; sin embargo, es importante tener en cuenta que los ratios no tienen la capacidad de predecir eventos futuros. Según Flores (2015), los ratios financieros se pueden clasificar de la siguiente manera: “ratios de liquidez”, “ratios de endeudamiento”, “ratios de gestión” y “ratios de rentabilidad”.

En primer lugar, la liquidez de una compañía se define como su habilidad para convertir sus activos en efectivo de forma ágil y sin pérdida significativa de valor. Acerca de ello, según Escribano y Jiménez (2014):

La liquidez hace referencia al grado de dificultad que tienen las empresas para convertir en líquido sus inversiones. Es un concepto muy relacionado con los movimientos de activo y pasivo corriente (circulante para otros autores). Es importante destacar que cada activo tiene un grado de liquidez distinto, incluso cuando se trata de activos iguales. (p. 253)

En ese sentido, Vercelli (2000, como se citó en Vásquez et al., 2017) indica que “la liquidez es entendida como la flexibilidad en el cambio de activos por otros más líquidos, en un contexto en el que este asegura el pago de las obligaciones de la empresa”. De esta forma, la liquidez de una

empresa es un factor crucial que se relaciona con los movimientos de activos y pasivos corrientes, y cada uno tiene un grado de liquidez distinto. Por todo ello, mantener un nivel adecuado de liquidez es fundamental para garantizar la solvencia y el funcionamiento eficiente de la empresa.

Es importante señalar que existen cuatro tipos de ratios de liquidez que se calculan para el análisis financiero: “liquidez general o corriente”, “prueba ácida”, “liquidez absoluta” y “capital de trabajo” (Flores, 2015).

El ratio de liquidez general, también conocido como “ratio de liquidez corriente”, es una medida financiera que evalúa la capacidad de una empresa para cubrir sus pasivos a corto plazo con sus activos a corto plazo (Gitman y Zutter, 2012). Se calcula dividiendo los activos corrientes entre los pasivos corrientes.

En segundo lugar, acerca de los “ratios de endeudamiento”, estos son indicadores financieros que evalúan la proporción de deuda utilizada por una empresa para financiar sus operaciones. De acuerdo a lo establecido por Amat (1992), “los ratios de endeudamiento se utilizan para diagnosticar sobre la cantidad y calidad de la deuda que tiene la empresa así como comprobar hasta qué punto se obtiene el beneficio suficiente para soportar la carga financiera del endeudamiento” (p. 44). Agregando a lo mencionado, Suárez (2021) afirma que:

Los ratios de endeudamiento miden el apalancamiento financiero teniendo en cuenta el porcentaje de la deuda total puesto que indica con exactitud cómo se encuentra la estabilidad de las empresas, si sus deudas soportan frente a sus propios recursos que viene a ser su patrimonio. El endeudamiento calibra la dependencia de terceros; es decir, el ratio de endeudamiento específica para mostrar en qué grado se encuentra la empresa, si su financiamiento depende de accionistas, entidades bancarias o de otras empresas. (p. 3)

De esta forma, estos indicadores ayudan a medir el nivel de riesgo y la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos financieros. En ese sentido, el ratio de razón de deuda indica la proporción de los activos de la empresa que son financiados mediante deudas (Besley y Brigham, 2016). Este último se calcula dividiendo el total de los pasivos entre el total de los activos.

Como tercer punto, los ratios de gestión son indicadores que evalúan el desempeño de una empresa durante el periodo analizado en los estados financieros, estos indicadores miden la capacidad de los activos utilizados por la empresa, como inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, para generar ingresos y beneficios, evaluando tanto su nivel de liquidez como su eficiencia (Tanaka, 2015). En este sentido, al analizar dichos indicadores, se puede evaluar el impacto de las decisiones financieras tomadas por la empresa. Asimismo, permiten comparar el desempeño financiero de la empresa con estándares de la industria y realizar un seguimiento de su evolución a lo largo del tiempo.

Uno de los ratios de gestión es el ratio de rotación de activos totales, el cual, según Nava (2009), señala la capacidad que posee una entidad para el uso de sus activos totales en la obtención de ingresos. Por otro lado, el ratio de rotación de propiedades, planta y equipo, según Fridson y Alvarez (2019), es una medida crucial para evaluar cómo una empresa utiliza sus activos fijos para generar ingresos.

Por último, según Zurita et al. (2019, como se citó en Verástegui et al., 2023), la rentabilidad se refiere a la habilidad de una entidad para generar ingresos a través de recursos propios y/o de terceros. Asimismo, esta capacidad permite mitigar la incertidumbre en situaciones prolongadas. Además, según Adrianzen (2019), la rentabilidad es una medida que establece una relación entre los rendimientos de una organización y sus ventas, activos y capital. Esto posibilita analizar los ingresos de la empresa en relación con el nivel de ventas, activos o inversiones efectuadas.

En conclusión, el análisis financiero es una herramienta ampliamente utilizada para evaluar la salud y el rendimiento de una empresa (Palepu & Healy, 2012). Uno de los enfoques clave del análisis financiero es el análisis de ratios, que implica comparar diferentes medidas financieras para evaluar la eficiencia, la solvencia, la rentabilidad y otros aspectos del desempeño de una empresa. De esta forma, al realizar un análisis de ratios, se pueden examinar las tendencias a lo largo del tiempo, comparando el desempeño actual de la empresa con su desempeño en períodos anteriores. Esto proporciona una visión de la evolución de la empresa y ayuda a identificar áreas de mejora o fortaleza.

c) Ratios financieros de rentabilidad

En términos generales, la rentabilidad se entiende como la habilidad o capacidad de una compañía para generar un beneficio adicional en base al conjunto de inversiones realizadas (Daza, 2016). Según Villena et al. (2022), “la rentabilidad es un factor clave para conocer el desarrollo de una empresa, es necesario conocer el estado en el que se encuentra” (p.54). Es decir, al conocer la rentabilidad, se puede evaluar si la empresa está obteniendo buenos resultados y si está logrando un retorno adecuado sobre la inversión realizada. Esto permite comprender el desempeño general de la empresa, lo que puede ser útil para tomar decisiones estratégicas y planificar su crecimiento futuro.

De esta forma, la rentabilidad es un indicador crucial para evaluar el desempeño de una entidad y su capacidad para generar ganancias adicionales en relación con las inversiones realizadas y comprender si la entidad está obteniendo resultados favorables y un retorno adecuado sobre la inversión realizada. Esta información brinda una visión actualizada de su desarrollo y su potencial de éxito. Asimismo, según Sánchez (2002):

Se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los

medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori. (p.2)

Además, de acuerdo a Córdova et al. (2022, como se citó en Villena et al., 2022) existen dos tipos de rentabilidad: la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.

La rentabilidad económica, también conocida como ROA (Return on assets), según Gonzáles (2011), se refiere a la tasa con la que la empresa obtiene rendimientos de sus inversiones, reflejadas en el activo total neto, mientras que la rentabilidad financiera es la tasa con la que la empresa genera retornos para las inversiones de los accionistas, es decir, los capitales propios representados por el patrimonio neto. Para Escribano y Jiménez (2014) la rentabilidad económica se puede describir como un indicador que calcula el rendimiento obtenido por los activos de una entidad, sin tomar en consideración los costos de financiamiento asociados a estos activos y se calcula dividiendo la Utilidad antes de Intereses e Impuestos (UAI) entre el Activo total.

Por otro lado, las autoras establecen que la rentabilidad financiera, también conocida como "Return on equity" (ROE) se puede definir como un indicador que compara el resultado actual o proyectado, descontando los intereses, con los fondos propios de la compañía, lo que permite medir el rendimiento de los fondos propios en relación al resultado obtenido, y se obtiene mediante la división de la ganancia neta entre el patrimonio neto (Escribano y Jiménez, 2014).

Es importante mencionar que, según Gitman y Zutter (2012), también existe la rentabilidad sobre ventas, la cual cuantifica el porcentaje de ganancias obtenido después de restar todos los gastos y costos necesarios para ofrecer un servicio. Asimismo, para Sánchez (2002), este indicador representa la ganancia obtenida por cada unidad monetaria vendida y sus componentes pueden ser analizados desde una clasificación

económica o funcional, dependiendo del enfoque utilizado. Además, Ricra (2014) establece que la relación entre el beneficio neto y las ventas es especialmente relevante, ya que proporciona una medida más precisa de ganancia al excluir los gastos financieros y operativos.

Por último, según Pacheco y Arroyo (2011, como se citó en Guevara et al., 2021) otro indicador importante es la Utilidad por Acción (UPA), la cual representa la porción de la utilidad neta de una empresa, después de impuestos, que corresponde a cada acción ordinaria en circulación.

En este sentido, la rentabilidad económica y financiera son dos métricas esenciales que permiten medir el rendimiento y la eficiencia de una empresa. La rentabilidad económica se concentra en el desempeño de los activos totales netos, mientras que la rentabilidad financiera se enfoca en el rendimiento de los fondos propios. Estos indicadores, como el ROA y el ROE, respectivamente, brindan información crucial sobre la capacidad de la empresa para generar beneficios en relación con sus inversiones y el capital aportado por los propietarios. Además, la rentabilidad sobre ventas también es un indicador relevante, ya que mide el porcentaje de ganancias obtenido después de considerar todos los gastos y costos asociados a la producción y comercialización de bienes y servicios. En última instancia, estos indicadores ayudan a los analistas y directivos a tomar decisiones informadas y estratégicas para maximizar la rentabilidad y el crecimiento de la entidad.

2.2.6 Importancia de la rentabilidad en las empresas para la toma de decisiones

Para poder llevar a cabo sus operaciones, las empresas deben tomar decisiones sobre varios aspectos, como su objeto social, cuestiones estratégicas y operativas fundamentales. Gaviria et al. (2010) señalan lo siguiente:

Las decisiones estratégicas son decisiones que las empresas consideran de trascendental importancia para la organización, considerando que los resultados que arrojen afectarán el funcionamiento de la empresa de forma positiva o negativa, se puede decir que las decisiones estratégicas son de realización en el largo plazo, ya que de ellas depende el futuro de la empresa. (p. 12)

Otro factor a considerar es que el valor para los accionistas se ve directamente afectado por las decisiones de inversión y financiamiento (Brealey et al., 2020). Es decir, las decisiones de inversión juegan un papel crucial en la creación de valor para los accionistas. Además, al tomar decisiones acertadas en cuanto a la asignación de recursos financieros en proyectos rentables, las empresas tienen la oportunidad de generar mayores rendimientos y aumentar la satisfacción de los accionistas.

En este sentido, acerca de la rentabilidad, Garrido & Iñiguez (2013) indican:

En general, el objetivo fundamental de la empresa consiste en maximizar la rentabilidad de los recursos financieros invertidos sin poner en peligro la continuidad de la actividad en el tiempo. El concepto de rentabilidad está destinado a medir el rendimiento obtenido por la empresa, en términos relativos, con los capitales durante un periodo económico determinado. (p. 384)

Es así que, teniendo en cuenta que la meta principal de una empresa es maximizar el rendimiento de los recursos financieros invertidos, la rentabilidad sirve como medida para evaluar el desempeño relativo de la entidad en relación con el capital invertido durante un periodo. Además, los ratios de rentabilidad revelan cómo la liquidez, la gestión de activos y la deuda influyen conjuntamente en los resultados operativos (Brigham & Ehrhardt, 2013).

En conclusión, se puede decir que las decisiones estratégicas y de inversión juegan un rol principal en la generación de valor para los accionistas y el rendimiento de los recursos financieros invertidos en una organización. Además, la rentabilidad se convierte en un indicador clave para medir el desempeño relativo de la empresa y su capacidad para maximizar los rendimientos sin comprometer la continuidad de la actividad. En última instancia, la rentabilidad financiera se convierte en un indicador vital para la toma de decisiones empresariales y la búsqueda de la maximización de los resultados a largo plazo.

2.3 Marco regulatorio de la Bolsa de Valores de Nueva York

Como se ha mencionado párrafos anteriores, cotizar en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) implica cumplir con una serie de requisitos que abarcan aspectos financieros, de gobernanza corporativa, liquidez, volumen de operaciones y regulación, entre otros. De acuerdo con Baker McKenzie (2024), las empresas que deseen listar sus acciones deben contar con un mínimo de 1.1 millones de acciones en circulación y cumplir con al menos uno de tres criterios establecidos: tener al menos 400 tenedores de 100 acciones o más y un volumen de negociación mensual promedio de 100,000 acciones durante los últimos seis meses; tener al menos 2,200 accionistas y el mismo volumen de negociación promedio en ese tiempo; o tener 500 accionistas y un volumen promedio mensual de un millón de acciones durante los últimos 12 meses.

Adicionalmente, el valor de mercado total de las acciones debe ser mínimo de \$40 millones si la empresa ya está en otra bolsa, o de \$100 millones si quiere listar o trasladar acciones a la NYSE. El precio de cada acción debe ser al menos de \$4 en el momento de la cotización, ya sea como precio de cierre o como precio de oferta en una Oferta Pública Inicial (IPO, por sus siglas en inglés).

Asimismo, las empresas deben cumplir con uno de dos requisitos financieros. El primero es la prueba de ganancias, que exige registrar al

menos \$10 millones antes de impuestos en los últimos tres años fiscales, con un mínimo de \$2 millones en cada uno de los dos años más recientes. También se admite un total de \$12 millones, siempre que al menos \$5 millones correspondan al último año fiscal y \$2 millones al anterior. En el caso de empresas de crecimiento emergente, basta con acreditar \$10 millones en los últimos dos años, con al menos \$2 millones por año. La segunda alternativa consiste en contar con una capitalización de mercado global mínima de \$200 millones en acciones públicas, sostenida durante al menos 90 días hábiles consecutivos.

Como se explicó anteriormente, mientras las empresas estadounidenses deben cumplir ciertos requisitos para cotizar en la NYSE, las compañías consideradas "emisores privados extranjeros" reciben un trato distinto bajo la legislación de EE. UU. Para obtener esta clasificación, deben ser entidades no gubernamentales originarias fuera de Estados Unidos y tener, como máximo, el 50% de sus valores con derecho a voto en manos de residentes estadounidenses. Si superan ese porcentaje, podrán conservar esta condición siempre que la mayoría de sus directivos no sean ciudadanos o residentes de EE. UU., menos del 50% de sus activos estén en ese país y su gestión principal no se realice desde allí.

Cabe recalcar que las empresas pueden optar por cotizar en la NYSE bajo los estándares alternativos, para empresas extranjeras, o cumplir con los requisitos generales para emisores nacionales.

Los emisores privados extranjeros que desean cotizar en la NYSE bajo estándares alternativos deben contar con un mínimo de 5,000 accionistas que tengan al menos 100 acciones y 2.5 millones de acciones en circulación. En cuanto al valor de mercado, la empresa necesita alcanzar al menos \$100 millones en capitalización total (60 millones si es parte de un grupo empresarial ya listado en la NYSE), con un precio mínimo de \$4 por acción al momento de la cotización.

Además, deben cumplir uno de tres criterios financieros: generar al menos \$100 millones en ganancias antes de impuestos en los últimos tres años; alcanzar una capitalización de \$500 millones, ingresos de \$100 millones y flujo de caja acumulado de \$100 millones; o, alternativamente, registrar \$750 millones en capitalización y \$75 millones en ingresos anuales. Cabe mencionar que existen condiciones especiales para empresas emergentes y filiales de grupos ya listados.

Por otro lado, de acuerdo a Mendiola et al. (2014) la emisión de acciones en EE.UU. se regula principalmente por la “Ley de Valores de 1933”, la “Ley del Mercado de Valores de 1934” y las reglas establecidas por la Comisión de Valores y Bolsa (SEC, por sus siglas en inglés).

“La Ley de Valores de 1933” exige que las empresas registren sus valores ante la SEC y divulguen información financiera relevante, con el propósito de proteger a los inversionistas y prevenir fraudes en las ofertas públicas de valores.

Por su parte, la “Ley del Mercado de Valores de 1934” regula a las empresas que ya cotizan en bolsa, imponiendo la obligación de presentar informes periódicos, que contienen información financiera actualizada y detallada. Esta normativa busca asegurar que los inversionistas dispongan de datos relevantes y oportunos para evaluar el desempeño y la situación financiera de las compañías listadas.

Mientras que, la SEC es la entidad encargada de establecer y supervisar el cumplimiento de normas que garantizan la transparencia y el adecuado funcionamiento del mercado de valores en Estados Unidos. Entre sus principales directrices se encuentran la obligación de presentar información financiera precisa, divulgar oportunamente hechos relevantes y adoptar prácticas de gobierno corporativo que resguarden los intereses de los inversionistas. De este modo, la SEC asegura que las empresas que cotizan en bolsa mantengan altos estándares de integridad y confianza en sus operaciones.

En este contexto, las empresas que buscan listar sus acciones en la NYSE deben cumplir con diversos requisitos de documentación exigidos tanto por la bolsa como por la SEC. Entre estos, se encuentra la presentación de la solicitud de listado, estados financieros auditados conforme a las NIIF o los PCGA de EE.UU., copias de prospectos y formularios de registro ante la SEC. Asimismo, deben adjuntar opiniones legales sobre sus prácticas de gobernanza, una carta del registrador que certifique el número de acciones emitidas y las resoluciones aprobadas por su junta directiva, entre otros documentos relevantes (Baker McKenzie, 2024).

A esto se suman obligaciones adicionales impuestas por la SEC, como la divulgación de riesgos financieros y operativos que puedan afectar el desempeño de la empresa, incluyendo los derivados de cambios en el mercado o impactos ambientales (Baker McKenzie, 2024). Los emisores extranjeros deben presentar informes como el Formulario 20-F, con información anual financiera y operativa, y el Formulario 6-K, para comunicar hechos relevantes. Además, deben cumplir con la Ley Sarbanes-Oxley (SOX), que exige controles internos estrictos para garantizar la precisión contable, junto con otras normas que refuerzan la gobernanza corporativa y promueven estándares de sostenibilidad, especialmente en sectores sensibles como la minería.

En este sentido, cumplir con los requisitos regulatorios y estándares de la NYSE y la SEC no solo ayuda a las empresas extranjeras a entrar al mercado estadounidense, sino que también mejora sus prácticas contables, de divulgación y gobierno corporativo. Estas responsabilidades aseguran que funcionen con principios de transparencia, integridad y sostenibilidad, aspectos clave para mantener la confianza de los inversionistas y asegurar su permanencia en uno de los mercados más exigentes del mundo.

Capítulo III: Hipótesis y Variables

En este apartado se detallan la hipótesis y las variables del presente proyecto, lo cual permite abordar la problemática de investigación planteada anteriormente. Las variables identificadas desempeñan un papel importante en el desarrollo de la hipótesis, ya que cada una de ellas está respaldada por indicadores específicos que respaldan su sustento. A continuación, se presenta la hipótesis general y las hipótesis específicas que permiten entender el proyecto de investigación.

3.1 Hipótesis General

La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su Liq_Deuda en el periodo 2013-2022.

3.2 Hipótesis Específicas

- La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022.
- La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022.

3.3 Variables

En esta sección, se brinda una descripción detallada de las dos variables que han sido identificadas como elementos fundamentales en el marco de esta investigación, junto con sus correspondientes indicadores. Estas variables y sus indicadores han sido cuidadosamente seleccionados para proporcionar una comprensión más completa y precisa del fenómeno bajo estudio, lo cual guarda relación con otras investigaciones relacionadas, algunas de las cuales son mencionadas en los antecedentes del marco teórico. A través de la identificación de estas variables y su

medición con indicadores, se busca capturar y analizar de manera sistemática los aspectos relevantes y las relaciones existentes en el contexto de la investigación.

3.3.1 Conceptualización de variables

En los siguientes párrafos se presentan las dos variables del proyecto de investigación y en la tabla 2 se muestra la matriz de operacionalización respectiva, en la cual se relacionan estas variables con sus dimensiones e indicadores mediante los cuales serán medidas.

Variable 1: Rentabilidad

Variable 2: Liq_Deuda

Tabla 2

Matriz de operacionalización

Variable	Dimensión	Indicadores	Fórmula	Unidad de medida
Rentabilidad sobre activos	Dimensión 1:		Utilidad neta/Activos totales	%
	Utilidad neta			
	Dimensión 2:			
	Activos totales			
	Liquidez	Ratio de liquidez general	Activos corrientes/pasivos corrientes	Índice
(Liq_Deuda)	Endeudamiento	Ratio de razón de deuda	Pasivo total/activo total	%

Nota. Elaboración propia

La variable denominada Liq_Deuda, será obtenida mediante la siguiente ponderación:

$$\text{Indicador Liq_Deuda} = (0.5 \times \text{ratio liquidez general}) + (0.5 \times \text{ratio razón de deuda})$$

Con el indicador propuesto se busca responder a la hipótesis general que relaciona la rentabilidad sobre activos con el ratio de liquidez general y el ratio razón de deuda. La ponderación asignada se fundamenta en el criterio de equilibrar dos aspectos financieros importantes en la estructura financiera de cualquier organización, por lo que, al asignar el mismo peso para ambos indicadores financieros, liquidez general y razón de deuda, se pretende obtener una visión equilibrada de la situación financiera de la empresa, en la que se considera, tanto su capacidad para cumplir con las obligaciones a corto plazo como su nivel de endeudamiento a largo plazo.

3.3.2 Operacionalización de variables

Dimensiones de la variable 1:

a) Utilidad neta

La utilidad neta representa la ganancia final que obtiene una empresa en un periodo determinado, después de haber deducido los costos de ventas, los gastos de operación, el costo de financiamiento, y, finalmente, el impuesto a las ganancias (Gitman y Zutter, 2012). Este valor es el reflejo de la gestión de los recursos de la organización.

b) Activos totales

Los activos totales de una empresa se ven reflejados en el estado de situación financiera y constituyen todos los recursos que posee o con los que se cuenta para llevar a cabo sus operaciones (Gitman y Zutter, 2012). Los activos totales se clasifican en corrientes y no corrientes y reflejan las decisiones de inversión de una organización.

Dimensiones de la variable 2:

En primer lugar, se ha formulado la variable 2 como “Liq_Deuda” mediante una ponderación de las dimensiones liquidez y endeudamiento que corresponden a esta variable, conceptos que, según Gitman y Zutter (2012), son elementos importantes en la evaluación de la capacidad de una empresa para cumplir con el pago de sus obligaciones en el corto y largo plazo, considerando el tiempo en que estas van llegando a su vencimiento. En el caso de la liquidez, esta dimensión incorpora en su medición los activos de corto plazo, mientras que el endeudamiento incorpora la totalidad de los activos que son financiados por los acreedores. Si bien los autores no establecen una ponderación para estas dos dimensiones, si destacan la importancia de ambos para evaluar la solvencia de una organización, diferenciando solo entre su clasificación de corto y largo plazo, por lo que se considera pertinente una ponderación de 50% a cada dimensión.

Indicadores de la variable 2:

a) Ratio de liquidez general

Fontalvo et al. (2011) indican que el ratio de liquidez general es un indicador financiero que permite evaluar el nivel de liquidez de una empresa y que muestra la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras y deudas a corto plazo.

b) Ratio de razón de deuda

De acuerdo a Hernández y Ríos (2012), la razón deuda “indica cuánto dinero prestado están usando las empresas en relación con su capital” (p. 110).

Capítulo IV: Metodología de la Investigación

En los siguientes apartados, se proporciona una amplia descripción del tipo de investigación, el diseño metodológico, la población objetivo y la muestra seleccionada para llevar a cabo el presente trabajo de investigación. En primer lugar, se determina el tipo de investigación, con el fin de establecer los objetivos y enfoques específicos del estudio. A continuación, se describe el diseño metodológico seleccionado, que permite establecer la estructura y la secuencia de las actividades de investigación. Segundamente, se identifica y define la población objetivo. Por último, se explica cómo se ha seleccionado la muestra, el cual es un subconjunto representativo de la población.

4.1 Tipo de Investigación

El presente trabajo de tesis tiene un enfoque cuantitativo. Esto debido a que, según Sarduy (2007), una investigación cuantitativa se enfoca en recopilar, analizar y dar sentido a los datos numéricos, con el cual se busca comprender las interrelaciones y conexiones entre las variables, permitiendo así un estudio más profundo del fenómeno investigado. Así pues, este proyecto se adecúa al concepto de investigación de tipo cuantitativo, ya que se analiza la información recopilada de la empresa seleccionada.

Una investigación cuantitativa tiene 4 alcances: exploratorio, descriptivo, correlacional y explicativo (Gómez et al., 2023). El presente trabajo de investigación se adapta al tipo correlacional ya que, este se utiliza para explorar problemas que involucran al menos dos variables, en este caso, rentabilidad con la Liq_Deuda. La investigación correlacional permite identificar las relaciones entre las variables mencionadas y proporciona un primer acercamiento a las posibles explicaciones del problema. Es fundamental recalcar que, establecer una relación entre variables no necesariamente conlleva a explicar las causas subyacentes, para lo cual se requieren estudios explicativos adicionales y específicos.

4.2 Diseño de la Investigación

De acuerdo a Hernández et al. (2014), la investigación no experimental comprende estudios en los cuales las variables no se manipulan intencionalmente, sino que se limitan a observar los fenómenos en su entorno natural para su análisis posterior. Adicional a ello, la investigación no experimental se clasifica en transversal y longitudinal. Según Hernández et al. (2014), la investigación longitudinal está centrada en seguir la evolución de un problema de investigación a lo largo del tiempo, recolectando datos en diferentes puntos temporales para comprender sus cambios, causas y efectos.

De esta manera, se puede determinar que el enfoque de este trabajo es cuantitativo, con un diseño no experimental y longitudinal, pues la información agrupada será extraída en un momento determinado a través de la plataforma de la SMV, sin intervenir ni manipular la información. Ello en aras de aplicar correlación entre las dos variables planteadas, ya que se analiza la relación entre rentabilidad y la liquidez general y razón de deuda (Liq_Deuda).

4.3 Población y muestra

En los siguientes párrafos, se lleva a cabo una detallada descripción de la población y la muestra que son aplicables en el contexto de esta investigación. El proceso de determinar la población objetivo y seleccionar una muestra representativa es esencial para garantizar la validez y la generalización de los resultados obtenidos.

4.3.1 Descripción de la Población

De acuerdo a Lepkowski (2008, como se citó en Hernández et al., 2014), la población hace referencia al grupo de todos los elementos que se ajustan a una lista de parámetros establecidos para la correcta realización del plan de investigación y debe seleccionarse en base al planteamiento

del problema. Por lo tanto, este concepto señala que la población consiste en los individuos, objetos o fenómenos que serán estudiados dentro de los límites definidos en el plan de investigación. En este sentido, la población corresponde a la información financiera de la “Compañía de Minas Buenaventura” durante el periodo 2013-2022, ya que esta será el objeto de estudio, sin que se pretenda generalizar los resultados obtenidos en esta investigación, a otras empresas del sector, teniendo en cuenta que es la única empresa peruana que cotiza en la Bolsa de Nueva York.

En este sentido, de acuerdo con lo definido, el presente estudio está conformado por un período de 10 años, que constituye la población de la investigación. Es importante precisar que la unidad de análisis no es la empresa en sí, sino los años de operación utilizados para la elaboración de los estados financieros. Dado que la muestra es de tipo censal, se analiza la totalidad de los años que conforman la población, es decir, un período de 10 años (2013-2022).

4.3.2 Selección de la muestra

Como menciona Zarcovich (2005), una muestra censal implica la recolección de información de cada unidad en el universo sobre los temas que constituyen el objeto del censo. Esta recolección se realiza de manera exhaustiva, incluyendo todos los elementos de la población, ya que esta es pequeña y finita. En este sentido, la muestra del presente trabajo de investigación es censal, ya que se analiza la totalidad de los datos disponibles en ese intervalo de tiempo.

Por lo tanto, para efectos de esta investigación, la unidad de análisis corresponde a la totalidad de los años que conforman la población, es decir, desde el año 2013 hasta el año 2022, inclusive, por lo que los elementos de la muestra corresponden a 10 años.

4.4 Técnicas para la recolección de datos

De acuerdo a Hernández et al. (2014), la recolección de datos implica la creación de un plan detallado de procedimientos destinado a recopilar información con un propósito específico. Este plan incluye la determinación de cómo serán obtenidos los datos, a los cuales se accede desde la página web de la “Superintendencia de Mercado de Valores”, debido a que es información pública.

Para este trabajo de investigación, la recolección de información se basa en los datos secundarios. De acuerdo a Monje (2011), los datos secundarios son información recolectada previamente por otros investigadores o fuentes, la cual puede ser utilizada en otras investigaciones, sin necesidad de recolectarlos nuevamente. De esta manera, se aplica la técnica de revisión documental.

Según Peña y Pirela (2007), esta técnica organiza y representa conocimiento en documentos, superando la capacidad de lectura, el cual implica analizar y sintetizar los datos de los documentos con el objetivo de extraer el contenido relevante. En este sentido, para el análisis, se recopila la información extraída de los estados financieros, los cuales están publicados en la web de la SMV, así como en las bases de datos contenidas en las páginas oficiales de la compañía.

4.4.1 Diseño de instrumentos

Según Niño (2011, como se citó en Salgado, 2018), los instrumentos son “recursos, medios o herramientas que tienen como función capturar la información requerida con la finalidad de verificar el logro de los objetivos de la investigación, medir las variables de forma confiable y comprobar las hipótesis” (p. 114). De este modo, el diseño de instrumentos no es aplicable al presente trabajo, ya que la recolección de datos se basa en datos secundarios, como se ha mencionado en el párrafo anterior.

4.5 Análisis de los datos

En este apartado, se establece el procedimiento a seguir para analizar los datos recolectados en el desarrollo de este trabajo. En esta tesis no se utiliza ningún programa de análisis de datos. Sino que, los datos obtenidos se tabulan con hojas de cálculo en Excel, con ello se calculan los indicadores financieros descritos en la matriz de operacionalización.

En relación a las técnicas empleadas, se aplican métodos de estadística descriptiva, las cuales permiten analizar los datos obtenidos, como son: media, desviación estándar, tablas de frecuencia, entre otros. Asimismo, respecto a la estadística inferencial, se utiliza el coeficiente de correlación de Pearson, el cual se puede ampliar al momento del desarrollo de la tesis.



Capítulo V: Resultados de la investigación

En esta sección se presenta un análisis de los resultados obtenidos, la prueba de hipótesis y, finalmente, la discusión de los resultados. En primer lugar, se analizan los resultados obtenidos posterior al cálculo de los ratios financieros, destacando los valores máximos, mínimos y los promedios correspondientes. En segundo lugar, se realiza la prueba de hipótesis a través de las pruebas de normalidad y correlación, con el objetivo de identificar las relaciones entre las variables propuestas. Finalmente, se desarrolla la discusión de los resultados, en la cual se explican las aportaciones de la investigación, sus limitaciones y las posibles áreas de investigación futuras.

5.1 Análisis y presentación de resultados

En este apartado, se presenta el análisis de la estadística descriptiva por los resultados obtenidos, los cuales incluyen los valores máximos, mínimos y los promedios correspondientes al indicador de rentabilidad sobre activos (“ROA”) y de los indicadores de situación financiera (“Ratio de liquidez general” y “Ratio de razón de deuda) correspondientes a los años 2013-2022.

De acuerdo a la tabla 3, se muestran los resultados de la estadística descriptiva para los indicadores definidos en la investigación, correspondiente a los periodos estudiados. En los siguientes párrafos, se describen los resultados de cada uno de estos indicadores detallados en la tabla, mientras que los valores mínimos y máximos se pueden observar en el Anexo 2 que muestra los valores para toda la ventana de tiempo analizada.

En relación al ratio de rentabilidad sobre activos, el promedio obtenido para el período analizado es de -0.01. El valor más bajo registrado es de -0.09, mientras que el valor más alto alcanza 0.16. Los resultados más bajos se presentan en los años 2015 y 2016, lo cual puede tener su

explicación a que en ese periodo se registró una tendencia a la baja en los precios de los metales preciosos, como el oro y la plata, productos principales de Buenaventura. Asimismo, el valor más elevado se observa en el año 2022, lo cual se puede haber originado por la volatilidad de los mercados internacionales en ese año.

Respecto al ratio de liquidez general, el valor mínimo alcanzado es de 0.67, registrado en 2015. En contraste, el valor máximo se observa en 2013, con un valor de 1.92. El promedio para el período 2013-2022 es de 1.15. Los resultados obtenidos para este indicador en toda la ventana de tiempo analizada, salvo los mencionados al inicio del párrafo, reflejan valores mediante los cuales la estructura de activos corrientes es superior a los pasivos corrientes, lo cual puede ser un reflejo de la capacidad de la empresa para cumplir con el pago de sus obligaciones en el corto plazo. Los resultados variados obtenidos en el periodo pueden tener su origen en las fluctuaciones en los precios de los metales, afectados por la demanda, las políticas monetarias y los eventos geopolíticos a nivel global.

Por último, en cuanto al ratio de razón de deuda, el valor mínimo obtenido es de 0.08, mientras que el valor máximo alcanza 0.38. Los valores más bajos se registran en 2013 y 2014, mientras que el valor más alto se observa en 2021. El promedio de este ratio durante el período 2013-2022 es de 0.18. El promedio de este indicador refleja que las decisiones de financiamiento con terceros no son fundamentales para financiar los recursos necesarios para sus operaciones, es así que, el nivel de obligaciones financieras se presenta con mayor énfasis en el largo plazo y responden a necesidades de financiamiento periódicas.

Tabla 3*Resultados de estadística descriptiva*

	Valor mínimo	Valor máximo	Promedio
Rentabilidad sobre activos	-0.09	0.16	-0.01
Ratio de liquidez general	0.67	1.92	1.15
Ratio de razón de deuda	0.08	0.38	0.18

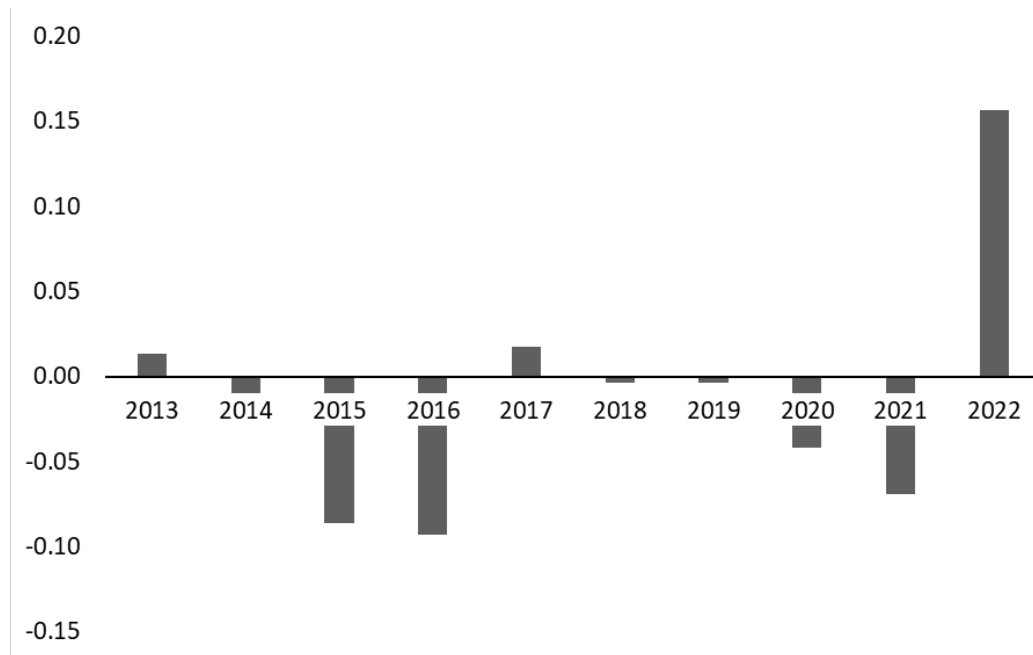
Nota. Elaborado sobre la base de la información obtenida de los estados financieros de la empresa.

Con el fin de ilustrar los resultados de la estadística descriptiva presentados en la tabla 3, a continuación, se exhibe la misma información mediante figuras.

A través de la figura 1, se presentan los resultados de la rentabilidad sobre activos por los periodos desde el 2013 hasta 2022, en el que se visualiza que la mayoría de los resultados son negativos, siendo el año 2016 el periodo con valor más bajo. En contraste, se observa que los periodos 2013, 2017 y 2022 alcanzan valores positivos, destacando este último como el periodo más alto registrado, lo cual tiene su explicación en los factores ya mencionados, como son la volatilidad en los precios de los metales, en este caso, principalmente por las fluctuaciones en los precios del oro y la plata, principales productos explotados y comercializados por Buenaventura.

Figura 1

Resultados de estadística descriptiva: Rentabilidad sobre activos período 2013-2022

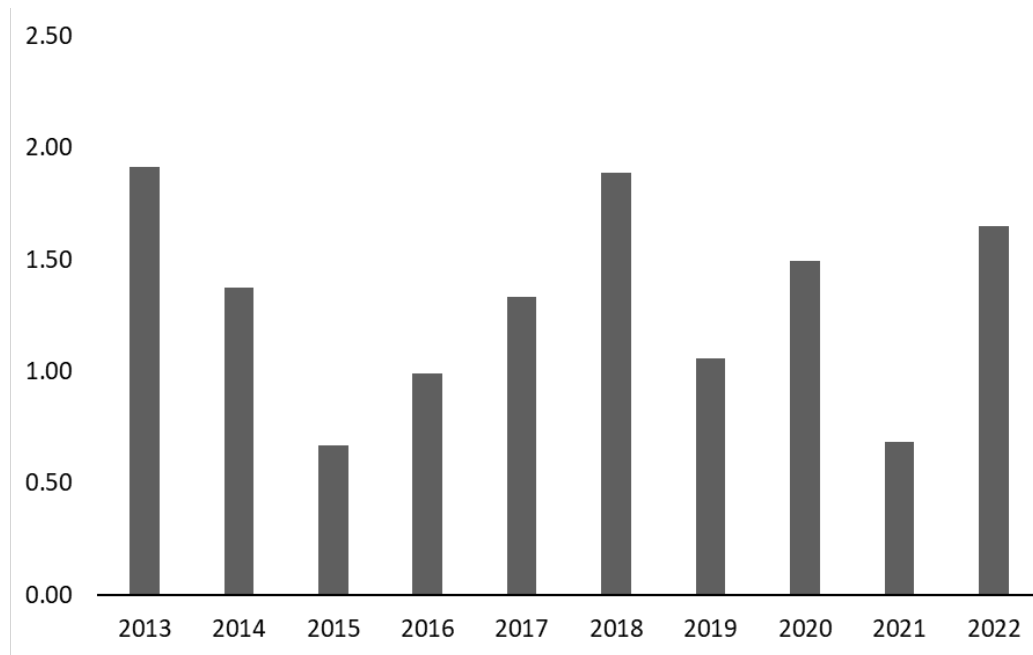


Nota. Elaborado sobre la base de la información obtenida de los estados financieros de la empresa.

Según la figura 2, que ilustra los resultados de la liquidez general durante los años 2013-2022, se puede apreciar que todos los periodos alcanzaron resultados positivos, sobresaliendo el año 2013 con el valor más alto obtenido, seguido de los periodos 2018 y 2022. En algunos de los años en que se observa los mayores valores en este indicador financiero, se presentan los mayores valores mantenidos por la empresa en la partida de efectivo y equivalentes de efectivo, lo cual puede estar respaldado por el incremento de los precios de los metales en esos periodos, como factor principal.

Figura 2

Resultados de estadística descriptiva: Ratio de liquidez general período 2013-2022

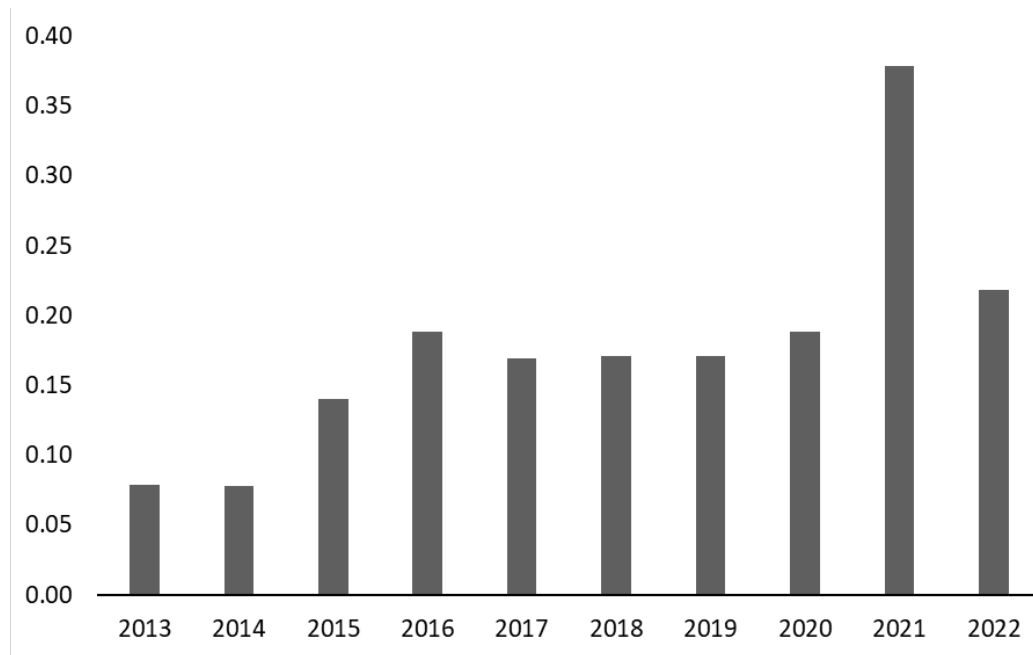


Nota. Elaborado sobre la base de la información obtenida de los estados financieros de la empresa

En la figura 3 se presentan los resultados del ratio de razón de deuda por el periodo analizado. En este se muestra la totalidad de los resultados con valores positivos. Además, se observa que el año 2021 es el periodo con mayor valor alcanzado, mientras que los periodos 2013 y 2014 reflejan los resultados mínimos obtenidos. Es importante reiterar que este indicador presenta valores casi estables, salvo el año 2021, en el que se genera el valor más alto en el nivel de endeudamiento, debido al aumento de las obligaciones financieras producto de la emisión de bonos por 550 millones de dólares, aprobados por la Junta de Accionistas y directorio, en mayo de 2021.

Figura 3

Resultados de estadística descriptiva: Ratio de razón de deuda período 2013-2022



Nota. Elaborado sobre la base de la información obtenida de los estados financieros de la empresa.

Finalmente, en el anexo 3 se presenta el análisis vertical del estado de situación financiera para todo el periodo analizado en la investigación, del cual se puede mencionar, como aspectos más relevantes, que las decisiones de inversión de Buenaventura están concentradas, principalmente, en activos de largo plazo donde el menor valor representa una concentración de 88% en el año 2018, mientras que la mayor concentración se ve reflejada en el año 2022 con un total de 93%. Esta alta concentración se explica por la partida “Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas”, la cual muestra su valor más bajo en el año 2022 con un 55% del total de los activos y su valor más alto en el año 2014 con un total de 75%.

Respecto a las decisiones de financiamiento, en el mismo anexo 3 se puede observar que la empresa opta, principalmente, por el

financiamiento propio, mostrando su menor valor en el año 2021 con una participación de 62% del total del financiamiento (pasivo más patrimonio) y con su mayor valor en los años 2013 y 2014 con un total de 92%. Es importante mencionar que en la mayoría de periodos, el porcentaje de participación del financiamiento con propietarios supera el 80% del total del mismo.

5.2 Prueba de hipótesis

En este apartado se lleva a cabo la prueba de hipótesis planteada en la investigación, la cual incluye la aplicación de la prueba de normalidad y las pruebas de correlación para evaluar la relación entre el indicador de rentabilidad sobre activos y los indicadores de Liq_Deuda. Estas pruebas permiten determinar si los datos presentan una distribución adecuada para el análisis estadístico y si existe una relación significativa entre las variables, contribuyendo así a validar las hipótesis formuladas en el marco del estudio.

5.2.1 Prueba de normalidad

La base de datos analizada corresponde a los indicadores de rentabilidad sobre activos, ratio de liquidez general, ratio de razón de deuda e indicador Liq_Deuda de la empresa minera Buenaventura para el periodo 2013 – 2022. La Tabla 4 presenta los indicadores financieros utilizados en la investigación.

Tabla 4

Indicadores financieros de la Compañía minera Buenaventura, periodo 2013-2022

Años	Rentabilidad sobre los activos	Liquidez General	Razón de deuda	Liq_Deuda (50_50)
2013	0.01305	1.91547	0.07848	0.99698
2014	-0.02024	1.37265	0.07824	0.72544

2015	-0.08626	0.67048	0.14039	0.40543
2016	-0.93040	0.98846	0.18866	0.58856
2017	0.01775	1.33321	0.16894	0.75107
2018	-0.00397	1.88857	0.17114	1.02985
2019	-0.00365	1.05849	0.17077	0.61463
2020	-0.04192	1.43362	0.18839	0.84100
2021	-0.06932	0.68452	0.37833	0.53142
2022	0.15655	1.65171	0.21826	0.93498

Nota: Indicadores elaborados sobre la base de los estados financieros de la empresa Buenaventura.

Con el uso del software SPSS, se realizó el procesamiento de los datos, de tal forma que, en la tabla 5, se puede observar que han sido procesados 10 datos por indicador y con ello se procede a realizar el test de normalidad.

Tabla 5

Resumen de procesamiento de casos software SPSS

		Casos					
		Válido		Perdidos		Total	
		N	Porcentaje	N	Porcentaje	N	Porcentaje
Rentabilidad sobre activos		10	100.0%	0	0.0%	10	100.0%
Ratio de liquidez general		10	100.0%	0	0.0%	10	100.0%
Ratio de razón de deuda		10	100.0%	0	0.0%	10	100.0%
Liq_Deuda		10	100.0%	0	0.0%	10	100.0%

Nota. Elaboración propia.

Las pruebas de normalidad son procedimientos estadísticos que permiten determinar si los datos de una muestra siguen una distribución normal; se pueden realizar pruebas analíticas o gráficas, entre ellas se tienen los test de Kolmogorov-Smirnov y Shapiro-Wilk. En la investigación se utiliza 10 datos por indicador, por ello se realiza el test de Shapiro-Wilk para las pruebas de normalidad, tal como se muestran en la tabla 6.

Tabla 6

Pruebas de normalidad Shapiro-Wilk

	Estadístico	gl	p
Rentabilidad sobre activos	0.866	10	0.090
Liq_Deuda	0.962	10	0.804
Ratio de liquidez general	0.938	10	0.529
Ratio de razón de deuda	0.841	10	0.045

Nota. Elaboración propia

Una vez que se ha realizado el test de Shapiro-Wilk, el p-valor determina si los datos presentan una distribución normal; si el p-valor $> = 0.05$ los datos tienen una distribución normal.

Para los datos del indicador rentabilidad sobre los activos, su p-valor = 0.090 (p-valor > 0.05), por lo tanto los datos presentan una distribución normal.

Para los datos del indicador Liq_Deuda, su p-valor = 0.804 (p-valor > 0.05), por lo tanto los datos presentan una distribución normal.

Para los datos del indicador liquidez general, su p-valor = 0.529 (p-valor > 0.05), por lo tanto los datos presentan una distribución normal.

Para los datos del indicador razón de deuda, su p-valor = 0.045 (p-valor < 0.05), por lo tanto los datos NO presentan una distribución normal.

Los resultados muestran que se tienen indicadores cuyos datos presentan una distribución normal y otro no presenta una distribución normal.

Para las pruebas de correlación, se puede realizar el test de correlación de Pearson para medir la relación de indicadores que presentan sus datos con distribución normal y el test de Spearman para medir la relación cuando uno de los indicadores no presenta datos con distribución normal. Por lo tanto, para las pruebas de correlación se utiliza el test de Spearman.

5.2.2 Pruebas de correlación

Las pruebas de correlación se realizan entre los indicadores de la rentabilidad sobre activos con los indicadores de Liq_Deuda, liquidez general y razón de deuda. A continuación, se presentan los resultados del análisis de correlación.

La rentabilidad sobre activos y el indicador Liq_Deuda tienen una correlación positiva y moderada, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (0.673), además cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.033 < 0.05$), los resultados se presentan en la tabla 7.

Tabla 7

Correlación de Spearman de la rentabilidad sobre activos e indicador Liq_Deuda.

	Coeficiente correlación	p	N
Rentabilidad sobre activos - Liq_Deuda	0,673*	0.0330	10

La rentabilidad sobre activos y liquidez general tienen una correlación positiva y moderada, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (0.648), además cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.0425 < 0.05$), los resultados se presentan en la tabla 8.

Tabla 8

Correlación de Spearman de la rentabilidad sobre activos y liquidez general.

	Coeficiente correlación	p	N
Rentabilidad sobre activos - liquidez general	0.648	0.0425	10

La rentabilidad sobre activos y razón de deuda tienen una correlación negativa y muy baja, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (-0.152); sin embargo, NO cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.6761 > 0.05$), los resultados se presentan en la tabla 9.

Tabla 9

Correlación de Spearman de la rentabilidad sobre activos y razón de deuda.

	Coeficiente correlación	p	N
Rentabilidad sobre activos - razón de deuda	-0.152	0.6760	10

a) Comprobación de si ***la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su Liq_Deuda en el periodo 2013-2022.***

Para efectos de la comprobación de la hipótesis, se plantea una hipótesis nula (H_0), que es contrario a lo que se propone en la investigación y una hipótesis alternativa (H_1), que es lo que se propone que va a comprobarse. En este sentido, se propone que para la comprobación de la hipótesis general:

H_0 = La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) no se relaciona con su Liq_Deuda en el periodo 2013-2022

H_1 = La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su Liq_Deuda en el periodo 2013-2022

Según la información presentada en la tabla 7, Correlación de Spearman, se puede observar que las variables rentabilidad sobre activos y ratio Liq_Deuda tienen una correlación positiva y moderada, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (0.673), además cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.033 < 0.05$).

Por lo tanto, sobre la base de los resultados descritos en el párrafo anterior, se puede afirmar que se comprueba la hipótesis alternativa (H_1), la cual indica que la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su Liq_Deuda en el periodo 2013-2022 y por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula (H_0).

b) Comprobación de si ***la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022.***

Para efectos de la comprobación de la hipótesis, se plantea una hipótesis nula (H_0), que es contrario a lo que se propone en la investigación y una hipótesis alternativa (H_1), que es lo que se propone que va a comprobarse. En este sentido, se propone que para la comprobación de la hipótesis específica 1:

H_0 = La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) no se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022

H_1 = La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022

Según la información presentada en la tabla 8, Correlación de Spearman, se puede observar que las variables rentabilidad sobre activos y ratio de liquidez general tienen una correlación positiva y moderada, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (0.648), además cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.0425 < 0.05$).

Por lo tanto, sobre la base de los resultados descritos en el párrafo anterior, se puede afirmar que se comprueba la hipótesis alternativa (H_1), la cual indica que la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022 y por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula (H_0).

c) Comprobación de si ***la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022.***

Para efectos de la comprobación de la hipótesis, se plantea una hipótesis nula (H_0), que es contrario a lo que se propone en la investigación y una hipótesis alternativa (H_1), que es lo que se propone que va a comprobarse. En este sentido, se propone que para la comprobación de la hipótesis específica 2:

H_0 = La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) no se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022

H_1 = La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022

Según la información presentada en la tabla 9, Correlación de Spearman, se puede observar que las variables rentabilidad sobre activos y ratio de razón de deuda tienen una correlación negativa y muy baja, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (-0.152), sin embargo, no cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.6761 > 0.05$).

Por lo tanto, sobre la base de los resultados descritos en el párrafo anterior, se puede afirmar que se comprueba la hipótesis nula (H_0), la cual indica que la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) no se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022 y por lo tanto, se rechaza la hipótesis alternativa (H_1).

A modo de resumen, se tiene por un lado, que las variables rentabilidad sobre activos e indicador Liq_Deuda tienen una correlación positiva y moderada, ello se observa en el resultado del coeficiente de

correlación (0.673), además cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.033 < 0.05$). Asimismo, las variables rentabilidad sobre activos y ratio de liquidez general tienen una correlación positiva y moderada, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (0.648), además cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.0425 < 0.05$). Por otro lado, las variables rentabilidad sobre activos y ratio de razón de deuda tienen una correlación negativa y muy baja, ello se observa en el resultado del coeficiente de correlación (-0.152), sin embargo, no cumple con el nivel de significancia estadística ($p=0.6761 > 0.05$).

5.3. Discusión de resultados

Como parte de los resultados de la estadística inferencial, se evidencia que existe una correlación positiva y moderada entre las variables Rentabilidad sobre los Activos y el ratio de liquidez general. Este resultado coincide con lo mencionado por Chirinos (2023, p. 117), quien obtuvo como resultado que existe “una relación directa y significativa” entre ambas variables, lo cual indica que, a mayor liquidez general, mayor rentabilidad económica.

Por otro lado, Muñoz y Chávez (2020, p. 135) obtienen resultados similares, pues afirman en su investigación que “existe una relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima”, entendiendo que el capital de trabajo es un indicador relacionado con la liquidez de las empresas. Sin embargo; es importante mencionar que, en los resultados de esta tesis, la relación es positiva y moderada, mientras que en la investigación citada, si bien se concluye que también existe relación, esta es inversa y negativa.

Asimismo, este hallazgo difiere de los resultados obtenidos del estudio de Gutiérrez y Tapia (2016), quienes evidenciaron que la razón líquida no se relaciona con la rentabilidad económica (ROA), lo cual sugiere que ciertos indicadores financieros, como la liquidez, no tiene una influencia significativa en la rentabilidad económica de las empresas.

Además, no se evidencia correlación entre el Rentabilidad sobre activos y el ratio de razón de deuda, ya que la relación observada es negativa y muy baja, sin cumplir con el nivel de significancia estadística. Este resultado coincide con la investigación de Xiong et al. (2015), quienes identificaron una ligera correlación negativa entre el ROA y la razón de deuda, lo que sugiere que la estructura de capital de las empresas tiene una influencia limitada en su rentabilidad global.

En contraste a lo mencionado en el párrafo anterior, Chirinos (2023) encontró que los ratios de liquidez acida y defensiva tienen una relación significativa y directa con el ROA, entendiendo que ambos ratios de liquidez se vinculan con la capacidad de la empresa para manejar sus deudas a corto plazo. El ratio de razón de deuda mide el nivel de endeudamiento de la empresa, mientras que la liquidez ácida y la liquidez defensiva miden la capacidad de la empresa para cubrir esas deudas utilizando activos líquidos.

Otro de los hallazgos de esta investigación es la relación positiva identificada entre el ratio rentabilidad sobre activos y el indicador Liq_Deuda, el cual fue diseñado con una ponderación equitativa (50%) de los ratios de liquidez general y razón de deuda. Este resultado sugiere que tanto la liquidez como el endeudamiento pueden influir conjuntamente en la rentabilidad económica de las empresas. En línea con lo señalado por Marchena (2023), la liquidez guarda una relación significativa con la rentabilidad, lo que refuerza la idea de que una mayor disponibilidad de activos líquidos puede contribuir al desempeño financiero.

5.3.1. Contribución de la investigación

Este estudio contribuye al conocimiento existente sobre la relación entre los indicadores de rentabilidad sobre activos con la liquidez general y razón de deuda de las empresas mineras, proporcionando una perspectiva detallada de cómo el indicador de rentabilidad sobre activos se correlaciona con la estructura financiera de la empresa en el contexto de los mercados

internacionales. Sin embargo, esta tesis no tiene como finalidad generalizar los resultados obtenidos, sino que sirva como evidencia referencial, pues es la única empresa minera peruana que cotiza en mercados internacionales.

Este análisis también es relevante para ampliar la literatura sobre el impacto de las decisiones financieras en la rentabilidad de las empresas del sector minero, especialmente aquellas de economías emergentes que tienen presencia en mercados bursátiles internacionales.

Además, la investigación proporciona a inversionistas y analistas financieros herramientas para evaluar la salud financiera de empresas mineras que cotizan en bolsas internacionales, como la NYSE, y tomar decisiones de inversión más informadas basadas en el desempeño económico y financiero de la empresa.

5.3.2. Limitaciones

Una de las limitaciones al realizar la investigación, es que existen pocos estudios previos que abordan esta relación entre la rentabilidad sobre activos y situación financiera, delimitado a la liquidez general y razón de deuda de manera directa, pues la mayoría de ellos se centran en un análisis financiero o en analizar las causas que afectan a estos aspectos, pero de manera separada.

El enfoque de esta investigación está centrado en una única empresa, debido a que no existen más empresas peruanas que coticen en bolsas de valores internacionales, por lo que los resultados obtenidos no son aplicables al conjunto del sector ni a otros contextos. Sin embargo, a partir de los hallazgos, se puede ofrecer una valiosa referencia o lección para otras investigaciones o empresas con características similares.

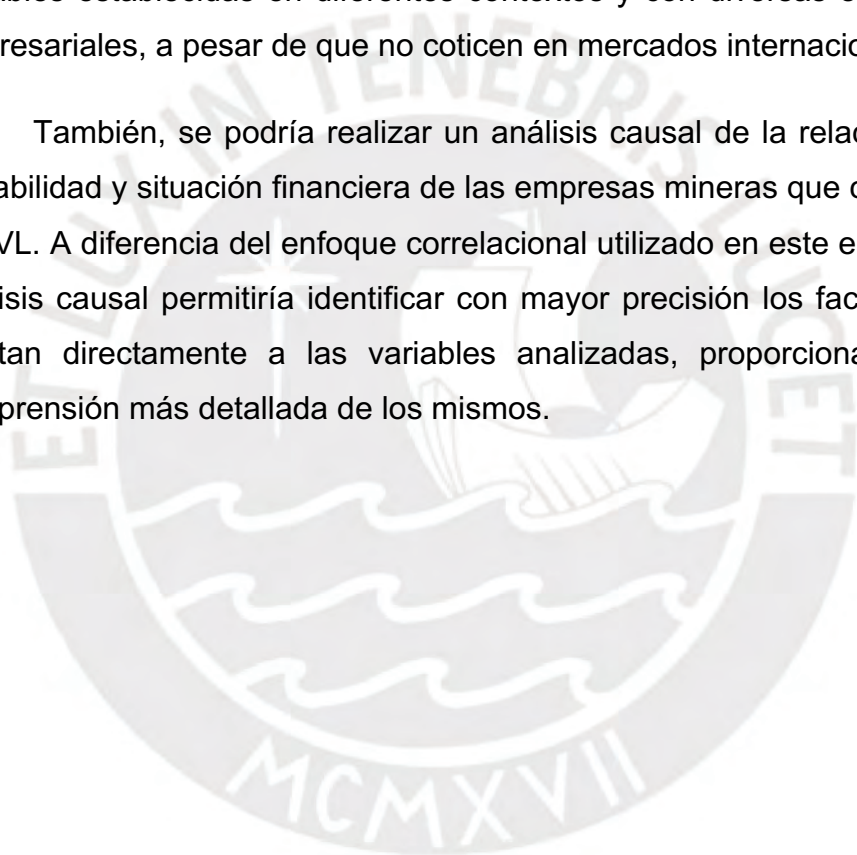
Asimismo, es importante considerar que el análisis puede verse influenciado por factores externos, como las fluctuaciones en los precios de los metales o los conflictos sociales, que son muy comunes en la industria

minera y pueden alterar, significativamente, la rentabilidad y situación financiera de la empresa en estudio, pero no están dentro del alcance de esta investigación.

5.3.3. Futuras líneas de investigación

Una posible dirección para investigaciones posteriores es que se aplique el análisis a un mayor número de empresas del sector minero que cotizan en la BVL, ya que ello permitiría comparar la relación entre las variables establecidas en diferentes contextos y con diversas estrategias empresariales, a pesar de que no coticen en mercados internacionales.

También, se podría realizar un análisis causal de la relación entre rentabilidad y situación financiera de las empresas mineras que cotizan en la BVL. A diferencia del enfoque correlacional utilizado en este estudio, un análisis causal permitiría identificar con mayor precisión los factores que afectan directamente a las variables analizadas, proporcionando una comprensión más detallada de los mismos.



Conclusiones

- a) En el presente estudio se empleó la prueba de correlación de Spearman para evaluar la relación entre los indicadores propuestos. La decisión se basó en el valor de significancia, considerando que una correlación es significativa cuando el p-valor es menor a 0.05, mientras que valores iguales o superiores a este umbral indican la ausencia de una relación estadísticamente significativa. Con base en este criterio, se analizó el objetivo principal del estudio, enfocado en determinar la relación entre la rentabilidad sobre activos, la liquidez general y la razón de deuda de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) en el periodo 2013-2022. Los resultados evidenciaron una correlación positiva y moderada entre estas variables, respaldada por un p-valor=0.033, lo que confirma su significancia estadística.
- b) Con respecto al análisis sobre de qué manera se relaciona la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) con su liquidez general en el periodo 2013-2022, se revela una correlación positiva y moderada. Este resultado indica que, en términos generales, un aumento en la liquidez general se asocia con una mejora en la rentabilidad sobre activos. El coeficiente de correlación obtenido fue de 0.648, mientras que el valor de significancia tiene un valor de p-valor=0.0425, el cual respalda la validez estadística de esta relación. Estos hallazgos sugieren que la liquidez podría desempeñar un papel relevante en el desempeño financiero de Buenaventura
- c) Por último, en el análisis de la relación entre la rentabilidad sobre activos y la razón de deuda de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) durante el período 2013-2022, se identificó una correlación negativa y muy baja entre ambas variables. El coeficiente de correlación obtenido fue de -0.152, lo que indica que

no existe una asociación significativa entre estas variables. Además, el valor de significancia estadística ($p = 0.6761$) confirma que esta relación no es relevante desde un punto de vista estadístico, lo que sugiere que la razón de deuda no tiene un impacto claro sobre la rentabilidad sobre activos en el período analizado. Esto podría deberse a otros factores que influyen en el desempeño financiero de la empresa, como la gestión del endeudamiento, las condiciones del mercado minero y la estructura de costos.



Recomendaciones

- a) De acuerdo a los resultados obtenidos en esta tesis, se recomienda a la compañía fortalecer su estrategia de gestión de liquidez. Esto incluye mejorar la administración de sus flujos de caja y evaluar políticas de financiamiento que permitan mantener un adecuado equilibrio entre liquidez y rentabilidad. Además, se sugiere optimizar el uso de instrumentos financieros para mejorar la liquidez sin comprometer la rentabilidad.
- b) Se recomienda priorizar inversiones en activos que generen retornos sostenibles y que contribuyan a una mayor eficiencia operativa. Asimismo, se sugiere implementar mejoras en los procesos productivos y tecnologías que maximicen la eficiencia de los activos, asegurando que la liquidez no se vea afectada negativamente.
- c) Debido a que la relación entre la rentabilidad sobre activos y la razón de deuda es negativa y muy baja, no se puede concluir que el endeudamiento tenga un impacto relevante sobre la rentabilidad. Por lo tanto, se recomienda a la empresa evaluar otras variables financieras antes de tomar decisiones sobre su estructura de capital. Sin embargo, mantener un nivel de deuda sostenible sigue siendo clave para evitar riesgos financieros innecesarios.

Referencias

- Acosta, S., Pimentel, K., Quispe, R., Rondón, R. y Toledo, M. (2021). *Impacto de la Responsabilidad Social Empresarial en el desempeño organizacional de la industria minera del Perú, considerando el rol mediador del compromiso de los Stakeholders*. <https://repositorio.esan.edu.pe/items/4bd7b2eb-0e4b-4568-8701-b8bf466ddf46>
- Adrianzen, J. (2019). *Efectos del impuesto a la renta de tercera categoría en la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial del distrito de Ate - Lima, 2017 – 2018*. [Tesis de pregrado, Universidad Inca Garcilaso de la Vega]. <https://repositorio.uigv.edu.pe/item/83d2e1fb-fdcd-479a-a8c9-f97b96c4b38f>
- Alexander, J. (2018). *Financial Planning & Analysis and Performance Management*. Wiley. <https://pdfcoffee.com/financial-planning-analysis-and-performance-management-by-jack-alexander-pdf-free.html>
- Amat, O. (1992). *Análisis económico-financiero* (10ª ed.). Ediciones Gestión.
- Amilcar, L. (2011). Los principios y postulados básicos de la contabilidad: una perspectiva histórica-conceptual desde la doctrina contable. *Actualidad Contable Faces*, 14(23), 79-101. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25720652006>
- Andina (2020, 12 de febrero). *Perú en primeros lugares en ranking mundial de producción y reservas mineras*. Andina. <https://andina.pe/agencia/noticia-peru-primeros-lugares-ranking-mundial-produccion-y-reservas-mineras-784854.aspx>

- Andrade, P. y Parrales, M. (2019). El Estado de Flujo de Efectivo, herramienta de gestión para evaluar la capacidad de los administradores. *Revista Pertinencia Académica*, 3(2), 1-10. <https://revistas.utb.edu.ec/index.php/rpa/article/view/2479/2087>
- Aguirre, C., Barona, C., y Dávila, G. (2020). La rentabilidad como herramienta para la toma de decisiones: análisis empírico en una empresa industrial. *Revista De Investigación Valor Contable*, 7(1), 50-64. https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1396
- Baker McKenzie (01 de enero de 2024). *Documentación y proceso de listado*. https://resourcehub-bakermckenzie-com.translate.googleusercontent.com/translate/en/resources/cross-border-listings-guide/north-america/new-york-stock-exchange/topics/listing-documentation-and-process?x_tr_sl=en&x_tr_tl=es&x_tr_hl=es&x_tr_pto=tc
- Backer McKenzie (01 de enero de 2024). *Requisitos y procedimientos principales de listado y mantenimiento*. <https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/cross-border-listings-guide/north-america/new-york-stock-exchange/topics/principal-listing-and-maintenance-requirements-and-procedures>
- Baena, D. (2010). *Análisis Financiero: Enfoque proyecciones financieras*. Ecoe Ediciones.
- Banco Central de Reserva del Perú (2019). Memoria 2018. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2018.html>
- Banco Central de Reserva del Perú (2020). Memoria 2019. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2019.html>

- Banco Central de Reserva del Perú (2021). Memoria 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2020.html>
- Banco Central de Reserva del Perú (2022). Memoria 2021. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2021.html>
- Banco Central de Reserva del Perú (2023). Memoria 2022. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2022.html>
- Besley, S. & Brigham, E. (2016). *Fundamentos de administración financiera*. Cengage Learning.
- Biondi, M. (1998). Reflexiones sobre los objetivos de los estados contables. *Revista de Contabilidad y Auditoría*, (7), 1-11. https://www.researchgate.net/publication/267685153_Reflexiones_sobre_los_objetivos_de_los_estados_contables
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (10th ed.). McGraw-Hill. <https://docs.cpuc.ca.gov/PublishedDocs/SupDoc/A2204008/5468/496874121.pdf>
- Brigham, E. & Ehrhardt, M. (2013). *Financial Management: Theory and Practice* (13th ed.). CENGAGE Learning. <https://handoutset.com/wp-content/uploads/2022/03/Financial-Management-Theory-and-Practice-13th-Edition-by-Eugene-F.-Brigham-Michael-C.-Ehrhardt.pdf>
- Brigham, E., Gapenski, L., & Ehrhardt, M. (1999). *Financial Management: Theory and Practice* (9^a ed.). Harcourt College Publishers.
- Brun, X., Elvira, O. y Puig, X. (2008). *Mercado de renta variable y mercado de divisas*. Profit Editorial.

- Buenaventura (2019). *Memoria Anual 2018*. Lima.
<https://www.buenaventura.com/assets/uploads/publicaciones/9f03e7bf486d71af6f98d77e6886bf03.pdf>
- Buenaventura (2020). *Memoria Anual 2019*. Lima.
<https://www.buenaventura.com/assets/uploads/publicaciones/3dd5c9bda053946fda78d47f8075f282.pdf>
- Buenaventura (2021). *Memoria Anual 2020*. Lima.
<https://www.buenaventura.com/assets/uploads/publicaciones/537f9a0db30ce3a53a7ba3dfb6ee1c11.pdf>
- Buenaventura (2022). *Memoria Anual 2021*. Lima.
<https://www.buenaventura.com/assets/uploads/publicaciones/ca29f907a7a8fa27d760fa53b2f88bde.pdf>
- Buenaventura (2023). *Memoria Anual 2022*. Lima.
<https://www.buenaventura.com/es/inversionistas/memorias-anuale>
- Buenaventura (2022). *Nosotros*. Buenaventura.
<https://www.buenaventura.com/es/nosotros#historia>
- Buenaventura. (s/f). *Sostenibilidad*.
<https://buenaventura.com/sostenibilidad/>
- Cardona, B. y Londoño, H. (2013). *Beneficios que pueden obtener las empresas colombianas al listar en la Bolsa de Valores de Nueva York*. [Tesis de pregrado, Universidad Esumer].
<https://repositorio.esumer.edu.co/bitstream/esumer/2213/1/TRABAJO%20DE%20GRADO%20%281%29%20%281%29.pdf>
- Chávez, C. (2023). The effects of mining presence on inequality, labor income, and poverty: evidence from Peru. *Mineral Economics*.
<https://link.springer.com/article/10.1007/s13563-023-00370-6#citeas>

- Chirinos, J. (2023). *La liquidez y su relación con la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, 2020-2021*. [Tesis de doctorado, Universidad Privada de Tacna]. <https://repositorio.upt.edu.pe/handle/20.500.12969/2892>
- Coaquira, K., Chávex, E., y Jalk, W. (2021). Análisis de la liquidez y solvencia: su repercusión sobre la Gestión Financiera, caso Compañía Minera La Poderosa y Subsidiaria. *Revista Científica Valor Contable*, 8(1), 34-40. https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1601
- Damodaran, A. (2015). *Applied corporate finance*. Wiley.
- Daza, J. (2016). Crecimiento y rentabilidad empresarial en el sector industrial brasileño. *Contaduría y Administración*, 61(2), 266-282. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0186104215001278>
- De La Hoz, B., Ferrer, M., y De La Hoz, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109. http://ve.scielo.org/scielo.php?pid=S1315-95182008000100008&script=sci_abstract
- De Oliveira, A. (2017). Adoption of International Financial Reporting Standard (IFRS Standards) and benefit to emerging economies. En Fondo Editorial PUCP, *Ciencia Contable: Visión y Perspectiva* (pp. 191 - 197)
- Diaz, O. (2014). Efectos de la adopción por primera vez de las NIIF en la preparación de los estados financieros de las empresas peruanas en el año 2011. *Revista Universo Contábil* 10(1), 126-144. <https://www.redalyc.org/pdf/1170/117030156008.pdf>

- Durán, J. (1998) La internacionalización de los capitales propios de la empresa como fuente de recursos y capacidades. *Cuadernos de economía y dirección de la empresa* (1), 5-30. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=195450>
- Elizalde, L. (2019). Los estados financieros y las políticas contables. 593 *Digital Publisher CEIT*, 4(5-1), 217-226. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7144051>
- Escribano, M. y Jiménez, A. (2014). *Análisis contable y financiero*. Ediciones de la U.
- Fernández, J. y Bajo, A. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupo de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Revista Internacional de Investigación en Comunicación aDResearch ESIC* 6(6), 130-143.
- Flores, J. (2015). *Análisis financiero para contadores y su incidencia en las NIIF*. Instituto Pacífico.
- Fontalvo, T., Mendoza, A., y Morelos, J. (2011). Evaluación del impacto de los sistemas de gestión de la calidad en la liquidez y rentabilidad de las empresas de la Zona Industrial de Mamonal (Cartagena-Colombia). *Revista Virtual Universidad Católica del Norte*, (34), 314-341. <https://www.redalyc.org/pdf/1942/194222473015.pdf>
- Fridson, M., Y Alvarez, F. (2019). *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide* (5th ed.). John Wiley & Sons.
- Fundación IFRS (2010). Prólogo a las Normas Internacionales de Información Financiera. [http://www.aplicaciones-mcit.gov.co/adjuntos/niif/06.%20ES Pr logo%20a%20las%20NIIF PartA.pdf](http://www.aplicaciones-mcit.gov.co/adjuntos/niif/06.%20ES_Prologo%20a%20las%20NIIF_PartA.pdf)
- Fundación IFRS (2016). Prólogo a las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público.

https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publico/con_nor_co/nicsp/prlogo_version_2020.pdf

Fundación IFRS (2022). *NIC 1 Norma Internacional de Contabilidad 1 Presentación de Estados Financieros*.
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publico/con_nor_co/vigentes/nic/1_NIC.pdf

Garrido, P. & Iñiguez, R. (2013). *Análisis de estados contables: elaboración e interpretación de la información financiera*. Ediciones Pirámide.

Gaviria, S., Varela, C., y Yáñez, L. (2010). Indicadores de rentabilidad: su aplicación en las decisiones de agrupamiento empresarial.
https://bibliotecadigital.udea.edu.co/bitstream/10495/21153/1/GaviriaSebastian_2010_IndicadoresRentabilidadDecisiones.pdf

Gitman, L. y Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera* (10ª ed.). Pearson.
https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/principios-adm-finan-12edi-gitman.pdf

Gómez, L., Castañeda, R., Ruiz, E. (2023). *Guía de investigación Facultad de Ciencias Contables*. Pontificia Universidad Católica del Perú.
<https://investigacion.pucp.edu.pe/herramientas-para-investigar/guias-de-investigacion/>

Gómez, M. (2016). NIIF y MIPYMES: Retos de la contabilidad para el contexto y la productividad. *Cuadernos de Administración*, 29(53), 49-76. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=20548869006>

González, J. (2011). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera: aplicaciones prácticas*. Pirámide.

Guajardo, G. y Andrade, N. (2012). *Contabilidad para no contadores*. McGraw-Hill.

- Guevara, J., Álvarez, S., Chavarría, C., y Gaviria, W. (2021). Utilidades por acción: una mirada desde las empresas que cotizan en Bolsa de Colombia. *Revista Colombiana de Contabilidad*, 9(18), 71-91. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8234746>
- Gutiérrez, J., y Tapia, J. (2018). Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima, 2005-2014. *Revista de Investigación Universitaria*, 6(1), 89-111. <https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/riu/article/view/1045>
- Harrison, J., Barney, J., Freeman, E., Phillips, R. (2019). *Stakeholder Theory*. TJ International Ltd. Padstow Cornwall
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación: sexta edición*. Interamericana Editores. <https://www.uca.ac.cr/wp-content/uploads/2017/10/Investigacion.pdf>
- Hernández, G. y Ríos, H. (2012). Determinantes de la estructura en la industria manufacturera: la industria de alimentos. *Análisis Económico*, 27(65), 101-121. <https://www.redalyc.org/pdf/413/41324594006.pdf>
- Jimenez, R. y Vargas, C. (2012). Representación en los estándares internacionales de información financiera. *Lúmina*, 13, 128-151. <https://revistasum.umanizales.edu.co/ojs/index.php/Lumina/article/view/686/806>
- Macías, M. y Sánchez, A. (2022). El análisis financiero: Un instrumento de evaluación financiera en la empresa La Fabril. *Revista Científica Multidisciplinaria SAPIENTIAE*, 5(10), 2-20. <https://publicacionescd.uleam.edu.ec/index.php/sapientiae/article/view/341>

- Mantilla, S. (2015). *Estándares / Normas Internacionales de información financiera (IFRS/NIIF)*. Editorial Macro
- Marchena, O. (2023). Los ratios financieros y su relación con la rentabilidad en una empresa de maquinaria pesada. *Escritos Contables y de Administración*, 14(1), 39–65.
<https://doi.org/10.52292/j.eca.2023.3576>
- MarketLine (2023). Company Profile: Compañía De Minas Buenaventura SAA. In *Compañía De Minas Buenaventura SAA Company Profile* (pp. 1–22). <https://eds-s-ebscobhost.com.ezproxybib.pucp.edu.pe/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=b8dbf341-e7e0-4f47-8093-6f5b4e972bca%40redis>
- Martín, V. Y Mancilla, M. (2010). Control en la administración para una información financiera confiable. *Contabilidad y Negocios*, 5(9), 68-75. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5038311>
- Mendiola, A., Aguirre, C., Bendezú, G., Berrospi, A., Córdova, D., Nuñez, P. (2014). *Emisión de acciones de empresas peruanas en el mercado financiero internacional: factores de éxito, beneficios y riesgos*. Universidad ESAN. https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/124/Gerencia_para_el_desarrollo_36.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Ministerio de Energía y Minas (2021). *Boletín Estadístico Minero Enero 2021*. <https://www.gob.pe/institucion/minem/informes-publicaciones/1748915-boletin-estadistico-minero-enero-2021>
- Ministerio de Energía y Minas (2022). *Boletín Estadístico Minero Diciembre 2022*. <https://www.gob.pe/institucion/minem/informes-publicaciones/3876188-boletin-estadistico-minero-diciembre-2022>

- Ministerio de Energía y Minas (2023). *Boletín Estadístico Minero Enero 2023*. <https://www.gob.pe/institucion/minem/informes-publicaciones/3993793-boletin-estadistico-minero-enero-2023>
- Monje, C. (2011). *Metodología de la investigación cuantitativa y cualitativa. Guía didáctica*. Programa de Comunicación Social y Periodismo de la facultad de Ciencias Sociales y Humanas de la Universidad Surcolombiana. <https://www.uv.mx/rmipe/files/2017/02/Guia-didactica-metodologia-de-la-investigacion.pdf>
- Muñoz, M. y Chavez, K. (2020). *Relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima*. [Tesis de pregrado, Universidad Continental]. <https://repositorio.continental.edu.pe/handle/20.500.12394/8180>
- Nava, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628. http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=s1315-99842009000400009
- Olórtegui, J. (2000). *Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.* Departamento de Economía PUCP.
- Palepu, K. & Healy, P. (2012). *Business Analysis & Valuation: Using financial statements* (5th ed.). CENGAGE Learning. http://students.aiu.edu/submissions/profiles/resources/onlineBook/f4N3P2_Business%20Analysis%20and%20Valuation%20UFS.pdf
- Pascó-Font, A. (1991). *Política económica y rentabilidad en el sector minero: 1989 - 1990*. Grupo de Análisis para el Desarrollo. <https://idlibnc-idrc.dspacedirect.org/bitstream/handle/10625/12064/92481.pdf?sequence=1#page22>

- Peña, T. y Pirela, J. (2007). La complejidad del análisis documental. *Información, cultura y sociedad*, (16), 55-81.
http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1851-17402007000100004
- PricewaterhouseCoopers (2019). Mine 2019: Resourcing the future. PwC.
<https://www.pwc.com/gx/en/industries/energy-utilities-resources/publications/mine-2019.html>
- Puerta, F., Vergara, J., y Huertas, N. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16(28), 75-94.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6676021>
- Ramírez, A., Rojas, M., y Vallejos, J. (2020). Endeudamiento y el rendimiento financiero en las empresas mineras que cotizan en la bolsa de valores de Lima, período 2017-2019. *Revista Balance*, 8(11), 33-47.
<https://revistas.unas.edu.pe/index.php/Balances/article/view/199>
- Reilly, F. & Brown, K. (2012). *Investment analysis & portfolio management*. Cengage Learning.
- Resolución N° 005-94-EF/93.01 de 1994. [Consejo Normativo de Contabilidad].
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/conse_norm/resolucion/CNC005_1994_EF9301.pdf
- Resolución N° 013-98-EF/93.01 de 1998 [Consejo Normativo de Contabilidad].
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/conse_norm/resolucion/CNC013_1998_EF9301.pdf
- Ricra, M. (2014). *Análisis Financiero en las Empresas*. Instituto Pacífico.
<https://vdocuments.mx/download/analisis-financiero-5615862e50760.html>

- Rincón, C., Grajales, G. y Zamorano, R. (2012). *Estándares Internacionales en Contabilidad - EIC*. Ediciones de la U.
- Roberts, R. (2008) *Wall Street: mercados, mecanismos y participantes*. Cuatro y Media.
- Rodríguez, J. (2018). Elementos clave para definir el concepto de utilidad en la información financiera. *Actualidad Contable FACES*, 21(36), 136-150.
<https://biblat.unam.mx/hevila/ActualidadcontableFACES/2018/vol21/no36/6.pdf>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jeffrey, J. (2013). *Corporate Finance*. McGraw-Hill/Irwin.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2003). *Fundamentals of Corporate Finance* (6.a ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Sáenz, L. (2020). Estados Financieros: Competencia contable básica en la formación de contadores públicos autorizados. *Revista Saberes APUDEP*, 3(2), 69-81.
https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberes_apudep/article/view/1426
- Salgado, C. (2018). *Manual de investigación: teoría y práctica para hacer la tesis según la metodología cuantitativa*. Fondo Editorial de la Universidad Marcelino Champagnat.
<https://institutorambell.blogspot.com/2023/02/manual-de-investigacion-teoria-y.html>
- Sánchez, J. (2002). Análisis de Rentabilidad de la empresa.
<https://ciberconta.unizar.es/LECCION/anarenta/>
- Sarduy, Y. (2007) El análisis de información y las investigaciones cuantitativa y cualitativa. *Revista cubana de salud pública*, 33(3).

http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0864-34662007000300020

Suárez, E. (2021). *Ratios de endeudamiento aplicados en el sector comercial, Santa Elena, 2020*[Tesis de pregrado, Universidad Estatal Península de Santa Elena]. <https://repositorio.upse.edu.ec/xmlui/handle/46000/6421>

Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) (2013). Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/GobCorporativo2013.pdf>

Tanaka, G. (2015). *Contabilidad y análisis financiero: Un enfoque para el Perú*. Fondo Editorial PUCP.

Tanaka, G. y Álvarez, M. (2023). *Contabilidad para empresas peruanas: un enfoque financiero, tributario y laboral*. Fondo Editorial PUCP.

Ucañán, R. (1998). *Compañía de Minas Buenaventura S.A.* Departamento de Economía PUCP.

Van Horne, J. C., & Wachowiz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (13.a ed.). Pearson Educación.

Vásquez, X., Rech, I., Miranda, G., y Tavares, M. (2017). Convergencias entre la rentabilidad y la liquidez en el sector del agronegocio. *Cuadernos de Contabilidad*, 18(45), 152-165. http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-14722017000100152

Verástegui, V., García, L., Aquinaga, M., y Carrera, M. (2023). Impuesto a la renta y rentabilidad en el sector minero Peruano del 2017 al 2021. *Revista Latinoamericana de Ciencias Sociales y Humanidades*, 4(1), 3768-3777. <http://latam.redilat.org/index.php/lt/article/view/525/714>

Verón, A. (1978) *Estados contables y Libros de comercio*. Ábaco de Rodolfo Depalma.

Villena, J., Vicente, K., Santos, A., y Bernedo, D. (2022). La mejora de la rentabilidad de una empresa peruana mediante el planeamiento estratégico financiero. *Gestión Joven*, 23(4), 50-60.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8723070>

Xiong, Y., Ke, J., y Mo, J. (2015). Relationship analysis between profitability and capital structure of the food industry listed companies. *Advance Journal of Food Science and Technology*, 9(2), 150-153.
<https://maxwellsci.com/jp/mspabstract.php?jid=AJFST&doi=ajfst.9.1951>

Zarcovich, P. (2005) *Metodología de la investigación*. MC Graw-Hill.

Zeff, S. (2012). La evolución del IASC al IASB, y los retos que enfrenta. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 60, 119-164.
<https://revistas.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/14687>

Anexos

Anexo 1. Matriz de consistencia

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Metodología
<p>Principal</p> <p>¿De qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022?</p> <p>Problemas específicos</p>	<p>Objetivo General</p> <p>Analizar de qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022.</p>	<p>Hipótesis General</p> <p>La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general y razón de deuda en el periodo 2013-2022.</p>	<p>Indicadores</p> <p>Variable 1 (X): Rentabilidad sobre activos</p> <p>Indicadores: - Rentabilidad sobre activos</p> <p>Variable 2 (Y): Liq_Deuda</p> <p>Indicadores:</p>	<p>Tipo de</p> <p>Investigación: Enfoque cuantitativo</p> <p>Diseño de la</p> <p>Investigación: Correlacional, no experimental y longitudinal</p> <p>Población y Muestra: Población: información financiera de la "Compañía de Minas"</p>

<p>1. ¿De qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022?</p> <p>2. ¿De qué manera la rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con</p>	<p>Objetivos Específicos</p> <p>1. Determinar de qué manera la rentabilidad sobre activos de la empresa minera peruana que cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022</p> <p>2. Determinar de qué manera la rentabilidad sobre activos de la empresa minera peruana que cotizan en la Bolsa de Valores de</p>	<p>Hipótesis específicas</p> <p>1. La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su liquidez general en el periodo 2013-2022.</p> <p>2. La rentabilidad sobre activos de una empresa minera peruana que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón</p>	<p>- $Liq_Deuda = (0.5 \times \text{ratio liquidez general}) + (0.5 \times \text{ratio razón de deuda})$</p>	<p>Buenaventura” durante el periodo 2013-2022</p> <p>Muestra: censal</p> <p>Recolección de datos: datos secundarios</p> <p>Procesamiento y análisis de datos: hojas de cálculo en Excel, métodos de estadística</p>
--	--	---	--	---

su razón de deuda en el periodo 2013-2022?	Nueva York (NYSE) se relaciona con su razón de deuda en el periodo 2013-2022	de deuda en el periodo 2013-2022.		
--	--	-----------------------------------	--	--



Anexo 2. Ratios financieros

Variables	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilidad sobre activos	0.01	-0.02	-0.09	-0.09	0.02	0	0	-0.04	-0.07	0.16
Ratio de liquidez general	1.92	1.37	0.67	0.99	1.33	1.89	1.06	1.49	0.68	1.65
Ratio de razón de deuda	0.08	0.08	0.14	0.19	0.17	0.17	0.17	0.19	0.38	0.22



Anexo 3. Análisis vertical y horizontal del Estado de situación financiera

Cuenta	2013	A. vertical	2014	A. vertical	2015	A. vertical	2016	A. vertical	2017	A. vertical
Activos										
Activos Corrientes										
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	36,071	1%	38,021	1%	51,018	1%	47,078	1%	85,488	2%
Otros Activos Financieros	347	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	142,627	5%	177,536	5%	163,457	4%	168,609	5%	177,363	5%
Cuentas por Cobrar Comerciales	83,987	3%	85,174	2%	65,290	2%	78,129	2%	116,942	3%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,396	1%	22,013	1%	30,577	1%	12,985	0%	6,091	0%
Otras Cuentas por Cobrar	40,244	1%	70,349	2%	67,590	2%	77,495	2%	54,330	2%
Anticipos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Inventarios	108,108	4%	72,633	2%	50,446	1%	69,066	2%	77,863	2%
Activos por Impuestos a las Ganancias	11,724	0%	17,405	0%	16,032	0%	11,880	0%	13,486	0%
Otros Activos no Financieros	8,336	0%	8,847	0%	5,062	0%	5,035	0%	10,829	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	307,213	11%	314,442	8%	286,015	8%	301,668	9%	365,029	11%
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0%	18,683	0%	15,592	0%	0	0%	0	0%
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la	0	0%	18,683	0%	15,592	0%	0	0%	0	0%

Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios

Total Activos Corrientes	307,213	11%	333,125	9%	301,607	8%	301,668	9%	365,029	11%
Activos No Corrientes										
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,028,925	72%	2,832,133	75%	2,575,830	70%	2,120,885	61%	2,097,922	61%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	99,292	4%	41,627	1%	167,369	5%	168,332	5%	26,976	1%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	98,751	3%	0	0%	166,216	5%	167,277	5%	18,445	1%
Otras Cuentas por Cobrar	541	0%	400	0%	1,153	0%	1,055	0%	8,531	0%
Anticipos	0	0%	41,227	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Propiedades, Planta y Equipo	338,918	12%	505,639	13%	584,559	16%	853,862	25%	910,101	27%
Activos por Impuestos Diferidos	61,416	2%	41,016	1%	37,605	1%	18,164	1%	9,066	0%
Otros Activos no Financieros	490	0%	4,591	0%	10,337	0%	14,177	0%	17,895	1%
Total Activos No Corrientes	2,529,041	89%	3,425,006	91%	3,375,700	92%	3,175,420	91%	3,061,960	89%
TOTAL DE ACTIVOS	2,836,254	100%	3,758,131	100%	3,677,307	100%	3,477,088	100%	3,426,989	100%
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	0	0%	41,330	1%	242,671	7%	79	0%	119,286	3%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	105,005	4%	124,865	3%	148,321	4%	256,895	7%	103,584	3%
Cuentas por Pagar Comerciales	75,138	3%	67,441	2%	80,177	2%	105,592	3%	83,112	2%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	20,065	1%	49,677	1%	55,361	2%	134,725	4%	5,595	0%
Otras Cuentas por Pagar	9,802	0%	7,747	0%	12,783	0%	16,578	0%	14,877	0%
Provisión por Beneficios a los Empleados	12,600	0%	7,597	0%	6,152	0%	6,039	0%	6,700	0%

Otras Provisiones	42,780	2%	40,006	1%	32,064	1%	42,178	1%	44,228	1%
Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	160,385	6%	213,798	6%	429,208	12%	305,191	9%	273,798	8%
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0%	28,890	1%	20,628	1%	0	0%	0	0%
Total Pasivos Corrientes	160,385	6%	242,688	6%	449,836	12%	305,191	9%	273,798	8%
Pasivos No Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	0	0%	23,026	1%	16,994	0%	291,224	8%	250,859	7%
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otras Provisiones	62,203	2%	28,312	1%	49,411	1%	59,582	2%	54,295	2%
Total Pasivos No Corrientes	62,203	2%	51,338	1%	66,405	2%	350,806	10%	305,154	9%
Total Pasivos	222,588	8%	294,026	8%	516,241	14%	655,997	19%	578,952	17%
Patrimonio										
Capital Emitido	813,120	29%	750,497	20%	750,497	20%	750,497	22%	750,497	22%
Primas de Emisión	167,782	6%	219,055	6%	219,055	6%	218,450	6%	218,450	6%
Acciones de Inversión	2,158	0%	1,396	0%	1,396	0%	791	0%	791	0%
Otras Reservas de Capital	162,932	6%	162,979	4%	162,983	4%	163,013	5%	163,340	5%
Resultados Acumulados	1,467,594	52%	2,328,423	62%	2,024,895	55%	1,690,123	49%	1,728,847	50%
Otras Reservas de Patrimonio	80	0%	1,755	0%	2,240	0%	-1,783	0%	-13,888	0%
Total Patrimonio	2,613,666	92%	3,464,105	92%	3,161,066	86%	2,821,091	81%	2,848,037	83%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,836,254	100%	3,758,131	100%	3,677,307	100%	3,477,088	100%	3,426,989	100%

Cuenta	2018	A. vertical	2019	A. vertical	2020	A. vertical	2021	A. vertical	2022	A. vertical
Activos										
Activos Corrientes										
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	191,898	6%	53,757	2%	68,971	2%	219,267	6%	125,052	3%
Otros Activos Financieros	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	112,322	3%	170,728	5%	147,867	5%	90,665	2%	84,631	2%
Cuentas por Cobrar Comerciales	70,936	2%	135,084	4%	81,657	3%	59,026	2%	54,815	1%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	8,910	0%	16,473	0%	32,797	1%	2,343	0%	6,034	0%
Otras Cuentas por Cobrar	30,048	1%	18,638	1%	21,559	1%	26,656	1%	19,120	0%
Anticipos	2,428	0%	533	0%	11,854	0%	2,640	0%	4,662	0%
Inventarios	67,434	2%	42,974	1%	37,284	1%	32,834	1%	40,554	1%
Activos por Impuestos a las Ganancias	12,748	0%	16,282	0%	11,756	0%	10,283	0%	14,143	0%
Otros Activos no Financieros	9,072	0%	13,770	0%	17,091	1%	11,048	0%	9,437	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	393,474	12%	297,511	9%	282,969	9%	364,097	10%	273,817	7%
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	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	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Total Activos Corrientes	393,474	12%	297,511	9%	282,969	9%	364,097	10%	273,817	7%
Activos No Corrientes										
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,060,094	61%	2,073,745	62%	2,040,598	63%	2,012,839	53%	2,099,568	55%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	23,347	1%	68,940	2%	72,230	2%	609,086	16%	631,296	16%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	17,692	1%	17,562	1%	2,587	0%	2,562	0%	0	0%
Otras Cuentas por Cobrar	3,369	0%	49,055	1%	67,823	2%	601,701	16%	630,437	16%
Anticipos	2,286	0%	2,323	0%	1,820	0%	4,823	0%	859	0%
Propiedades, Planta y Equipo	867,722	26%	825,527	25%	767,298	24%	712,140	19%	722,467	19%
Activos por Impuestos Diferidos	18,580	1%	50,675	2%	48,565	2%	86,964	2%	98,530	3%
Otros Activos no Financieros	24,966	1%	25,899	1%	25,678	1%	24,487	1%	23,220	1%
Total Activos No Corrientes	2,994,709	88%	3,044,786	91%	2,954,369	91%	3,445,516	90%	3,575,081	93%
TOTAL DE ACTIVOS	3,388,183	100%	3,342,297	100%	3,237,338	100%	3,809,613	100%	3,848,898	100%
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	80,000	2%	164,228	5%	56,976	2%	96,194	3%	4,102	0%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	87,514	3%	69,791	2%	85,672	3%	107,557	3%	100,009	3%
Cuentas por Pagar Comerciales	69,818	2%	52,192	2%	64,675	2%	80,650	2%	70,283	2%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	4,343	0%	5,598	0%	12,944	0%	2,475	0%	4,847	0%
Otras Cuentas por Pagar	13,353	0%	12,001	0%	8,053	0%	24,432	1%	24,879	1%
Provisión por Beneficios a los Empleados	7,192	0%	6,710	0%	20,684	1%	22,426	1%	22,835	1%
Otras Provisiones	33,639	1%	40,341	1%	26,120	1%	40,890	1%	38,832	1%

Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	208,345	6%	281,070	8%	189,452	6%	267,067	7%	165,778	4%
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0%	0	0%	0	0%	264,838	7%	0	0%
Total Pasivos Corrientes	208,345	6%	281,070	8%	189,452	6%	531,905	14%	165,778	4%
Pasivos No Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	287,137	8%	188,721	6%	302,110	9%	803,018	21%	570,597	15%
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0%	0	0%	2,667	0%	2,881	0%	3,320	0%
Otras Provisiones	84,373	2%	100,984	3%	115,649	4%	103,483	3%	100,353	3%
Total Pasivos No Corrientes	371,510	11%	289,705	9%	420,426	13%	909,382	24%	674,270	18%
Total Pasivos	579,855	17%	570,775	17%	609,878	19%	1,441,287	38%	840,048	22%
Patrimonio										
Capital Emitido	750,497	22%	750,497	22%	750,497	23%	750,497	20%	750,497	19%
Primas de Emisión	218,450	6%	218,450	7%	218,450	7%	218,450	6%	218,450	6%
Acciones de Inversión	791	0%	791	0%	791	0%	791	0%	791	0%
Otras Reservas de Capital	163,384	5%	163,437	5%	163,463	5%	163,539	4%	195,167	5%
Resultados Acumulados	1,675,909	49%	1,639,658	49%	1,503,785	46%	1,239,526	33%	1,841,761	48%
Otras Reservas de Patrimonio	-703	0%	-1,311	0%	-9,526	0%	-4,477	0%	2,184	0%
Total Patrimonio	2,808,328	83%	2,771,522	83%	2,627,460	81%	2,368,326	62%	3,008,850	78%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,388,183	100%	3,342,297	100%	3,237,338	100%	3,809,613	100%	3,848,898	100%

Cuenta	2013	2014	Var. Absoluta	Var. Relativa	2015	Var. Absoluta	Var. Relativa	2016	Var. Absoluta	Var. Relativa
Activos										
Activos Corrientes										
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	36,071	38,021	1,950	105%	51,018	12,997	134%	47,078	-3,940	92%
Otros Activos Financieros	347	0	-347	0%	0	0	0%	0	0	0%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	142,627	177,536	34,909	124%	163,457	-14,079	92%	168,609	5,152	103%
Cuentas por Cobrar Comerciales	83,987	85,174	1,187	101%	65,290	-19,884	77%	78,129	12,839	120%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,396	22,013	3,617	120%	30,577	8,564	139%	12,985	-17,592	42%
Otras Cuentas por Cobrar	40,244	70,349	30,105	175%	67,590	-2,759	96%	77,495	9,905	115%
Anticipos	0	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Inventarios	108,108	72,633	-35,475	67%	50,446	-22,187	69%	69,066	18,620	137%
Activos por Impuestos a las Ganancias	11,724	17,405	5,681	148%	16,032	-1,373	92%	11,880	-4,152	74%
Otros Activos no Financieros	8,336	8,847	511	106%	5,062	-3,785	57%	5,035	-27	99%
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	307,213	314,442	7,229	102%	286,015	-28,427	91%	301,668	15,653	105%

Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	18,683	18,683	0%	15,592	-3,091	83%	0	-15,592	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	0	18,683	18,683	0%	15,592	-3,091	83%	0	-15,592	0%
Total Activos Corrientes	307,213	333,125	25,912	108%	301,607	-31,518	91%	301,668	61	100%
Activos No Corrientes										
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,028,925	2,832,133	803,208	140%	2,575,830	-256,303	91%	2,120,885	-454,945	82%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	99,292	41,627	-57,665	42%	167,369	125,742	402%	168,332	963	101%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	98,751	0	-98,751	0%	166,216	166,216	0%	167,277	1,061	101%
Otras Cuentas por Cobrar	541	400	-141	74%	1,153	753	288%	1,055	-98	92%
Anticipos	0	41,227	41,227	0%	0	-41,227	0%	0	0	0%
Propiedades, Planta y Equipo	338,918	505,639	166,721	149%	584,559	78,920	116%	853,862	269,303	146%
Activos por Impuestos Diferidos	61,416	41,016	-20,400	67%	37,605	-3,411	92%	18,164	-19,441	48%
Otros Activos no Financieros	490	4,591	4,101	937%	10,337	5,746	225%	14,177	3,840	137%
Total Activos No Corrientes	2,529,041	3,425,006	895,965	135%	3,375,700	-49,306	99%	3,175,420	-200,280	94%
TOTAL DE ACTIVOS	2,836,254	3,758,131	921,877	133%	3,677,307	-80,824	98%	3,477,088	-200,219	95%
Pasivos y Patrimonio										

Pasivos Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	0	41,330	41,330	0%	242,671	201,341	587%	79	-242,592	0%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	105,005	124,865	19,860	119%	148,321	23,456	119%	256,895	108,574	173%
Cuentas por Pagar Comerciales	75,138	67,441	-7,697	90%	80,177	12,736	119%	105,592	25,415	132%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	20,065	49,677	29,612	248%	55,361	5,684	111%	134,725	79,364	243%
Otras Cuentas por Pagar	9,802	7,747	-2,055	79%	12,783	5,036	165%	16,578	3,795	130%
Provisión por Beneficios a los Empleados	12,600	7,597	-5,003	60%	6,152	-1,445	81%	6,039	-113	98%
Otras Provisiones	42,780	40,006	-2,774	94%	32,064	-7,942	80%	42,178	10,114	132%
Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	160,385	213,798	53,413	133%	429,208	215,410	201%	305,191	-124,017	71%
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	28,890	28,890	0%	20,628	-8,262	71%	0	-20,628	0%
Total Pasivos Corrientes	160,385	242,688	82,303	151%	449,836	207,148	185%	305,191	-144,645	68%
Pasivos No Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	0	23,026	23,026	0%	16,994	-6,032	74%	291,224	274,230	1714%
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Otras Provisiones	62,203	28,312	-33,891	46%	49,411	21,099	175%	59,582	10,171	121%
Total Pasivos No Corrientes	62,203	51,338	-10,865	83%	66,405	15,067	129%	350,806	284,401	528%

Total Pasivos	222,588	294,026	71,438	132%	516,241	222,215	176%	655,997	139,756	127%
Patrimonio										
Capital Emitido	813,120	750,497	-62,623	92%	750,497	0	100%	750,497	0	100%
Primas de Emisión	167,782	219,055	51,273	131%	219,055	0	100%	218,450	-605	100%
Acciones de Inversión	2,158	1,396	-762	65%	1,396	0	100%	791	-605	57%
Otras Reservas de Capital	162,932	162,979	47	100%	162,983	4	100%	163,013	30	100%
Resultados Acumulados	1,467,594	2,328,423	860,829	159%	2,024,895	-303,528	87%	1,690,123	-334,772	83%
Otras Reservas de Patrimonio	80	1,755	1,675	2194%	2,240	485	128%	-1,783	-4,023	-80%
Total Patrimonio	2,613,666	3,464,105	850,439	133%	3,161,066	-303,039	91%	2,821,091	-339,975	89%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,836,254	3,758,131	921,877	133%	3,677,307	-80,824	98%	3,477,088	-200,219	95%



Cuenta	2017	Var. Absoluta	Var. Relativa	2018	Var. Absoluta	Var. Relativa	2019	Var. Absoluta	Var. Relativa
Activos									
Activos Corrientes									
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	85,488	38,410	182%	191,898	106,410	224%	53,757	-138,141	28%
Otros Activos Financieros	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	177,363	8,754	105%	112,322	-65,041	63%	170,728	58,406	152%
Cuentas por Cobrar Comerciales	116,942	38,813	150%	70,936	-46,006	61%	135,084	64,148	190%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	6,091	-6,894	47%	8,910	2,819	146%	16,473	7,563	185%
Otras Cuentas por Cobrar	54,330	-23,165	70%	30,048	-24,282	55%	18,638	-11,410	62%
Anticipos	0	0	0%	2,428	2,428	0%	533	-1,895	22%
Inventarios	77,863	8,797	113%	67,434	-10,429	87%	42,974	-24,460	64%
Activos por Impuestos a las Ganancias	13,486	1,606	114%	12,748	-738	95%	16,282	3,534	128%
Otros Activos no Financieros	10,829	5,794	215%	9,072	-1,757	84%	13,770	4,698	152%
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	365,029	63,361	121%	393,474	28,445	108%	297,511	-95,963	76%
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0	0%	0	0	0%	0	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	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Total Activos Corrientes	365,029	63,361	121%	393,474	28,445	108%	297,511	-95,963	76%
Activos No Corrientes									

Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,097,922	-22,963	99%	2,060,094	-37,828	98%	2,073,745	13,651	101%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	26,976	-141,356	16%	23,347	-3,629	87%	68,940	45,593	295%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,445	-148,832	11%	17,692	-753	96%	17,562	-130	99%
Otras Cuentas por Cobrar	8,531	7,476	809%	3,369	-5,162	39%	49,055	45,686	1456%
Anticipos	0	0	0%	2,286	2,286	0%	2,323	37	102%
Propiedades, Planta y Equipo	910,101	56,239	107%	867,722	-42,379	95%	825,527	-42,195	95%
Activos por Impuestos Diferidos	9,066	-9,098	50%	18,580	9,514	205%	50,675	32,095	273%
Otros Activos no Financieros	17,895	3,718	126%	24,966	7,071	140%	25,899	933	104%
Total Activos No Corrientes	3,061,960	-113,460	96%	2,994,709	-67,251	98%	3,044,786	50,077	102%
TOTAL DE ACTIVOS	3,426,989	-50,099	99%	3,388,183	-38,806	99%	3,342,297	-45,886	99%
Pasivos y Patrimonio									
Pasivos Corrientes									
Otros Pasivos Financieros	119,286	119,207	150995%	80,000	-39,286	67%	164,228	84,228	205%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	103,584	-153,311	40%	87,514	-16,070	84%	69,791	-17,723	80%
Cuentas por Pagar Comerciales	83,112	-22,480	79%	69,818	-13,294	84%	52,192	-17,626	75%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	5,595	-129,130	4%	4,343	-1,252	78%	5,598	1,255	129%
Otras Cuentas por Pagar	14,877	-1,701	90%	13,353	-1,524	90%	12,001	-1,352	90%
Provisión por Beneficios a los Empleados	6,700	661	111%	7,192	492	107%	6,710	-482	93%
Otras Provisiones	44,228	2,050	105%	33,639	-10,589	76%	40,341	6,702	120%
Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	273,798	-31,393	90%	208,345	-65,453	76%	281,070	72,725	135%

Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Total Pasivos Corrientes	273,798	-31,393	90%	208,345	-65,453	76%	281,070	72,725	135%
Pasivos No Corrientes									
Otros Pasivos Financieros	250,859	-40,365	86%	287,137	36,278	114%	188,721	-98,416	66%
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Otras Provisiones	54,295	-5,287	91%	84,373	30,078	155%	100,984	16,611	120%
Total Pasivos No Corrientes	305,154	-45,652	87%	371,510	66,356	122%	289,705	-81,805	78%
Total Pasivos	578,952	-77,045	88%	579,855	903	100%	570,775	-9,080	98%
Patrimonio									
Capital Emitido	750,497	0	100%	750,497	0	100%	750,497	0	100%
Primas de Emisión	218,450	0	100%	218,450	0	100%	218,450	0	100%
Acciones de Inversión	791	0	100%	791	0	100%	791	0	100%
Otras Reservas de Capital	163,340	327	100%	163,384	44	100%	163,437	53	100%
Resultados Acumulados	1,728,847	38,724	102%	1,675,909	-52,938	97%	1,639,658	-36,251	98%
Otras Reservas de Patrimonio	-13,888	-12,105	779%	-703	13,185	5%	-1,311	-608	186%
Total Patrimonio	2,848,037	26,946	101%	2,808,328	-39,709	99%	2,771,522	-36,806	99%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,426,989	-50,099	99%	3,388,183	-38,806	99%	3,342,297	-45,886	99%

Cuenta	2020	Var. Absoluta	Var. Relativa	2021	Var. Absoluta	Var. Relativa	2022	Var. Absoluta	Var. Relativa
Activos									
Activos Corrientes									
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	68,971	15,214	128%	219,267	150,296	318%	125,052	-94,215	57%
Otros Activos Financieros	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	147,867	-22,861	87%	90,665	-57,202	61%	84,631	-6,034	93%
Cuentas por Cobrar Comerciales	81,657	-53,427	60%	59,026	-22,631	72%	54,815	-4,211	93%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	32,797	16,324	199%	2,343	-30,454	7%	6,034	3,691	258%
Otras Cuentas por Cobrar	21,559	2,921	116%	26,656	5,097	124%	19,120	-7,536	72%
Anticipos	11,854	11,321	2224%	2,640	-9,214	22%	4,662	2,022	177%
Inventarios	37,284	-5,690	87%	32,834	-4,450	88%	40,554	7,720	124%
Activos por Impuestos a las Ganancias	11,756	-4,526	72%	10,283	-1,473	87%	14,143	3,860	138%
Otros Activos no Financieros	17,091	3,321	124%	11,048	-6,043	65%	9,437	-1,611	85%
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	282,969	-14,542	95%	364,097	81,128	129%	273,817	-90,280	75%
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0	0%	0	0	0%	0	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	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%
Total Activos Corrientes	282,969	-14,542	95%	364,097	81,128	129%	273,817	-90,280	75%
Activos No Corrientes									

Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,040,598	-33,147	98%	2,012,839	-27,759	99%	2,099,568	86,729	104%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	72,230	3,290	105%	609,086	536,856	843%	631,296	22,210	104%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	2,587	-14,975	15%	2,562	-25	99%	0	-2,562	0%
Otras Cuentas por Cobrar	67,823	18,768	138%	601,701	533,878	887%	630,437	28,736	105%
Anticipos	1,820	-503	78%	4,823	3,003	265%	859	-3,964	18%
Propiedades, Planta y Equipo	767,298	-58,229	93%	712,140	-55,158	93%	722,467	10,327	101%
Activos por Impuestos Diferidos	48,565	-2,110	96%	86,964	38,399	179%	98,530	11,566	113%
Otros Activos no Financieros	25,678	-221	99%	24,487	-1,191	95%	23,220	-1,267	95%
Total Activos No Corrientes	2,954,369	-90,417	97%	3,445,516	491,147	117%	3,575,081	129,565	104%
TOTAL DE ACTIVOS	3,237,338	-104,959	97%	3,809,613	572,275	118%	3,848,898	39,285	101%
Pasivos y Patrimonio									
Pasivos Corrientes									
Otros Pasivos Financieros	56,976	-107,252	35%	96,194	39,218	169%	4,102	-92,092	4%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	85,672	15,881	123%	107,557	21,885	126%	100,009	-7,548	93%
Cuentas por Pagar Comerciales	64,675	12,483	124%	80,650	15,975	125%	70,283	-10,367	87%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	12,944	7,346	231%	2,475	-10,469	19%	4,847	2,372	196%
Otras Cuentas por Pagar	8,053	-3,948	67%	24,432	16,379	303%	24,879	447	102%
Provisión por Beneficios a los Empleados	20,684	13,974	308%	22,426	1,742	108%	22,835	409	102%
Otras Provisiones	26,120	-14,221	65%	40,890	14,770	157%	38,832	-2,058	95%
Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	189,452	-91,618	67%	267,067	77,615	141%	165,778	-101,289	62%

Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0	0%	264,838	264,838	0%	0	-264,838	0%
Total Pasivos Corrientes	189,452	-91,618	67%	531,905	342,453	281%	165,778	-366,127	31%
Pasivos No Corrientes									
Otros Pasivos Financieros	302,110	113,389	160%	803,018	500,908	266%	570,597	-232,421	71%
Provisión por Beneficios a los Empleados	2,667	2,667	0%	2,881	214	108%	3,320	439	115%
Otras Provisiones	115,649	14,665	115%	103,483	-12,166	89%	100,353	-3,130	97%
Total Pasivos No Corrientes	420,426	130,721	145%	909,382	488,956	216%	674,270	-235,112	74%
Total Pasivos	609,878	39,103	107%	1,441,287	831,409	236%	840,048	-601,239	58%
Patrimonio									
Capital Emitido	750,497	0	100%	750,497	0	100%	750,497	0	100%
Primas de Emisión	218,450	0	100%	218,450	0	100%	218,450	0	100%
Acciones de Inversión	791	0	100%	791	0	100%	791	0	100%
Otras Reservas de Capital	163,463	26	100%	163,539	76	100%	195,167	31,628	119%
Resultados Acumulados	1,503,785	-135,873	92%	1,239,526	-264,259	82%	1,841,761	602,235	149%
Otras Reservas de Patrimonio	-9,526	-8,215	727%	-4,477	5,049	47%	2,184	6,661	-49%
Total Patrimonio	2,627,460	-144,062	95%	2,368,326	-259,134	90%	3,008,850	640,524	127%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,237,338	-104,959	97%	3,809,613	572,275	118%	3,848,898	39,285	101%