



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

“Solvencia y Riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017”

TESIS PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE:

Contador Público

AUTORA:

CHAVEZ QUISPE, Karina Anabel

ASESOR:

Dr. CPC IBARRA FRETTELL, Walter

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:

Finanzas

LIMA – PERÚ


2018

	ACTA DE APROBACIÓN DE LA TESIS	Código : F06-PP-PR-02.02 Versión : 09 Fecha : 23-03-2018 Página : 1 de 1
-----------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------

El Jurado encargado de evaluar la tesis presentada por don (ña) Karina Anabel Chavez Quispe cuyo título es: "Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017".

Reunido en la fecha, escuchó la sustentación y la resolución de preguntas por el estudiante, otorgándole el calificativo de:15. (número)QUINCE..... (letras).

Lima, 14 de diciembre del 2018



PRESIDENTE
 Dr. Walter G. Barrera Fretey



SECRETARIO
 Donato Diaz Diaz



VOCAL
 Rosario Guajalva Sakor

Elaboró	Dirección de Investigación	Revisó	Responsable de SGC	Aprobó	Vicerrectorado de Investigación
---------	----------------------------	--------	--------------------	--------	---------------------------------

DEDICATORIA

El presente trabajo es dedicado principalmente a mi hijito Nathan y a mi amor Christian por darme por todo el amor y fuerzas necesarias para superarme cada día. A mi mamá por sus consejos, enseñanzas y su apoyo incondicional. A mi hermano, por sus enseñanzas y el ejemplo a seguir que hicieron lograr mi objetivo. A Dios, por permitirme vivir y sanarme de los males. Gracias por su amor, comprensión y paciencia, porque han sido mi principal motor para alcanzar mis objetivos en esta vida universitaria.

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a Dios por ser mi guía en todo momento, a mis familiares por darme la confianza y ánimos para seguir adelante, también agradezco a todos los profesores que formaron parte de mi vida académica, en especial a mi asesor Walter Ibarra Fretell por haberme dedicado su tiempo con sus enseñanzas y consejos para desarrollar mi proyecto de tesis.

DECLARACION DE AUTENTICIDAD

Yo, Karina Anabel Chavez Quispe con DNI N° 71032995, a efecto de cumplir con los criterios de evaluación de la experiencia curricular de Desarrollo de Proyecto de Investigación.

Así mismo, declaro también bajo juramento que todos los datos e información que se presenta en la presente tesis son auténticas y veraces.

En tal sentido, asumo la responsabilidad que corresponda ante cualquier falsedad, ocultamiento y omisión tanto de los documentos como de información aportada por lo cual me someto a lo dispuesto en las normas académicas de la Universidad César Vallejo.

Lima, 24 de Noviembre del 2018.



Karina Anabel Chavez Quispe

DNI N° 71032995

PRESENTACIÓN

Señores miembros del jurado calificador:

En cumplimiento del reglamento de Grados y Títulos de la Universidad César Vallejo presenté ante ustedes mi tesis titulada “Solvencia y riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017”, la cual someto a vuestra consideración y espero que se efectúe de acuerdo a los requerimientos de aprobación para obtener el título Profesional de Contador Público.

El desarrollo de la investigación tiene como objetivo; determinar la relación entre solvencia y riesgo de quiebra, así como llevar un correcto manejo del riesgo nos ayuda a prever estados de insolvencia financiera.

El presente trabajo de investigación está estructurado bajo el esquema de ocho capítulos. En el capítulo I, se expone la introducción. En el capítulo II, se presenta el marco metodológico. En el capítulo III, se muestran los resultados de la investigación. En el capítulo IV, se presentan las discusiones de los resultados obtenidos frente a los antecedentes. En el capítulo V, se presentan las conclusiones. En el capítulo VI, se realizan las recomendaciones. Por último, en el capítulo VII, se detallan las referencias bibliográficas.

Se espera, que esta investigación este de acuerdo con las exigencias establecidas por vuestra Universidad y merezca su justa aprobación.

El autor.

INDICE

	Página
Página del Jurado.....	II
Dedicatoria.....	III
Agradecimiento.....	IV
Declaratoria de autenticidad.....	V
Presentación.....	VI
Índice.....	VII
Índice de tabla.....	X
Índice de gráficos.....	XVI
Resumen	XVIII
Abstract.....	XIX
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. Realidad problemática.....	2
1.2. Trabajos previos.....	4
1.2.1. Trabajos previos nacionales	4
1.2.2. Trabajos previos internacionales.....	5
1.3. Teorías relacionadas con el tema.....	9
1.3.1. Solvencia.....	9
1.3.2. Riesgo de quiebra.....	16
1.3.3. Marco conceptual.....	24
1.4. Formulación del problema.....	25
1.4.1. Problema general.....	25
1.4.2. Problemas específicos.....	26
1.5. Justificación del estudio.....	26
1.5.1. Justificación práctica.....	26
1.5.2. Justificación teórica.....	26

1.5.3. Justificación metodológica.....	27
1.6. Hipótesis.....	27
1.6.1. Hipótesis general.....	27
1.6.2. Hipótesis específicas.....	27
1.7. Objetivos.....	28
1.7.1. Objetivo general.....	28
1.7.2. Objetivos específicos.....	28
CAPÍTULO II: MÉTODO.....	29
2.1. Diseño de investigación.....	30
2.1.1. Enfoque.....	30
2.1.2. Tipo.....	30
2.1.3. Nivel.....	30
2.1.4. Diseño.....	31
2.1.5. Corte.....	31
2.2. Variables.....	32
2.2.1 Cuadro de operacionalización.....	33
2.3. Población y muestra.....	34
2.3.1. Población.....	34
2.3.2. Muestra.....	34
2.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos: validez y confiabilidad.....	35
2.5. Método de análisis de datos.....	36
2.6. Aspectos éticos.....	37
CAPÍTULO III: RESULTADOS.....	38
3.1. Estadísticas descriptivas.....	39
3.2. Prueba de normalidad.....	43
3.3. Correlaciones y prueba de hipótesis.....	44
3.3.1. Prueba de hipótesis general.....	44
3.3.2. Prueba de hipótesis específica N°1.....	50

3.3.3. Prueba de hipótesis específica N°2.....	55
3.3.4. Prueba de hipótesis específica N°3.....	60
3.4. Datos de la variable solvencia.....	66
3.5. Datos de la variable riesgo de quiebra.....	67
CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN.....	92
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES.....	95
CAPÍTULO VI: RECOMENDACIONES.....	98
CAPÍTULO VII: REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	100
ANEXOS.....	124
Anexo 1. Matriz de consistencia.....	105
Anexo 2. Validación.....	107
Anexo 3. Autorización de publicación de tesis.....	113
Anexo 4. Turnitin.....	114
Anexo 5. Resultados obtenidos de los dimensión solvencia a corto plazo.....	116
Anexo 6. Resultados obtenidos de los dimensión solvencia a largo plazo.....	120
Anexo 7. Resultados obtenidos de las dimensiones de la variable Riesgo de quiebra.....	124
Anexo 8.Estados financieros de las empresas inmobiliarias.....	136

INDICE DE TABLAS

Tabla N°1. Modelo original de Z-score.....	19
Tabla N°2. Puntuación del modelo original de Z-score.....	20
Tabla N°3. Modelo de Altman Z1-score.....	22
Tabla N°4. Puntuación del modelo de Altman Z1-score.....	23
Tabla N°5. Modelo de Altman Z2-score.....	23
Tabla N°6. Puntuación del modelo de Altman Z2-score.....	24
Tabla N°7. Listado de muestra de las empresas inmobiliarias.....	35
Tabla N°8. Interpretación del coeficiente de correlación de Spearman.....	36
Tabla N° 9. Estadísticos descriptivos de la solvencia y riesgo de quiebra de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	39
Tabla N°10. Estadísticos descriptivos del Ratio circulante, Ratio ácido y Ratio de tesorería del periodo 2014-2017.....	40
Tabla N°11. Estadísticos descriptivos del Ratio de garantía, Ratio de firmeza y Ratio de endeudamiento de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017...41	41
Tabla N°12. Estadísticos descriptivos del modelo de Altman Z-score, Z1-score y Z2-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	42
Tabla N°13. Magnitudes de correlaciones de Rho de Spearman con interpretación.....	44
Tabla N°14. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de las empresas inmobiliarias del año 2014-2017.....	45
Tabla N°15. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	46
Tabla N°16. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	46
Tabla N°17. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	46
Tabla N°18. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	47

Tabla N°19. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	47
Tabla N°20. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	48
Tabla N°21. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	48
Tabla N°22. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	49
Tabla N°23. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	49
Tabla N°24. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A.....	49
Tabla N°25 Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	50
Tabla N°26. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	51
Tabla N°27. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	51
Tabla N°28. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	52
Tabla N°29. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	52
Tabla N°30. Correlación entre solvencia y modelo de Altman z-score de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	53
Tabla N°31. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	53
Tabla N°32. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	53

Tabla N°33. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	54
Tabla N°34. Correlación entre solvencia y modelo de Altman de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	54
Tabla N°35. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	55
Tabla N°36. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	55
Tabla N°37. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	56
Tabla N°38. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	57
Tabla N°39. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	57
Tabla N°40. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	58
Tabla N°41. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	58
Tabla N°42. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	58
Tabla N°43. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	59
Tabla N°44. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	59
Tabla N°45. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	60
Tabla N°46. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	60

Tabla N°47. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	61
Tabla N°48. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	62
Tabla N°49. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	62
Tabla N°50. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	63
Tabla N°51. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	63
Tabla N°52. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	64
Tabla N°53. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	64
Tabla N°54. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	64
Tabla N°55. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	65
Tabla N°56. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	65
Tabla N°57. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	66
Tabla N°58. Datos de la solvencia de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	66
Tabla N°59. Datos de la solvencia de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	68
Tabla N°60. Datos de la solvencia de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	69

Tabla N°61. Datos de la solvencia de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	70
Tabla N°62. Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	71
Tabla N°63. Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	72
Tabla N°64. Datos de la solvencia de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	73
Tabla N°65. Datos de la solvencia de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	74
Tabla N°66. Datos de la solvencia de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	75
Tabla N°67. Datos de la solvencia de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	76
Tabla N°68. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	77
Tabla N°69. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	78
Tabla N°70. Datos del riesgo de quiebra de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	80
Tabla N°71. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	81
Tabla N°72. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	83
Tabla N°73. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	84
Tabla N°74. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	86

Tabla N°75. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	87
Tabla N°76. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	89
Tabla N°77. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	90

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico N°1. Prueba de normalidad de Solvencia.....	43
Gráfico N°2. Prueba de normalidad del Riesgo de quiebra.....	43
Gráfico N°3. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	45
Gráfico N°4. Correlación solvencia y riesgo de modelo de Altman Z-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	50
Gráfico N°5. Correlación solvencia y riesgo de modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	56
Gráfico N°6. Correlación solvencia y riesgo de modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.....	61
Gráfico N°7. Datos de la solvencia de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	67
Gráfico N°8 Datos de la solvencia de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	68
Gráfico N°9. Datos de la solvencia de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	69
Gráfico N°10 Datos de la solvencia de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	70
Gráfico N°11 Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017.....	71
Gráfico N°12 Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017.....	72
Gráfico N°13 Datos de la solvencia de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	73
Gráfico N°14 Datos de la solvencia de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	74
Gráfico N°15 Datos de la solvencia de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	75

Gráfico N°16 Datos de la solvencia de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	76
Gráfico N°17. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017.....	77
Gráfico N°18. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017.....	79
Gráfico N°19. Datos del riesgo de quiebra de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017.....	80
Gráfico N°20. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017.....	82
Gráfico N°21. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria IDE S.A del periodo 2014-2017.....	83
Gráfico N°22. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A del periodo 2014-2017.....	85
Gráfico N°23. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017.....	86
Gráfico N°24. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017.....	88
Gráfico N°25 Datos del riesgo de quiebra de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017.....	89
Gráfico N°26 Datos del riesgo de quiebra de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017.....	91

RESUMEN

El presente trabajo de investigación titulado: “Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017” tuvo como objetivo principal identificar si existe una relación entre la solvencia y el riesgo de quiebra en las empresas inmobiliarias que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017.

La importancia del proyecto radica en que las empresas inmobiliarias quieren manejar el nivel de la solvencia, para determinar si presentará riesgo de quiebra a futuro, hasta incluso podrían ocasionar un fracaso e insolvencia empresarial. Por ende, se busca un modelo de predicción de quiebras para que de manera favorable la empresa no llegue a estar en bancarrota.

La investigación fue realizada con los ratios financieros de solvencia a corto y largo plazo para la primera variable llamada solvencia y con el modelo de Z de Altman para la segunda variable llamada riesgo de quiebra.

En este trabajo de investigación el tipo de investigación es aplicada, con diseño no experimental y nivel descriptivo-correlacional. Además se ha utilizado la técnica del análisis documental, proporcionado con los estados financieros de las empresas inmobiliarias que cotizan en la Superintendencia del Mercado de Valores, correspondientes a diez empresas por cuatro años en periodos trimestrales.

En esta investigación se llegó a la conclusión que la solvencia se relaciona un 80% con el riesgo de quiebra en las empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017.

Palabras claves: Solvencia, riesgo de quiebra, modelo de Altman, ratios.

ABSTRACT

The present research work entitled: "Solvency and bankruptcy risk, in real estate companies, which present financial information in the S.M.V. of Peru, period 2014-2017 "had as main objective to identify if there is a relationship between solvency and bankruptcy risk in real estate companies that present financial information in the S.M.V. of Peru, period 2014-2017.

The importance of the project lies in the fact that the real estate companies want to manage the level of solvency, to determine if they will present bankruptcy risk in the future, they could even cause a failure and insolvency business Therefore, a bankruptcy prediction model is sought so that the company does not become bankrupt in a favorable manner.

The research was conducted with the short and long-term solvency financial ratios for the first variable called solvency and with the Altman Z model for the second variable called bankruptcy risk.

In this research work, the type of research is applied, with a non-experimental design and a descriptive-correlational level. In addition, the documentary analysis technique has been used, provided with the financial statements of the real estate companies listed in the Securities Market Superintendency, corresponding to ten companies for four years in quarterly periods.

In this investigation, it was concluded that solvency is 80% related to bankruptcy risk in real estate companies, which present financial information in the S.M.V. of Peru, period 2014-2017.

Keywords: Solvency, bankruptcy risk, Altman model, ratios.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1. Realidad problemática

Actualmente es fundamental tener un mecanismo que nos posibiliten medir el riesgo de quiebra de una entidad, donde un mercado inmobiliario es cada vez más desarrollado y vulnerable debido a los riesgos más comprometidos a las políticas financieras y contables, por la interacción de clientes y proveedores. Un correcto manejo del riesgo nos ayuda a prever estados de insolvencia financiera, por los antecedentes existentes de quiebra.

En los últimos 20 años, gracias al auge económico y financiero, el sector inmobiliario fue uno de los más importantes de nuestro país, debido al avance del desarrollo de proyectos como de la demanda junto al mercado financiero. El mercado inmobiliario del Perú inició en el gobierno de Alberto Fujimori, que tuvo como factor principal el Fondo Mi Vivienda, que en el año 2000 fue recién impulsándose este mecanismo de subsidios mediante préstamos de entidades financieras.

Así mismo, fue iniciado el boom inmobiliario desde aproximadamente 2005 hasta el 2013. En el 2014, según la BBVA, las ventas de inmuebles bajaron en los últimos tres años, por consiguiente, significó que la oferta se elevó y logró su posición más alto a lo largo de la historia, conocida también como la década dorada de la economía peruana. Inclusive se pensó que se había generado una burbuja inmobiliaria como en Estados Unidos en el año 2008, causando una crisis en el sistema financiero, teniendo como consecuencia una profunda crisis de solvencia.

Según el Diario Gestión (2018), nos indica que la falta de participación de inversiones en alquileres, la falta de ajuste en los precios de terrenos y la competencia inmobiliaria son los principales factores para que este sector no resulte rentables, así mismo, no puedan afrontar sus problemas de solvencia.

La actividad inmobiliaria en el Perú enfrenta riesgos que deben ser considerados: la alta sensibilidad del sector a las fluctuaciones económicas, la ausencia de medidas concretas para consolidar la institucionalidad política en el país, la alta concentración de la oferta de viviendas en los segmentos de mayores ingresos y la escasa cultura de endeudamiento.

En tiempos de crisis económicamente revelar con anticipación insolvencias es un recurso muy eficaz y utilizar un instrumento de técnica de análisis es muy conveniente. Hemos sido testigo de varias entidades en bancarrota por falta de solvencia, como por asuntos de fraude o de gestiones empresariales, como la empresa inmobiliaria Ingroup.

La bancarrota es producto de la insolvencia empresarial, originando el interés de los inversionistas para tener técnicas válidas para la estimación probable de quiebra de las empresas inmobiliarias.

La predicción del fracaso empresarial tiene como objetivo anticipar el riesgo de que una entidad pueda estar en el futuro en situación de fracaso empresarial y por otro lado, analizar si la entidad cumplirá con sus obligaciones de pago. Consecuentemente, una empresa utilizará técnicas para la medición del riesgo de crédito de la entidad financiera que solicita financiación, lo que implica la pérdida esperada ante un fallido, así como para hacer un seguimiento del riesgo de impago en operaciones ya concedidas, pudiendo de esta manera establecer políticas de anticipación ante posibles casos de impago. (Caballo Trebol, 2013).

La solvencia está ligado principalmente a la quiebra de las empresas, dado que la falta de solvencia representa una escasez en los recursos necesarios para dar cumplimiento a las obligaciones adquiridas. (Forero Galán, 2015).

La importancia de este trabajo es investigar el conocimiento de modelos de determinación de la solvencia empresarial, permitiendo revelar los problemas de riesgos lo más pronto posible. Uno de los modelos más populares y válidos para evaluar la quiebra de una empresa es el modelo de Z de Altman, fundamentándose en el modelo estadístico del Análisis Discriminante Múltiple.

Finalmente, la presente investigación tiene como propósito dar a conocer que empresas del sector inmobiliario pueden caer en riesgo de quiebra en los próximos años debido a la falta de solvencia tanto de corto como largo plazo gracias al modelo de Altman Z-Score, del Perú, periodo de 2014-2017.

1.2. Trabajos previos

1.2.1. Trabajos previos nacionales

Cruz, Lescano, & Pastor (2013) en su tesis titulada *Estimación de solvencia financiera para evaluar el riesgo de quiebra de empresas peruanas, periodo de 13 años (2000-2012)*”, presentada para optar el grado académico de magíster en finanzas corporativas, en la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.

El objetivo principal fue demostrar que las empresas peruanas que cotizan en la SMV, pueden usar el Z-score de Altman para clasificar a sus clientes y con esto minimizar el tiempo en el proceso de evaluación

La investigación se realizó de tipo no experimental, este trabajo tuvo como población 74 empresas registradas en la SMV y la técnica de recolección de datos fueron los estados financieros de entidades que declaran en la SMV.

El autor concluyó que el modelo Z-Score, planteado es una herramienta altamente efectiva para disminuir la incertidumbre ante una posible quiebra de las compañías a financiar, teniendo como resultado que de las 74 empresas que se analizaron 8 entraron en quiebra, es decir, el indicador de Altman tiene un alto poder de discriminación. La efectividad de la aplicabilidad del modelo Z2-score, ha sido demostrada como el más eficiente para la predicción de quiebra empresarial en el mercado peruano.

El trabajo de investigación realizado por Pinto Ranilla (2017) titulado *Determinantes de la solvencia financiera de las Cajas Municipales en el Perú (2012-2016)*.

El objetivo principal fue identificar los factores que tienen incidencia en la fortaleza financiera de las Cajas Municipales en el Perú en el periodo 2012-2016.

El marco metodológico fue de tipo cuantitativo, estudio descriptivo y explicativo . Este trabajo tuvo como población 12 Cajas Municipales que se mantienen operativas al cierre del 2016 y la recolección de datos fueron de los estados financieros reportados a la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) del Perú dentro del periodo 2012 al 2016.

Se concluye, que la Caja Municipal de Huancayo es la única institución que ha evolucionado dentro de la zona gris hacia la zona verde, es decir, es la institución con mayor solvencia de entre las 12 cajas estudiadas.

1.2.2. Trabajos previos internacionales

El trabajo de investigación realizado por Cortez, Fonseca, Morales, Solano, & Tames (2015) titulado *Modelo de Z Altman y diagrama de Solidez aplicado al mercado costarricense*.

Su objetivo fue emplear el modelo de Z Altman para economías emergentes y el esquema de solidez financiera en organizaciones costarricenses que participan en la Bolsa Nacional de Valores, para proveerle al inversionista un instrumento que indique el riesgo de insolvencia y sobrevivencia de esas empresas, para el primer semestre del 2015.

El aspecto metodológico, fue de enfoque descriptivo, tipo cuantitativo y carácter exploratorio, este trabajo tuvo como población 10 empresas y la recolección de datos fue de entidades que cotizan en la Bolsa Nacional de Valores del periodo de 2007 al 2013.

El autor concluyó que se aplicó el modelo de Z Altman y solidez financiera en diez de las entidades que participan en la Bolsa Nacional de Valores, obteniendo una correlación alta, así mismo, logrando demostrar que el modelo es aplicable, dando como resultado que tres empresas están en una zona segura, y otras seis presentan fluctuaciones entre zonas, haciendo la salvedad de que estas últimas a pesar de que cuentan con un comportamiento cambiante no muestran indicios de sufrir insolvencia en un futuro cercano. Además se demuestra la relevancia que tiene el mismo para la toma de decisiones efectiva por parte de los inversionistas, esto debido a que el mismo proporciona información para la toma de decisiones proactiva por medio de indicadores que sirvan de alerta para pronosticar el comportamiento financiero futuro de las empresas estudiadas a diferencia de los modelos tradicionales que brindan información para toma decisiones de forma reactiva.

Millán de la Lastra (2014) en su trabajo de investigación titulada *Análisis de la evolución de la solvencia y de la rentabilidad de las entidades de depósito españolas. Un enfoque de vanguardia*, presentada para optar el grado de Doctorado de Ciencias Jurídicas y Empresariales.

Tuvo como objetivo principal presentar y analizar la información relacionada con la situación económica- financiera y patrimonial de la banca española durante 45 años, demostrar que los incrementos de capital en la banca española, implica un aumento, no sólo de la solvencia, sino de la rentabilidad de la misma.

La metodología de investigación tuvo un análisis empírico y descriptivo, este trabajo tuvo como población 225 entidades de la banca española y la recolección de datos fue de la banca española desde 2001 hasta 2015, considerando los índices exigidos por los supervisores internacionales.

Se tuvo como conclusión que la situación de varios indicadores de entidades bancarias, tras la grave crisis económica y financiera en 2008, respecto a la solvencia, las entidades de depósito españolas tuvieron más y mejor calidad de capital que al principio de la crisis.

El trabajo de investigación realizado por Caballero Neria (2015) titulado *Estudio comparativo de causas financieras que pueden poner en riesgo de concurso mercantil a las empresas del sector de construcción*.

Su objetivo principal fue realizar un estudio comparativo de causas financieras de empresas del sector de la construcción para precisar su situación financiera antes de entrar a concurso mercantil utilizando como herramienta el modelo econométrico Z Score de Altman a efecto de poder analizar sus estados financieros y poder plantear un escenario presente para poder hacer un análisis de riesgo futuro.

El aspecto metodológico fue de enfoque cuantitativo y nivel descriptivo y correlacional, tuvo como población 15 empresas mexicanas y 4368 empresas españolas, y la recolección de datos son los estados financieros de la Bolsa Mexicana de Valores para empresas mexicanas y el Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) para empresas españolas.

Se concluye que la aplicación de la función Z-score para las empresas mexicanas tenían problemas financieros de corto y largo plazo, que la mayoría de ellas indica una situación de bancarrota y el resto se ubica en la zona de riesgo. Mientras, que las empresas españolas indican que el 25% son empresas sanas, el 52% se encuentra en zona de riesgo y el 23% presentan una situación de bancarrota, mostrando problemas de liquidez, rentabilidad y productividad de las empresas, que indica que los bienes que poseen las entidades no están siendo utilizados a su máxima capacidad al tener problemas no solo financieros sino operativos tomando en cuenta la baja productividad y la ineficiencia financiera.

El trabajo de investigación realizado por Seoane Álvarez (2013) titulada *Análisis de la evolución de la solvencia a través del EFE, caso particular de la automoción en Galicia*.

El objetivo planteado ha sido comprobar si es posible realizar un análisis de solvencia empresarial tomando como base el Estado de Flujos de Efectivo que permita conocer con mayor exactitud que los métodos tradicionales representan la verdadera situación financiera de una firma.

El aspecto metodológico fue de nivel descriptivo y estudio empírico, tuvo como población 48 empresas automovilísticas gallegas y la recolección de datos son los estados contables de los años 2008 al 2011.

Se concluye que el análisis de la solvencia tomando como base los flujos de efectivo pueden anticipar problemas de falta de liquidez con mayor rapidez que los análisis tradicionales, por lo tanto, la salud financiera de las empresas de automoción es muy baja o nula.

Tesis presentada por Camacho, Salazar, & León (2013), cuyo título fue *Modelo de estimación de quiebra en las empresas colombianas del sector textil y de confección*, presentada para optar el grado de Maestría de Finanzas Corporativas.

Su objetivo fue identificar un conjunto de variables e indicadores con sus ponderaciones que permitan estimar la posible quiebra de empresas Colombianas

del Sector Textil y de Confección con ventas anuales superiores a \$30.000 millones de pesos, partiendo de los modelos predictores de quiebra existentes.

El aspecto metodológico fue empírica, tuvo como población 58 empresas del sector textil y de confección que registran un volumen de ventas mayor a \$30.000 millones de pesos para el cierre del año 2012, teniendo como recolección de datos los estados financieros de las empresas que registran en la Superintendencia de Sociedades para un periodo de 7 años desde el año 2006 al 2012.

Se tuvo como conclusión los modelos de Z de Altman es efectivo para la estimación de un diagnóstico de la situación actual de la compañía a partir de la toma de datos financieros históricos. Al probar el modelo con las 58 empresas seleccionadas para el presente estudio se puede concluir que se identificaron 10 empresas en zona enferma es decir con mayor probabilidad de quiebra o en riesgo correspondiente al 18,5% del total de empresas analizadas, por otra parte se identificaron 11 empresas en zona gris. Por otra parte, se identificaron 37 empresas en zona saludable, es decir, que el 61,1% de las empresas seleccionadas para este estudios son empresas que se encuentran sólidas y no cuentan con una alta probabilidad de quiebra.

Rivas Jaramillo (2013) en su tesis titulada *Afectación al ratio de solvencia mínimo requerido, producto de la aplicación del capital por riesgo operativo a los bancos parte del sistema financiero ecuatoriano, bajo el enfoque y metodología de medición planteado por Basilea II*, para optar la maestría de la Universidad Andina Simón Bolívar.

Su objetivo principal fue establecer la afectación o cambio que se producirá en el ratio de solvencia a su vez en el requerimiento de capital mínimo en las entidades bancarias parte del sistema financiero ecuatoriano, una vez que se considere en el respectivo cálculo el valor por la exposición al riesgo operativo, y este valor sea determinado por uno de los tres métodos de medición propuestos por Basilea II, y que sea factible de aplicación a la actual realidad de las entidades bancarias, considerando la normativa vigente.

El aspecto metodológico fue de tipo cuantitativo, tuvo como población 26 bancos que cotizan en la Superintendencia de Bancos y Seguros desde el año 2009 al 2012 y la recolección de datos fueron los estados financieros de los bancos.

Se concluye que el sistema bancario debería considerar como valor de exposición al riesgo operativo USD\$ 276 884 338.75; así mismo, el ratio de solvencia considerando este valor de exposición, pasaría de 12,30% a 10,35%, lo que nos indica que a nivel general una afectación al resultado del ratio de solvencia, se reflejaría en una disminución monetaria del respaldo para la generación de nuevos negocios o colocación de cartera.

1.3. Teorías relacionadas al tema

1.3.1. Exposición al marco teórico de Solvencia.

1.3.1.1. Origen.

Según Chávez (2003), nos señala que el término de RATIO es de origen latino (razón, relación, cuota), para el término matemático se denomina números racionales.

Según Horrigan (1968), nos manifiesta que considera al libro V de la obra Los Elementos de Euclides, como el inicio y razón fundamental del avance del análisis de los ratios financieros, estos se realizan a través de las razones entre dos dimensiones que pertenecen a los estados contables. Sin embargo, el uso de ratios como instrumento de análisis de estados financieros no se da importancia hasta la segunda mitad del siglo XIX, simultáneamente en las últimas etapas del desarrollo industrial en Estados Unidos. La profesionalización de la gestión empresarial y la importancia obtenida por el sector financiero, fueron hechos que promovieron el aumento de demanda de información de carácter financiero y económico.

A fines del siglo XIX hasta la actualidad, el análisis de los estados financieros se ejecuta a través de varias formas de técnicas o análisis. Siendo los más comunes son: razones financieras, tendencias de razones y porcentajes, análisis horizontal y vertical, entre otros. Así mismo, el análisis de razones financieras o cocientes fue uno de los instrumentos evolucionadas para las finanzas. (Lizarraga Dallo, 1996).

Con el surgimiento de los modelos univariados en los estudios realizados por William Beaver (1966,1968), realiza análisis empíricos de las razones financieras, con el objeto de determinar la liquidez y solvencia de las compañías para pronosticar una quiebra.

Ibarra Mares (2006), nos menciona que la aplicación de los ratios a través del tiempo, a pesar de ser una herramienta muy importante, ha manifestado que posee una capacidad limitada para cuantificar de manera eficaz el éxito o fracaso de las compañías.

1.3.1.2. Definición

La solvencia es la disponibilidad, capacidad y puntualidad de la empresa para cumplir con sus deudas en un periodo de corto y largo plazo, garantizando la permanencia de la entidad.

La solvencia es la capacidad de una organización para pagar sus deudas con sus recursos generados con sus operaciones que implica el estudio de la generación de resultados, y presenta los objetivos de definir como análisis financiero de solvencia a corto y largo plazo. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).

La definición del término solvencia tiene diferentes significados: carencia de deudas, capacidad de devolverlas y cualidad del solvente, porque radica en la existencia de diferentes fases o situaciones que acaban constituyendo una escala de insolvencia, se presentan en el siguiente orden sucesivo: la morosidad, los procedimientos concursales, la quiebra técnica y la liquidación de la empresa. (Caballo Trebol, 2013).

Oliveros Delgado (2015) nos explica que la solvencia es la capacidad del negocio para hacer frente con los compromisos de pago garantizando la estabilidad de la empresa. Esto implica realizar un análisis de los indicadores de solvencia de corto plazo y largo plazo.

El análisis financiero es la base del conjunto de métodos para definir la situación de la organización y tomar las decisiones que nos permite evaluar la posición económica y financiera de la empresa. La posición económica mide la capacidad de la entidad para obtener beneficios durante un plazo determinado, es decir,

evalúa el rendimiento de sus activos. Mientras que la posición financiera es la capacidad de atender al conjunto de pasivos y obligaciones financieras de la entidad en cualquier plazo, donde agrupa a los ratios de liquidez y solvencia. Nogueira Rivera, Medina León, Hernández Nariño, Comas Rodríguez, & Medina Nogueira (2017).

Los métodos para realizar el análisis financiero de la solvencia es a través de los ratios. La definición del ratio es la comparación por cociente de elementos, masas patrimoniales y cualquier valor que tenga significado para la empresa. Se pueden realizar tantos ratios como sea necesario para que las comparaciones entre ellos, expresen la realidad empresarial que se analiza de la forma más significativa posible. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015)

La razón financiera, también llamado ratio, es la relación entre dos o más magnitudes obtenidas de los estados financieros de la empresa y permiten compararse por la existencia de una relación económico-financiera, ya que es una herramienta fundamental proporcionando como base de datos significativos y relevantes para evaluar la situación y evolución de la entidad. Por lo tanto, habrá tantas razones como combinación de cuentas exista, deberán limitarse en función al interés y objetivo del análisis de solvencia. (Oliveros Delgado, 2015).

Haro de Rosario & Rosario Díaz (2017), nos manifiestan que debemos distinguir la definición de solvencia y liquidez, ya que la liquidez es tener el efectivo indispensable en la circunstancia precisa que nos permita cumplir con el pago de los compromisos precedentemente contraídos. Sin embargo, la solvencia es tener los bienes y recursos necesarios para respaldar las deudas que se tengan contraídas, a pesar que estos bienes sean distintos al efectivo.

Lo anterior nos orienta a que la solvencia es la posesión de abundantes bienes para liquidar deudas pero si no hay facilidad para transformar esos bienes en dinero o efectivo para pagar las deudas, entonces no existe la liquidez. En general, todo negocio que tiene liquidez es solvente, pero no todo negocio solvente tiene liquidez. Los acreedores a corto plazo fijarán su atención en la solvencia financiera de la organización.

Según Linares Mustarós, Farreras Noguera, Ferrer Comalat, & Rabaseda Tarrés, (2013), debemos distinguir dos aspectos básicos de la solvencia empresarial. La

solvencia interpretada como capacidad de pago, se sustenta que una entidad posee cuando el valor de sus activos es mayor al importe del pasivo exigible, por lo tanto, sus recursos de tesorería estarán disponibles en un periodo determinado para hacer frente a las obligaciones. Y, la solvencia interpretada como puntualidad, se entiende que una entidad pueda afrontar sus deudas en las fechas pronosticadas.

A continuación, la clasificación de la solvencia se divide en dos ratios:

1.3.1.3. Solvencia a corto plazo:

La solvencia corriente a corto plazo, también llamado solvencia corriente o solvencia financiera, se entiende como la disposición de la organización para cumplir con las obligaciones de pago que tienen fecha de finalización menor o igual a un año, es decir, los bienes económicos y los recursos financieros deben tener un relación a corto plazo. (Haro de Rosario & Rosario Díaz, 2017).

La solvencia es el análisis existente entre los elementos del activo circulante y pasivos exigible a corto plazo. Los ratios se utilizan para determinar el equilibrio a corto plazo, con el objeto de poder hallar la solvencia, la situación, la capacidad de la entidad de atender sus deudas en el corto plazo. Los ratios son valores de referencia tomados de los estados financieros de varios años, donde se puede examinar su evolución, y revelar irregularidades, así como también, fortalezas o debilidades de la organización del corto plazo empresarial.

1.3.1.3.1. Ratio circulante o solvencia técnica

Según Oliveros Delgado (2015) nos define como la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos a corto plazo a partir de su activo disponible, exigible y realizable.

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

La condición de la solvencia en un periodo de corto plazo es que el activo circulante debe ser mayor al pasivo circulante, dando como resultado que la empresa se encuentra en situación de solvencia. Con este ratio se sabe si cuenta con los adecuados activos liquidables a corto plazo, así mismo, para pagar sus obligaciones que vencen en un periodo corto.

El ratio circulante es el cociente entre los totales del activo corriente y pasivo corriente. Para la mayoría de empresas este ratio debe tener un valor superior a 1, considerándose aceptable un valor comprendido entre 1 y 2 (como máximo 3). Si es menor 1 indica peligro de suspensión de pagos y si es mayor que 3 indica que existen recursos improductivos que merman la rentabilidad. (Haro de Rosario & Rosario Díaz, 2017).

Los problemas que se pueden producir: si es reducido puede ser un síntoma de liquidez insuficiente para atender las deudas a corto plazo, y en caso contrario, si es demasiado elevado puede indicar una infrautilización de los activos corrientes. (Artesani, y otros, 2015).

1.3.1.3.2. *Ratio ácido*

Según Oliveros Delgado (2015) nos define la capacidad que tiene la entidad para afrontar sus deudas de pago en un periodo de corto plazo con los recursos de liquidez casi inmediata, es decir, sin hacer uso del inventario, recurriendo sólo al activo disponible y exigible.

Este ratio es la relación entre las partidas más líquidas del activo y pasivo corriente, pero no se incluye las existencias en almacén debido a su menor liquidez, ni los activos no circulantes mantenidos para la venta. Es el ratio más significativo para conocer si existe o no un riesgo manifiesto de suspensión de pagos. (Haro de Rosario & Rosario Díaz, 2017).

$$\text{Ratio ácido} = \frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo circulante}}$$

En general, es aceptable un valor entre 0.8 y 1, aunque depende del sector en el que opere la empresa. Si es menor que 0,5 indica una situación técnicamente en suspensión de pagos, por lo tanto, la empresa no puede cumplir con sus compromisos a corto plazo. Si es mayor que 1 existen excesivos líquidos en la empresa como recursos improductivos, u ociosos, que disminuyen la rentabilidad. (Haro de Rosario & Rosario Díaz, 2017).

Los problemas que se pueden producir: si es reducido puede ser un síntoma de liquidez insuficiente para pagar las deudas a corto plazo, y en caso contrario, si es demasiado elevado puede indicar una infrautilización del disponible. (Artesani, y otros, 2015).

1.3.1.3.3. *Ratio de disponibilidad inmediata*

Según Haro de Rosario & Rosario Díaz (2017), nos define como el cociente entre los recursos monetarios disponibles (tesorería, suma de inversiones financieras a corto plazo y efectivo de caja y bancos) y el exigible a corto plazo. Este ratio nos indica la aptitud o capacidad de la empresa para cumplir con sus pagos más inmediatos con la liquidez real generada.

$$\text{Ratio de disponibilidad inmediata} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Este ratio tiene como valor aconsejable entre 0,1 y 0,5. Si es inferior a 0,1, la empresa puede tener problemas para hacer frente a los pagos. De lo contrario si es superior a 0,5, la empresa estaría reutilizando el realizable y el disponible. (Haro de Rosario & Rosario Díaz, 2017).

Los problemas que se pueden producir: si es reducido puede ser un síntoma de iliquidez para cumplir las obligaciones a corto plazo, y en caso contrario, si es demasiado elevado puede indicar una infrautilización del realizable y el disponible. (Artesani, y otros, 2015).

1.3.1.4. ***Solvencia general (o a largo plazo)***

La solvencia a largo plazo denominada distancia a la quiebra, es el análisis que se pretende valorar dicha solvencia de la empresa en el largo plazo, es decir, su continuidad en el tiempo, mediante la posibilidad de hacer frente a la devolución de los pasivos no corrientes o a largo plazo. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).

La solvencia es la disponibilidad de la entidad para cumplir los compromisos de pago a largo plazo y se menciona a los siguientes ratios de largo plazo:

1.3.1.4.1. Ratio de garantía o de distancia a la quiebra

Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García (2015), el ratio de garantía evalúa la comparación de la totalidad de bienes y derechos, es decir, el activo con el valor total de sus pasivos, se alcanza la cuantía del patrimonio neto de la entidad, logrando obtener el ratio de garantía.

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activos totales}}{\text{Pasivos totales}}$$

Este ratio mide la seguridad de los acreedores para el cobro de sus deuda. Así cuanto mayor sea el valor del activo total frente al pasivo, mayor será la capacidad para devolver las deudas contraídas por la empresa. El valor de referencia de esta razón debe ser igual o mayor a 1, significando el límite de garantía para los acreedores. Por lo tanto, si es menor a 1, la entidad con el total de su activo no puede cumplir con sus deudas, encontrándose en una situación de bancarrota. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).

Cuanto mayor sea el monto el valor del activo sobre el pasivo exigible, entonces mayor va ser la garantía patrimonial que brinda la entidad a sus acreedores.

1.3.1.4.2. Ratio de firmeza o consistencia

Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García (2015), mide el ratio de firmeza como el grado de seguridad que ofrece la empresa a sus acreedores, o prestamistas a largo plazo, para recuperar el importe de sus préstamos.

$$\text{Ratio de firmeza} = \frac{\text{Activos no corriente}}{\text{Pasivos no corriente}}$$

Al estar financiado el activo no corriente de la empresa con deudas a largo plazo, para el equilibrio financiero es fundamental analizar las amortizaciones técnicas del activo y financieras del pasivo. Donde se considera un valor adecuado es 2, es decir, la conversión de liquidez de los activos a través del proceso de

amortizaciones se debe realizar de forma adecuada con el vencimiento de deudas contraídas.. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).

1.3.1.4.3. *Ratio de endeudamiento*

Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García (2015), se utilizan para diagnosticar la cantidad y la calidad de endeudamiento que tiene una empresa, a su vez indica hasta que límite la empresa pueda adquirir una deuda, la cual determina la capacidad de endeudamiento.

$$\text{Ratio de endeudamiento total} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

El significado de este ratio es mientras más sea el endeudamiento, entonces menor será su ratio de garantía.

Su valor óptimo esta entre 0,4 y 0,6. Si este resultado es muy elevado tiene problema de descapitalización, mientras que si es demasiado reducido, puede resultar difícil rentabilizar los fondos de los accionistas, ya que a menudo el coste de la deuda es menor al costo de oportunidad de los fondos. (Artesani, y otros, 2015).

1.3.2. Exposición al marco teórico de Riesgo de quiebra.

1.3.2.1. Origen.

García & Paredes (2014), nos habla del origen del riesgo de quiebra en los estudios presentados por Beaver en 1968, así mismo, distintos investigadores plantearon multivariantes con el fin de hallar a las empresas que probablemente puedan encontrarse en quiebra y las que no también. Entre ellos, Edward Altman predomina su investigación en la Universidad de Nueva York, desarrollando el análisis univariable por medio del Análisis Discriminante Múltiple (MDA), siendo considerado como el autor más influyente de la nueva teoría de la solvencia, porque creó el modelo de la "Z-Score" en 1977.

1.3.2.2. Definición

Se entiende el riesgo de quiebra como la situación en la que una entidad, institución o persona natural, ya no puede asumir los pagos exigibles, es decir, afrontar las obligaciones que adquirió, ni tampoco pagar las deudas de largo plazo; debido a que los activos son de un monto menor. (Pacheco & Pérez, 2016).

Según Caballo Trebol (2013), consideró que los autores Beaver, Edmister y Marais definieron al fracaso empresarial como la incapacidad de la empresa para atender las obligaciones financieras a su vencimiento. Dentro de los autores españoles como García, Arqués y Calvo-Flores miden el fracaso empresarial por medio de la morosidad, es decir, la situación de la entidad que no satisface obligaciones de pago nominal o intereses en plazo de tres meses. Un tercer grupo de autores destacando a Altman y Deakin considera al fracaso empresarial como la quiebra técnica o la suspensión de pagos. Por su parte Taffler y Casey lo define como la situación de las empresas que se liquidan voluntariamente o por orden legal.

Según Pacheco & Pérez (2016), nos indican que el estado de quiebra de una empresa no solamente se presenta por problemas financieros, sino que en circunstancia de bancarrota puede presentar las siguientes características: falta de solvencia con tal nivel de importancia que es insalvable, deuda permanente a largo plazo e insolvencia en relación a sucesos generados en la bancarrota.

Análisis multivariante:

El análisis multivariante es una técnica del análisis multivariante cuyo objetivo es encontrar la combinación lineal de las variables independientes que mejor permite discriminar a los grupos. (Campanero, y otros, 2016)

El z-score de Altman es un modelo de análisis discriminante múltiple que Altman planteó siendo un nuevo modelo de predicción de quiebra, el cual ha sido ampliamente difundido.

Hernández Ramírez (2014), nos explica que en el estudio de Altman de la predicción de la quiebra de las entidades, tuvo 22 razones financieras como base inicial de su estudio de investigación formando parte de la literatura financiera, de

las cuales sólo cinco fueron destacadas: liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia y rentabilidad. El modelo de Altman tiene tres divisiones que se han perfeccionado con el tiempo.

Uso del análisis discriminante múltiple (ADM):

El uso del ADM fue propuesto por Altman como modelo predictivo de quiebra de una empresa. Este modelo combina la información de diversas variables financieras en un análisis interdependiente. Así mismo, el modelo ADM permite determinar un conjunto con los coeficientes que discriminan mejor a los grupos de estudio. Estos coeficientes son ponderados y se construye una ecuación lineal con el cual clasificar a la empresa en estudio.

Según García & Paredes (2014), este procedimiento tiene como producto la selección de los cinco razones en la función discriminante con los que Edward Altman construyó la puntuación “Z-Score”, que es elogiado por ser uno de los más destacados modelos teóricos de predicción de quiebras.

$$Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_nX_n$$

Donde:

Z = Punto de corte

V_n = Coeficiente discriminante

X_n = Variables independientes (ratios financieros)

Aldazábal Contreras & Napán Vera (2014), nos plantean que según los valores que obtuviera Z al ser evaluado con las cifras de la empresa estudiada, el resultado puede ser:

a) Saludable: la empresa no tendrá problemas de insolvencia en el futuro.

b) Zona gris: la empresa se encuentra en una zona indefinida e incierta, es decir, es un área neutral que no se debe ignorar y debe llamar la atención de los interesados para el continuo mejoramiento de la empresa.

c) Enferma: la probabilidad de insolvencia en el futuro es muy alta, podría presentar quiebra en 2 años.

El modelo de Altman tiene tres divisiones dependiendo de la empresa a la cual se aplique: el modelo original fue creado para empresas manufactureras que cotizan en bolsa; posteriormente, éste fue modificado y adaptado para todas las empresas y no sólo las empresas que cotizan en la bolsa; y, por último, fue adecuado para empresas del sector comercial y de servicios.

1.3.2.3. El modelo original del marcador Z-score:

Este modelo es aplicable para las empresas que coticen en la bolsa y responde a la siguiente formulación:

$$Z = 1.2 * X_1 + 1.4 * X_2 + 3.3 * X_3 + 0.6 * X_4 + 0.999 * X_5$$

Tabla N°1. Modelo original de Z-score

Variable	Cálculo
Z	Indicador Global o Sintético Z-score
X1	Capital de trabajo / Activo total
X2	Utilidades retenidas acumuladas / Activo total
X3	Utilidad antes de intereses e impuestos / Activo total
X4	Valor de mercado del patrimonio / Pasivos
X5	Ventas netas / Activo total

Fuente: Elaboración propia

Según Altman nos indica que este modelo que tenga como resultado menor a 1.81 significa una alta probabilidad de insolvencia o quiebra, mientras que un resultado mayor a 2.99 significa que no existe probabilidad de insolvencia. Así mismo, el modelo Z considera que las compañías que se ubican en zona gris o no bien definida, si el resultado se encuentra entre 1.81 y 2.99 significan que se encuentra en una zona incierta.

Tabla N°2. Puntuación del modelo original de Z-score

Resultados	Zonas
$Z > 2.99$	Zona saludable
$2.99 > Z > 1.81$	Zona gris
$Z < 1.81$	Zona enferma

Fuente: Elaboración propia

El riesgo de quiebra del modelo de Altman se divide en 5 categorías:

1.3.2.3.1. Categoría de liquidez:

Los problemas de liquidez se miden con X1

X1, Capital de trabajo / Activos totales

Se define como la medición de activos líquidos de una empresa con relación a la capitalización en su totalidad. Este ratio muestra el valor de la empresa de acuerdo al nivel del activo total. La mayoría de compañías relacionan este resultado con la liquidez. (Hernández, 2014).

1.3.2.3.2. Categoría de rentabilidad

Los derechos de los accionistas contra los activos de la entidad es medida por X2 (cuando la razón baja significa que la empresa está altamente endeudada).

X2, Utilidades retenidas / Activos totales

Las utilidades retenidas es aquella cuenta que mide el monto total de utilidades y/o pérdidas de una entidad a lo largo de su actividad. La categoría de rentabilidad se obtiene con dicho indicador de acuerdo al tiempo que tenga la compañía. Presentándose por ejemplo, una empresa que tiene poco tiempo de haber iniciado sus actividades tiene una mayor probabilidad de catalogarse como empresa en bancarrota, en comparación de empresas que tengan mucho tiempo en el mercado. (Hernández, 2014).

1.3.2.3.3. *Categoría de apalancamiento*

La verdadera productividad de la empresa se mide en X3

X3, Utilidades antes de intereses e impuestos / Activos totales

La utilidad es independiente de los impuestos e intereses, formando parte de la categoría de apalancamiento, porque es una razón que se basa principalmente en la productividad de la entidad, con el hecho de generar utilidades en base de sus activos. Este indicador se centra para distintos modelos de estudio que precisen fracasos de las compañías debido a la insolvencia, refiriéndose al valor total de los pasivos de una entidad supera a los activos del mismo, con la justificación de que los activos se originan a partir de las utilidades. (Hernández, 2014).

1.3.2.3.4. *Categoría de solvencia*

La confianza de los accionistas o propietarios (reflejada en el precio de acción) con relación a la deuda es medida por X4

X4, Valor de mercado del patrimonio / Valor de libros del total de pasivos

El valor del mercado del patrimonio se mide como el conjunto del valor de las acciones circulantes en su totalidad de la empresa, mientras que el pasivo, comprende a los de corto y largo plazo. Este indicador demuestra la cantidad de activos puedan perder valor (medición del valor de mercado del capital más las deudas) antes de que los pasivos sean superiores a los activos y la entidad se declare insolvente. (Hernández, 2014).

Se entiende que el valor del mercado del patrimonio de la empresa se obtiene al multiplicar el precio de una acción al cierre de cada día de operación de la Bolsa de Valores de Lima, por el número de acciones totales de la empresa.

1.3.2.3.5. *Categoría de rentabilidad*

La utilización de los activos es medida por X5

X5: Ventas / Activos totales

El ratio mide la habilidad de generar ventas a partir de los activos de la entidad, para hacerle frente a las circunstancias competitivas, es decir, este ratio da una idea de cuán eficiente es la empresa usando los activos para generar ingresos . (Hernández, 2014).

Este ratio nos ayuda a entender lo eficiente que puede ser la empresa para generar ventas, con relación a sus activos, por lo tanto, si este ratio no aumenta puede ser indicio que se pierde en el mercado financiero.

1.3.2.4. Modelo de Altman Z1:

El modelo Z1 es una variación del modelo Z original, el cual se adapta a todo tipo de empresas y no sólo a las que cotizan en bolsa.

A continuación se detallará la ecuación del modelo Z1:

$$Z1 = 0.717 * X_1 + 0.847 * X_2 + 3.107 * X_3 + 0.420 * X_4 + 0.998 * X_5$$

Tabla N°3. Modelo de Altman Z1-score

Variable	Cálculo
Z	Indicador Global o Sintético Z-score
X1	Capital de trabajo / Activo total
X2	Utilidades retenidas acumuladas / Activo total
X3	Utilidad antes de intereses e impuestos / Activo total
X4	Valor contable del patrimonio / Pasivos
X5	Ventas netas / Activo total

Fuente: Elaboración propia

Las definiciones de X1, X2, X3 y X5, ya se detallaron anteriormente.

En el ratio de X4, se reemplaza el valor de mercado de las acciones con el valor del capital contable.

Según Altman nos indica que este modelo que tenga como resultado menor a 1.23 significa una alta probabilidad de insolvencia o quiebra, mientras que un resultado mayor a 2.99 significa que no existe probabilidad de insolvencia. Así mismo, el modelo Z considera que las compañías que se ubican en zona gris o no bien definida, si el resultado se encuentra entre 1.23 y 2.99 significan que se encuentra en una zona incierta.

Se presenta la tabla de puntuación de modelo de Altman Z1:

Tabla N°4. Puntuación del modelo de Altman Z1-score

Resultados	Zonas
$Z > 2.99$	Zona saludable
$2.99 > Z > 1.23$	Zona gris
$Z < 1.23$	Zona enferma

Fuente: Elaboración propia

1.3.2.5. Modelo de Altman Z2:

El modelo de Altman Z2 para empresas del sector comercial o de servicios, tanto para las empresas comerciales y de servicios que cotizan en la bolsa.

A continuación se detallará la ecuación del modelo Z2:

$$Z2 = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

Tabla N°5. Modelo de Altman Z2-score

Variable	Cálculo
Z	Indicador Global o Sintético Z-score
X1	Capital de trabajo / Activo total
X2	Utilidades retenidas acumuladas / Activo total
X3	Utilidad antes de intereses e impuestos / Activo total
X4	Valor contable del patrimonio / Pasivos

Fuente: Elaboración propia

Las definiciones de X1, X2, X3 y X4, ya se detallaron anteriormente.

El ratio X5 es excluido del cálculo de puntaje de Z.

Según Altman nos indica que este modelo que tenga como resultado menor a 1.10 significa una alta probabilidad de insolvencia o quiebra, mientras que un resultado mayor a 2.6 significa que no existe probabilidad de insolvencia. Así mismo, el modelo Z considera que las compañías que se ubican en zona gris o no

bien definida, si el resultado se encuentra entre 1.10 y 2.6 significa que se encuentra en una zona incierta.

Se presenta la tabla de puntuación de modelo Z2 de Altman:

Tabla N°6. Puntuación del modelo de Altman Z2

Resultados	Zonas
$Z > 2.6$	Zona saludable
$2.6 > Z > 1.10$	Zona gris
$Z < 1.10$	Zona enferma

Fuente: Elaboración propia

1.3.3. Marco conceptual:

Las palabras que se van a definir a continuación, guardan relación con el desarrollo de la investigación del trabajo.

- a) Análisis financiero: Es realizado con la información contenida en el balance para saber si la empresa presenta un equilibrio financiero. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).
- b) Liquidez: Es el recurso económico principal para atender las obligaciones de la empresa a su vencimiento. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).
- c) Razones financieras: Es la comparación de dos o más cuentas de los estados financieros con el fin de analizar la información presente. (García & Paredes, 2014).
- d) Apalancamiento: Es la razón financiera que permite conocer el nivel de los activos totales de la empresa son financiados por proveedores, acreedores, préstamos bancarios, entre otros. (García & Paredes, 2014)
- e) Capital de trabajo: Es la suma de las cuentas del activo circulante son mayores a las del pasivo a corto plazo, para definir que la empresa no tenga problemas de pago. (García & Paredes, 2014)
- f) Riesgo de quiebra: Es la situación en la que una entidad, institución o persona natural que ya no puede asumir los pagos exigibles. (Pacheco & Pérez, 2016).

- g) Superintendencia del Mercado de Valores: Es un organismo técnico que tiene por objetivo proteger la garantía de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados.
- h) Ratio circulante: Es la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos a corto plazo a partir de su activos. (Oliveros Delgado, 2015).
- i) Ratio ácido: Es la capacidad que tiene la entidad para afrontar sus deudas de pago en un periodo de corto plazo con los recursos de liquidez casi inmediata. (Oliveros Delgado, 2015).
- j) Ratio de disponibilidad inmediata: Es el cociente entre los recursos monetarios disponibles y el exigible a corto plazo. (Haro de Rosario & Rosario Díaz, 2017).
- k) Ratio de garantía: Es la evaluación de la comparación de la totalidad de bienes y derechos. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015)
- l) Ratio de firmeza: Es el grado de seguridad que ofrece la empresa a sus acreedores. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).
- m) Fracaso empresarial: Es la incapacidad de la empresa para atender las obligaciones financieras a su vencimiento. (Caballo Trebol, 2013).
- n) Análisis multivariante: Es el conjunto de métodos estadísticos y matemáticos destinados a describir e interpretar los datos que provienen de la observación de varias variables estadísticas y estudiadas conjuntamente. (Campanero, y otros, 2016).

1.4. Formulación de problema

1.4.1. Problema General

¿Cuál es el nivel de relación entre solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017?

1.4.2. Problemas Específicos

¿Cuál es el nivel de relación entre solvencia y el modelo original de Altman Z-score, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017?

¿Cuál es el nivel de relación entre solvencia y el modelo de Altman Z1 en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017?

¿Cuál es el nivel de relación entre solvencia y el modelo de Altman Z2, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017?

1.5. Justificación del estudio.

En cuanto a la justificación, la realización de este trabajo de investigación nos permitirá entender porque es importante realizar este proyecto:

1.5.1. Justificación práctica.

El presente proyecto de investigación es de suma importancia por el propósito garantizar y proteger el equilibrio de la solvencia por medio de una correcta inspección, control y revisión, resultando la primordial enseñanza procedente de múltiples crisis financieras y económicas que experimentó en varios países. Por lo tanto se analizará el grado de relación que existe entre Solvencia y Riesgo de quiebra, de mismo modo se examinará si la falta de solvencia origina el riesgo de quiebra.

Este análisis beneficiará a la empresa para clarificar el camino a continuar para el emprendimiento o continuidad de las empresas del sector inmobiliario en el mercado peruano, así como, el crecimiento de estas mismas.

1.5.2. Justificación teórica.

La presente investigación trata de proponer modelos de riesgo de quiebra para estimar la solvencia o insolvencia de las entidades. Por consiguiente, se evaluará la solvencia mediante los ratios financieros y el riesgo de quiebra mediante el

modelo de Altman Z-Score para que estas empresas tengan una evaluación y predicción de la situación a futuro de las empresas.

1.5.3. Justificación Metodológica.

La importancia metodológica de este trabajo de investigación se fundamenta en la obtención de información sobre la solvencia y riesgo de quiebra de las empresas, utilizando un corte longitudinal porque recolectan datos a través del tiempo, con esta información se logrará utilizar métodos y técnicas. La técnica es la información documentaria y el instrumento es el levantamiento de información de los estados financieros. Esta información va ser tratada estadísticamente, desde una perspectiva cuantitativa, permitiendo la medición entre la relación de las variables solvencia y riesgo de quiebra.

1.6. Hipótesis.

1.6.1. Hipótesis General.

Existe relación entre solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

1.6.2. Hipótesis Específicos

Existe relación entre solvencia y el modelo original de Altma Z-score, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Existe relación entre solvencia y el modelo de Altman Z1, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Existe relación entre solvencia y el modelo de Altman Z2, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

1.7. Objetivos.

1.7.1. Objetivo General.

Determinar el nivel de relación entre solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

1.7.2. Objetivos Específicos

Determinar el nivel de relación entre solvencia y el modelo original de Altman Z-score, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Determinar el nivel de relación entre solvencia y el modelo de Altman Z1, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Determinar el nivel de relación entre solvencia y el modelo de Altman Z2, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

CAPÍTULO II

MÉTODO

2.1. Diseño de investigación

2.1.1 Enfoque

La presente investigación es de enfoque cuantitativo.

Según Hernández Sampieri, Fernández, & Baptista (2014), el enfoque cuantitativo contiene un grupo de procedimientos secuenciales y demostrativos. Refleja la necesidad de medir magnitudes de los fenómenos, iniciando con una idea, plantea un problema de estudio limitado y específico, se derivan objetivos y preguntas de investigación, se realiza la revisión de la literatura y se desarrolla un marco teórico, luego con las preguntas se comprueban la hipótesis y definen variables, por consiguiente la prueba de hipótesis utiliza diseño de investigación apropiado, selecciona la muestra, el investigador recolecta datos con medición numérica, se analizan mediciones a través de métodos estadísticos y, por último, se extrae una serie de conclusiones.

2.1.2. Tipo

La presente investigación es de tipo aplicada.

La investigación tipo aplicada, también conocida como utilitaria, es aquella que tiene como objeto de estudio de un problema destinado a la acción. La investigación aplicada concentra su atención en las posibilidades concretas de llevar a la práctica las teorías generales y destinan sus esfuerzos a resolver las necesidades que se plantean la sociedad. (Baena Paz, 2014).

2.1.3. Nivel

La presente investigación se desarrolló de nivel descriptivo y correlacional.

Según Hernández Sampieri, Fernández, & Baptista (2014), el nivel descriptivo consiste en describir situaciones, fenómenos, contextos, características o propiedades de un grupo, comunidad, objeto o fenómenos que serán analizados. Se pretende medir y recoger información de manera independiente o conjunta sobre las variables.

Según Hernández Escobar, y otros (2018), el nivel correlacional describe relaciones entre dos o más categorías, conceptos o variables, en un tiempo determinado, es decir, no de variables individuales, sino de sus relaciones, buscando una asociación entre ellas.

2.1.4. Diseño

La presente investigación tiene el diseño no experimental.

Según Hernández Escobar, y otros (2018), este diseño no se manipulan deliberadamente las variables, es decir, se estudian los fenómenos tal como se desarrollan en su contexto natural, describiendo o analizando las variables y la relación que pueden existir entre ellas, pero sin provocar por parte del investigador cambio alguno.

Hernández, Fernández, & Baptista (2014), nos define a la investigación no experimental como la investigación que se desarrolla sin el empleo intencionado de las variables. En este tipo de estudio se observan hechos o situaciones tal como se han dado en su entorno natural, que consiste en adoptar una condición o estímulo en ciertas circunstancias.

2.1.5. Corte

La presente investigación es de corte longitudinal.

La investigación longitudinal, también llamada evolutiva, analizan cambios a través del tiempo en ciertas categorías, definiciones, variables, o relaciones entre aquellas. Son estudios que recolectan información o datos en distintas situaciones o periodos para establecer interferencias acerca del desarrollo del problema de investigación, sus causas y consecuencias. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014).

2.2. Variables

Definición de la variable 1: Solvencia

La solvencia es la capacidad de la empresa para pagar sus deudas con los recursos generados con sus operaciones que implica el estudio de la generación de resultados, y presenta los objetivos de definir como análisis financiero de solvencia a corto y largo plazo. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).

Dimensión 1: Solvencia a corto plazo

Dimensión 2: Solvencia a largo plazo

Definición de la variable 2: Riesgo de quiebra

Hernández (2014), nos menciona que para la predicción de la quiebra de las entidades, tuvo 22 razones financieras como base inicial de su estudio de investigación formando parte de la literatura financiera, de las cuales sólo destacaron cinco. El modelo de Altman tiene tres divisiones que se han perfeccionado con el tiempo.

Dimensión 1: Modelo original de Altman Z-score

$$Z = 1.2 * X1 + 1.4 * X2 + 3.3 * X3 + 0.6 * X4 + 0.999 * X5$$

Dimensión 2: Modelo de Altman Z1

$$Z1 = 0.717 * X1 + 0.847 * X2 + 3.107 * X3 + 0.420 * X4 + 0.998 * X5$$

Dimensión 3: Modelo de Altman Z2

$$Z2 = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

2.2.1. Cuadro de operacionalización

Título: Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.					
HIPÓTESIS GENERAL	VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIONES	INDICADORES	TÉCNICA/ INSTRUMENTO
Existe relación entre Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017	Solvencia	La solvencia es la capacidad de la empresa para pagar sus deudas con los recursos generados con sus operaciones que implica el estudio de la generación de resultados, y presenta los objetivos de definir como análisis financiero de solvencia a corto y largo plazo. (Corona Romero, Bejarano Vásquez, & González García, 2015).	Solvencia a corto plazo	Ratio circulante o solvencia técnica	DOCUMENTAL
				Ratio ácido	
				Ratio de disponibilidad inmediata	
			Solvencia a largo plazo	Ratio de garantía o distancia a la quiebra	
				Ratio de firmeza o consistencia	
				Ratio de endeudamiento	
	Riesgo de quiebra	Hernández (2014), nos menciona que para la predicción de la quiebra de las entidades, tuvo 22 razones financieras como base inicial de su estudio de investigación formando parte de la literatura financiera, de las cuales sólo destacaron cinco. El modelo de Altman tiene tres divisiones que se han perfeccionado con el tiempo.	Modelo original de Altman Z-score	Empresas que cotizan en la bolsa	DOCUMENTAL
			Modelo de Altman Z1	Todo tipo de empresas y no solo las que cotizan en la bolsa	
			Modelo de Altman Z2	Empresas comerciales y de servicios	

2.3. Población y muestra

2.3.1. Población

Hernández, Fernández, & Baptista (2014), define como el conjunto de individuos que poseen ciertas características o propiedades, es decir, coinciden con determinadas especificaciones que serán estudiadas.

La población de la presente investigación está compuesta por 18 empresas inmobiliarias que cotizan en la base de datos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

2.3.2. Muestra

Hernández, Fernández, & Baptista (2014), define como el subconjunto de la población. Para que se puedan obtener los resultados, dicha muestra debe ser importante, por lo tanto, hay que definir claramente los criterios de inclusión y exclusión.

La presente investigación procesará datos cuantitativos provenientes del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados que competen los años 2014 al 2017, de 10 empresas del sector inmobiliario que declaran en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Criterios de inclusión

En cuanto a los criterios de inclusión, esta investigación considerará para el estudio desde el año 2014 al 2017 de las empresas inmobiliarias que presenten estados financieros. Las empresas son: Diviso Grupo Financiero S.A., Futura Consorcio Inmobiliario S.A., GR Holding S.A., Inmobiliaria IDE S.A., Inmobiliaria Milenia S.A., Inmuebles Panamericana S.A., Inversiones Centenario S.A.A., Los Portales S.A., Negocios e Inmuebles S.A., Peru Holding de Turismo S.A.A.

Tabla N°7. Listado de Muestra

N°	Empresas inmobiliarias	Periodos	Años
1	Diviso Grupo Financiero S.A.,	Trimestral	2014-2017
2	Futura Consorcio Inmobiliario S.A.	Trimestral	2014-2017
3	GR Holding S.A.,	Trimestral	2014-2017
4	Inmobiliaria IDE S.A.	Trimestral	2014-2017
5	Inmobiliaria Milenia S.A.	Trimestral	2014-2017
6	Inmuebles Panamericana S.A.	Trimestral	2014-2017
7	Inversiones Centenario S.A.A.	Trimestral	2014-2017
8	Los Portales S.A.	Trimestral	2014-2017
9	Negocios e Inmuebles S.A.	Trimestral	2014-2017
10	Perú Holding de Turismo S.A.A.	Trimestral	2014-2017

Fuente: Elaboración propia

2.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos, validez y confiabilidad

2.4.1. Técnicas de recolección de datos

La presente investigación tiene como técnica de recolección de datos al análisis documental.

Según Hernández Escobar, y otros (2018), nos manifiesta que el investigador busca estudiar el comportamiento y la relación entre las variables que se ha elegido para la investigación, es importante la realización de un trabajo organizado y productivo con las fuentes de organización. El investigador cumple dos etapas básicas en su proceso, el trabajo preparatorio trata de la localización de toda la literatura más relevante, reciente y necesaria para la investigación, y el trabajo investigativo consiste en un estudio detallado de los materiales localizados.

Según Hernández, Fernández, & Baptista (2014), la recolección de datos implica realizar un plan detallado de procedimientos que nos orienten a reunir datos con un fin específico. Este plan incluye hallar los datos que van a ser proporcionados por personas a través de observaciones y registros o se encuentran en documentos, archivos o base de datos.

2.4.2. Instrumento

Baena Paz (2014) nos explica que la investigación documental es la búsqueda a una respuesta específica a partir de la inspección en documentos oficiales, tales como libros, revistas, documento de archivos, estadísticas, informes de investigación, entre otros ya realizadas.

Se tiene como instrumento a la revisión documentaria, es decir, los estados financieros auditados correspondientes a las empresas inmobiliarias.

2.4.3. Confiabilidad

Para medir la confiabilidad del instrumento se utilizará en esta investigación, el coeficiente de correlación de Rho de Spearman

Tabla N°8. Interpretación del coeficiente de correlación de Rho de Spearman.

Magnitud de la Correlación	Significado
-1.00	Correlación negativa perfecta
-0.90	Correlación negativa fuerte
-0.75	Correlación negativa considerable
-0.50	Correlación negativa media
-0.10	Correlación negativa débil
0.00	Correlación nula
+0.10	Correlación positiva débil
+0.50	Corralación positiva media
+0.75	Corralación positiva considerable
+0.90	Corralación positiva muy fuerte
+1.00	Corralación positiva perfecta

Fuente: Elaboración propia

2.5. Método de análisis de datos

El método de análisis de datos que se utilizará fue la hoja de cálculo Microsoft Excel 2013, con ello realizaremos la correlación, prueba de hipótesis, estadísticos descriptivos, tablas y gráficos que se mostrará posteriormente en este documento.

2.6. Aspectos éticos

En este presente estudio se aplica principios éticos de la carrera de contabilidad, además se guardará reserva absoluta y discreción de todas las fuentes y referencias que han sido y serán utilizadas en esta investigación, porque se tendrá en cuenta la propiedad intelectual.

Los datos utilizados en este proyecto de investigación, son confiables y veraces, el cual muestra originalidad.

Al realizar la investigación, se tomaron en cuenta los siguientes principios: competencia profesional, objetividad, credibilidad y compromiso ético profesional.

La presente investigación ha sido elaborada respetando las normas APA, exigidas por la universidad.

CAPÍTULO III

RESULTADOS

Procesamiento de datos

Para dar a conocer los resultados previos se recolectó información contable y financiera, en el cual se analizaron los siguientes años 2014-2017, así mismo revelará los estados financiero de las 10 empresas que declaran en la Superintendencia del Mercado de Valores.

3.1. Estadísticas descriptivas

Tabla N° 9. *Estadísticos descriptivos de la solvencia y riesgo de quiebra de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017*

Estadísticos descriptivos		
	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
Media	175.61	135.59
Error típico	62.61	71.48
Mediana	27.28	9.00
Moda	54.00	#N/A
Desviación estándar	791.96	904.21
Varianza de la muestra	627195.79	817597.57
Curtosis	45.14	72.66
Coefficiente de asimetría	6.72	8.50
Rango	5763.27	8045.75
Mínimo	4.13	1.57
Máximo	5767.40	8047.32

Fuente: Microsoft Excel 2013.

Interpretación:

La tabla, muestra los estadísticos descriptivos de Solvencia y Riesgo de quiebra correspondiente a 160 registros provenientes de 10 empresas en cuatro periodos trimestrales, en la primera variable se registra una media de 175.61 con una desviación estándar de 791.96 con un valor mínimo de 4.13 y un valor máximo de 5767.40. En la segunda variable, se registra una media de 135.59 con una desviación estándar de 904.21 con un valor mínimo de 1.57 y un valor máximo de 8047.32.

Tabla N°10. Estadísticos descriptivos del Ratio circulante, Ratio ácido y Ratio de tesorería del periodo 2014-2017

Estadísticos descriptivos			
	RATIO CIRCULANTE	RATIO ÁCIDO	RATIO DE TESORERÍA
Media	12.91	12.77	6.98
Error típico	4.36	4.36	1.80
Mediana	2.61	2.61	0.96
Moda	1.30	1.30	0.00
Desviación estándar	55.09	55.12	22.75
Varianza de la muestra	3034.70	3038.03	517.39
Curtosis	129.75	129.57	74.53
Coefficiente de asimetría	10.96	10.95	7.87
Rango	670.35	670.35	241.51
Mínimo	0.02	0.02	0.00
Máximo	670.37	670.37	241.51

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

La tabla, muestra los estadísticos descriptivos del Ratio circulante, Ratio ácido y Ratio de tesorería correspondientes a 160 registros provenientes de 10 empresas en cuatro periodos trimestrales. Los datos estadísticos del ratio circulante registra una media de 12.91 con una desviación estándar de 55.09 con un valor mínimo y máximo de 0.02 y 670.37 respectivamente. Los datos estadísticos del ratio ácido registra una media de 12.77 con una desviación estándar de 55.12 con un valor mínimo y máximo de 0.02 y 670.37 respectivamente. Los datos estadísticos del ratio de tesorería registra una media de 6.98 con una desviación estándar de 22.75 con un valor mínimo y máximo de 0.00 y 241.51 respectivamente.

Tabla N°11. Estadísticos descriptivos del Ratio de garantía, Ratio de firmeza y Ratio de endeudamiento de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.

Estadísticos descriptivos			
	RATIO DE GARANTÍA	RATIO DE FIRMEZA	RATIO DE ENDEUDAMIENTO
Media	89.78	52.60	0.58
Error típico	47.98	36.02	0.07
Mediana	4.37	4.32	0.30
Moda	51.38	0.00	0.02
Desviación estándar	606.85	455.68	0.83
Varianza de la muestra	368261.88	207647.40	0.69
Curtosis	72.65	158.05	2.95
Coficiente de asimetría	8.50	12.54	2.04
Rango	5399.43	5763.37	3.18
Mínimo	1.31	0.00	0.00
Máximo	5400.75	5763.37	3.18

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

La tabla, muestra los estadísticos descriptivos del Ratio de garantía, Ratio de firmeza y Ratio de endeudamiento correspondientes a 160 registros provenientes de 10 empresas en cuatro periodos trimestrales. Los estadísticos descriptivos de Ratio de garantía registra una media de 89.78 con una desviación estándar de 606.85 con un valor mínimo y máximo de 1.31 y 5400.75 respectivamente. Los estadísticos descriptivos de Ratio de firmeza registra una media de 52.60 con una desviación estándar de 455.68 con un valor mínimo y máximo de 0 y 5763.37 respectivamente. Los estadísticos descriptivos de Ratio de endeudamiento registra una media 0.58 con una desviación estándar de 0.83 con un valor mínimo y máximo de 0 y 3.18 respectivamente.

Tabla N°12. Estadísticos descriptivos del modelo de Altman Z-score, Z1-score y Z2-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017.

Estadísticos descriptivos			
	Z-SCORE	Z1-SCORE	Z2-SCORE
Media	3.31	37.63	94.65
Error típico	0.97	20.15	50.38
Mediana	1.05	2.01	5.80
Moda	#N/A	20.84	51.98
Desviación estándar	12.28	254.90	637.24
Varianza de la muestra	150.75	64973.30	406076.85
Curtosis	69.06	72.65	72.65
Coefficiente de asimetría	8.19	8.50	8.50
Rango	111.17	2268.16	5670.88
Mínimo	-0.16	0.32	0.84
Máximo	111.01	2268.49	5671.72

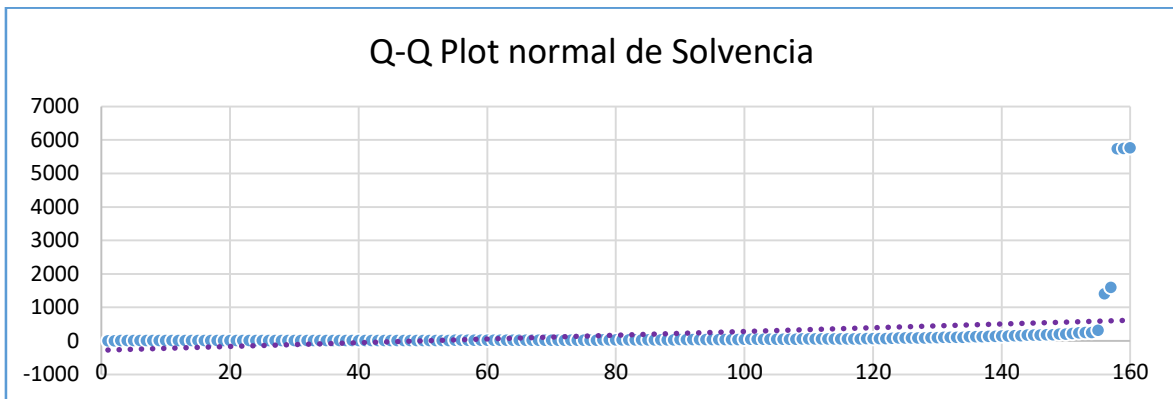
Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

La tabla, muestra los estadísticos descriptivos del modelo de Altman Z-score, Z1-score y Z2-score correspondientes a 160 registros provenientes de 10 empresas en cuatro periodos trimestrales. La primera dimensión Z-score registra una media de 3.31 con una desviación estándar de 12.28 con un valor mínimo y máximo de -0.16 y 111.01 respectivamente. La segunda dimensión Z1-score registra una media de 37.63 con una desviación estándar de 254.90 con un valor mínimo y máximo de 0.32 y 2268.49 respectivamente. La tercera dimensión Z2-score registra una media de 94.65 con una desviación estándar de 637.24 con un valor mínimo y máximo de 0.84 y 5671.72 respectivamente.

3.2. Prueba de normalidad

Gráfico N°1. *Prueba de normalidad de Solvencia*

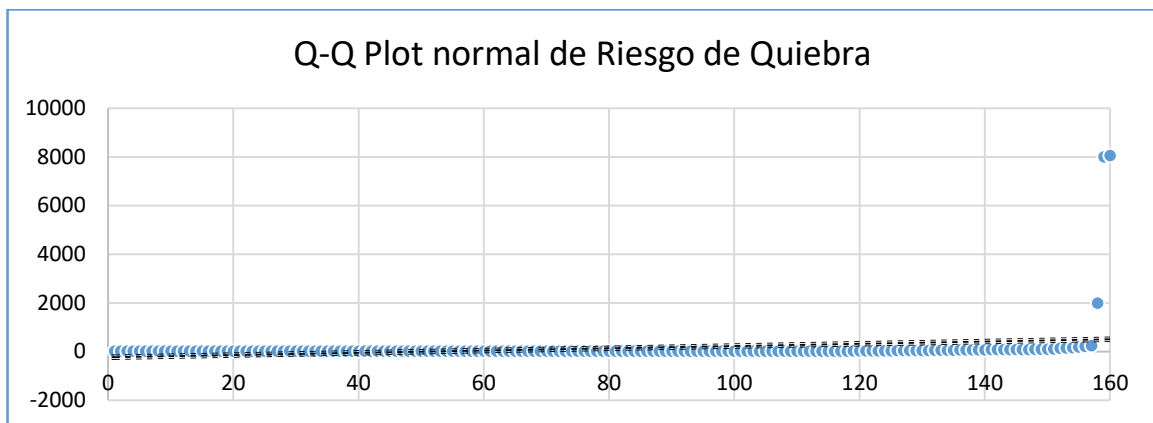


Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

El Q-Q plot nos muestra que los gráficos de normalidad para la variable Solvencia, donde los puntos no se encuentran situados sobre la línea de tendencia, lo que indica que los datos de la variable no derivan de una distribución normal.

Gráfico N°2. *Prueba de normalidad del Riesgo de quiebra*



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

El Q-Q plot nos muestra que los gráficos de normalidad para la variable Solvencia, donde los puntos se encuentran situados sobre la línea de tendencia, lo que indica que los datos de la variable si derivan de una distribución normal, es decir, tienen una dispersión de datos moderadamente normal.

3.3. Correlaciones y prueba de hipótesis

Tabla N°13. *Magnitudes de correlaciones de Rho de Spearman con interpretación*

Magnitud de la Correlación	Significado
-1.00	Correlación negativa perfecta
-0.90	Correlación negativa fuerte
-0.75	Correlación negativa considerable
-0.50	Correlación negativa media
-0.10	Correlación negativa débil
0.00	Correlación nula
+0.10	Correlación positiva débil
+0.50	Correlación positiva media
+0.75	Correlación positiva considerable
+0.90	Correlación positiva muy fuerte
+1.00	Correlación positiva perfecta

Fuente: Elaboración propia.

3.3.1. Prueba de hipótesis en general

Existe relación entre solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Ha: Existe relación entre solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Ho: No existe relación entre solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Donde:

(Ho) Hipótesis nula

(Ha) Hipótesis alterna

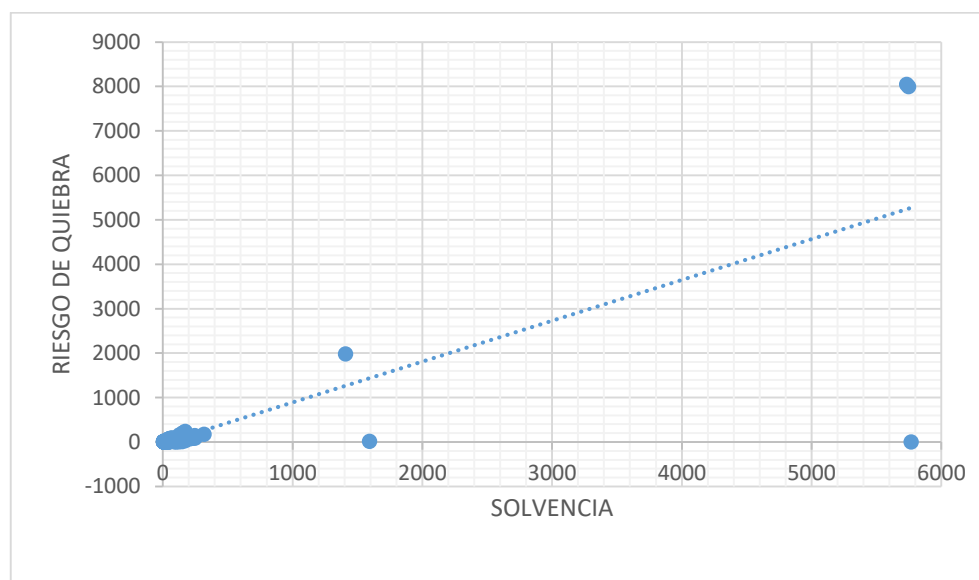
Tabla N°14. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de las empresas inmobiliarias del año 2014-2017

EMPRESAS INMOBILIARIAS	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	0.80**	1

**La correlación es positiva considerable

Fuente: Microsoft Excel 2013

Gráfico N°3. Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017



Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla y en el gráfico, el coeficiente de correlación obtenido de 0.80 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación positiva muy fuerte.

Por consiguiente, según los resultados obtenidos en la tabla, se puede observar que es una correlación positiva muy fuerte, por lo tanto, la hipótesis general alterna de la investigación “Solvencia y riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017” se acepta e inmediatamente se rechaza la hipótesis nula.

Prueba de hipótesis general de cada empresa

Tabla N°15. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017*

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	-0.15	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Diviso Grupo Financiero S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.15 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación negativa media.

Tabla N°16. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017*

FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	-0.14	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.14 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación negativa media.

Tabla N°17. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017*

GR HOLDING S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	1.00	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa GR Holding S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 1.00 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°18. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017*

GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	-0.20	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Graña y Montero S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.20 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación negativa media.

Tabla N°19. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA IDE S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	0.93	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria IDE S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.93 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°20. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA MILENIA S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	0.70	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria Milenia S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.70 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación positiva considerable.

Tabla N°21. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017*

INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	0.89	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inversiones Centenario S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.89 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación positiva muy fuerte.

Tabla N°22. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017*

LOS PORTALES S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	-0.29	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Los Portales S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.29 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación negativa media.

Tabla N°23. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017*

NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	-0.02	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Negocios e Inmuebles S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.02 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación débil.

Tabla N°24. *Correlación entre solvencia y riesgo de quiebra de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A.*

PERÚ HOLDING DE TURISMO S.A.A.	SOLVENCIA	RIESGO DE QUIEBRA
SOLVENCIA	1	-
RIESGO DE QUIEBRA	0.87	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Negocios e Inmuebles S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.87 determina que entre las variables solvencia y riesgo de quiebra tienen una correlación positiva muy fuerte.

3.3.2. Pruebas de hipótesis específicas N°1:

Existe relación entre solvencia y el modelo original de Altman Z-score, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Ha: Existe relación entre solvencia y modelo original de Altman Z-score, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

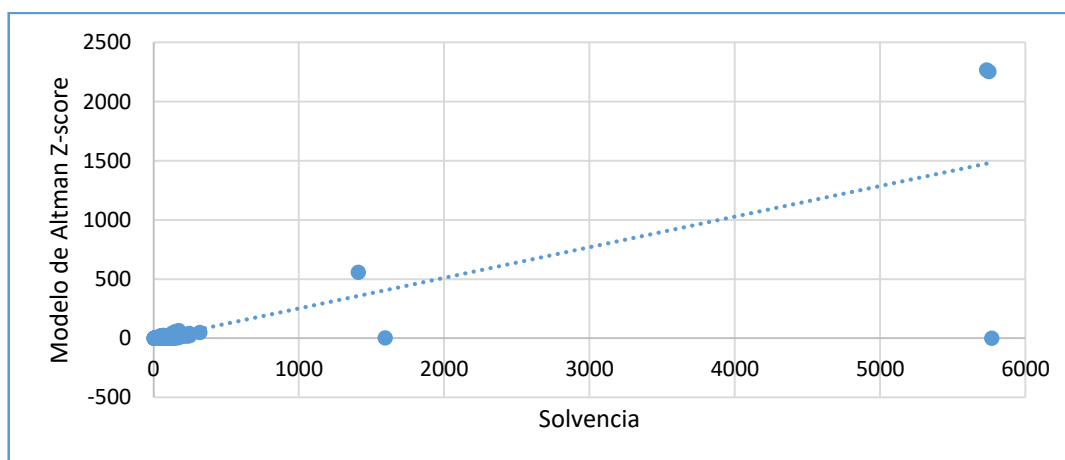
Ho: No existe relación entre solvencia y modelo original de Altman Z-score, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Tabla N°25 *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017*

EMPRESAS INMOBILIARIAS	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	0.79	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Gráfico N°4. *Correlación solvencia y riesgo de modelo de Altman Z-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017*



Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla y en el gráfico, el coeficiente de correlación obtenido de 0.79 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación positiva muy fuerte.

Por consiguiente, según los resultados obtenidos en la tabla, se puede observar que es una correlación positiva muy fuerte, por lo tanto, se procede a rechazar la hipótesis nula para aceptar la hipótesis específica N°1 alterna que existe relación entre la solvencia y el modelo de Altman Z-score de las empresas inmobiliarias que presentan información financiera en la S.M.V., periodo 2014-2017.

Prueba de hipótesis específica N°1 por cada empresa

Tabla N°26. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017*

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	-0.02	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Diviso Grupo Financiero S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.02 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación débil.

Tabla N°27. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017*

FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	-0.10	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.10 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación negativa débil.

Tabla N°28. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017*

GR HOLDING S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	1.00	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa GR Holding S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 1.00 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°29. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017*

GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	-0.16	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Graña y Montero S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.16 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°30. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman z-score de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA IDE S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	0.91	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria IDE S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.91 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación positiva muy perfecta.

Tabla N°31. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Milenia S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA MILENIA S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	0.65	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria Milenia S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.65 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación positiva considerable.

Tabla N°32. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017*

INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	0.69	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inversiones Centenario S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.69 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación positiva considerable.

Tabla N°33. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017*

LOS PORTALES S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	-0.35	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inversiones Centenario S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.35 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°34. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017*

NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	0.11	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Negocios e Inmuebles S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.11 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación positiva media.

Tabla N°35. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z-score de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017*

PERÚ HOLDING DE TURISMO S.A.A.	SOLVENCIA	Z-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z-SCORE	0.03	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.03 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z-score tienen una correlación débil.

3.3.3. Prueba de hipótesis específica N°2

Existe relación entre solvencia y el modelo de Altman Z1, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Ha: Existe relación entre solvencia y modelo de Altman Z1, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

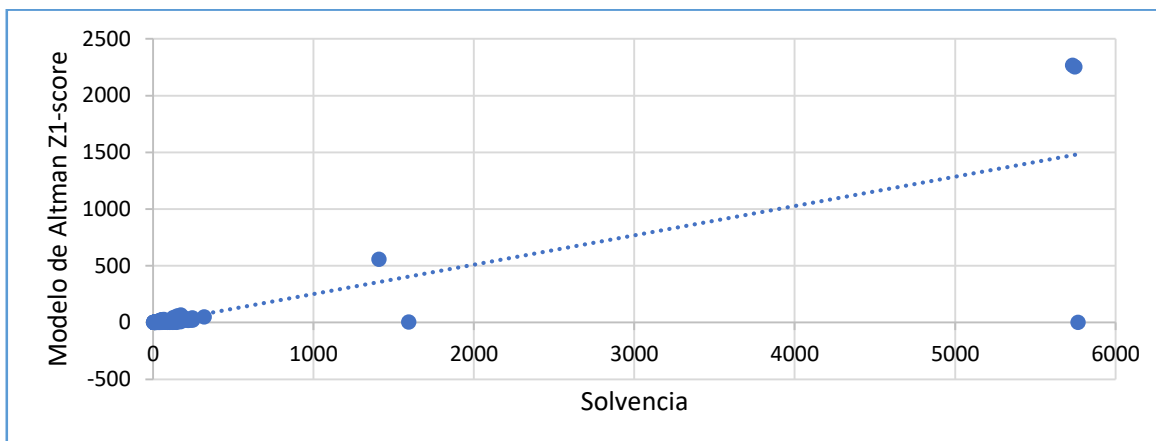
Ho: No existe relación entre solvencia y modelo original de Altman Z1, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Tabla N°36. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017*

EMPRESAS INMOBILIARIAS	SOLVENCIA	Z1 - SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1 - SCORE	0.80	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Gráfico N°5. Correlación solvencia y riesgo de modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017



Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla y en el gráfico, el coeficiente de correlación obtenido de 0.80 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación positiva muy fuerte.

Por consiguiente, según los resultados obtenidos en la tabla, se puede observar que es una correlación positiva muy fuerte, por lo tanto, se procede a rechazar la hipótesis nula para aceptar la hipótesis específica N°2 alterna que existe relación entre la solvencia y el modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias que presentan información financiera en la S.M.V., periodo 2014-2017.

Prueba de hipótesis específica N°2 por cada empresa:

Tabla N°37. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	-0.21	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Diviso Grupo Financiero S.A, el coeficiente de correlación obtenido de -0.21 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°38. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017*

FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	-0.20	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A, el coeficiente de correlación obtenido de -0.20 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°39. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017*

GR HOLDING S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	1.00	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa GR Holding S.A, el coeficiente de correlación obtenido de 1.00 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°40. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017*

GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	-0.19	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Graña y Montero S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.19 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°41. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA IDE S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	0.92	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria IDE S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.92 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°42. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA MILENIA S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	0.58	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria Milenia S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.58 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación positiva considerable.

Tabla N°43. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017*

INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	0.81	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria Centenario S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.81 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación positiva muy fuerte.

Tabla N°44. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017*

LOS PORTALES S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	-0.15	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Los Portales S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.15 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°45. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017*

NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	-0.08	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Negocios e Inmuebles S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.08 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación débil.

Tabla N°46. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z1-score de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017*

PERÚ HOLDING DE TURISMO S.A.A.	SOLVENCIA	Z1-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z1-SCORE	0.87	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.87 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z1-score tienen una correlación positiva muy fuerte.

3.3.4. Prueba de hipótesis específica N°3

Existe relación entre solvencia y el modelo de Altman Z2, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Ha: Existe relación entre solvencia y modelo de Altman Z2, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

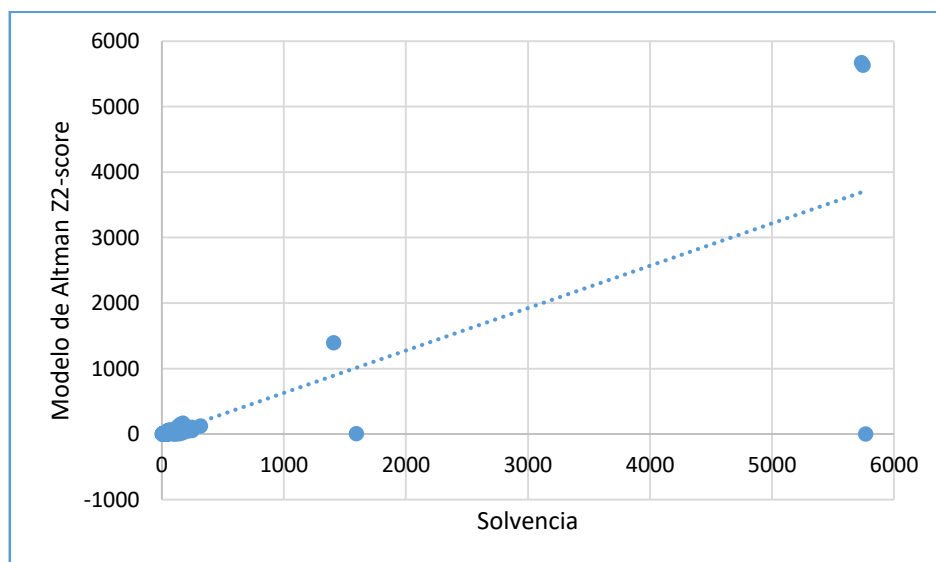
Ho: No existe relación entre solvencia y modelo original de Altman Z2, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017.

Tabla N°47. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017*

EMPRESAS INMOBILIARIAS	SOLVENCIA	Z2 - SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2 - SCORE	0.80	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Gráfico N°6. *Correlación solvencia y riesgo de modelo de Altman Z1-score de las empresas inmobiliarias del periodo 2014-2017*



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla y en el gráfico correspondiente a las empresas inmobiliarias, el coeficiente de correlación obtenido de 0.80 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva muy fuerte.

Por consiguiente, según los resultados obtenidos en la tabla y en el gráfico, se puede observar que es una correlación positiva muy fuerte, por lo tanto, se procede a rechazar la hipótesis nula para aceptar la hipótesis específica N°3 alterna que existe relación entre la solvencia y el modelo de Altman Z2-score de las empresas inmobiliarias que presentan información financiera en la S.M.V., periodo 2014-2017.

Prueba de hipótesis específica 03 por cada empresa:

Tabla N°48. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017*

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	-0.27	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Diviso Grupo Financiero S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.27 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°49. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017*

FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	-0.12	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Diviso Grupo Financiero S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.12 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°50. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017*

GR Holding S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	1.00	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa GR Holding S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 1.00 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°51. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017*

GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	-0.21	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Graña y Montero S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.21 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación negativa media.

Tabla N°52. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA IDE S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	0.94	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria IDE S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.94 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°53. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017*

INMOBILIARIA MILENIA S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	0.72	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inmobiliaria Milenia S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.72 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva considerable.

Tabla N°54. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017*

INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	0.92	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Inversiones Centenario S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.92 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva perfecta.

Tabla N°55. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017*

LOS PORTALES S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	0.16	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Los Portales S.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.16 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva media.

TablaN°56. *Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017*

NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	-0.07	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Negocios e Inmuebles S.A., el coeficiente de correlación obtenido de -0.07 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación débil.

Tabla N°57. Correlación entre solvencia y modelo de Altman Z2-score de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017

PERÚ HOLDING DE TURISMO S.A.A.	SOLVENCIA	Z2-SCORE
SOLVENCIA	1	-
Z2-SCORE	0.87	1

Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

Según lo expuesto en la tabla correspondiente a la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A., el coeficiente de correlación obtenido de 0.87 determina que entre las variables solvencia y modelo de Altman Z2-score tienen una correlación positiva muy fuerte.

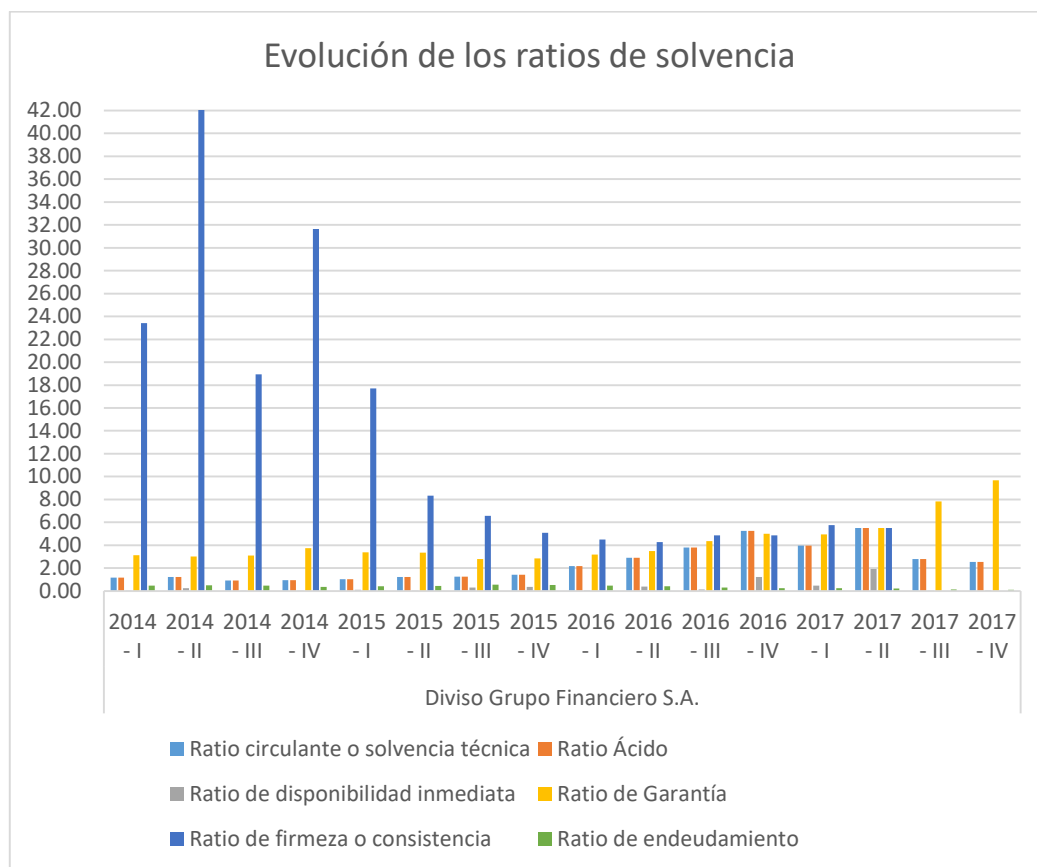
3.4. Datos de la variable solvencia

Tabla N°58. Datos de la solvencia de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamie nto
Diviso Grupo Financiero S.A.	2014 - I	1.16	1.16	0.01	3.14	23.40	0.47
	2014 - II	1.21	1.21	0.25	3.02	43.20	0.49
	2014 - III	0.91	0.91	0.01	3.09	18.93	0.48
	2014 - IV	0.94	0.94	0.01	3.74	31.65	0.37
	2015 - I	1.02	1.02	0.12	3.37	17.71	0.42
	2015 - II	1.22	1.22	0.00	3.34	8.33	0.43
	2015 - III	1.24	1.24	0.31	2.81	6.56	0.55
	2015 - IV	1.41	1.41	0.36	2.86	5.08	0.54
	2016 - I	2.17	2.17	0.04	3.18	4.49	0.46
	2016 - II	2.90	2.90	0.38	3.48	4.28	0.40
	2016 - III	3.79	3.79	0.14	4.36	4.85	0.30
	2016 - IV	5.24	5.24	1.22	5.00	4.88	0.25
	2017 - I	3.96	3.96	0.48	4.94	5.77	0.25
	2017 - II	5.50	5.50	1.93	5.50	5.50	0.22
	2017 - III	2.79	2.79	0.01	7.81	0.00	0.15
	2017 - IV	2.55	2.55	0.05	9.67	0.00	0.12

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°7. Datos de la solvencia de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

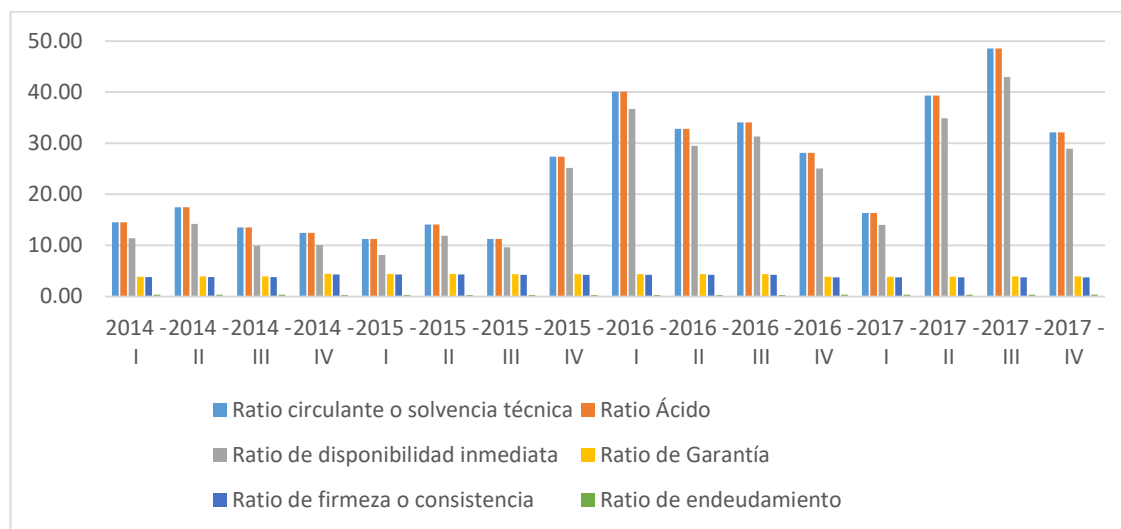
La tabla y el gráfico de datos la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017, con respecto a los ratios de solvencia a corto plazo se puede observar que la empresa pueda asumir sus obligaciones a corto plazo, así mismo, los ratios de solvencia a largo plazo pueden afrontar sus deudas en un periodo de largo plazo con regularidad.

Tabla N°59. Datos de la solvencia de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Futura Consorcio Inmobiliario S.A.	2014 - I	14.50	14.50	11.36	3.88	3.80	0.35
	2014 - II	17.44	17.44	14.22	3.91	3.80	0.34
	2014 - III	13.52	13.52	9.95	3.90	3.80	0.34
	2014 - IV	12.44	12.44	10.07	4.42	4.32	0.29
	2015 - I	11.25	11.25	8.13	4.42	4.32	0.29
	2015 - II	14.09	14.09	11.89	4.43	4.31	0.29
	2015 - III	11.24	11.24	9.61	4.36	4.26	0.30
	2015 - IV	27.34	27.34	25.17	4.37	4.23	0.30
	2016 - I	40.07	40.07	36.70	4.37	4.23	0.30
	2016 - II	32.82	32.82	29.51	4.37	4.22	0.30
	2016 - III	34.09	34.09	31.31	4.36	4.20	0.30
	2016 - IV	28.09	28.09	25.03	3.88	3.72	0.35
	2017 - I	16.32	16.32	14.03	3.86	3.72	0.35
	2017 - II	39.30	39.30	34.86	3.89	3.71	0.35
	2017 - III	48.53	48.53	42.97	3.89	3.71	0.35
	2017 - IV	32.11	32.11	28.92	3.91	3.73	0.34

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°8 Datos de la solvencia de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013.

Interpretación:

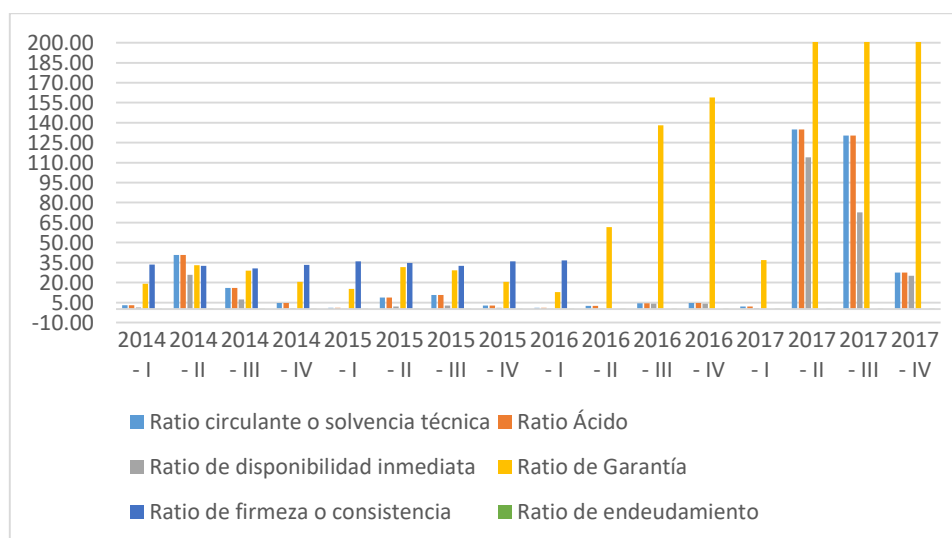
La tabla y el gráfico de datos de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario, con respecto a la solvencia a corto plazo observa que la empresa pueda asumir sus deudas y también tiene activos ociosos. Los ratios de largo plazo si pueden afrontar sus deudas por su bajo endeudamiento.

Tabla N°60. Datos de la solvencia de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
GR Holding S.A.	2014 - I	2.95	2.95	1.25	19.19	33.39	0.05
	2014 - II	40.68	40.68	25.75	32.98	32.64	0.03
	2014 - III	15.98	15.98	7.35	29.05	30.51	0.04
	2014 - IV	4.74	4.74	0.78	20.55	33.14	0.05
	2015 - I	1.15	1.15	0.35	15.14	35.89	0.07
	2015 - II	8.77	8.77	2.12	31.49	34.68	0.03
	2015 - III	10.56	10.56	2.82	29.19	32.54	0.04
	2015 - IV	2.75	2.75	0.99	20.42	35.82	0.05
	2016 - I	1.14	1.14	0.43	12.90	36.69	0.08
	2016 - II	2.57	2.57	0.48	61.59	0.00	0.02
	2016 - III	4.45	4.45	4.17	138.09	0.00	0.01
	2016 - IV	4.62	4.62	4.27	158.97	0.00	0.01
	2017 - I	1.93	1.93	0.74	36.86	0.00	0.03
	2017 - II	135.00	135.00	113.92	5364.30	0.00	0.00
	2017 - III	130.35	130.35	72.58	5400.75	0.00	0.00
	2017 - IV	27.59	27.59	25.08	1328.11	0.00	0.00

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°9 Datos de la solvencia de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

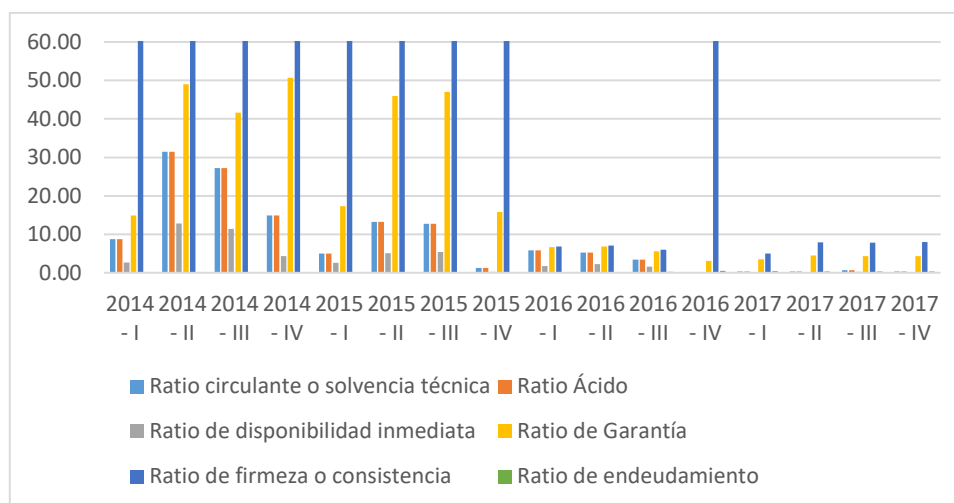
La tabla y el gráfico de datos la empresa GR Holding S.A. con respecto a los ratios de solvencia a corto plazo se observa que la empresa puede asumir sus obligaciones y también la infrutilización del activo. Los ratios de solvencia a largo plazo si pueden afrontar sus obligaciones por el alto endeudamiento.

Tabla N°61. Datos de la solvencia de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Graña y Montero S.A.A.	2014 - I	8.77	8.77	2.64	14.91	95.11	0.07
	2014 - II	31.49	31.49	12.80	49.02	110.34	0.02
	2014 - III	27.21	27.21	11.43	41.58	78.10	0.02
	2014 - IV	14.86	14.86	4.29	50.73	163.28	0.02
	2015 - I	5.00	5.00	2.55	17.28	142.00	0.06
	2015 - II	13.20	13.20	5.11	45.96	140.64	0.02
	2015 - III	12.76	12.76	5.44	47.05	127.68	0.02
	2015 - IV	1.23	1.23	0.20	15.83	124.83	0.07
	2016 - I	5.86	5.86	1.76	6.66	6.80	0.18
	2016 - II	5.25	5.25	2.25	6.85	7.11	0.17
	2016 - III	3.43	3.43	1.54	5.61	5.99	0.22
	2016 - IV	0.18	0.18	0.10	3.10	5763.37	0.48
	2017 - I	0.34	0.34	0.04	3.51	5.01	0.40
	2017 - II	0.29	0.29	0.04	4.46	7.94	0.29
	2017 - III	0.63	0.63	0.28	4.31	7.85	0.30
	2017 - IV	0.31	0.30	0.02	4.35	7.97	0.30

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°10 Datos de la solvencia de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

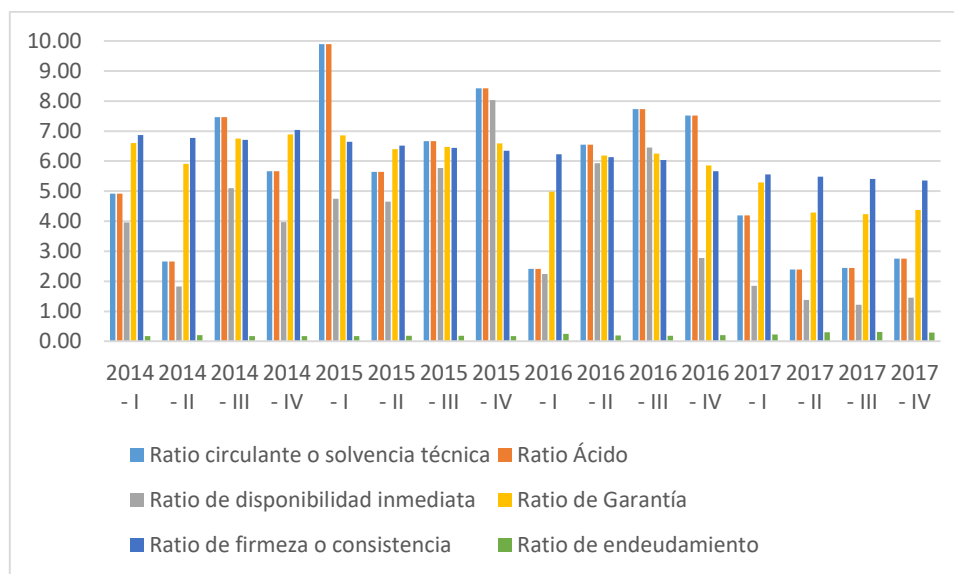
La tabla y el gráfico de datos la empresa Graña y Montero S.A.A. con respecto a los ratios de solvencia a corto plazo se observa que en el 2017 no pudo asumir sus deudas, así mismo, los ratios de solvencia a largo plazo si pueden afrontar sus obligaciones en un periodo de largo plazo por el alto endeudamiento.

Tabla N°62. Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Inmobiliaria IDE S.A.	2014 - I	4.92	4.92	3.96	6.61	6.86	0.18
	2014 - II	2.66	2.66	1.83	5.91	6.77	0.20
	2014 - III	7.47	7.47	5.10	6.76	6.70	0.17
	2014 - IV	5.67	5.67	3.97	6.89	7.04	0.17
	2015 - I	9.89	9.89	4.75	6.86	6.65	0.17
	2015 - II	5.64	5.64	4.66	6.40	6.52	0.19
	2015 - III	6.67	6.67	5.77	6.47	6.44	0.18
	2015 - IV	8.42	8.42	8.03	6.59	6.34	0.18
	2016 - I	2.41	2.41	2.25	4.98	6.23	0.25
	2016 - II	6.55	6.55	5.93	6.19	6.14	0.19
	2016 - III	7.73	7.73	6.45	6.25	6.04	0.19
	2016 - IV	7.52	7.52	2.77	5.85	5.66	0.21
	2017 - I	4.19	4.19	1.84	5.29	5.56	0.23
	2017 - II	2.39	2.39	1.38	4.29	5.48	0.30
	2017 - III	2.44	2.44	1.22	4.24	5.41	0.31
	2017 - IV	2.75	2.75	1.45	4.38	5.35	0.30

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°11 Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

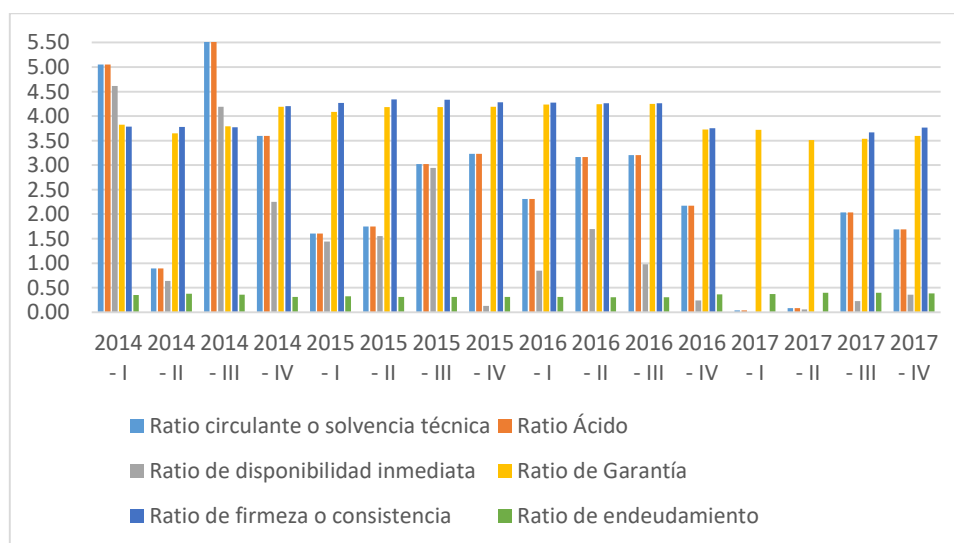
La tabla y el gráfico de datos la empresa Inmobiliaria IDE S.A. , con respecto a los ratios de corto plazo se observa que pueden cumplir con sus obligaciones a corto plazo , así mismo, los ratios de solvencia a largo plazo no pueden asumir los pagos de las deudas contraídas por el alto endeudamiento.

Tabla N°63. Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Inmobiliaria Milenia S.A.	2014 - I	5.05	5.05	4.61	3.82	3.79	0.35
	2014 - II	0.89	0.89	0.64	3.65	3.78	0.38
	2014 - III	5.68	5.68	4.19	3.79	3.77	0.36
	2014 - IV	3.60	3.60	2.25	4.19	4.20	0.31
	2015 - I	1.61	1.61	1.44	4.09	4.27	0.32
	2015 - II	1.74	1.74	1.55	4.18	4.34	0.31
	2015 - III	3.02	3.02	2.94	4.18	4.33	0.31
	2015 - IV	3.23	3.23	0.13	4.19	4.28	0.31
	2016 - I	2.31	2.31	0.85	4.24	4.27	0.31
	2016 - II	3.16	3.16	1.70	4.24	4.26	0.31
	2016 - III	3.20	3.20	0.98	4.25	4.26	0.31
	2016 - IV	2.17	2.17	0.24	3.72	3.75	0.37
	2017 - I	0.03	0.03	0.00	3.72	0.00	0.37
	2017 - II	0.09	0.09	0.06	3.51	0.00	0.40
	2017 - III	2.04	2.04	0.23	3.54	3.67	0.39
	2017 - IV	1.69	1.69	0.36	3.59	3.77	0.39

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°12 Datos de la solvencia de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

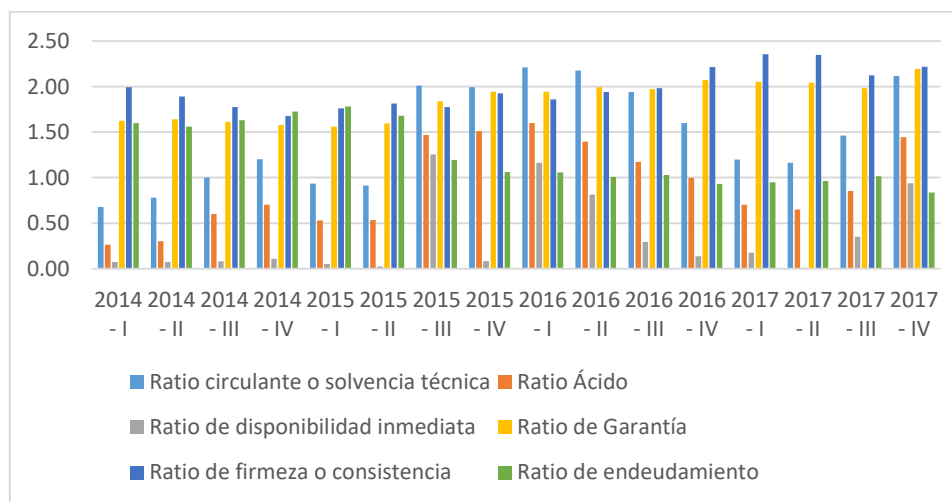
La tabla y el gráfico de datos la empresa Inmobiliaria IDE S.A., con respecto a los ratios de solvencia corto plazo se observa que la empresa pueda atender sus deudas a corto plazo, así mismo, los ratios de solvencia a largo plazo no pueden pagar sus deudas en un periodo de largo plazo por el elevado endeudamiento.

Tabla N°64. Datos de la solvencia de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Inversiones Centenario S.A.A.	2014 - I	0.68	0.26	0.07	1.62	1.99	1.60
	2014 - II	0.78	0.30	0.07	1.64	1.89	1.56
	2014 - III	1.00	0.60	0.08	1.61	1.78	1.63
	2014 - IV	1.20	0.70	0.11	1.58	1.68	1.73
	2015 - I	0.93	0.53	0.05	1.56	1.76	1.78
	2015 - II	0.91	0.53	0.02	1.60	1.81	1.68
	2015 - III	2.01	1.47	1.26	1.84	1.78	1.19
	2015 - IV	1.99	1.51	0.08	1.94	1.92	1.06
	2016 - I	2.21	1.60	1.16	1.95	1.86	1.06
	2016 - II	2.18	1.39	0.82	1.99	1.94	1.01
	2016 - III	1.94	1.17	0.29	1.97	1.98	1.03
	2016 - IV	1.60	1.00	0.14	2.07	2.21	0.93
	2017 - I	1.20	0.70	0.18	2.05	2.35	0.95
	2017 - II	1.16	0.65	0.01	2.04	2.35	0.96
	2017 - III	1.46	0.85	0.35	1.98	2.12	1.02
	2017 - IV	2.12	1.45	0.94	2.19	2.22	0.84

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°13 Datos de la solvencia de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

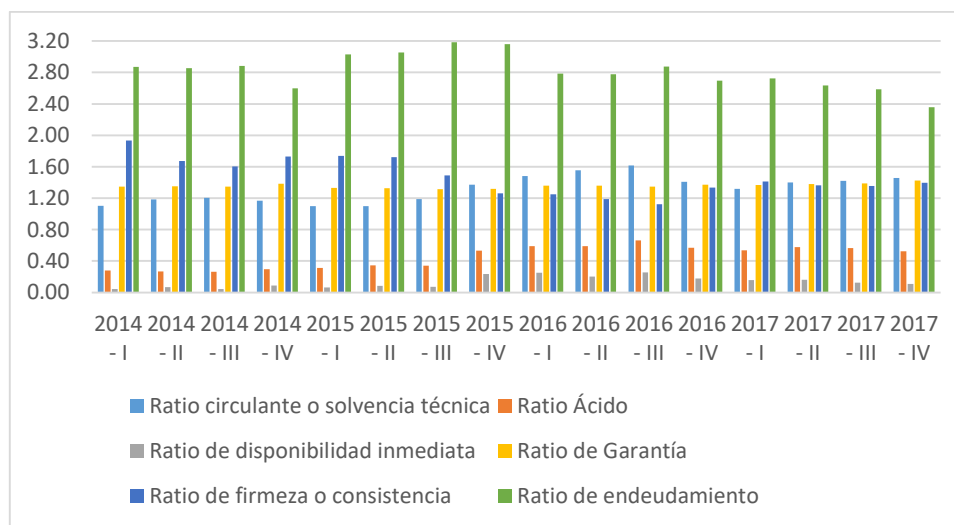
La tabla y el gráfico de datos la empresa Inversiones Centenario S.A.A., con respecto a los ratios de solvencia se puede observar que la empresa asumió sus obligaciones tanto de corto pero tiene un elevado endeudamiento.

Tabla N°65. Datos de la solvencia de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Los Portales S.A.	2014 - I	1.10	0.28	0.04	1.35	1.93	2.87
	2014 - II	1.18	0.27	0.07	1.35	1.67	2.85
	2014 - III	1.20	0.26	0.04	1.35	1.60	2.88
	2014 - IV	1.17	0.29	0.09	1.38	1.73	2.60
	2015 - I	1.10	0.31	0.06	1.33	1.74	3.03
	2015 - II	1.10	0.34	0.08	1.33	1.72	3.05
	2015 - III	1.19	0.34	0.07	1.31	1.49	3.18
	2015 - IV	1.37	0.53	0.23	1.32	1.26	3.16
	2016 - I	1.48	0.59	0.25	1.36	1.25	2.78
	2016 - II	1.55	0.59	0.20	1.36	1.19	2.78
	2016 - III	1.61	0.66	0.25	1.35	1.12	2.88
	2016 - IV	1.41	0.57	0.18	1.37	1.34	2.69
	2017 - I	1.32	0.54	0.16	1.37	1.41	2.72
	2017 - II	1.40	0.58	0.16	1.38	1.36	2.63
	2017 - III	1.42	0.56	0.12	1.39	1.36	2.59
	2017 - IV	1.46	0.52	0.11	1.42	1.39	2.36

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico N°14 Datos de la solvencia de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

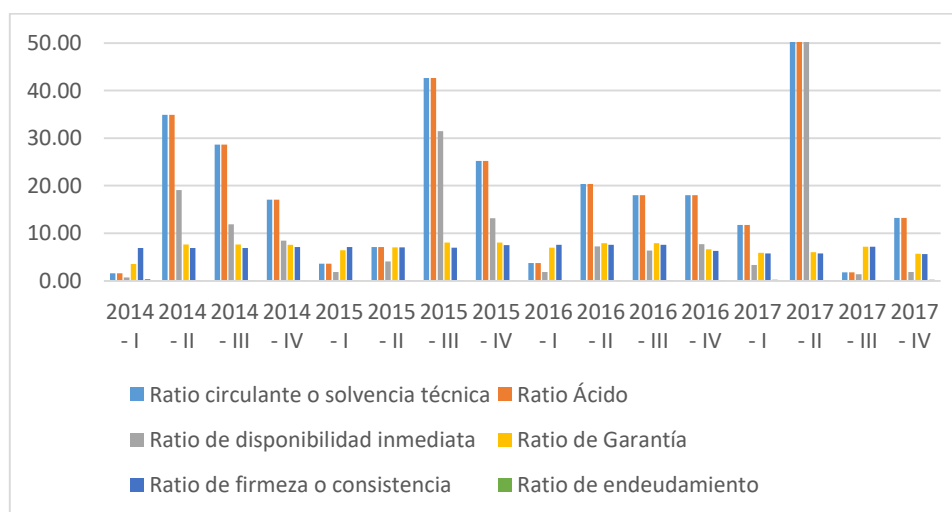
La tabla y el gráfico de datos la empresa Los Portales S.A., con respecto a los ratios de solvencia a corto plazo se puede observar que la empresa pueda asumir sus obligaciones a corto plazo, excepto por el ratio ácido, así mismo, los ratios de solvencia a largo plazo no pueden pagar sus deudas en un periodo de largo plazo.

Tabla N°66. Datos de la solvencia de la empresa *Negocios e Inmuebles S.A.* del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
<i>Negocios e Inmuebles S.A.</i>	2014 - I	1.57	1.57	0.72	3.54	6.88	0.39
	2014 - II	34.90	34.90	19.11	7.67	6.89	0.15
	2014 - III	28.66	28.66	11.87	7.66	6.89	0.15
	2014 - IV	17.04	17.04	8.47	7.58	7.11	0.15
	2015 - I	3.59	3.59	1.85	6.44	7.10	0.18
	2015 - II	7.08	7.08	4.08	7.07	7.07	0.16
	2015 - III	42.62	42.62	31.46	8.03	6.99	0.14
	2015 - IV	25.20	25.20	13.15	8.04	7.52	0.14
	2016 - I	3.74	3.74	1.85	6.95	7.54	0.17
	2016 - II	20.39	20.39	7.26	7.93	7.60	0.14
	2016 - III	18.01	18.01	6.36	7.91	7.60	0.14
	2016 - IV	18.00	18.00	7.72	6.66	6.29	0.18
	2017 - I	11.72	11.72	3.33	5.88	5.74	0.21
	2017 - II	670.37	670.37	241.51	6.03	5.73	0.20
	2017 - III	1.75	1.75	1.41	7.16	7.20	0.16
	2017 - IV	13.23	13.23	1.83	5.66	5.65	0.21

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°15 Datos de la solvencia de la empresa *Negocios e Inmuebles S.A.* del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

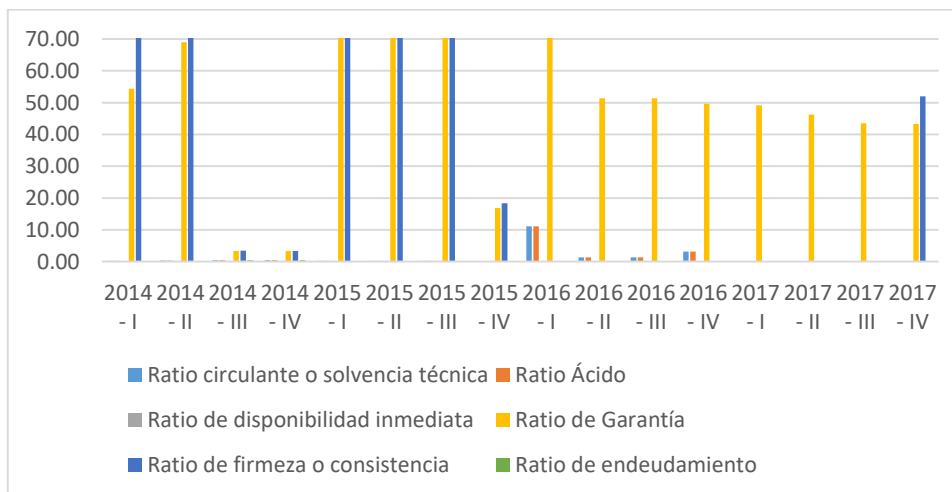
La tabla y el gráfico de datos la empresa *Negocios e Inmuebles S.A.*, con respecto a los ratios de solvencia a corto plazo se observa que pueden pagar sus obligaciones y tiene activos ociosos. Y, los ratios de solvencia a largo plazo si pueden asumir en su totalidad sus deudas por el alto endeudamiento.

Tabla N°67. Datos de la solvencia de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
		Ratio circulante o solvencia técnica	Ratio Ácido	Ratio de disponibilidad inmediata	Ratio de Garantía	Ratio de firmeza o consistencia	Ratio de endeudamiento
Perú Holding de Turismo S.A.A.	2014 - I	0.24	0.24	0.09	54.36	93.67	0.02
	2014 - II	0.33	0.33	0.13	69.00	112.68	0.01
	2014 - III	0.40	0.40	0.13	3.37	3.41	0.42
	2014 - IV	0.39	0.39	0.13	3.35	3.39	0.43
	2015 - I	0.24	0.24	0.11	84.19	119.00	0.01
	2015 - II	0.25	0.25	0.12	119.66	198.19	0.01
	2015 - III	0.25	0.25	0.12	98.59	145.63	0.01
	2015 - IV	0.10	0.10	0.00	16.83	18.35	0.06
	2016 - I	11.09	11.09	0.00	106.01	0.00	0.01
	2016 - II	1.30	1.30	0.00	51.38	0.00	0.02
	2016 - III	1.30	1.30	0.00	51.38	0.00	0.02
	2016 - IV	3.19	3.19	0.00	49.63	0.00	0.02
	2017 - I	0.03	0.03	0.00	49.16	0.00	0.02
	2017 - II	0.02	0.02	0.00	46.25	0.00	0.02
	2017 - III	0.02	0.02	0.00	43.51	0.00	0.02
	2017 - IV	0.14	0.14	0.00	43.36	52.00	0.02

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°16 Datos de la solvencia de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

La tabla y el gráfico de datos la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A., con respecto a los ratios de solvencia a corto plazo no pueden asumir sus obligaciones a corto plazo, así mismo, los ratios de solvencia a largo plazo pueden si pueden pagar sus deudas en totalidad originando insolvencia financiera.

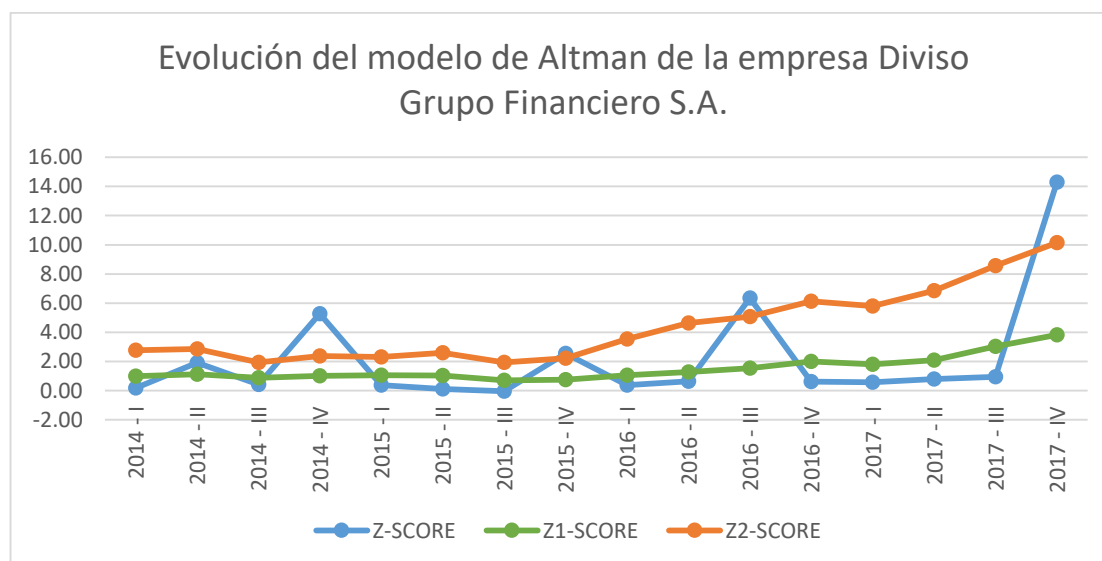
3.5. Datos de la segunda variable riesgo de quiebra

Tabla N°68. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
Diviso Grupo Financiero S.A.	2014 - I	0.17	Zona enferma	0.99	Zona enferma	2.76	Zona saludable
	2014 - II	1.90	Zona gris	1.12	Zona enferma	2.86	Zona saludable
	2014 - III	0.42	Zona enferma	0.88	Zona enferma	1.93	Zona saludable
	2014 - IV	5.28	Zona saludable	1.01	Zona enferma	2.37	Zona saludable
	2015 - I	0.38	Zona enferma	1.06	Zona enferma	2.30	Zona saludable
	2015 - II	0.11	Zona enferma	1.04	Zona enferma	2.59	Zona saludable
	2015 - III	-0.05	Zona enferma	0.70	Zona enferma	1.92	Zona saludable
	2015 - IV	2.55	Zona gris	0.75	Zona enferma	2.21	Zona saludable
	2016 - I	0.37	Zona enferma	1.06	Zona enferma	3.54	Zona saludable
	2016 - II	0.64	Zona enferma	1.28	Zona gris	4.64	Zona saludable
	2016 - III	6.35	Zona saludable	1.53	Zona gris	5.08	Zona saludable
	2016 - IV	0.62	Zona enferma	2.01	Zona gris	6.13	Zona saludable
	2017 - I	0.58	Zona enferma	1.81	Zona gris	5.80	Zona saludable
	2017 - II	0.80	Zona enferma	2.10	Zona gris	6.86	Zona saludable
	2017 - III	0.95	Zona enferma	3.04	Zona saludable	8.57	Zona saludable
	2017 - IV	14.29	Zona saludable	3.83	Zona saludable	10.15	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°17. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

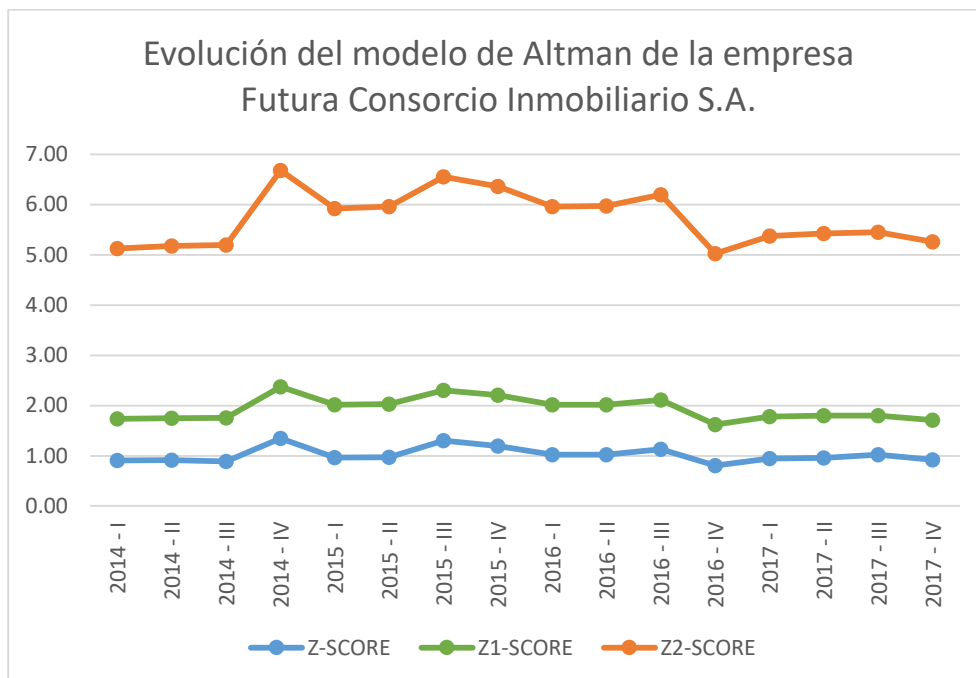
La tabla y el gráfico de datos la empresa Diviso Grupo Financiero S.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score pronostica que la empresa está en riesgo de insolvencia. El modelo de Altman Z1-score se pronostica en el año 2014 y 2015 muestra riesgo de insolvencia, posteriormente en el año 2016 muestra probabilidad de quiebra y por último, en el año 2017 muestra que la empresa se encuentra en una zona saludable. El modelo de Altman Z2-score muestra que no existe ninguna probabilidad de insolvencia financiera.

Tabla N°69. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
Futura Consorcio Inmobiliario S.A.	2014 - I	0.91	Zona enferma	1.74	Zona gris	5.13	Zona saludable
	2014 - II	0.91	Zona enferma	1.75	Zona gris	5.18	Zona saludable
	2014 - III	0.89	Zona enferma	1.75	Zona gris	5.19	Zona saludable
	2014 - IV	1.34	Zona enferma	2.38	Zona gris	6.68	Zona saludable
	2015 - I	0.97	Zona enferma	2.02	Zona gris	5.92	Zona saludable
	2015 - II	0.97	Zona enferma	2.03	Zona gris	5.96	Zona saludable
	2015 - III	1.30	Zona enferma	2.31	Zona gris	6.55	Zona saludable
	2015 - IV	1.19	Zona enferma	2.21	Zona gris	6.36	Zona saludable
	2016 - I	1.02	Zona enferma	2.02	Zona gris	5.96	Zona saludable
	2016 - II	1.02	Zona enferma	2.02	Zona gris	5.97	Zona saludable
	2016 - III	1.13	Zona enferma	2.11	Zona gris	6.20	Zona saludable
	2016 - IV	0.81	Zona enferma	1.62	Zona gris	5.03	Zona saludable
	2017 - I	0.95	Zona enferma	1.78	Zona gris	5.37	Zona saludable
	2017 - II	0.96	Zona enferma	1.80	Zona gris	5.43	Zona saludable
	2017 - III	1.02	Zona enferma	1.80	Zona gris	5.45	Zona saludable
	2017 - IV	0.92	Zona enferma	1.71	Zona gris	5.26	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°18. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

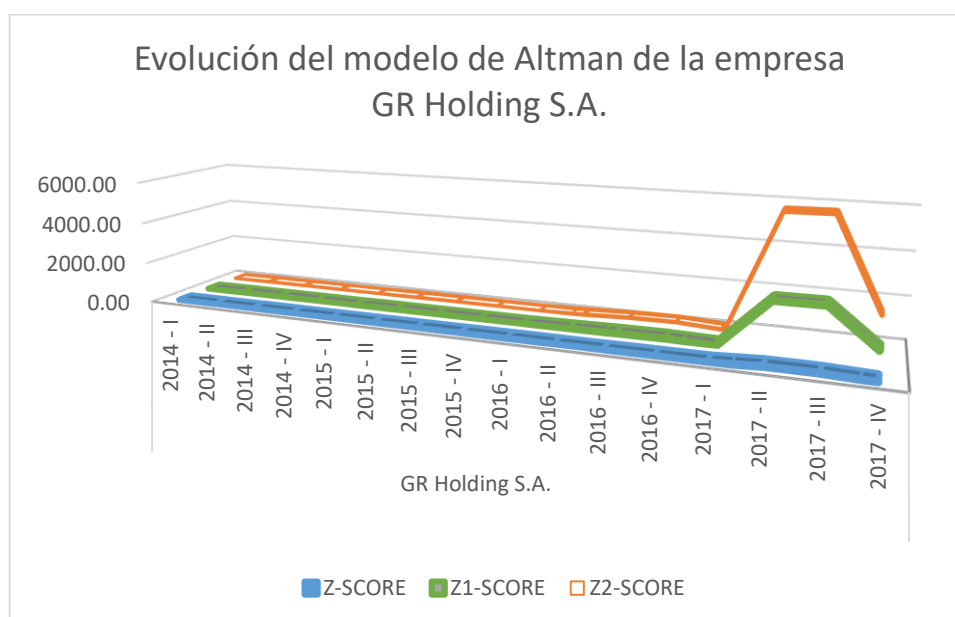
La tabla y el gráfico de datos la empresa Futura Consorcio Inmobiliario S.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score pronostica que la empresa está en riesgo de insolvencia. El modelo de Altman Z1-score pronostica que la empresa se encuentra en una zona no definida. Por último, el modelo de Altman Z2-score pronostica que la empresa tiene salud financiera buena.

Tabla N°70. Datos del riesgo de quiebra de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
GR Holding S.A.	2014 - I	1.08	Zona enferma	7.91	Zona saludable	20.30	Zona saludable
	2014 - II	1.57	Zona enferma	13.71	Zona saludable	34.82	Zona saludable
	2014 - III	1.45	Zona enferma	12.07	Zona saludable	30.72	Zona saludable
	2014 - IV	1.71	Zona enferma	8.73	Zona saludable	22.35	Zona saludable
	2015 - I	1.39	Zona enferma	6.46	Zona saludable	16.32	Zona saludable
	2015 - II	1.00	Zona enferma	13.29	Zona saludable	33.62	Zona saludable
	2015 - III	0.85	Zona enferma	12.19	Zona saludable	31.09	Zona saludable
	2015 - IV	0.83	Zona enferma	8.39	Zona saludable	21.82	Zona saludable
	2016 - I	0.83	Zona enferma	5.40	Zona saludable	13.85	Zona saludable
	2016 - II	1.50	Zona enferma	25.89	Zona saludable	65.27	Zona saludable
	2016 - III	0.87	Zona enferma	58.10	Zona saludable	145.80	Zona saludable
	2016 - IV	0.88	Zona enferma	66.85	Zona saludable	167.71	Zona saludable
	2017 - I	1.06	Zona enferma	15.57	Zona saludable	39.42	Zona saludable
	2017 - II	111.01	Zona saludable	2253.09	Zona saludable	5633.26	Zona saludable
	2017 - III	107.11	Zona saludable	2268.49	Zona saludable	5671.72	Zona saludable
	2017 - IV	25.66	Zona saludable	557.99	Zona saludable	1395.59	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°19. Datos del riesgo de quiebra de la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

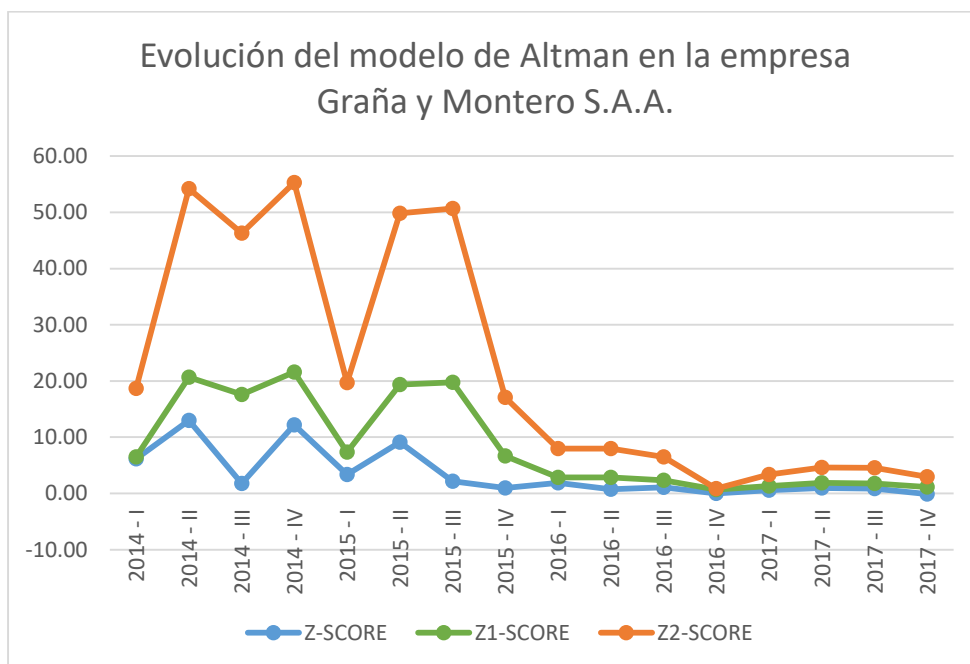
La tabla y el gráfico de datos la empresa GR Holding S.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score pronostica que la empresa tuvo riesgo de quiebra en los años 2014 al 2016, y en el 2017 cambio favorablemente resultando libre de toda posibilidad de quiebra. El modelo de Altman Z1-score pronostica que la empresa se encuentra en una zona saludable. Por último, el modelo de Altman Z2-score pronostica que la empresa tiene salud financiera buena.

Tabla N°71. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
Graña y Montero S.A.A.	2014 - I	6.14	Zona saludable	6.51	Zona saludable	18.70	Zona saludable
	2014 - II	12.99	Zona saludable	20.69	Zona saludable	54.20	Zona saludable
	2014 - III	1.74	Zona enferma	17.57	Zona saludable	46.27	Zona saludable
	2014 - IV	12.19	Zona saludable	21.57	Zona saludable	55.27	Zona saludable
	2015 - I	3.35	Zona saludable	7.33	Zona saludable	19.72	Zona saludable
	2015 - II	9.10	Zona saludable	19.39	Zona saludable	49.82	Zona saludable
	2015 - III	2.14	Zona gris	19.77	Zona saludable	50.69	Zona saludable
	2015 - IV	0.96	Zona saludable	6.66	Zona saludable	17.11	Zona saludable
	2016 - I	1.91	Zona gris	2.83	Zona gris	7.97	Zona saludable
	2016 - II	0.73	Zona enferma	2.87	Zona gris	7.99	Zona saludable
	2016 - III	1.08	Zona enferma	2.32	Zona gris	6.48	Zona saludable
	2016 - IV	0.02	Zona enferma	0.70	Zona enferma	0.84	Zona saludable
	2017 - I	0.58	Zona enferma	1.34	Zona gris	3.37	Zona saludable
	2017 - II	0.96	Zona enferma	1.85	Zona gris	4.61	Zona saludable
	2017 - III	0.84	Zona enferma	1.78	Zona gris	4.57	Zona saludable
	2017 - IV	-0.12	Zona enferma	1.15	Zona gris	2.96	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°20. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

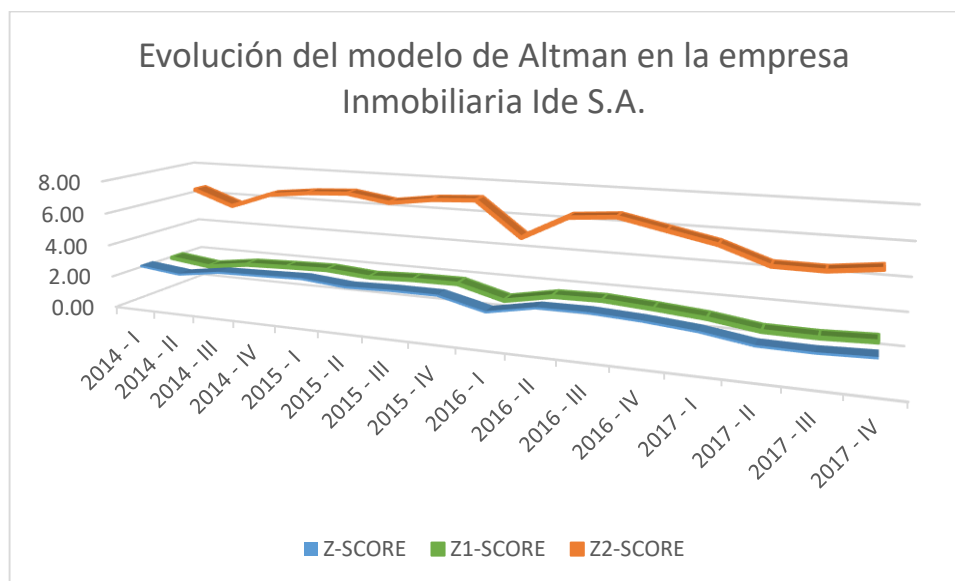
La tabla y el gráfico de datos la empresa Graña y Montero S.A.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score pronostica que la empresa comenzó en una zona libre de riesgo de quiebra, pero con el pasar de los años, la empresa empeoró causando que presente riesgo de insolvencia. El modelo de Altman Z1-score pronostica que la empresa se encuentra en una zona de probabilidad de riesgo. Por último, el modelo de Altman Z2-score pronostica que la empresa tiene salud financiera buena.

Tabla N°72. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
Inmobiliaria IDE S.A.	2014 - I	2.58	Zona gris	2.46	Zona gris	6.52	Zona saludable
	2014 - II	2.29	Zona gris	2.13	Zona gris	5.58	Zona saludable
	2014 - III	2.66	Zona gris	2.49	Zona gris	6.51	Zona saludable
	2014 - IV	2.72	Zona gris	2.58	Zona gris	6.79	Zona saludable
	2015 - I	2.80	Zona gris	2.65	Zona gris	6.94	Zona saludable
	2015 - II	2.56	Zona gris	2.44	Zona gris	6.53	Zona saludable
	2015 - III	2.63	Zona gris	2.55	Zona gris	6.90	Zona saludable
	2015 - IV	2.63	Zona gris	2.57	Zona gris	7.05	Zona saludable
	2016 - I	1.94	Zona gris	1.83	Zona gris	4.95	Zona saludable
	2016 - II	2.48	Zona gris	2.36	Zona gris	6.39	Zona saludable
	2016 - III	2.50	Zona gris	2.41	Zona gris	6.61	Zona saludable
	2016 - IV	2.35	Zona gris	2.21	Zona gris	6.02	Zona saludable
	2017 - I	2.10	Zona gris	1.97	Zona gris	5.44	Zona saludable
	2017 - II	1.66	Zona enferma	1.56	Zona gris	4.45	Zona saludable
	2017 - III	1.63	Zona enferma	1.53	Zona gris	4.43	Zona saludable
	2017 - IV	1.73	Zona enferma	1.64	Zona gris	4.79	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°21. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria IDE S.A del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

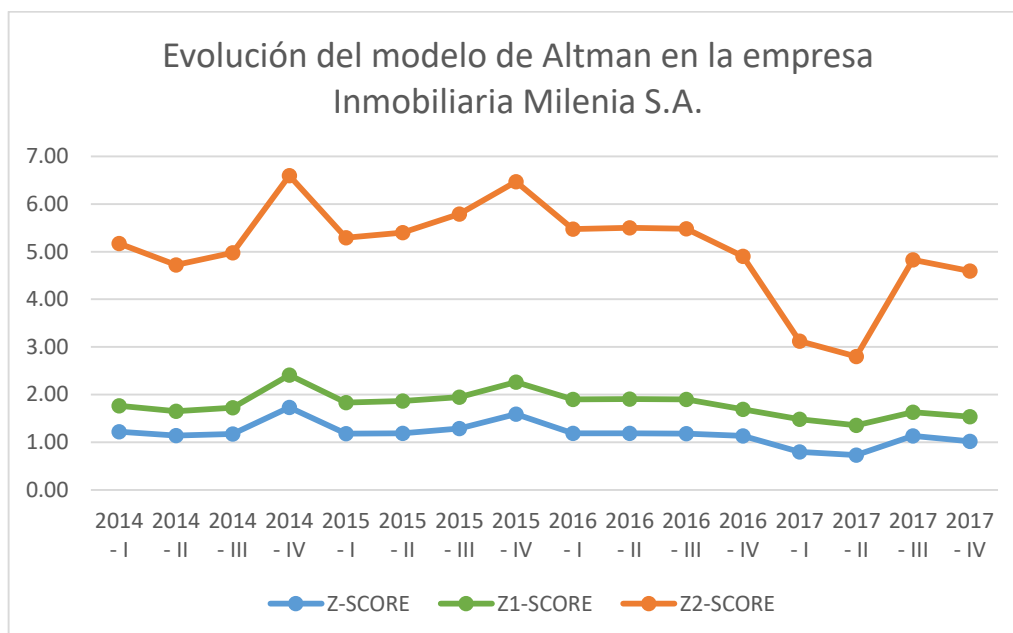
La tabla y el gráfico de datos la empresa Inmobiliaria IDE S.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score se pronostica en probabilidad de riesgo de quiebra resultando que en el 2017 se encontraba en riesgo de fracaso empresarial. El modelo de Altman Z1-score se encuentra en una zona no definida. Por último, el modelo de Altman Z2-score nos indica que la empresa tiene una correcta salud financiera.

Tabla N°73. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
<i>Inmobiliaria Milenia S.A.</i>	2014 - I	1.22	Zona enferma	1.77	Zona gris	5.17	Zona saludable
	2014 - II	1.14	Zona enferma	1.65	Zona gris	4.72	Zona saludable
	2014 - III	1.18	Zona enferma	1.72	Zona gris	4.98	Zona saludable
	2014 - IV	1.73	Zona enferma	2.41	Zona gris	6.59	Zona saludable
	2015 - I	1.18	Zona enferma	1.83	Zona gris	5.29	Zona saludable
	2015 - II	1.19	Zona enferma	1.87	Zona gris	5.40	Zona saludable
	2015 - III	1.29	Zona enferma	1.95	Zona gris	5.79	Zona saludable
	2015 - IV	1.59	Zona enferma	2.27	Zona gris	6.47	Zona saludable
	2016 - I	1.19	Zona enferma	1.90	Zona gris	5.48	Zona saludable
	2016 - II	1.19	Zona enferma	1.91	Zona gris	5.50	Zona saludable
	2016 - III	1.18	Zona enferma	1.90	Zona gris	5.48	Zona saludable
	2016 - IV	1.14	Zona enferma	1.69	Zona gris	4.91	Zona saludable
	2017 - I	0.80	Zona enferma	1.48	Zona gris	3.12	Zona saludable
	2017 - II	0.73	Zona enferma	1.36	Zona gris	2.80	Zona saludable
	2017 - III	1.14	Zona enferma	1.63	Zona gris	4.83	Zona saludable
	2017 - IV	1.02	Zona enferma	1.54	Zona gris	4.60	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°22. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inmobiliaria Milenia S.A del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

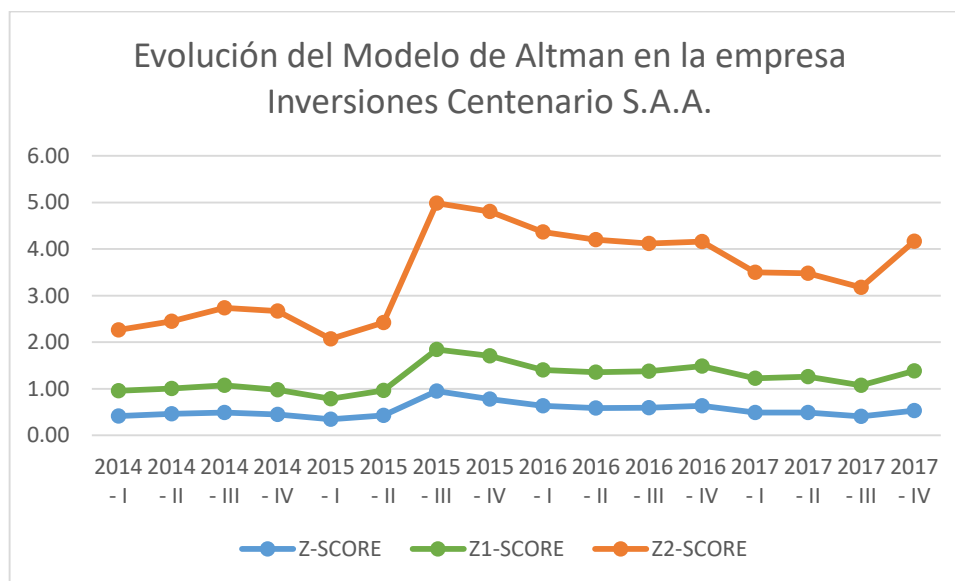
La tabla y el gráfico de datos la empresa Inmobiliaria Milenia S.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score se pronostica que es muy probable que en el futuro este en quiebra. El modelo de Altman Z1-score predice que la empresa se encuentra en una zona indefinida. Por último, el modelo de Altman Z2-score nos indica que la empresa no va tener problemas de riesgo a futuro.

Tabla N°74. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
Inversiones Centenario S.A.A.	2014 - I	0.41	Zona enferma	0.54	Zona enferma	1.31	Zona gris
	2014 - II	0.46	Zona enferma	0.54	Zona enferma	1.45	Zona gris
	2014 - III	0.49	Zona enferma	0.59	Zona enferma	1.67	Zona gris
	2014 - IV	0.45	Zona enferma	0.53	Zona enferma	1.69	Zona gris
	2015 - I	0.34	Zona enferma	0.44	Zona enferma	1.28	Zona gris
	2015 - II	0.43	Zona enferma	0.54	Zona enferma	1.46	Zona gris
	2015 - III	0.95	Zona enferma	0.90	Zona enferma	3.14	Zona saludable
	2015 - IV	0.78	Zona enferma	0.93	Zona enferma	3.10	Zona saludable
	2016 - I	0.63	Zona enferma	0.78	Zona enferma	2.96	Zona saludable
	2016 - II	0.59	Zona enferma	0.77	Zona enferma	2.84	Zona saludable
	2016 - III	0.59	Zona enferma	0.78	Zona enferma	2.74	Zona saludable
	2016 - IV	0.64	Zona enferma	0.85	Zona enferma	2.67	Zona saludable
	2017 - I	0.49	Zona enferma	0.73	Zona enferma	2.27	Zona gris
	2017 - II	0.49	Zona enferma	0.77	Zona enferma	2.22	Zona gris
	2017 - III	0.41	Zona enferma	0.67	Zona enferma	2.10	Zona gris
	2017 - IV	0.53	Zona enferma	0.85	Zona enferma	2.78	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°23. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

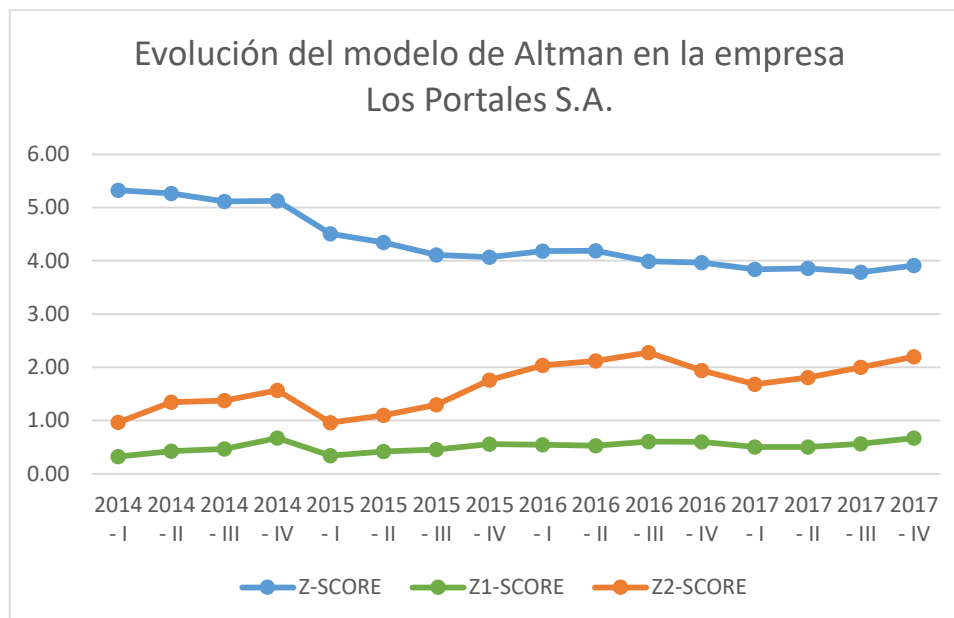
La tabla y el gráfico de datos la empresa Inversiones Centenario S.A.A. del periodo 2014-2017 con respecto al modelo original de Z-score se pronostica que es muy probable que presente quiebra. El modelo de Altman Z1-score predice que la empresa va presentar quiebra. Por último, el modelo de Altman Z2-score nos indica que la empresa no va tener problemas de riesgo a futuro.

Tabla N°75. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
Los Portales S.A.	2014 - I	5.32	Zona saludable	0.32	Zona enferma	0.97	Zona enferma
	2014 - II	5.26	Zona saludable	0.43	Zona enferma	1.34	Zona gris
	2014 - III	5.11	Zona saludable	0.47	Zona enferma	1.38	Zona gris
	2014 - IV	5.12	Zona saludable	0.67	Zona enferma	1.57	Zona gris
	2015 - I	4.51	Zona saludable	0.34	Zona enferma	0.96	Zona enferma
	2015 - II	4.34	Zona saludable	0.42	Zona enferma	1.10	Zona gris
	2015 - III	4.11	Zona saludable	0.45	Zona enferma	1.30	Zona gris
	2015 - IV	4.07	Zona saludable	0.56	Zona enferma	1.76	Zona gris
	2016 - I	4.18	Zona saludable	0.55	Zona enferma	2.04	Zona gris
	2016 - II	4.19	Zona saludable	0.53	Zona enferma	2.12	Zona gris
	2016 - III	3.99	Zona saludable	0.61	Zona enferma	2.28	Zona gris
	2016 - IV	3.97	Zona saludable	0.60	Zona enferma	1.94	Zona gris
	2017 - I	3.84	Zona saludable	0.50	Zona enferma	1.68	Zona gris
	2017 - II	3.86	Zona saludable	0.51	Zona enferma	1.81	Zona gris
	2017 - III	3.79	Zona saludable	0.56	Zona enferma	2.00	Zona gris
	2017 - IV	3.91	Zona saludable	0.67	Zona enferma	2.20	Zona gris

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico N°24. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

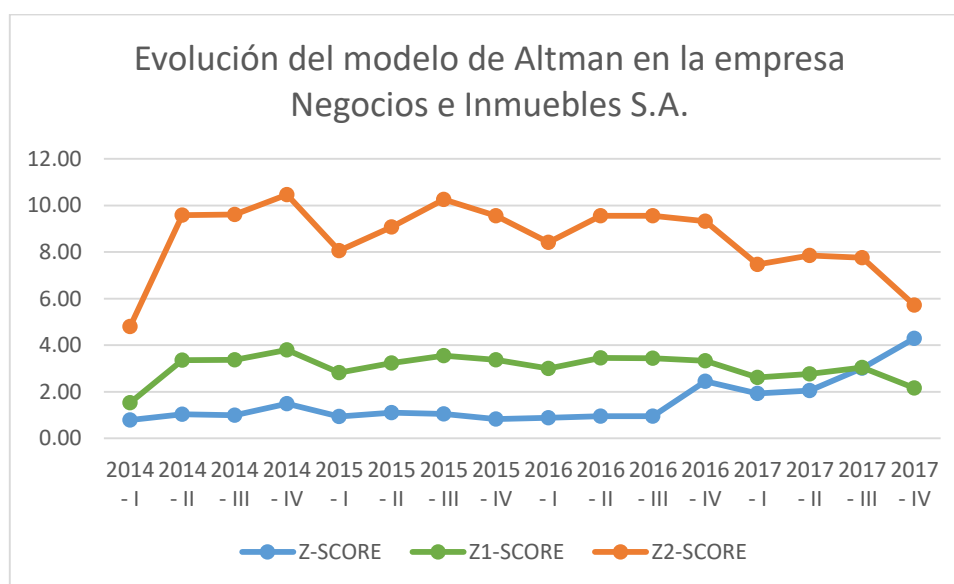
La tabla y el gráfico de datos la empresa Los Portales S.A. del periodo 2014-2017, con respecto al modelo original de Altman Z-score pronostica que la empresa no va presentar indicios de quiebra. El modelo de Altman Z1-score nos indica que la empresa tiene probabilidades de presentar quiebra. Por último, el modelo de Z2-score se encuentra en una zona indefinida.

Tabla N°76. Datos del riesgo de quiebra de la empresa *Negocios e Inmuebles S.A.* del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
<i>Negocios e Inmuebles S.A.</i>	2014 - I	0.79	Zona enferma	1.53	Zona gris	4.80	Zona saludable
	2014 - II	1.04	Zona enferma	3.35	Zona saludable	9.58	Zona saludable
	2014 - III	1.00	Zona enferma	3.36	Zona saludable	9.61	Zona saludable
	2014 - IV	1.49	Zona enferma	3.79	Zona saludable	10.46	Zona saludable
	2015 - I	0.93	Zona enferma	2.82	Zona gris	8.05	Zona saludable
	2015 - II	1.10	Zona enferma	3.23	Zona saludable	9.07	Zona saludable
	2015 - III	1.05	Zona enferma	3.54	Zona saludable	10.26	Zona saludable
	2015 - IV	0.83	Zona enferma	3.37	Zona saludable	9.55	Zona saludable
	2016 - I	0.88	Zona enferma	3.00	Zona saludable	8.42	Zona saludable
	2016 - II	0.95	Zona enferma	3.45	Zona saludable	9.56	Zona saludable
	2016 - III	0.95	Zona enferma	3.44	Zona saludable	9.56	Zona saludable
	2016 - IV	2.45	Zona gris	3.33	Zona saludable	9.32	Zona saludable
	2017 - I	1.93	Zona gris	2.61	Zona gris	7.47	Zona saludable
	2017 - II	2.05	Zona gris	2.77	Zona gris	7.85	Zona saludable
	2017 - III	3.01	Zona saludable	3.04	Zona saludable	7.76	Zona saludable
	2017 - IV	4.29	Zona saludable	2.17	Zona gris	5.72	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°25 Datos del riesgo de quiebra de la empresa *Negocios e Inmuebles S.A.* del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

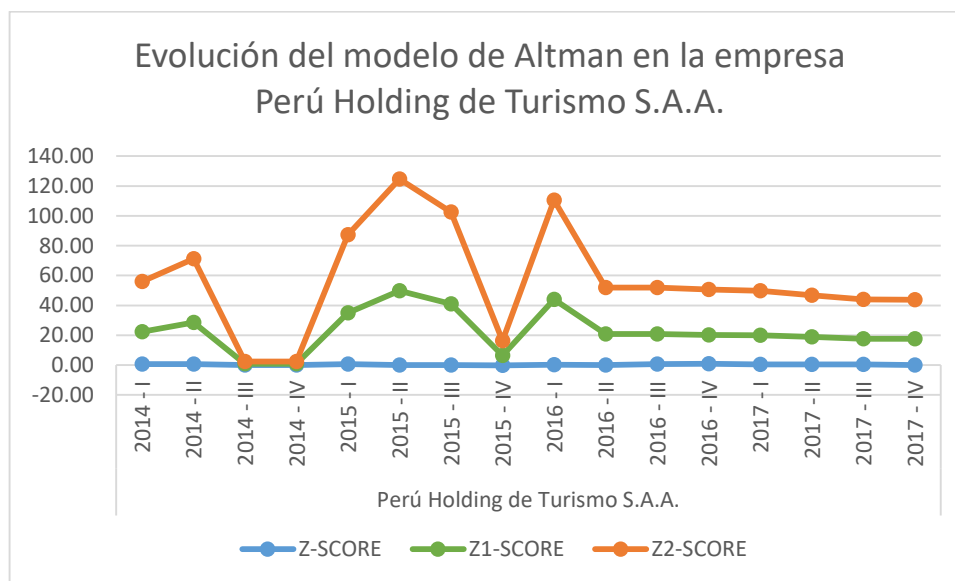
La tabla y el gráfico de datos la empresa Negocios e Inmuebles S.A. del periodo 2014-2017, con respecto al modelo original de Altman Z-score pronostica zona de riesgo de quiebra. El modelo de Altman Z1-score se encuentra en una zona fuera de riesgo, es decir, una buena salud financiera. Por último, el modelo de Altman Z2-score también nos indica que se encuentra en una zona saludable.

Tabla N°77. Datos del riesgo de quiebra de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017

Empresa inmobiliaria	Años/Periodos	Z-SCORE	Puntuación Z	Z1-SCORE	Puntuación Z1	Z2-SCORE	Puntuación Z2
<i>Perú Holding de Turismo S.A.A.</i>	2014 - I	0.72	Zona enferma	22.39	Zona saludable	55.95	Zona saludable
	2014 - II	0.78	Zona enferma	28.53	Zona saludable	71.31	Zona saludable
	2014 - III	-0.01	Zona enferma	0.98	Zona enferma	2.43	Zona gris
	2014 - IV	-0.02	Zona enferma	0.97	Zona enferma	2.40	Zona gris
	2015 - I	0.59	Zona enferma	34.94	Zona saludable	87.34	Zona saludable
	2015 - II	0.00	Zona enferma	49.83	Zona saludable	124.57	Zona saludable
	2015 - III	-0.01	Zona enferma	40.98	Zona saludable	102.43	Zona saludable
	2015 - IV	-0.16	Zona enferma	6.55	Zona saludable	16.23	Zona saludable
	2016 - I	0.20	Zona enferma	44.07	Zona saludable	110.49	Zona saludable
	2016 - II	-0.03	Zona enferma	20.84	Zona saludable	51.98	Zona saludable
	2016 - III	0.68	Zona enferma	20.84	Zona saludable	51.98	Zona saludable
	2016 - IV	0.85	Zona enferma	20.26	Zona saludable	50.60	Zona saludable
	2017 - I	0.47	Zona enferma	20.06	Zona saludable	49.87	Zona saludable
	2017 - II	0.42	Zona enferma	18.84	Zona saludable	46.80	Zona saludable
	2017 - III	0.46	Zona enferma	17.68	Zona saludable	43.90	Zona saludable
	2017 - IV	0.12	Zona enferma	17.59	Zona saludable	43.70	Zona saludable

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°26 Datos del riesgo de quiebra de la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017



Fuente: Microsoft Excel 2013

Interpretación:

La tabla y el gráfico de datos la empresa Perú Holding de Turismo S.A.A. del periodo 2014-2017, con respecto al modelo original de Altman Z-score pronostica zona de riesgo de quiebra. El modelo de Altman Z1-score se encuentra en una zona fuera de riesgo, es decir, una buena salud financiera. Por último, el modelo de Altman Z2-score también nos indica que se encuentra en una zona saludable.

CAPÍTULO IV

DISCUSIÓN

DISCUSIÓN

En el presente trabajo de investigación se tiene como objetivo principal determinar la relación entre la solvencia y riesgo de quiebra en las empresas inmobiliarias, que presentan información financieras en la S.M.V., del periodo 2014-2017.

Respecto a los resultados obtenidos y aplicados a la correlación, a través de las variables solvencia y riesgo de quiebra y de sus dimensiones definidas, se afirma que existe una correlación positiva considerable.

Para la hipótesis general, existe la relación entre la solvencia y el riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias que presentan información en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017, aplicando la prueba de Rho Spearman arrojó como resultado 0.80, de los valores obtenidos se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, siendo una relación directa y estadísticamente significativa. Estos resultados guardan relación con la opinión de Cortez, Fonseca, Morales, Solano, & Tames (2015) en su tesis titulada "*Modelo de Z Altman y diagrama de Solidez aplicado al mercado costarricense*", el cual concluye la correlación que existe en el modelo de Z Altman y la solidez que tenía era alta, resultando que de las diez empresas solo tres están en una zona segura. Cabe resaltar que la información para la toma de decisiones proactivas por medio de indicadores, sirvan de alerta para pronosticar el comportamiento financiero futuro de las empresas estudiadas. Esto se refiere a que gracias al modelo de riesgo de quiebra se tiene la capacidad de predecir problemas de insolvencia en las empresas estudiadas.

Para la hipótesis específica N°1, existe la relación entre la solvencia y el modelo de Altman Z-score, aplicando la prueba de Rho Spearman arrojó como resultado 0.79, en base a los resultados obtenidos se muestra que la relación es directa y estadísticamente significativa y tiene una correlación positiva considerable. Estos resultados guardan relación con la opinión de Caballero Neria (2015) en su tesis titulada "*Estudio comparativo de causas financieras que pueden poner en riesgo de concurso mercantil a las empresas del sector de construcción*", el cual concluye que el modelo de Z de Altman, la mayoría indica una situación de bancarrota, mostrando

problemas de liquidez, rentabilidad y productividad de las empresas, resultando que poseen los bienes de las entidades no están siendo utilizados a su máxima capacidad al tener problemas no solo financieros sino operativos tomando en cuenta la baja productividad y la ineficiencia financiera. Esto se refiere que el modelo de Z Altman es un modelo influyente para diagnosticar la falta de solvencia de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

En la segunda hipótesis específica N°2, existe la relación entre la solvencia y el modelo de Altman Z1, aplicando la prueba de Rho Spearman arrojó como resultado 0.80, resultando que la relación es directa y estadísticamente significativa. Estos resultados coinciden con la opinión de Camacho, Salazar, & León (2013), en su tesis titulada "*Modelo de estimación de quiebra en las empresas colombianas del sector textil y de confección*", presentada para optar el grado de Maestría de Finanzas Corporativas", donde se concluyó que los modelos de Z de Altman son efectivos para la estimación de un diagnóstico de la situación actual de la compañía a partir de la toma de datos financieros históricos. Esto se refiere, que si existe una correcta solvencia en la empresa, no existiría un riesgo de quiebra.

Finalmente, en la tercera hipótesis específica N°3 que establece la relación entre la solvencia y el modelo de Altman Z2, aplicando la prueba de Rho Spearman arrojó como resultado 0.80, resultando que la relación es directa y estadísticamente significativa. Los resultados coinciden con los autores Cruz, Lescano, & Pastor (2013) en su tesis titulada "*Estimación de solvencia financiera para evaluar el riesgo de quiebra de empresas peruanas, periodo de 13 años (2000-2012)*", que concluyó que la efectividad de la aplicabilidad del modelo Z2-score, ha sido demostrado como el más eficiente para la predicción de quiebra empresarial en el mercado peruano. Además, coincidiendo que el modelo Z-score es una herramienta altamente efectiva para disminuir la incertidumbre ante una posible quiebra de las compañías a financiar. Esto se refiere que si aplicamos el modelo de riesgo de quiebra nos va ayudar a prever si podemos asumir nuestras obligaciones a corto y largo plazo, y también evitar que la empresa tenga fracaso empresarial.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

La información obtenida en el desarrollo de la investigación y después de haber analizado los resultados conseguidos durante el proceso de discusión los permite llegar a deducir las siguientes conclusiones:

1. Se determinó que la solvencia tiene relación con el riesgo de quiebra en las empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú del periodo 2014-2017, obteniendo como resultado una correlación positiva considerable. Dado que la solvencia consiste en evaluar la capacidad de la empresa para hacer frente los pagos en su vencimiento, de lo contrario existe la posibilidad del riesgo de quiebra, ya que si la empresa no cuenta con el suficiente respaldo de los activos para pagar sus deudas, es decir, generaría un riesgo de quiebra o insolvencia.
2. Se concluyó que la solvencia tiene relación con el modelo de Altman Z-score en las empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú del periodo 2014-2017, obteniendo como resultado una correlación positiva considerable. Porque la solvencia es un indicador financiero primordial para la buena capacidad de sus obligaciones, mientras que el modelo de Z de Altman nos ayuda a predecir problemas de insolvencia en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores. La relación de las variables nos va permitir que analicemos a detalle nuestros estados financieros para realizar una buena toma de decisiones que ayude a prever estados de insolvencia para empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. Resultando que de las diez empresas, sólo cinco se relacionan ambas variables, de las cuales dos empresas están en zona enferma
3. Se determinó que la solvencia tiene relación con el modelo de Altman Z1-score en las empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú del periodo 2014-2017, obteniendo como resultado una correlación positiva considerable. Porque la relación de ambas

variables se justifica en determinar el riesgo de cancelación de actividades o su continuación de la empresa, que va permitir al personal administrativo tomar decisiones estratégicas enfocadas a lograr el sostenimiento de las compañías. Resultando que de las diez empresas, sólo dos se relacionan ambas variables, de las cuales se encuentran en una zona saludable y otra en zona gris

4. Se determinó que la solvencia tiene relación con el modelo de Altman Z2-score en las empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú del periodo 2014-2017, obteniendo como resultado una correlación positiva considerable. Se llega a la conclusión que si no existe un adecuado manejo de la solvencia va generar en un futuro riesgo de quiebra. Esto va generar el interés de los inversionistas por interesarse en la salud financiera de la empresa, por tal razón los ratios expuestos nos ayudarán a anticipar estados de insolvencia para todo tipo de empresa. Resultando que de las diez empresas, sólo seis se relacionan ambas variables, de las cuales se encuentran en una zona saludable.

CAPÍTULO VI

RECOMENDACIONES

RECOMENDACIONES

Como resultado del presente trabajo de investigación se aportan las siguientes recomendaciones:

1. Se recomienda, a las empresas peruanas, utilizar el indicador de Altman para clasificar a las unidades empresariales y con esto disminuir el riesgo de financiar a empresas en potencial quiebra, debido a que estos modelos brindan un análisis más objetivo de la situación económica de la compañía y así mismo le permite alertarse de una posible insolvencia de la empresa en las que invierte o piensa invertir su dinero a futuro. Además la solidez refleja información sobre la eficiencia de la estructura de capital.
2. Se recomienda a las compañías inmobiliarias contar con este tipo de análisis tanto para el uso interno del inversionista, con el fin de brindar una herramienta sencilla y eficaz para la toma de decisiones para que tengan en un futuro, éxito empresarial.
3. Es recomendable analizar el comportamiento del sector inmobiliario, para implementar estrategias de aprovechamiento de recursos, renegociar contratos y congelar proyectos hasta alcanzar una eficiencia operativa, para poder obtener solvencia sin necesidad de estar en riesgo de insolvencia o de quiebra en un futuro.
4. Se recomienda realizar un análisis económico- financiero para tener un diagnóstico de la empresa y con ello anticipar problemas financieros o económicos, para que la empresa pueda solucionar sus problemas de riesgo anticipadamente, con el fin de evitar el fracaso empresarial.

CAPÍTULO VII
REFERENCIAS
BIBLIOGRÁFICAS

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aldazábal Contreras, J., & Napán Vera, A. (2014). *Análisis discriminante aplicado a modelos de predicción de quiebra*. Lima: Quipukamayoc.
- Arias, F. (2012). *El proyecto de investigación. Introducción a la metodología científica* (6° edición ed.). Caracas: Editorial Episteme.
- Artesani, Casanovas, Costa, Alonso, Elvira, García, . . . Santandreu. (2015). *Manual de análisis de empresas cotizadas*. Barcelona: ACCID.
- Baena Paz, G. M. (2014). *Metodología de la investigación*. Mexico: Grupo Editorial Patria.
- Caballero Neria, V. (2015). *Estudio comparativo de causas financieras que pueden poner en riesgo de concurso mercantil a las empresas del sector construcción*. México: Instituto Politécnico Nacional.
- Caballo Trebol, Á. (2013). *Medición de riesgo de crédito. Desarrollo de una nueva herramienta*. Madrid: Universidad Pontificia Costillas.
- Camacho, G., Salazar, A., & León, C. (2013). *Modelo de estimación de quiebra en las empresas colombianas del sector textil y de confección*. Colombia: Colegio de Estudios Superiores de Administración.
- Campanero, R., Díaz, D., Marchese, A., Sepliansky, P., Viola, P., Riveros, J., . . . Gardenal, L. (2016). *Modelos de predictibilidad de quiebras e insolvencia basados en análisis de estados financieros. Evaluación crítica y aspectos metodológicos enfocados en el uso de herramientas B.I.* Rosario: Universidad Nacional de Rosario.
- Chávez, J. (2003). *Finanzas. Teoría aplicada para empresas* (1era ed.). Quito, Ecuador: Ediciones Abya-Yala.
- Corona Romero, E., Bejarano Vásquez, V., & González García, J. (2015). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Madrid: Universidad Nacional de Educación a Distancia.

- Cortez, G., Fonseca, A., Morales, J., Solano, J., & Tames, K. (2015). *Modelo de Z Altman y diagrama de solidez aplicado al mercado costarricense*. Costa Rica: Tecnológico de Costa Rica.
- Cruz, V., Lescano, A., & Pastor, R. (2013). *Estimación de solvencia financiera para evaluar el riesgo de quiebra de empresas peruanas*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Diario Gestión. (12 de julio de 2018). *¿Por qué ha caído la rentabilidad en negocios inmobiliarios?* Obtenido de <https://gestion.pe/economia/caido-rentabilidad-negocios-inmobiliarios-238238>
- Forero Galán, L. C. (2015). *Propuesta de modelo para la evaluación y predicción del riesgo de insolvencia financiera de pequeñas y medianas empresas*. Colombia: Universidad Industrial de Santander.
- García, A., & Paredes, L. (2014). *Estrategias Financieras Empresariales*. México: Grupo Editorial Patria.
- García, J., Muñoz, C., Veuthey, E., & Zornoza, B. (2004). *Manual de introducción contable al análisis contable de la empresa: orientaciones teóricas y casos prácticos*. España: Editorial Complutense.
- Haro de Rosario, A., & Rosario Diaz, J. F. (2017). *Gestión financiera*. Editorial Universidad de Almería.
- Hernández Escobar, A. A., Ramos Rodríguez, M. P., Placencia López, B. M., Indacochea Ganchozo, B., Quimis Gómez, A. J., & Moreno Ponce, L. A. (2018). *Metodología de la investigación científica*. Editorial Área de innovación y desarrollo.
- Hernández Ramírez, M. (2014). Modelo financiero para la detección de quiebras con el uso de análisis discriminante múltiple. *Intersedes: Revista de las Sedes Regionales*, XV(32).
- Hernández Sampieri, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2006). *Metodología de la investigación* (4° Edición ed.). México: McGRaw-Hill.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2014). *Metodología de la investigación* (6° edición ed.). México: Mc GRaw Hill Education.

- Horrigan, J. (1968). *A Short history analysis of financial ratio analysis*. The Accounting Review.
- Ibarra Mares, A. (2006). *Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios*. Colombia: Universidad del Norte.
- Linares Mustarós, S., Farreras Noguera, M., Ferrer Comalat, J., & Rabaseda Tarrés, J. (2013). Una nueva ratio sectorial. La ratio de retorno líquido. *Cuadernos del Cimbage*.
- Lizarraga Dallo, F. (1996). *Modelos multivariantes de la previsión del fracaso empresarial: Una aplicación a la realidad de la información contable española*. España: Universidad Pública de Navarra.
- Millán de la Lastra, J. R. (2014). *Análisis de la evolución de la solvencia y de la rentabilidad de las entidades de depósito españolas. Un enfoque de vanguardia*. Córdoba: Universidad de Córdoba.
- Nogueira Rivera, D., Medina León, A., Hernández Nariño, A., Comas Rodríguez, R., & Medina Nogueira, D. (2017). *Análisis económico-financiero: talón de Aquiles de la organización*. La Habana: Instituto Superior Politécnico José Echevarría Cuba.
- Oliveros Delgado, J. A. (2015). Estructura económico-financiera de pequeñas y medianas empresas manufactureras colombo-venezolanas. *Revista Venezolana de Gerencia*.
- Pacheco, C., & Pérez, G. (2016). *El proyecto de inversión como estrategia gerencial*. México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Pérez Pérez, C. (2014). *Análisis por ratios de la solvencia y rentabilidad empresarial*. Oviedo: Universidad de Oviedo.
- Pinto Ranilla, P. C. (2017). *Determinantes de la solvencia financiera de las cajas municipales en el Perú (2012-2016)*. Tacna: Universidad Privada de Tacna.
- Rivas Jaramillo, M. F. (2013). *Afectación al ratio de solvencia mínimo requerido, producto de la aplicación del capital por riesgo operativo a los bancos por parte del sistema financiero ecuatoriano, bajo el enfoque y metodología de medición planteado por Basilea II*. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.

Salazar Mendoza, G. R. (2017). *Gestión financiera para incrementar la liquidez en la ONG Socios de Salud Sucursal Perú, Lima 2017*. Lima: Universidad Norbert Wiener.

Seoane Álvarez, M. (2013). *Análisis de la evolución de la solvencia a través del EFE*. España: Universidad de Vigo.

ANEXOS

ANEXO 1. Matriz de consistencia

Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas del sector inmobiliario, que presentan información financiera en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú, periodo 2014-2017.

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES	INDICADORES	METODOLOGIA
GENERAL	GENERAL	GENERAL			
¿Cuál es el nivel de relación entre Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017?	Determinar el nivel de relación entre Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017	Existe relación entre Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017	SOLVENCIA	Ratio circulante Ratio ácido Ratio de disponibilidad inmediata Ratio de garantía Ratio de firmeza	<ul style="list-style-type: none"> • TIPO DE ESTUDIO El tipo de estudio a realizar es descriptivo-correlacional. • DISEÑO DE ESTUDIO <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>

				Ratio de endeudamiento	El tipo de diseño a realizar es no experimental, porque no manipularemos las variables.		
ESPECIFICO	ESPECIFICO	ESPECIFICO	RIESGO DE QUIEBRA	Modelo original de Altman Z-score	<ul style="list-style-type: none"> POBLACIÓN Empresas que presentan información financiera en la SMV		
¿Cuál es el nivel de relación entre Solvencia y el modelo original de Altman Z-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017?	Determinar el nivel de relación entre Solvencia y el modelo original de Altman Z-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017	Existe relación entre Solvencia y el modelo original de Altman Z-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017					
ESPECIFICO	ESPECIFICO	ESPECIFICO				Modelo de Altman Z1-score	MUESTRA
¿Cuál es el nivel de relación entre Solvencia y el modelo de Altman Z1-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017?	Determinar el nivel de relación entre Solvencia y el modelo de Altman Z1-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017?	Existe relación entre Solvencia y el modelo de Altman Z1-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017?				Modelo de Altman Z2-score	10 Empresas que presentan información financiera en la SMV
ESPECIFICO	ESPECIFICO	ESPECIFICO					
¿Cuál es el nivel de relación entre Solvencia y el modelo original de Altman Z2-score en empresas	Determinar el nivel de relación entre Solvencia y el modelo original de Altman	Existe relación entre Solvencia y el modelo original de Altman Z2-score			<ul style="list-style-type: none"> TÉCNICAS E INSTRUMENTOS 		

inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017?	Z2-score en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017	en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú, periodo 2014-2017		Revisión documentaria
-----------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	-----------------------

ANEXO 2. Validación



CARTA DE PRESENTACIÓN

Señor(a)(ita): Estevos Pairazaman Ambrocio
 Presente

Asunto: VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTO.

Me es muy grato comunicarme con usted para expresarle mi saludo y así mismo, hacer de su conocimiento que, siendo estudiante de la carrera de contabilidad de la Universidad César Vallejo, en la sede Lima Norte, requiero validar el instrumento con el cual recogeré la información necesaria para poder desarrollar mi investigación y con la cual optaré el grado de Licenciada en Contabilidad.

El título nombre de mi proyecto de investigación es: "LA SOLVENCIA Y EL RIESGO DE QUIEBRA, EN EMPRESAS INMOBILIARIAS QUE PRESENTAN INFORMACIÓN FINANCIERA EN LA S.M.V. DEL PERÚ, PERIODO 2014-2017", y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar los instrumentos en mención, he considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en temas educativos y/o investigación educativa.

El expediente de validación, que le hago llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las variables y dimensiones.
- Matriz de operacionalización de las variables.
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole mis sentimientos de respeto y consideración me despido de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

Atentamente.


Firma

Apellidos y nombre:
 Chavez Quispe, Karina Anabel

D.N.I: 71032995

Observaciones (precisar si hay Suficiencia): Si
Opinión de aplicabilidad: Aplicable [] Aplicable después de corregir [] No aplicable []
Apellidos y nombres del juez validador: Esteves Pairazaman Ambrocio
DNI: 17846910
Especialidad del validador: Doctor en Administración Financiera

.....de diciembre del 2018



Firma del Experto Informante.

- ¹Pertinencia: El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
²Relevancia: El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo.
³Claridad: Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo.
Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión.

CARTA DE PRESENTACIÓN

Señor(a)(ita): Dueñas Luján Raúl
Presente

Asunto: VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTO.

Me es muy grato comunicarme con usted para expresarle mi saludo y así mismo, hacer de su conocimiento que, siendo estudiante de la carrera de contabilidad de la Universidad César Vallejo, en la sede Lima Norte, requiero validar el instrumento con el cual recogeré la información necesaria para poder desarrollar mi investigación y con la cual optaré el grado de Licenciada en Contabilidad.

El título nombre de mi proyecto de investigación es: "LA SOLVENCIA Y EL RIESGO DE QUIEBRA, EN EMPRESAS INMOBILIARIAS QUE PRESENTAN INFORMACIÓN FINANCIERA EN LA S.M.V. DEL PERÚ, PERIODO 2014-2017", y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar los instrumentos en mención, he considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en temas educativos y/o investigación educativa.

El expediente de validación, que le hago llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las variables y dimensiones.
- Matriz de operacionalización de las variables.
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole mis sentimientos de respeto y consideración me despido de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

Atentamente.



Firma

Apellidos y nombre:
Chavez Quispe, Karina Anabel

D.N.I: 71032995

Observaciones (precisar si hay Suficiencia): Si

Opinión de aplicabilidad: Aplicable [] Aplicable después de corregir [] No aplicable []

Apellidos y nombres del juez validador: Dominico Leyva Paul

DNI: 11826405

Especialidad del validador: Auditoria

Lima 6 de diciembre del 2018

¹Pertinencia: El ítem corresponde al concepto teórico formulado.

²Relevancia: El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo

³Claridad: Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo

Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión


Firma del Experto Informante.



CARTA DE PRESENTACIÓN

Señor(a)(ita): Minaya Seminario Luis Alberto
Presente

Asunto: VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTO.

Me es muy grato comunicarme con usted para expresarle mi saludo y así mismo, hacer de su conocimiento que, siendo estudiante de la carrera de contabilidad de la Universidad César Vallejo, en la sede Lima Norte, requiero validar el instrumento con el cual recogeré la información necesaria para poder desarrollar mi investigación y con la cual optaré el grado de Licenciada en Contabilidad.

El título nombre de mi proyecto de investigación es: "LA SOLVENCIA Y EL RIESGO DE QUIEBRA, EN EMPRESAS INMOBILIARIAS QUE PRESENTAN INFORMACIÓN FINANCIERA EN LA S.M.V. DEL PERÚ, PERIODO 2014-2017", y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar los instrumentos en mención, he considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en temas educativos y/o investigación educativa.

El expediente de validación, que le hago llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las variables y dimensiones.
- Matriz de operacionalización de las variables.
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole mis sentimientos de respeto y consideración me despido de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

Atentamente.

Firma

Apellidos y nombre:
Chavez Quispe, Karina Anabel

D.N.I.: 71032995

Observaciones (precisar si hay Suficiencia): SI HAY SUFICIENCIA
Opinión de aplicabilidad: Aplicable [] Aplicable después de corregir [] No aplicable []
Apellidos y nombres del juez validador: MINAYA SEMINARIO LUIS ALBERTO.
DNI: 15941273
Especialidad del validador: AUDITORIA

06 de diciembre del 2018

- ¹Pertinencia: El ítem corresponde al concepto teórico formulado.
- ²Relevancia: El ítem es apropiado para representar al componente o dimensión específica del constructo
- ³Claridad: Se entiende sin dificultad alguna el enunciado del ítem, es conciso, exacto y directo
- Nota: Suficiencia, se dice suficiencia cuando los ítems planteados son suficientes para medir la dimensión


Firma del Experto Informante.

ANEXO 3. Autorización de publicación de tesis en repositorio institucional UCV



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

AUTORIZACIÓN DE LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

CONSTE POR EL PRESENTE EL VISTO BUENO QUE OTORGA LA ENCARGADA DE INVESTIGACIÓN DE

La Escuela de Contabilidad

A LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN QUE PRESENTA:

Karina Anabel Chavez Quispe

INFORME TITULADO:

"Solvencia y riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V. del Perú; periodo 2014-2017"

PARA OBTENER EL TÍTULO O GRADO DE:

Contador Público

SUSTENTADO EN FECHA: 14-12-2018

NOTA O MENCIÓN: 15



[Firma]
FIRMA DEL ENCARGADO DE INVESTIGACION

ANEXO 4. TURNITN

	ACTA DE APROBACIÓN DE ORIGINALIDAD DE TESIS	Código : F06-PP-PR-02.02 Versión : 09 Fecha : 23-03-2018 Página : 1 de 2
--	----------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------

Yo, Mg. CPC Walter Ibarra Fretell, docente de la Facultad de Ciencias Empresariales y Escuela Profesional de Contabilidad de la Universidad César Vallejo sede Lima Norte, revisor(a) de la tesis titulada

"Solvencia y riesgo de quiebra, en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017"
del (de la) estudiante Karina Anabel Chavez Quispe, constato que la investigación tiene un índice de similitud de **18 %** verificable en el reporte de originalidad del programa Turnitin.

El/la suscrito (a) analizó dicho reporte y concluyó que cada una de las coincidencias detectadas no constituyen plagio. A mi leal saber y entender la tesis cumple con todas las normas para el uso de citas y referencias establecidas por la Universidad César Vallejo.

Lima, 07 de diciembre del 2018

.....
Firma

Walter Ibarra Fretell

DNI: 06098355

Elaboró	Dirección de Investigación	Revisó	Responsable de SGC	Aprobó	Vicerrectorado de Investigación
---------	----------------------------	--------	--------------------	--------	---------------------------------

Se están viendo fuentes estándar

Ver fuentes en inglés (Beta)

Resumen de coincidencias

18

Se están viendo fuentes estándar

Ver fuentes en inglés (Beta)

Coincidencias

1	repositorio.ucv.edu.pe	Fuente de Internet	4 %
2	documents.mx	Fuente de Internet	1 %
3	Entregado a Universida...	Trabajo del estudiante	1 %
4	repositorioacademico...	Fuente de Internet	1 %
5	dspace.unifru.edu.pe	Fuente de Internet	1 %
6	Entregado a Pontificia ...	Trabajo del estudiante	1 %

Text-only Report | High Resolution

Activado

Página: 1 de 171 | Número de palabras: 24249

UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

TÍTULO:

Solvencia y Riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias, que presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017"

TESIS PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE:

ANEXO 5.
Resultados obtenidos de la dimensión Solvencia a Corto Plazo

Empresas inmobiliarias	Años	P e r i o d o s	Variable 1: SOLVENCIA									
			Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO									
			Activo Circulante	Pasivo Circulante	Ratio circulante o solvencia	Activo Circulante	Inventarios	Pasivo Circulante	Ratio Ácido	Tesorería	Pasivo Circulante	Ratio de disponibilidad inmediata
Diviso Grupo Financiero S.A.	2014	I	119,925	103,246	1.162	119,925	0	103,246	1.162	1,092	103,246	0.011
		II	137,637	113,318	1.215	137,637	0	113,318	1.215	28,044	113,318	0.247
		III	89,917	98,688	0.911	89,917	0	98,688	0.911	1,364	98,688	0.014
		IV	80,357	85,766	0.937	80,357	0	85,766	0.937	1,099	85,766	0.013
	2015	I	97,959	95,735	1.023	97,959	0	95,735	1.023	11,252	95,735	0.118
		II	98,595	80,908	1.219	98,595	0	80,908	1.219	19	80,908	0.000
		III	126,622	101,920	1.242	126,622	0	101,920	1.242	31,888	101,920	0.313
		IV	121,488	86,377	1.406	121,488	0	86,377	1.406	30,800	86,377	0.357
	2016	I	160,894	74,078	2.172	160,894	0	74,078	2.172	2,703	74,078	0.036
		II	220,064	75,767	2.904	220,064	0	75,767	2.904	29,123	75,767	0.384
		III	167,031	44,059	3.791	167,031	0	44,059	3.791	6,162	44,059	0.140
		IV	152,575	29,098	5.243	152,575	0	29,098	5.243	35,481	29,098	1.219
	2017	I	150,333	37,983	3.958	150,333	0	37,983	3.958	18,328	37,983	0.483
		II	191,911	34,881	5.502	191,911	0	34,881	5.502	67,168	34,881	1.926
		III	152,686	54,749	2.789	152,686	0	54,749	2.789	609	54,749	0.011
		IV	113,416	44,426	2.553	113,416	0	44,426	2.553	2,309	44,426	0.052
Futura Consorcio Inmobiliario S.A.	2014	I	10,745	741	14.501	10,745	0	741	14.501	8,419	741	11.362
		II	12,034	690	17.441	12,034	0	690	17.441	9,814	690	14.223
		III	13,186	975	13.524	13,186	0	975	13.524	9,700	975	9.949
		IV	13,389	1,076	12.443	13,389	0	1,076	12.443	10,834	1,076	10.069
	2015	I	15,026	1,336	11.247	15,026	0	1,336	11.247	10,856	1,336	8.126
		II	16,132	1,145	14.089	16,132	0	1,145	14.089	13,609	1,145	11.886
		III	16,807	1,495	11.242	16,807	0	1,495	11.242	14,373	1,495	9.614
		IV	17,363	635	27.343	17,363	0	635	27.343	15,986	635	25.175
	2016	I	18,110	452	40.066	18,110	0	452	40.066	16,589	452	36.701
		II	19,232	586	32.819	19,232	0	586	32.819	17,294	586	29.512
		III	20,896	613	34.088	20,896	0	613	34.088	19,193	613	31.310
		IV	21,744	774	28.093	21,744	0	774	28.093	19,373	774	25.030
	2017	I	23,023	1,411	16.317	23,023	0	1,411	16.317	19,797	1,411	14.030
		II	23,186	590	39.298	23,186	0	590	39.298	20,570	590	34.864
		III	24,021	495	48.527	24,021	0	495	48.527	21,271	495	42.972
		IV	24,213	754	32.113	24,213	0	754	32.113	21,807	754	28.922
GR Holding S.A.	2014	I	15,355	5,209	2.948	15,355	0	5,209	2.948	6,490	5,209	1.246
		II	10,942	269	40.677	10,942	0	269	40.677	6,927	269	25.751
		III	11,684	731	15.984	11,684	0	731	15.984	5,376	731	7.354
		IV	22,964	4,846	4.739	22,964	0	4,846	4.739	3,797	4,846	0.784
	2015	I	10,666	9,304	1.146	10,666	0	9,304	1.146	3,261	9,304	0.350
		II	8,122	926	8.771	8,122	0	926	8.771	1,963	926	2.120
		III	13,161	1,246	10.563	13,161	0	1,246	10.563	3,517	1,246	2.823
		IV	16,140	5,878	2.746	16,140	0	5,878	2.746	5,810	5,878	0.988
	2016	I	15,539	13,656	1.138	15,539	0	13,656	1.138	5,928	13,656	0.434
		II	10,750	4,182	2.571	10,750	0	4,182	2.571	2,025	4,182	0.484
		III	8,657	1,944	4.453	8,657	0	1,944	4.453	8,112	1,944	4.173
		IV	8,062	1,746	4.617	8,062	0	1,746	4.617	7,464	1,746	4.275
	2017	I	14,912	7,735	1.928	14,912	0	7,735	1.928	5,695	7,735	0.736
		II	7,155	53	135.000	7,155	0	53	135.000	6,038	53	113.925
		III	7,169	55	130.345	7,169	0	55	130.345	3,992	55	72.582
		IV	6,512	236	27.593	6,512	0	236	27.593	5,918	236	25.076

Empresas inmobiliarias	Años	Periodos	Variable 1: SOLVENCIA									
			Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO									
			Activo Circulante	Pasivo Circulante	Ratio circulante o solvencia	Activo Circulante	Inventarios	Pasivo Circulante	Ratio Ácido	Tesorería	Pasivo Circulante	Ratio de disponibilidad inmediata
Graña y Montero S.A.A.	2014	I	1,346,371	153,501	8.771	1,346,371	0	153,501	8.771	405,022	153,501	2.639
		II	1,174,948	37,308	31.493	1,174,948	0	37,308	31.493	477,587	37,308	12.801
		III	1,118,932	41,126	27.207	1,118,932	0	41,126	27.207	470,062	41,126	11.430
		IV	640,686	43,109	14.862	640,686	0	43,109	14.862	184,811	43,109	4.287
	2015	I	726,971	145,492	4.997	726,971	0	145,492	4.997	371,242	145,492	2.552
		II	574,424	43,521	13.199	574,424	0	43,521	13.199	222,572	43,521	5.114
		III	495,542	38,824	12.764	495,542	0	38,824	12.764	211,389	38,824	5.445
		IV	195,237	158,224	1.234	195,237	0	158,224	1.234	32,196	158,224	0.203
	2016	I	409,340	69,888	5.857	409,340	0	69,888	5.857	123,019	69,888	1.760
		II	337,027	64,137	5.255	337,027	0	64,137	5.255	144,340	64,137	2.250
		III	298,177	87,039	3.426	298,177	0	87,039	3.426	134,149	87,039	1.541
		IV	210,625	1,178,454	0.179	210,625	0	1,178,454	0.179	113,790	1,178,454	0.097
	2017	I	117,709	342,435	0.344	117,709	0	342,435	0.344	13,364	342,435	0.039
		II	102,131	354,910	0.288	102,131	180	354,910	0.287	15,882	354,910	0.045
		III	254,917	401,587	0.635	254,917	7	401,587	0.635	113,603	401,587	0.283
		IV	100,691	329,575	0.306	100,691	187	329,575	0.305	7,243	329,575	0.022
Inmobiliaria IDE S.A.	2014	I	1,462	297	4.923	1,462	0	297	4.923	1,176	297	3.960
		II	1,372	516	2.659	1,372	0	516	2.659	942	516	1.826
		III	1,083	145	7.469	1,083	0	145	7.469	739	145	5.097
		IV	1,326	234	5.667	1,326	0	234	5.667	929	234	3.970
	2015	I	1,355	137	9.891	1,355	0	137	9.891	651	137	4.752
		II	1,788	317	5.640	1,788	0	317	5.640	1,476	317	4.656
		III	2,134	320	6.669	2,134	0	320	6.669	1,847	320	5.772
		IV	2,342	278	8.424	2,342	0	278	8.424	2,232	278	8.029
	2016	I	2,477	1,028	2.410	2,477	0	1,028	2.410	2,311	1,028	2.248
		II	2,003	306	6.546	2,003	0	306	6.546	1,815	306	5.931
		III	2,295	297	7.727	2,295	0	297	7.727	1,915	297	6.448
		IV	2,016	268	7.522	2,016	0	268	7.522	743	268	2.772
	2017	I	2,409	575	4.190	2,409	0	575	4.190	1,060	575	1.843
		II	3,566	1,490	2.393	3,566	0	1,490	2.393	2,056	1,490	1.380
		III	3,796	1,554	2.443	3,796	0	1,554	2.443	1,903	1,554	1.225
		IV	3,959	1,440	2.749	3,959	0	1,440	2.749	2,094	1,440	1.454
Inmobiliaria Milenia S.A.	2014	I	6,645	1,316	5.049	6,645	0	1,316	5.049	6,071	1,316	4.613
		II	1,865	2,095	0.890	1,865	0	2,095	0.890	1,343	2,095	0.641
		III	2,527	445	5.679	2,527	0	445	5.679	1,864	445	4.189
		IV	3,034	843	3.599	3,034	0	843	3.599	1,899	843	2.253
	2015	I	5,019	3,124	1.607	5,019	0	3,124	1.607	4,507	3,124	1.443
		II	4,652	2,666	1.745	4,652	0	2,666	1.745	4,136	2,666	1.551
		III	15,524	5,143	3.018	15,524	0	5,143	3.018	15,141	5,143	2.944
		IV	14,301	4,423	3.233	14,301	0	4,423	3.233	580	4,423	0.131
	2016	I	2,001	867	2.308	2,001	0	867	2.308	735	867	0.848
		II	2,584	817	3.163	2,584	0	817	3.163	1,385	817	1.695
		III	2,278	711	3.204	2,278	0	711	3.204	697	711	0.980
		IV	2,007	923	2.174	2,007	0	923	2.174	223	923	0.242
	2017	I	1,904	54,817	0.035	1,904	0	54,817	0.035	90	54,817	0.002
		II	5,118	59,359	0.086	5,118	0	59,359	0.086	3,277	59,359	0.055
		III	9,507	4,665	2.038	9,507	0	4,665	2.038	1,059	4,665	0.227
		IV	7,988	4,735	1.687	7,988	0	4,735	1.687	1,701	4,735	0.359

Empresas inmobiliarias	Años	P e r i o d o s	Variable 1: SOLVENCIA									
			Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO									
			Activo Circulante	Pasivo Circulante	Ratio circulante o solvencia	Activo Circulante	Inventarios	Pasivo Circulante	Ratio Ácido	Tesorería	Pasivo Circulante	Ratio de disponibilidad inmediata
Inversiones Centenario S.A.A.	2014	I	264,613	389,491	0.679	264,613	162,218	389,491	0.263	28,065	389,491	0.072
		II	239,634	307,516	0.779	239,634	146,637	307,516	0.302	22,265	307,516	0.072
		III	313,696	312,934	1.002	313,696	126,248	312,934	0.599	25,592	312,934	0.082
		IV	394,294	327,759	1.203	394,294	164,351	327,759	0.702	35,957	327,759	0.110
	2015	I	387,127	414,046	0.935	387,127	167,359	414,046	0.531	22,337	414,046	0.054
		II	372,564	408,124	0.913	372,564	155,191	408,124	0.533	9,849	408,124	0.024
		III	846,041	421,231	2.008	846,041	226,981	421,231	1.470	528,923	421,231	1.256
		IV	789,692	396,249	1.993	789,692	190,568	396,249	1.512	33,245	396,249	0.084
	2016	I	837,647	379,182	2.209	837,647	231,548	379,182	1.598	441,276	379,182	1.164
		II	674,602	310,117	2.175	674,602	242,070	310,117	1.395	253,066	310,117	0.816
		III	615,035	316,947	1.940	615,035	243,609	316,947	1.172	93,405	316,947	0.295
		IV	499,973	312,848	1.598	499,973	187,538	312,848	0.999	42,937	312,848	0.137
	2017	I	425,007	354,349	1.199	425,007	176,220	354,349	0.702	62,078	354,349	0.175
		II	439,233	377,926	1.162	439,233	193,151	377,926	0.651	3,740	377,926	0.010
		III	473,906	324,187	1.462	473,906	196,927	324,187	0.854	113,995	324,187	0.352
		IV	739,176	349,252	2.116	739,176	234,307	349,252	1.446	328,191	349,252	0.940
Los Portales S.A.	2014	I	623,000	564,643	1.103	623,000	464,624	564,643	0.280	25,110	564,643	0.044
		II	645,220	545,121	1.184	645,220	498,916	545,121	0.268	37,111	545,121	0.068
		III	669,071	555,284	1.205	669,071	523,758	555,284	0.262	24,669	555,284	0.044
		IV	625,411	536,222	1.166	625,411	467,769	536,222	0.294	46,871	536,222	0.087
	2015	I	671,610	612,095	1.097	671,610	480,763	612,095	0.312	37,638	612,095	0.061
		II	706,824	643,687	1.098	706,824	485,629	643,687	0.344	54,289	643,687	0.084
		III	766,488	644,499	1.189	766,488	547,638	644,499	0.340	46,393	644,499	0.072
		IV	809,927	591,519	1.369	809,927	495,311	591,519	0.532	138,728	591,519	0.235
	2016	I	766,512	517,099	1.482	766,512	461,631	517,099	0.590	129,083	517,099	0.250
		II	786,534	506,331	1.553	786,534	487,717	506,331	0.590	101,156	506,331	0.200
		III	866,714	536,932	1.614	866,714	510,283	536,932	0.664	136,399	536,932	0.254
		IV	782,164	555,060	1.409	782,164	467,316	555,060	0.567	98,059	555,060	0.177
	2017	I	735,640	557,678	1.319	735,640	436,120	557,678	0.537	88,258	557,678	0.158
		II	739,581	528,975	1.398	739,581	433,561	528,975	0.579	84,742	528,975	0.160
		III	818,083	576,884	1.418	818,083	493,006	576,884	0.564	72,067	576,884	0.125
		IV	826,253	567,570	1.456	826,253	528,839	567,570	0.524	61,415	567,570	0.108
Negocios e Inmuebles S.A.	2014	I	160,049	101,698	1.574	160,049	0	101,698	1.574	73,726	101,698	0.725
		II	60,197	1,725	34.897	60,197	0	1,725	34.897	32,967	1,725	19.111
		III	62,745	2,189	28.664	62,745	0	2,189	28.664	25,993	2,189	11.874
		IV	59,388	3,486	17.036	59,388	0	3,486	17.036	29,540	3,486	8.474
	2015	I	58,347	16,269	3.586	58,347	0	16,269	3.586	30,040	16,269	1.846
		II	60,113	8,495	7.076	60,113	0	8,495	7.076	34,673	8,495	4.082
		III	84,900	1,992	42.620	84,900	0	1,992	42.620	62,659	1,992	31.455
		IV	47,698	1,893	25.197	47,698	0	1,893	25.197	24,896	1,893	13.152
	2016	I	43,007	11,512	3.736	43,007	0	11,512	3.736	21,258	11,512	1.847
		II	34,415	1,688	20.388	34,415	0	1,688	20.388	12,261	1,688	7.264
		III	34,794	1,932	18.009	34,794	0	1,932	18.009	12,285	1,932	6.359
		IV	40,622	2,257	17.998	40,622	0	2,257	17.998	17,415	2,257	7.716
	2017	I	20,677	1,764	11.722	20,677	0	1,764	11.722	5,879	1,764	3.333
		II	23,463	35	670.371	23,463	0	35	670.371	8,453	35	241.514
		III	428	244	1.754	428	0	244	1.754	345	244	1.414
		IV	397	30	13.233	397	0	30	13.233	55	30	1.833

Empresas inmobiliarias	Años	P e r i o d o s	Variable 1: SOLVENCIA									
			Dimensión 1: SOLVENCIA A CORTO PLAZO									
			Activo Circulante	Pasivo Circulante	Ratio circulante o solvencia	Activo Circulante	Inventarios	Pasivo Circulante	Ratio Ácido	Tesorería	Pasivo Circulante	Ratio de disponibilidad inmediata
Perú Holding de Turismo S.A.A.	2014	I	363	1,537	0.236	363	0	1,537	0.236	143	1,537	0.093
		II	363	1,108	0.328	363	0	1,108	0.328	143	1,108	0.129
		III	430	1,086	0.396	430	0	1,086	0.396	143	1,086	0.132
		IV	422	1,092	0.386	422	0	1,092	0.386	143	1,092	0.131
	2015	I	306	1,296	0.236	306	0	1,296	0.236	145	1,296	0.112
		II	308	1,228	0.251	308	0	1,228	0.251	145	1,228	0.118
		III	308	1,214	0.254	308	0	1,214	0.254	143	1,214	0.118
		IV	173	1,733	0.100	173	0	1,733	0.100	1	1,733	0.001
	2016	I	34,487	3,111	11.086	34,487	0	3,111	11.086	5	3,111	0.002
		II	7,962	6,138	1.297	7,962	0	6,138	1.297	4	6,138	0.001
		III	7,962	6,138	1.297	7,962	0	6,138	1.297	4	6,138	0.001
		IV	19,498	6,111	3.191	19,498	0	6,111	3.191	1	6,111	0.000
	2017	I	187	6,459	0.029	187	0	6,459	0.029	3	6,459	0.000
		II	171	6,865	0.025	171	0	6,865	0.025	4	6,865	0.001
		III	169	7,299	0.023	169	0	7,299	0.023	1	7,299	0.000
		IV	167	1,166	0.143	167	0	1,166	0.143	1	1,166	0.001

ANEXO 6

Resultados obtenidos de la dimensión Solvencia a Largo Plazo

Empresas inmobiliarias	Años	P e r i o d o s	VARIABLE 1: SOLVENCIA								
			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO								
			Activos Totales	Pasivos Totales	Ratio de Garantía	Activos No Circulante	Pasivos No Circulantes	Ratio de firmeza o consistencia	Pasivo	Patrimonio Neto	Ratio de endeudamiento
Diviso Grupo Financiero S.A.	2014	I	355,258	113,301	3.136	235,333	10,055	23.405	113,301	241,957	0.468
		II	357,977	118,418	3.023	220,340	5,100	43.204	118,418	239,559	0.494
		III	347,080	112,272	3.091	257,163	13,584	18.931	112,272	234,808	0.478
		IV	352,943	94,379	3.740	272,586	8,613	31.648	94,379	258,564	0.365
	2015	I	374,895	111,371	3.366	276,936	15,636	17.711	111,371	263,524	0.423
		II	385,462	115,330	3.342	286,867	34,422	8.334	115,330	270,132	0.427
		III	404,953	144,355	2.805	278,331	42,435	6.559	144,355	260,598	0.554
		IV	409,253	143,038	2.861	287,765	56,661	5.079	143,038	266,215	0.537
	2016	I	415,702	130,830	3.177	254,808	56,752	4.490	130,830	284,872	0.459
		II	457,319	131,232	3.485	237,255	55,465	4.278	131,232	326,087	0.402
		III	413,464	94,869	4.358	246,433	50,810	4.850	94,869	318,595	0.298
		IV	413,831	82,687	5.005	261,256	53,589	4.875	82,687	331,144	0.250
	2017	I	411,564	83,289	4.941	261,231	45,306	5.766	83,289	328,275	0.254
		II	456,358	82,954	5.501	264,447	48,073	5.501	82,954	373,404	0.222
		III	427,856	54,749	7.815	275,170	0	0.000	54,749	373,107	0.147
		IV	429,425	44,426	9.666	316,009	0	0.000	44,426	384,999	0.115
Futura Consorcio Inmobiliario S.A.	2014	I	352,440	90,771	3.883	341,695	90,030	3.795	90,771	261,669	0.347
		II	353,254	90,396	3.908	341,220	89,706	3.804	90,396	262,858	0.344
		III	354,584	90,879	3.902	341,398	89,904	3.797	90,879	263,705	0.345
		IV	396,938	89,803	4.420	383,549	88,727	4.323	89,803	307,135	0.292
	2015	I	398,570	90,213	4.418	383,544	88,877	4.315	90,213	308,357	0.293
		II	399,671	90,165	4.433	383,539	89,020	4.308	90,165	309,506	0.291
		III	444,760	101,961	4.362	427,953	100,466	4.260	101,961	342,799	0.297
		IV	473,414	108,427	4.366	456,051	107,792	4.231	108,427	364,987	0.297
	2016	I	473,472	108,229	4.375	455,362	107,777	4.225	108,229	365,243	0.296
		II	474,588	108,508	4.374	455,356	107,922	4.219	108,508	366,080	0.296
		III	490,704	112,443	4.364	469,808	111,830	4.201	112,443	378,261	0.297
		IV	466,889	120,457	3.876	445,145	119,683	3.719	120,457	346,432	0.348
	2017	I	468,342	121,278	3.862	445,319	119,867	3.715	121,278	347,064	0.349
		II	468,784	120,617	3.887	445,598	120,027	3.712	120,617	348,167	0.346
		III	469,898	120,678	3.894	445,877	120,183	3.710	120,678	349,220	0.346
		IV	457,328	116,983	3.909	433,115	116,229	3.726	116,983	340,345	0.344
GR Holding S.A.	2014	I	214,370	11,170	19.192	199,015	5,961	33.386	11,170	203,200	0.055
		II	209,579	6,354	32.984	198,637	6,085	32.644	6,354	203,225	0.031
		III	211,140	7,269	29.047	199,456	6,538	30.507	7,269	203,871	0.036
		IV	224,582	10,930	20.547	201,618	6,084	33.139	10,930	213,652	0.051
	2015	I	235,871	15,578	15.141	225,205	6,274	35.895	15,578	220,293	0.071
		II	237,148	7,530	31.494	229,026	6,604	34.680	7,530	229,618	0.033
		III	238,423	8,169	29.186	225,262	6,923	32.538	8,169	230,254	0.035
		IV	257,735	12,622	20.420	241,595	6,744	35.824	12,622	245,113	0.051
	2016	I	263,248	20,408	12.899	247,709	6,752	36.687	20,408	242,840	0.084
		II	257,566	4,182	61.589	246,816	0	0.000	4,182	253,384	0.017
		III	268,448	1,944	138.091	259,791	0	0.000	1,944	266,504	0.007
		IV	277,554	1,746	158.966	269,492	0	0.000	1,746	275,808	0.006
	2017	I	285,085	7,735	36.856	270,173	0	0.000	7,735	277,350	0.028
		II	284,308	53	5364.302	277,153	0	0.000	53	284,255	0.000
		III	297,041	55	5400.745	289,872	0	0.000	55	296,986	0.000
		IV	313,434	236	1328.110	306,922	0	0.000	236	313,198	0.001

Empresas inmobiliarias	Años	Periodos	VARIABLE 1: SOLVENCIA								
			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO								
			Activos Totales	Pasivos Totales	Ratio de Garantía	Activos No Circulante	Pasivos No Circulantes	Ratio de firmeza o consistencia	Pasivo	Patrimonio Neto	Ratio de endeudamiento
Graña y Montero S.A.A.	2014	I	2,464,689	165,259	14.914	1,118,318	11,758	95.111	165,259	2,299,430	0.072
		II	2,351,655	47,972	49.021	1,176,707	10,664	110.344	47,972	2,303,683	0.021
		III	2,382,681	57,308	41.577	1,263,749	16,182	78.096	57,308	2,325,373	0.025
		IV	2,884,019	56,848	50.732	2,243,333	13,739	163.282	56,848	2,827,171	0.020
	2015	I	2,762,134	159,824	17.282	2,035,163	14,332	142.001	159,824	2,602,310	0.061
		II	2,692,690	58,583	45.964	2,118,266	15,062	140.636	58,583	2,634,107	0.022
		III	2,603,437	55,333	47.050	2,107,895	16,509	127.682	55,333	2,548,104	0.022
		IV	2,839,564	179,407	15.827	2,644,327	21,183	124.833	179,407	2,660,157	0.067
	2016	I	3,130,301	470,195	6.657	2,720,961	400,307	6.797	470,195	2,660,106	0.177
		II	3,143,480	458,890	6.850	2,806,453	394,753	7.109	458,890	2,684,590	0.171
		III	3,329,472	593,481	5.610	3,031,295	506,442	5.985	593,481	2,735,991	0.217
		IV	3,651,359	1,179,051	3.097	3,440,734	597	5763.374	1,179,051	2,472,308	0.477
	2017	I	3,728,894	1,062,555	3.509	3,611,185	720,120	5.015	1,062,555	2,666,339	0.399
		II	3,471,247	779,148	4.455	3,369,116	424,238	7.942	779,148	2,692,099	0.289
		III	3,531,337	818,935	4.312	3,276,420	417,348	7.851	818,935	2,712,402	0.302
		IV	3,031,440	697,138	4.348	2,930,749	367,563	7.973	697,138	2,334,302	0.299
Inmobiliaria IDE S.A.	2014	I	14,779	2,237	6.607	13,317	1,940	6.864	2,237	12,542	0.178
		II	14,654	2,478	5.914	13,282	1,962	6.770	2,478	12,176	0.204
		III	14,330	2,121	6.756	13,247	1,976	6.704	2,121	12,209	0.174
		IV	14,539	2,111	6.887	13,213	1,877	7.039	2,111	12,428	0.170
	2015	I	14,534	2,119	6.859	13,179	1,982	6.649	2,119	12,415	0.171
		II	14,932	2,334	6.398	13,144	2,017	6.517	2,334	12,598	0.185
		III	15,301	2,365	6.470	13,167	2,045	6.439	2,365	12,936	0.183
		IV	15,472	2,348	6.589	13,130	2,070	6.343	2,348	13,124	0.179
	2016	I	15,572	3,129	4.977	13,095	2,101	6.233	3,129	12,443	0.251
		II	15,063	2,434	6.189	13,060	2,128	6.137	2,434	12,629	0.193
		III	15,320	2,453	6.245	13,025	2,156	6.041	2,453	12,867	0.191
		IV	15,006	2,563	5.855	12,990	2,295	5.660	2,563	12,443	0.206
	2017	I	15,364	2,904	5.291	12,955	2,329	5.562	2,904	12,460	0.233
		II	16,486	3,846	4.287	12,920	2,356	5.484	3,846	12,640	0.304
		III	16,681	3,935	4.239	12,885	2,381	5.412	3,935	12,746	0.309
		IV	16,809	3,841	4.376	12,850	2,401	5.352	3,841	12,968	0.296
Inmobiliaria Milenia S.A.	2014	I	174,470	45,633	3.823	167,825	44,317	3.787	45,633	128,837	0.354
		II	172,481	47,251	3.650	170,616	45,156	3.778	47,251	125,230	0.377
		III	174,997	46,134	3.793	172,470	45,689	3.775	46,134	128,863	0.358
		IV	210,847	50,292	4.192	207,813	49,449	4.203	50,292	160,555	0.313
	2015	I	186,289	45,575	4.088	181,270	42,451	4.270	45,575	140,714	0.324
		II	186,436	44,571	4.183	181,784	41,905	4.338	44,571	141,865	0.314
		III	189,051	45,209	4.182	173,527	40,066	4.331	45,209	143,842	0.314
		IV	212,740	50,806	4.187	198,439	46,383	4.278	50,806	161,934	0.314
	2016	I	199,307	47,039	4.237	197,306	46,172	4.273	47,039	152,268	0.309
		II	199,757	47,085	4.242	197,173	46,268	4.262	47,085	152,672	0.308
		III	199,682	47,026	4.246	197,404	46,315	4.262	47,026	152,656	0.308
		IV	202,401	54,340	3.725	200,394	53,417	3.752	54,340	148,061	0.367
	2017	I	203,894	54,817	3.720	201,990	0	0.000	54,817	149,077	0.368
		II	208,254	59,359	3.508	203,136	0	0.000	59,359	148,895	0.399
		III	211,036	59,620	3.540	201,529	54,955	3.667	59,620	151,416	0.394
		IV	205,729	57,242	3.594	197,741	52,507	3.766	57,242	148,487	0.386

Empresas inmobiliarias	Años	Periodos	VARIABLE 1: SOLVENCIA								
			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO								
			Activos Totales	Pasivos Totales	Ratio de Garantía	Activos No Circulantes	Pasivos No Circulantes	Ratio de firmeza o consistencia	Pasivo	Patrimonio Neto	Ratio de endeudamiento
Inversiones Centenario S.A.A.	2014	I	2,259,986	1,390,813	1.625	1,995,373	1,001,322	1.993	1,390,813	869,173	1.600
		II	2,250,179	1,370,777	1.642	2,010,545	1,063,261	1.891	1,370,777	879,402	1.559
		III	2,392,893	1,483,688	1.613	2,079,197	1,170,754	1.776	1,483,688	909,205	1.632
		IV	2,490,603	1,577,103	1.579	2,096,309	1,249,344	1.678	1,577,103	913,500	1.726
	2015	I	2,666,357	1,707,412	1.562	2,279,230	1,293,366	1.762	1,707,412	958,945	1.781
		II	2,685,743	1,682,879	1.596	2,313,179	1,274,755	1.815	1,682,879	1,002,864	1.678
		III	2,933,218	1,596,641	1.837	2,087,177	1,175,410	1.776	1,596,641	1,336,577	1.195
		IV	3,033,416	1,561,994	1.942	2,243,724	1,165,745	1.925	1,561,994	1,471,422	1.062
	2016	I	3,035,134	1,560,432	1.945	2,197,487	1,181,250	1.860	1,560,432	1,474,702	1.058
		II	2,854,211	1,433,231	1.991	2,179,609	1,123,114	1.941	1,433,231	1,420,980	1.009
		III	2,900,723	1,471,074	1.972	2,285,688	1,154,127	1.980	1,471,074	1,429,649	1.029
		IV	2,857,020	1,377,475	2.074	2,357,047	1,064,627	2.214	1,377,475	1,479,545	0.931
	2017	I	2,784,103	1,356,476	2.052	2,359,096	1,002,127	2.354	1,356,476	1,427,627	0.950
		II	2,969,627	1,455,366	2.040	2,530,394	1,077,440	2.349	1,455,366	1,514,261	0.961
		III	3,044,428	1,534,786	1.984	2,570,522	1,210,599	2.123	1,534,786	1,509,642	1.017
		IV	3,402,799	1,550,608	2.194	2,663,623	1,201,356	2.217	1,550,608	1,852,191	0.837
Los Portales S.A.	2014	I	1,079,614	800,702	1.348	456,614	236,059	1.934	800,702	278,912	2.871
		II	1,117,997	827,828	1.351	472,777	282,707	1.672	827,828	290,169	2.853
		III	1,162,746	863,446	1.347	493,675	308,162	1.602	863,446	299,300	2.885
		IV	1,212,556	875,618	1.385	587,145	339,396	1.730	875,618	336,938	2.599
	2015	I	1,278,599	961,293	1.330	606,989	349,198	1.738	961,293	317,306	3.030
		II	1,353,223	1,019,385	1.327	646,399	375,698	1.721	1,019,385	333,838	3.054
		III	1,448,626	1,102,316	1.314	682,138	457,817	1.490	1,102,316	346,310	3.183
		IV	1,517,898	1,153,064	1.316	707,971	561,545	1.261	1,153,064	364,834	3.161
	2016	I	1,475,148	1,085,251	1.359	708,636	568,152	1.247	1,085,251	389,897	2.783
		II	1,469,285	1,080,342	1.360	682,751	574,011	1.189	1,080,342	388,943	2.778
		III	1,584,008	1,175,258	1.348	717,294	638,326	1.124	1,175,258	408,750	2.875
		IV	1,579,376	1,151,888	1.371	797,212	596,828	1.336	1,151,888	427,488	2.695
	2017	I	1,587,169	1,160,837	1.367	851,529	603,159	1.412	1,160,837	426,332	2.723
		II	1,584,420	1,148,233	1.380	844,839	619,258	1.364	1,148,233	436,187	2.632
		III	1,645,104	1,186,483	1.387	827,021	609,599	1.357	1,186,483	458,621	2.587
		IV	1,642,484	1,152,970	1.425	816,231	585,400	1.394	1,152,970	489,514	2.355
Negocios e Inmuebles S.A.	2014	I	572,123	161,559	3.541	412,074	59,861	6.884	161,559	410,564	0.394
		II	472,498	61,576	7.673	412,301	59,851	6.889	61,576	410,922	0.150
		III	475,076	62,047	7.657	412,331	59,858	6.888	62,047	413,029	0.150
		IV	557,583	73,569	7.579	498,195	70,083	7.109	73,569	484,014	0.152
	2015	I	556,514	86,407	6.441	498,167	70,138	7.103	86,407	470,107	0.184
		II	559,247	79,126	7.068	499,134	70,631	7.067	79,126	480,121	0.165
		III	546,085	67,995	8.031	461,185	66,003	6.987	67,995	478,090	0.142
		IV	522,632	65,010	8.039	474,934	63,117	7.525	65,010	457,622	0.142
	2016	I	519,041	74,629	6.955	476,034	63,117	7.542	74,629	444,412	0.168
		II	510,325	64,323	7.934	475,910	62,635	7.598	64,323	446,002	0.144
		III	513,045	64,874	7.908	478,251	62,942	7.598	64,874	448,171	0.145
		IV	481,471	72,326	6.657	440,849	70,069	6.292	72,326	409,145	0.177
	2017	I	458,236	77,966	5.877	437,559	76,202	5.742	77,966	380,270	0.205
		II	463,196	76,756	6.035	439,733	76,721	5.732	76,756	386,440	0.199
		III	231,294	32,315	7.157	230,866	32,071	7.199	32,315	198,979	0.162
		IV	231,263	40,875	5.658	230,866	40,845	5.652	40,875	190,388	0.215

Empresas inmobiliarias	Años	P e r i o d o s	VARIABLE 1: SOLVENCIA								
			Dimensión 2: SOLVENCIA A LARGO PLAZO								
			Activos Totales	Pasivos Totales	Ratio de Garantía	Activos No Circulante	Pasivos No Circulantes	Ratio de firmeza o consistencia	Pasivo	Patrimonio Neto	Ratio de endeudamiento
Perú Holding de Turismo S.A.A.	2014	I	198,566	3,653	54.357	198,203	2,116	93.669	3,653	194,913	0.019
		II	196,654	2,850	69.001	196,291	1,742	112.681	2,850	193,804	0.015
		III	274,855	81,602	3.368	274,425	80,516	3.408	81,602	193,253	0.422
		IV	274,783	82,030	3.350	274,361	80,938	3.390	82,030	192,753	0.426
	2015	I	372,299	4,422	84.192	371,993	3,126	119.000	4,422	367,877	0.012
		II	370,335	3,095	119.656	370,027	1,867	198.193	3,095	367,240	0.008
		III	369,914	3,752	98.591	369,606	2,538	145.629	3,752	366,162	0.010
		IV	349,700	20,777	16.831	349,527	19,044	18.354	20,777	328,923	0.063
	2016	I	329,809	3,111	106.014	295,322	0	0.000	3,111	326,698	0.010
		II	315,380	6,138	51.382	307,418	0	0.000	6,138	309,242	0.020
		III	315,380	6,138	51.382	307,418	0	0.000	6,138	309,242	0.020
		IV	303,283	6,111	49.629	283,785	0	0.000	6,111	297,172	0.021
	2017	I	317,542	6,459	49.163	317,355	0	0.000	6,459	311,083	0.021
		II	317,536	6,865	46.254	317,365	0	0.000	6,865	310,671	0.022
		III	317,547	7,299	43.506	317,378	0	0.000	7,299	310,248	0.024
		IV	303,673	7,003	43.363	303,506	5,837	51.997	7,003	296,670	0.024

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 1: Modelo original de Altman Z-score para empresas de capital abierto																TOTAL					
		Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo/Activo total	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Reservas acumuladas/Activo	1.4	Utilidad antes de impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/Activo	3.3	Valor del mercado del patrimonio	Pasivos	Valor del mercado del patrimonio/pasivos	0.6	Ventas netas		Activo total	Ventas netas/Activo total	0.999	Z-SCORE	
Inversiones Centenario S.A.A.	2014	I	-124,878	2,259,986	-0.055	-0.066	628,592	2,259,986	0.278	0.389	36,886	2,259,986	0.016	0.054	5,166	1,390,813	0.004	0.002	75,466	2,259,986	0.03339	0.03336	0.413
		II	-67,882	2,250,179	-0.030	-0.036	639,049	2,250,179	0.284	0.398	15,014	2,250,179	0.007	0.022	119,342	1,370,777	0.087	0.052	65,732	2,250,179	0.02921	0.02918	0.465
		III	762	2,392,893	0.000	0.000	668,763	2,392,893	0.279	0.391	38,581	2,392,893	0.016	0.053	4,809	1,483,688	0.003	0.002	100,197	2,392,893	0.04187	0.04183	0.489
		IV	66,535	2,490,603	0.027	0.032	672,900	2,490,603	0.270	0.378	10,492	2,490,603	0.004	0.014	6,686	1,577,103	0.004	0.003	56,183	2,490,603	0.02256	0.02254	0.449
	2015	I	-26,919	2,666,307	-0.010	-0.012	617,471	2,666,307	0.232	0.324	2,352	2,666,307	0.001	0.003	46,259	1,707,412	0.027	0.016	34,953	2,666,307	0.01311	0.01310	0.344
		II	-35,560	2,685,743	-0.013	-0.016	661,549	2,685,743	0.246	0.345	47,959	2,685,743	0.018	0.059	14,879	1,682,879	0.009	0.005	86,249	2,685,743	0.03211	0.03208	0.425
		III	424,810	2,933,218	0.145	0.174	797,211	2,933,218	0.272	0.381	184,138	2,933,218	0.063	0.207	458,207	1,596,641	0.287	0.172	46,848	2,933,218	0.01597	0.01596	0.950
		IV	393,443	3,033,416	0.130	0.156	918,725	3,033,416	0.303	0.424	124,722	3,033,416	0.041	0.136	28,000	1,561,994	0.018	0.011	159,250	3,033,416	0.05250	0.05245	0.779
	2016	I	458,465	3,035,134	0.151	0.181	921,650	3,035,134	0.304	0.425	-6,311	3,035,134	-0.002	-0.007	28,154	1,560,432	0.018	0.011	61,788	3,035,134	0.02036	0.02034	0.631
		II	384,485	2,854,211	0.128	0.153	858,739	2,854,211	0.301	0.421	-6,997	2,854,211	-0.002	-0.008	6,548	1,433,231	0.005	0.003	48,804	2,854,211	0.01710	0.01708	0.586
		III	298,088	2,900,723	0.103	0.123	866,681	2,900,723	0.299	0.418	30,510	2,900,723	0.011	0.035	1,950	1,471,074	0.001	0.001	47,856	2,900,723	0.01650	0.01648	0.594
		IV	187,125	2,857,020	0.065	0.079	916,735	2,857,020	0.321	0.449	29,852	2,857,020	0.010	0.034	61,200	1,377,475	0.044	0.027	138,055	2,857,020	0.04832	0.04827	0.637
2017	I	70,688	2,784,103	0.025	0.030	865,755	2,784,103	0.311	0.435	-5,865	2,784,103	-0.002	-0.007	40,162	1,356,476	0.030	0.018	46,232	2,784,103	0.01661	0.01659	0.493	
	II	61,307	2,969,627	0.021	0.025	704,888	2,969,627	0.237	0.332	98,570	2,969,627	0.033	0.107	28,542	1,455,366	0.020	0.012	39,989	2,969,627	0.01347	0.01345	0.490	
	III	149,719	3,044,428	0.049	0.059	698,586	3,044,428	0.229	0.321	-681	3,044,428	0.000	-0.001	14,231	1,534,786	0.009	0.006	70,314	3,044,428	0.02310	0.02307	0.408	
	IV	389,924	3,402,799	0.115	0.138	729,894	3,402,799	0.214	0.300	37,849	3,402,799	0.011	0.037	3,683	1,550,608	0.002	0.001	184,402	3,402,799	0.05419	0.05414	0.530	
2014	I	58,357	1,079,614	0.054	0.065	91,022	1,079,614	2.350	3.291	-4,459	1,079,614	-0.004	-0.014	2,537,538	800,702	3.169	1.901	86,987	1,079,614	0.08055	0.08047	5.324	
	II	100,089	1,117,997	0.090	0.107	102,279	1,117,997	2.270	3.178	15,025	1,117,997	0.013	0.044	2,537,538	827,828	3.065	1.839	107,342	1,117,997	0.09601	0.09592	5.264	
	III	113,787	1,162,746	0.098	0.117	106,610	1,162,746	2.182	3.055	12,692	1,162,746	0.011	0.036	2,537,538	863,446	2.939	1.763	164,503	1,162,746	0.14148	0.14134	5.113	
	IV	89,189	1,212,556	0.074	0.088	144,248	1,212,556	2.093	2.930	52,681	1,212,556	0.043	0.143	2,537,538	875,618	2.898	1.739	272,128	1,212,556	0.22443	0.22420	5.124	
2015	I	59,515	1,278,599	0.047	0.056	119,295	1,278,599	1.985	2.778	401	1,278,599	0.000	0.001	2,537,538	961,293	2.640	1.584	115,512	1,278,599	0.09034	0.09025	4.509	
	II	63,137	1,353,223	0.047	0.056	135,827	1,353,223	1.875	2.625	24,945	1,353,223	0.018	0.061	2,537,538	1,019,385	2.489	1.494	147,980	1,353,223	0.10935	0.10924	4.345	
	III	121,989	1,448,626	0.084	0.101	148,299	1,448,626	1.752	2.452	18,051	1,448,626	0.012	0.041	2,537,538	1,102,316	2.302	1.381	195,999	1,448,626	0.13530	0.13516	4.111	
	IV	218,408	1,517,898	0.144	0.173	166,823	1,517,898	1.672	2.340	29,068	1,517,898	0.019	0.063	2,537,538	1,153,064	2.201	1.320	257,760	1,517,898	0.16981	0.16964	4.066	
2016	I	249,413	1,475,148	0.169	0.203	191,886	1,475,148	1.720	2.408	28,055	1,475,148	0.019	0.063	2,537,538	1,085,251	2.338	1.403	153,235	1,475,148	0.10388	0.10377	4.181	
	II	280,203	1,469,285	0.191	0.229	185,621	1,469,285	1.727	2.418	17,145	1,469,285	0.012	0.039	2,537,538	1,080,342	2.349	1.409	140,520	1,469,285	0.09564	0.09554	4.190	
	III	329,782	1,584,008	0.208	0.250	205,428	1,584,008	1.602	2.243	29,294	1,584,008	0.018	0.061	2,537,538	1,175,258	2.159	1.295	227,072	1,584,008	0.14335	0.14321	3.992	
	IV	227,104	1,579,376	0.144	0.173	224,166	1,579,376	1.607	2.249	34,639	1,579,376	0.022	0.072	2,537,538	1,151,888	2.203	1.322	240,848	1,579,376	0.15250	0.15234	3.968	
2017	I	177,982	1,587,169	0.112	0.135	220,827	1,587,169	1.599	2.238	26,008	1,587,169	0.016	0.054	2,537,538	1,160,837	2.186	1.312	161,452	1,587,169	0.10172	0.10162	3.840	
	II	210,606	1,584,420	0.133	0.160	230,682	1,584,420	1.602	2.242	15,188	1,584,420	0.010	0.032	2,537,538	1,148,233	2.210	1.326	154,609	1,584,420	0.09758	0.09748	3.857	
	III	241,199	1,645,104	0.147	0.176	253,116	1,645,104	1.542	2.159	32,001	1,645,104	0.019	0.064	2,537,538	1,186,483	2.139	1.283	174,902	1,645,104	0.10632	0.10621	3.789	
	IV	258,663	1,642,484	0.157	0.189	284,009	1,642,484	1.545	2.163	36,244	1,642,484	0.023	0.077	2,537,538	1,152,970	2.201	1.321	269,519	1,642,484	0.16409	0.16393	3.913	

Empresas Inmobiliarias	Años	Dimensión 1: Modelo original de Altman Z-score para empresas de capital abierto																	TOTAL			
		Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo activo total	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Reservas acumuladas/ activo	1.4	Utilidad antes de impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/ Activo	3.3	Valor del mercado del patrimonio	Pasivos	Valor del mercado del patrimonio/ pasivos	0.6	Ventas netas	Activo total		Ventas netas/activo total	0.999	Z-SCORE
		58,351	572,123	0.102	253,866	572,123	0.444	0.621	1,571	572,123	0.003	0.009	10,314	161,559	0.064	512	572,123	0.00089		0.00089	0.999	0.792
2014	I	58,351	572,123	0.102	253,866	572,123	0.444	0.621	1,571	572,123	0.003	0.009	10,314	161,559	0.064	512	572,123	0.00089	0.00089	0.999	0.792	
	II	58,472	472,498	0.124	254,224	472,498	0.538	0.753	338	472,498	0.001	0.002	13,500	61,576	0.219	860	472,498	0.00182	0.00182	0.999	1.037	
	III	60,556	475,076	0.127	256,331	475,076	0.540	0.755	2,121	475,076	0.004	0.015	6,750	62,047	0.109	3,215	475,076	0.00677	0.00677	0.999	0.995	
	IV	55,902	557,583	0.100	327,316	557,583	0.587	0.822	81,504	557,583	0.146	0.482	6,750	73,569	0.092	3,228	557,583	0.00579	0.00579	0.999	1.485	
2015	I	42,078	556,514	0.076	313,409	556,514	0.563	0.788	665	556,514	0.001	0.004	6,750	86,407	0.078	963	556,514	0.00171	0.00171	0.999	0.932	
	II	51,618	559,247	0.092	323,423	559,247	0.578	0.810	17,327	559,247	0.031	0.102	6,750	79,126	0.085	15,112	559,247	0.02702	0.02702	0.999	1.101	
	III	82,908	546,085	0.152	321,392	546,085	0.589	0.824	-2,817	546,085	-0.005	-0.017	6,750	67,995	0.099	0	546,085	0.00000	0.00000	0.999	1.049	
	IV	45,805	522,632	0.088	300,670	522,632	0.575	0.805	-22,582	522,632	-0.043	-0.143	6,750	65,010	0.104	572	522,632	0.00109	0.00109	0.999	0.831	
Negocios e Inmuebles S.A.	I	31,495	519,041	0.061	287,460	519,041	0.554	0.775	-3,058	519,041	-0.006	-0.019	6,750	74,629	0.090	564	519,041	0.00109	0.00109	0.999	0.884	
	II	32,727	510,325	0.064	289,040	510,325	0.566	0.793	1,098	510,325	0.002	0.007	6,750	64,323	0.105	2,886	510,325	0.00566	0.00566	0.999	0.946	
	III	32,862	513,045	0.064	291,209	513,045	0.568	0.795	2,476	513,045	0.005	0.016	6,750	64,874	0.104	727	513,045	0.00142	0.00142	0.999	0.951	
	IV	38,365	481,471	0.080	320,297	481,471	0.665	0.931	49,386	481,471	0.103	0.338	128,471	72,326	1.776	7,927	481,471	0.01646	0.01646	0.999	2.448	
2017	I	18,913	458,236	0.041	296,217	458,236	0.546	0.905	-1,817	458,236	-0.004	-0.013	128,471	77,966	1.648	0	458,236	0.00000	0.00000	0.999	1.930	
	II	23,428	463,196	0.051	302,633	463,196	0.653	0.915	6,946	463,196	0.015	0.049	128,471	76,756	1.674	7,380	463,196	0.01593	0.01593	0.999	2.045	
	III	184	231,294	0.001	67,824	231,294	0.293	0.411	11,387	231,294	0.049	0.162	128,471	32,315	3.976	11,808	231,294	0.05105	0.05105	0.999	3.010	
	IV	367	231,263	0.002	58,736	231,263	0.254	0.356	-315	231,263	-0.001	-0.004	268,212	40,875	6.562	0	231,263	0.00000	0.00000	0.999	4.290	
2014	I	-1,174	198,566	-0.006	-754	198,566	-0.004	-0.005	-791	198,566	-0.004	-0.013	4,510	3,653	1.235	48	198,566	0.00024	0.00024	0.999	0.715	
	II	-745	196,654	-0.004	-1,863	196,654	-0.009	-0.013	-1,127	196,654	-0.006	-0.019	3,900	2,850	1.368	48	196,654	0.00024	0.00024	0.999	0.785	
	III	-656	274,855	-0.002	-2,414	274,855	-0.009	-0.012	-552	274,855	-0.002	-0.007	960	81,602	0.012	39	274,855	0.00014	0.00014	0.999	-0.015	
	IV	-670	274,783	-0.002	-2,914	274,783	-0.011	-0.015	-504	274,783	-0.002	-0.006	943	82,030	0.011	38	274,783	0.00014	0.00014	0.999	-0.017	
2015	I	-990	372,299	-0.003	-1,635	372,299	0.004	0.006	-579	372,299	-0.002	-0.005	4,389	4,422	0.893	53	372,299	0.00014	0.00014	0.999	0.593	
	II	-920	370,335	-0.002	998	370,335	0.003	0.004	-628	370,335	-0.002	-0.006	45	3,095	0.015	53	370,335	0.00014	0.00014	0.999	0.004	
	III	-906	369,914	-0.002	-80	369,914	0.000	0.000	-1,083	369,914	-0.003	-0.010	45	3,752	0.012	47	369,914	0.00013	0.00013	0.999	-0.006	
	IV	-1,560	349,700	-0.004	-37,319	349,700	-0.107	-0.149	-584	349,700	-0.002	-0.006	45	20,777	0.002	43	349,700	0.00012	0.00012	0.999	-0.159	
2016	I	31,376	329,809	0.095	-39,544	329,809	-0.120	-0.168	-362	329,809	-0.001	-0.004	1,350	3,111	0.434	60	329,809	0.00018	0.00018	0.999	0.203	
	II	1,824	315,380	0.006	-57,000	315,380	-0.181	-0.253	-17,458	315,380	-0.055	-0.183	4,047	6,138	0.659	0	315,380	0.00000	0.00000	0.999	-0.033	
	III	1,824	315,380	0.006	-57,000	315,380	-0.181	-0.253	-17,458	315,380	-0.055	-0.183	11,361	6,138	1.851	0	315,380	0.00000	0.00000	0.999	0.682	
	IV	13,367	303,283	0.044	-69,070	303,283	-0.228	-0.319	-244	303,283	-0.001	-0.003	11,361	6,111	1.859	-60	303,283	-0.00020	-0.00020	0.999	0.847	
2017	I	-6,272	317,542	-0.020	-55,159	317,542	-0.174	-0.243	-347	317,542	-0.001	-0.004	7,977	6,459	1.235	0	317,542	0.00000	0.00000	0.999	0.470	
	II	-6,694	317,536	-0.021	-55,571	317,536	-0.175	-0.245	-418	317,536	-0.001	-0.004	7,977	6,865	1.162	0	317,536	0.00000	0.00000	0.999	0.423	
	III	-7,130	317,547	-0.022	-55,994	317,547	-0.176	-0.247	-429	317,547	-0.001	-0.004	8,941	7,299	1.225	0	317,547	0.00000	0.00000	0.999	0.457	
	IV	-999	303,673	-0.003	-69,572	303,673	-0.229	-0.321	-434	303,673	-0.001	-0.005	5,248	7,003	0.749	0	303,673	0.00000	0.00000	0.999	0.120	

P e r i o d o s	Años	Dimensión 2: Modelo de Altman Zi																TOTAL				
		Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo/activo total	0.717	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Utilidades acumuladas/activo total	0.847	Utilidad antes de impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/Activo	3.107	Valor contable del patrimonio	Pasivos	Valor contable del patrimonio/pasivos	0.42		Ventas netas	Activo total	Ventas netas/activo total	0.998
2014	I	-124,878	2,259,986	-0.055	-0.040	628,592	2,259,986	0.278	0.236	36,886	2,259,986	0.016	0.051	869,173	1,390,813	0.62	0.26	75,466	2,259,986	0.033	0.033	0.542
	II	-67,882	2,250,179	-0.030	-0.022	639,049	2,250,179	0.284	0.241	15,014	2,250,179	0.007	0.021	879,402	1,370,777	0.64	0.27	65,732	2,250,179	0.029	0.029	0.538
	III	762	2,392,893	0.000	0.000	668,763	2,392,893	0.279	0.237	38,581	2,392,893	0.016	0.050	909,205	1,483,688	0.61	0.26	100,197	2,392,893	0.042	0.042	0.586
	IV	66,535	2,490,603	0.027	0.019	672,900	2,490,603	0.270	0.229	10,492	2,490,603	0.004	0.013	913,500	1,577,103	0.58	0.24	56,183	2,490,603	0.023	0.023	0.527
2015	I	-26,919	2,666,357	-0.010	-0.007	617,471	2,666,357	0.232	0.196	2,352	2,666,357	0.001	0.003	958,945	1,707,412	0.56	0.24	34,953	2,666,357	0.013	0.013	0.441
	II	-35,560	2,685,743	-0.013	-0.009	661,549	2,685,743	0.246	0.209	47,959	2,685,743	0.018	0.055	1,002,864	1,682,879	0.60	0.25	86,249	2,685,743	0.032	0.032	0.537
	III	424,810	2,933,218	0.145	0.104	797,211	2,933,218	0.272	0.230	184,138	2,933,218	0.063	0.195	1,336,577	1,596,641	0.84	0.35	46,848	2,933,218	0.016	0.016	0.897
	IV	393,443	3,033,416	0.130	0.093	918,725	3,033,416	0.303	0.257	124,722	3,033,416	0.041	0.128	1,471,422	1,561,994	0.94	0.40	159,250	3,033,416	0.052	0.052	0.925
2016	I	458,465	3,035,134	0.151	0.108	921,650	3,035,134	0.304	0.257	-6,311	3,035,134	-0.002	-0.006	1,474,702	1,560,432	0.95	0.40	61,788	3,035,134	0.020	0.020	0.776
	II	364,485	2,854,211	0.128	0.092	858,739	2,854,211	0.301	0.255	-6,997	2,854,211	-0.002	-0.008	1,420,980	1,433,231	0.99	0.42	48,804	2,854,211	0.017	0.017	0.772
	III	298,088	2,900,723	0.103	0.074	866,681	2,900,723	0.299	0.253	30,510	2,900,723	0.011	0.033	1,429,649	1,471,074	0.97	0.41	47,856	2,900,723	0.016	0.016	0.784
	IV	187,125	2,857,020	0.065	0.047	916,735	2,857,020	0.321	0.272	29,852	2,857,020	0.010	0.032	1,479,545	1,377,475	1.07	0.45	138,055	2,857,020	0.048	0.048	0.851
2017	I	70,658	2,784,103	0.025	0.018	865,755	2,784,103	0.311	0.263	-5,865	2,784,103	-0.002	-0.007	1,427,627	1,356,476	1.05	0.44	46,232	2,784,103	0.017	0.017	0.734
	II	61,307	2,969,627	0.021	0.015	704,888	2,969,627	0.237	0.201	96,570	2,969,627	0.033	0.101	1,514,261	1,455,366	1.04	0.44	39,989	2,969,627	0.013	0.013	0.767
	III	149,719	3,044,428	0.049	0.035	698,586	3,044,428	0.229	0.194	-681	3,044,428	0.000	-0.001	1,509,642	1,534,786	0.98	0.41	70,314	3,044,428	0.023	0.023	0.665
	IV	389,924	3,402,799	0.115	0.082	729,894	3,402,799	0.214	0.182	37,849	3,402,799	0.011	0.035	1,852,191	1,550,608	1.19	0.50	184,402	3,402,799	0.054	0.054	0.854
2014	I	58,357	1,079,614	0.054	0.039	91,022	1,079,614	0.084	0.071	-4,459	1,079,614	-0.004	-0.013	278,912	800,702	0.35	0.15	86,967	1,079,614	0.081	0.080	0.324
	II	100,099	1,117,997	0.090	0.064	102,279	1,117,997	0.091	0.077	15,025	1,117,997	0.013	0.042	290,169	827,828	0.35	0.15	107,342	1,117,997	0.096	0.096	0.426
	III	113,787	1,162,746	0.098	0.070	106,610	1,162,746	0.092	0.078	12,692	1,162,746	0.011	0.034	299,300	863,446	0.35	0.15	164,503	1,162,746	0.141	0.141	0.469
	IV	89,189	1,212,556	0.074	0.053	144,248	1,212,556	0.119	0.101	52,681	1,212,556	0.043	0.135	336,938	875,618	0.38	0.16	272,128	1,212,556	0.224	0.224	0.674
2015	I	59,515	1,278,599	0.047	0.033	119,295	1,278,599	0.093	0.079	401	1,278,599	0.000	0.001	317,306	961,293	0.33	0.14	115,512	1,278,599	0.090	0.090	0.342
	II	63,137	1,353,223	0.047	0.033	135,827	1,353,223	0.100	0.085	24,945	1,353,223	0.018	0.057	333,838	1,019,385	0.33	0.14	147,980	1,353,223	0.109	0.109	0.422
	III	121,989	1,448,626	0.084	0.060	148,299	1,448,626	0.102	0.087	18,051	1,448,626	0.012	0.039	346,310	1,102,316	0.31	0.13	195,999	1,448,626	0.135	0.135	0.453
	IV	218,408	1,517,898	0.144	0.103	166,823	1,517,898	0.110	0.093	29,088	1,517,898	0.019	0.059	364,834	1,153,064	0.32	0.13	257,760	1,517,898	0.170	0.169	0.558
2016	I	249,413	1,475,148	0.169	0.121	191,886	1,475,148	0.130	0.110	28,055	1,475,148	0.019	0.059	389,897	1,085,251	0.36	0.15	153,235	1,475,148	0.104	0.104	0.545
	II	280,203	1,469,285	0.191	0.137	185,621	1,469,285	0.126	0.107	17,145	1,469,285	0.012	0.036	388,943	1,080,342	0.36	0.15	140,520	1,469,285	0.096	0.095	0.527
	III	329,782	1,584,008	0.208	0.149	205,428	1,584,008	0.130	0.110	29,294	1,584,008	0.018	0.057	408,750	1,175,258	0.35	0.15	227,072	1,584,008	0.143	0.143	0.606
	IV	227,104	1,579,376	0.144	0.103	224,166	1,579,376	0.142	0.120	34,639	1,579,376	0.022	0.068	427,488	1,151,888	0.37	0.16	240,848	1,579,376	0.152	0.152	0.600
2017	I	177,962	1,587,169	0.112	0.080	220,827	1,587,169	0.139	0.118	26,008	1,587,169	0.016	0.051	426,332	1,160,837	0.37	0.15	161,452	1,587,169	0.102	0.102	0.505
	II	210,606	1,584,420	0.133	0.095	230,682	1,584,420	0.146	0.123	15,188	1,584,420	0.010	0.030	436,187	1,148,233	0.38	0.16	154,609	1,584,420	0.098	0.097	0.505
	III	241,199	1,645,104	0.147	0.105	253,116	1,645,104	0.154	0.130	32,001	1,645,104	0.019	0.060	458,621	1,186,483	0.39	0.16	174,902	1,645,104	0.106	0.106	0.564
	IV	258,683	1,642,484	0.157	0.113	284,009	1,642,484	0.173	0.146	38,244	1,642,484	0.023	0.072	489,514	1,152,970	0.42	0.18	269,519	1,642,484	0.164	0.164	0.674

Empresas
Inmobiliarias

Inversiones
Centenario
S.A.A.

Los Portales
S.A.

Empresas Inmobiliarias	VARIABLE 2 : RIESGO DE QUIEBRA																				
	Dimensión 2. Modelo de Altman Zi																				
	Años	Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo/activo total	0.717	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Utilidades acumuladas/activo total	0.847	Utilidad antes de impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/Activo	3.107	Valor contable del patrimonio	Pasivos	Valor contable del patrimonio/pasivos	0.42	Ventas netas	Activo total	Ventas netas/activo total	0.998
2014	I	58,351	572,123	0.102	0.073	253,866	0.444	0.376	1,571	572,123	0.003	0.009	410,564	161,559	2.54	1.07	512	572,123	0.001	0.001	1.526
	II	58,472	472,498	0.124	0.089	254,224	0.538	0.456	338	472,498	0.001	0.002	410,922	61,576	6.67	2.80	860	472,498	0.002	0.002	3.351
	III	60,556	475,076	0.127	0.091	256,331	0.540	0.457	2,121	475,076	0.004	0.014	413,029	62,047	6.66	2.80	3,215	475,076	0.007	0.007	3.365
	IV	55,902	557,583	0.100	0.072	327,316	0.587	0.497	81,504	557,583	0.146	0.454	484,014	73,569	6.58	2.76	3,228	557,583	0.006	0.006	3.792
2015	I	42,078	556,514	0.076	0.054	313,409	0.563	0.477	665	556,514	0.001	0.004	470,107	86,407	5.44	2.29	953	556,514	0.002	0.002	2.822
	II	51,618	559,247	0.092	0.066	323,423	0.578	0.490	17,327	559,247	0.031	0.096	480,121	79,126	6.07	2.55	15,112	559,247	0.027	0.027	3.228
	III	82,908	546,085	0.152	0.109	321,392	0.589	0.498	-2,817	546,085	-0.005	-0.016	478,090	67,995	7.03	2.95	0	546,085	0.000	0.000	3.544
	IV	45,805	522,632	0.088	0.063	300,670	0.575	0.487	-22,582	522,632	-0.043	-0.134	457,622	65,010	7.04	2.96	572	522,632	0.001	0.001	3.373
2016	I	31,495	519,041	0.061	0.044	287,460	0.554	0.469	-3,058	519,041	-0.006	-0.018	444,412	74,629	5.95	2.50	564	519,041	0.001	0.001	2.996
	II	32,727	510,325	0.064	0.046	289,040	0.566	0.480	1,088	510,325	0.002	0.007	446,002	64,323	6.93	2.91	2,886	510,325	0.006	0.006	3.450
	III	32,862	513,045	0.064	0.046	291,209	0.568	0.481	2,476	513,045	0.005	0.015	448,171	64,874	6.91	2.90	727	513,045	0.001	0.001	3.445
	IV	38,365	481,471	0.080	0.057	320,297	0.665	0.563	49,386	481,471	0.103	0.319	409,145	72,326	5.66	2.38	7,927	481,471	0.016	0.016	3.332
2017	I	18,913	458,236	0.041	0.030	296,217	0.646	0.548	-1,817	458,236	-0.004	-0.012	380,270	77,966	4.88	2.05	0	458,236	0.000	0.000	2.613
	II	23,428	463,196	0.051	0.036	302,633	0.653	0.553	6,946	463,196	0.015	0.047	386,440	76,756	5.03	2.11	7,380	463,196	0.016	0.016	2.767
	III	184	231,294	0.001	0.001	67,824	0.293	0.248	11,387	231,294	0.049	0.153	198,979	32,315	6.16	2.59	11,808	231,294	0.051	0.051	3.039
	IV	367	231,263	0.002	0.001	58,736	0.254	0.215	-315	231,263	-0.001	-0.004	190,388	40,875	4.66	1.96	0	231,263	0.000	0.000	2.168
2014	I	-1,174	198,566	-0.006	-0.004	-754	-0.004	-0.003	-791	198,566	-0.004	-0.012	194,913	3,653	53.36	22.41	48	198,566	0.000	0.000	22.390
	II	-745	196,654	-0.004	-0.003	-1,863	-0.009	-0.008	-1,127	196,654	-0.006	-0.018	193,804	2,850	68.00	28.56	48	196,654	0.000	0.000	28.532
	III	-656	274,855	-0.002	-0.002	-2,414	-0.009	-0.007	-552	274,855	-0.002	-0.006	193,253	81,602	2.37	0.99	39	274,855	0.000	0.000	0.979
	IV	-670	274,783	-0.002	-0.002	-2,914	-0.011	-0.009	-504	274,783	-0.002	-0.006	192,753	82,030	2.35	0.99	38	274,783	0.000	0.000	0.971
2015	I	-990	372,299	-0.003	-0.002	1,635	0.004	0.004	-579	372,299	-0.002	-0.005	367,877	4,422	83.19	34.94	53	372,299	0.000	0.000	34.938
	II	-920	370,335	-0.002	-0.002	998	0.000	0.002	-628	370,335	-0.002	-0.005	367,240	3,095	118.66	49.84	53	370,335	0.000	0.000	49.831
	III	-906	369,914	-0.002	-0.002	-80	0.000	0.000	-1,083	369,914	-0.003	-0.009	366,162	3,752	97.59	40.99	47	369,914	0.000	0.000	40.977
	IV	-1,560	349,700	-0.004	-0.003	-37,319	-0.107	-0.090	-584	349,700	-0.002	-0.005	328,923	20,777	15.83	6.65	43	349,700	0.000	0.000	6.550
2016	I	31,376	329,809	0.095	0.068	-39,544	-0.120	-0.102	-362	329,809	-0.001	-0.003	326,698	3,111	105.01	44.11	60	329,809	0.000	0.000	44.069
	II	1,824	315,380	0.006	0.004	-57,000	-0.181	-0.153	-17,458	315,380	-0.055	-0.172	309,242	6,138	50.38	21.16	0	315,380	0.000	0.000	20.839
	III	1,824	315,380	0.006	0.004	-57,000	-0.181	-0.153	-17,458	315,380	-0.055	-0.172	309,242	6,138	50.38	21.16	0	315,380	0.000	0.000	20.839
	IV	13,387	303,283	0.044	0.032	-69,070	-0.228	-0.193	-244	303,283	-0.001	-0.002	297,172	6,111	48.63	20.42	-60	303,283	0.000	0.000	20.260
2017	I	-6,272	317,542	-0.020	-0.014	-55,159	-0.174	-0.147	-347	317,542	-0.001	-0.003	311,083	6,459	48.16	20.23	0	317,542	0.000	0.000	20.064
	II	-6,694	317,536	-0.021	-0.015	-55,571	-0.175	-0.148	-418	317,536	-0.001	-0.004	310,671	6,865	45.25	19.01	0	317,536	0.000	0.000	18.839
	III	-7,130	317,547	-0.022	-0.016	-55,994	-0.176	-0.149	-429	317,547	-0.001	-0.004	310,248	7,299	42.51	17.85	0	317,547	0.000	0.000	17.663
	IV	-999	303,673	-0.003	-0.002	-69,572	-0.229	-0.194	-434	303,673	-0.001	-0.004	296,670	7,003	42.36	17.79	0	303,673	0.000	0.000	17.592

Perú Holding
de Turismo
S.A.A.

Empresas inmobiliarias	Años	Dimensión 3: Modelo de Altman Z2 para empresas de capital abierto o cerrado														TOTAL		
		Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo/ activo total	6.56	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Utilidades acumuladas/a activo total	3.26	Utilidad antes de impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/A otro	6.72	Valor contable del patrimonio	Pasivos	Valor contable del patrimonio	Z ₂ SCORE	1.05
Graña y Montero S.A.A.	2014	I	1,192,870	2,464,689	0.484	3.175	426,816	2,464,689	0.173	0.565	129,380	2,464,689	0.052	2,298,430	165,259	13,911	14.61	18.70
		II	1,137,640	2,351,655	0.484	3.173	431,069	2,351,655	0.183	0.598	3,424	2,351,655	0.001	2,303,683	47,972	48,002	50.42	54.20
		III	1,077,806	2,382,681	0.452	2.967	452,759	2,382,681	0.190	0.619	27,832	2,382,681	0.012	2,325,373	57,308	40,568	42.81	46.27
		IV	597,577	2,884,019	0.207	1.359	1,098,966	2,884,019	0.381	1.242	191,735	2,884,019	0.066	2,827,171	56,848	49,773	52.22	55.27
	2015	I	581,479	2,762,134	0.211	1.381	1,016,376	2,762,134	0.368	1.200	18,611	2,762,134	0.007	2,602,310	159,824	16,281	17.10	19.72
		II	530,303	2,692,690	0.197	1.293	1,039,396	2,692,690	0.386	1.258	23,454	2,692,690	0.009	2,634,107	58,583	44,961	47.21	49.82
		III	456,718	2,603,437	0.175	1.151	1,005,368	2,603,437	0.386	1.259	-28,890	2,603,437	-0.011	2,548,104	55,333	46,005	48.35	50.69
		IV	37,013	2,839,564	0.013	0.086	1,088,120	2,839,564	0.383	1.249	85,534	2,839,564	0.030	2,660,157	179,407	14,883	15.57	17.11
	2016	I	339,452	3,130,301	0.108	0.711	1,122,687	3,130,301	0.359	1.169	68,241	3,130,301	0.022	2,660,106	470,195	5,666	5.94	7.97
		II	272,890	3,143,480	0.087	0.569	1,160,800	3,143,480	0.369	1.204	34,377	3,143,480	0.011	2,684,590	458,890	5,885	6.14	7.99
		III	211,138	3,329,472	0.063	0.416	1,191,972	3,329,472	0.358	1.167	26,802	3,329,472	0.008	2,735,991	593,481	4,611	4.84	6.48
		IV	-967,829	3,651,359	-0.265	-1.739	938,469	3,651,359	0.257	0.838	-249,583	3,651,359	-0.068	2,472,308	1,179,051	2,101	2.20	0.84
2017	I	-224,726	3,728,894	-0.060	-0.395	1,139,985	3,728,894	0.306	0.997	74,848	3,728,894	0.020	2,666,339	1,062,555	2,511	2.63	3.37	
	II	-252,779	3,471,247	-0.073	-0.478	1,174,557	3,471,247	0.338	1.103	183,604	3,471,247	0.053	2,692,098	779,148	3,461	3.63	4.61	
	III	-146,670	3,531,337	-0.042	-0.272	1,175,221	3,531,337	0.333	1.085	145,070	3,531,337	0.041	2,712,402	818,935	3,311	3.48	4.57	
	IV	-228,884	3,031,440	-0.076	-0.495	799,369	3,031,440	0.264	0.860	-416,972	3,031,440	-0.138	2,334,302	697,138	3,351	3.52	2.96	
2014	I	1,165	14,779	0.079	0.517	397	14,779	0.027	0.088	61	14,779	0.004	12,542	2,237	5,611	5.89	6.52	
	II	856	14,654	0.058	0.383	31	14,654	0.002	0.007	73	14,654	0.005	12,176	2,478	4,911	5.16	5.58	
	III	938	14,330	0.065	0.429	64	14,330	0.004	0.015	47	14,330	0.003	12,209	2,121	5,761	6.04	6.51	
	IV	1,092	14,539	0.075	0.493	283	14,539	0.019	0.061	120	14,539	0.008	12,428	2,111	5,891	6.18	6.79	
2015	I	1,218	14,534	0.084	0.550	270	14,534	0.019	0.061	375	14,534	0.026	12,415	2,119	5,861	6.15	6.94	
	II	1,471	14,932	0.099	0.646	453	14,932	0.030	0.099	254	14,932	0.017	12,598	2,334	5,401	5.67	6.53	
	III	1,814	15,301	0.119	0.778	791	15,301	0.052	0.169	469	15,301	0.031	12,936	2,365	5,471	5.74	6.90	
	IV	2,064	15,472	0.133	0.875	881	15,472	0.057	0.186	266	15,472	0.018	13,124	2,348	5,591	5.87	7.05	
2016	I	1,449	15,572	0.093	0.610	200	15,572	0.013	0.042	278	15,572	0.017	12,443	3,129	3,981	4.18	4.95	
	II	1,697	15,063	0.113	0.739	386	15,063	0.026	0.084	258	15,063	0.017	12,629	2,434	5,191	5.45	6.39	
	III	1,998	15,320	0.130	0.856	584	15,320	0.038	0.124	276	15,320	0.018	12,867	2,453	5,251	5.51	6.61	
	IV	1,748	15,006	0.116	0.764	160	15,006	0.011	0.035	268	15,006	0.018	12,443	2,563	4,885	5.10	6.02	
2017	I	1,834	15,364	0.119	0.783	177	15,364	0.012	0.038	251	15,364	0.016	12,460	2,904	4,291	4.51	5.44	
	II	2,076	16,486	0.126	0.826	355	16,486	0.022	0.070	253	16,486	0.015	12,640	3,846	3,291	3.45	4.45	
	III	2,242	16,681	0.134	0.882	487	16,681	0.027	0.089	145	16,681	0.009	12,746	3,936	3,241	3.40	4.43	
	IV	2,519	16,809	0.150	0.983	679	16,809	0.040	0.132	135	16,809	0.019	12,968	3,841	3,381	3.55	4.79	
2014	I	5,329	174,470	0.031	0.200	100,024	174,470	0.573	1.869	3,663	174,470	0.021	128,837	45,633	2,821	2.96	5.17	
	II	-230	172,481	-0.001	-0.009	96,417	172,481	0.559	1.822	3,189	172,481	0.018	125,230	47,251	2,651	2.65	2.78	
	III	2,082	174,997	0.012	0.078	100,050	174,997	0.572	1.864	2,733	174,997	0.016	128,863	46,134	2,791	2.93	4.98	
	IV	2,191	210,847	0.010	0.068	131,742	210,847	0.625	2.037	35,622	210,847	0.169	160,555	50,292	3,191	3.35	6.59	
2015	I	1,895	186,289	0.010	0.067	111,901	186,289	0.601	1.958	721	186,289	0.004	140,714	45,575	3,009	3.24	5.29	
	II	1,896	186,436	0.011	0.070	113,052	186,436	0.606	1.974	379	186,436	0.002	141,865	44,571	3,181	3.34	5.40	
	III	10,381	189,051	0.055	0.360	115,029	189,051	0.608	1.984	3,044	189,051	0.016	143,842	45,209	3,181	3.34	5.79	
	IV	9,878	212,740	0.046	0.305	133,121	212,740	0.626	2.040	24,566	212,740	0.115	161,934	50,806	3,191	3.35	6.47	
2016	I	1,134	199,307	0.006	0.037	123,455	199,307	0.619	2.019	588	199,307	0.003	152,268	47,039	3,241	3.40	5.48	
	II	1,767	199,757	0.009	0.058	123,859	199,757	0.620	2.021	510	199,757	0.003	152,672	47,085	3,241	3.40	5.50	
	III	1,567	199,682	0.008	0.051	123,843	199,682	0.620	2.022	-24	199,682	0.000	152,656	47,026	3,251	3.41	5.48	
	IV	1,084	202,401	0.005	0.035	119,248	202,401	0.589	1.921	2,662	202,401	0.013	148,061	54,340	2,721	2.86	4.91	
2017	I	-52,913	203,894	-0.260	-1.702	120,264	203,894	0.590	1.923	1,438	203,894	-0.007	149,077	54,817	2,721	2.86	3.12	
	II	-54,241	208,254	-0.260	-1.709	120,082	208,254	0.577	1.880	-214	208,254	-0.001	148,895	59,359	2,511	2.63	2.80	
	III	4,842	211,036	0.023	0.151	122,603	211,036	0.581	1.894	3,636	211,036	0.017	151,416	59,620	2,541	2.67	4.83	
	IV	3,253	205,729	0.016	0.104	119,674	205,729	0.582	1.896	-3,883	205,729	-0.019	148,487	57,242	2,591	2.72	4.60	

P e r i o d o s		VARIABLE 2 : RIESGO DE QUEJERA															TOTAL	
Años		Dimensión 3: Modelo de Altman Z2 para empresas de capital abierto o cerrado															Z2-SCORE	
		Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo/ activo total	6.56	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Utilidades acumuladas/a ctivo total	3.26	Utilidad antes de Impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/a ctivo	6.72	Valor contable del patrimonio	Pasivos	Valor contable del patrimonio	1.05	Z2-SCORE
2014	I	-124,878	2,259,986	-0.055	-0.362	628,592	2,259,986	0.278	0.907	36,886	2,259,986	0.016	0.110	869,173	1,390,813	0.62	0.66	1.31
	II	-67,882	2,250,179	-0.030	-0.198	639,049	2,250,179	0.284	0.926	15,014	2,250,179	0.007	0.045	879,402	1,370,777	0.64	0.67	1.45
	III	762	2,392,893	0.000	0.002	668,763	2,392,893	0.279	0.911	38,581	2,392,893	0.016	0.108	909,205	1,483,688	0.61	0.64	1.66
	IV	66,535	2,490,603	0.027	0.175	672,900	2,490,603	0.270	0.881	10,492	2,490,603	0.004	0.028	913,500	1,577,103	0.58	0.61	1.69
2015	I	-26,919	2,666,357	-0.010	-0.066	617,471	2,666,357	0.232	0.755	2,352	2,666,357	0.001	0.006	958,945	1,707,412	0.56	0.59	1.28
	II	-35,560	2,685,743	-0.013	-0.087	661,549	2,685,743	0.246	0.803	47,959	2,685,743	0.018	0.120	1,002,864	1,682,879	0.60	0.63	1.46
	III	424,810	2,933,218	0.145	0.950	797,211	2,933,218	0.272	0.886	184,138	2,933,218	0.063	0.422	1,336,577	1,596,641	0.84	0.88	3.14
	IV	393,443	3,033,416	0.130	0.851	918,725	3,033,416	0.303	0.987	124,722	3,033,416	0.041	0.276	1,471,422	1,561,994	0.94	0.99	3.10
2016	I	458,465	3,035,134	0.151	0.991	921,650	3,035,134	0.304	0.990	-6,311	3,035,134	-0.002	-0.014	1,474,702	1,560,432	0.95	0.99	2.96
	II	364,485	2,854,211	0.128	0.838	858,739	2,854,211	0.301	0.981	-6,997	2,854,211	-0.002	-0.016	1,420,980	1,433,231	0.99	1.04	2.84
	III	298,088	2,900,723	0.103	0.674	866,681	2,900,723	0.299	0.974	30,510	2,900,723	0.011	0.071	1,429,649	1,471,074	0.97	1.02	2.74
	IV	187,125	2,857,020	0.065	0.430	916,735	2,857,020	0.321	1.046	29,852	2,857,020	0.010	0.070	1,479,545	1,377,475	1.07	1.13	2.67
2017	I	70,658	2,784,103	0.025	0.166	865,755	2,784,103	0.311	1.014	-5,865	2,784,103	-0.002	-0.014	1,427,627	1,356,476	1.05	1.11	2.27
	II	61,307	2,969,627	0.021	0.135	704,888	2,969,627	0.237	0.774	96,570	2,969,627	0.033	0.219	1,514,261	1,455,366	1.04	1.09	2.22
	III	149,719	3,044,428	0.049	0.323	698,586	3,044,428	0.229	0.748	-681	3,044,428	0.000	-0.002	1,509,642	1,534,786	0.98	1.03	2.10
	IV	389,924	3,402,799	0.115	0.752	729,894	3,402,799	0.214	0.699	37,849	3,402,799	0.011	0.075	1,852,191	1,550,608	1.19	1.25	2.78
2014	I	58,357	1,079,614	0.054	0.355	91,022	1,079,614	0.084	0.275	-4,459	1,079,614	-0.004	-0.028	278,912	800,702	0.35	0.37	0.97
	II	100,099	1,117,997	0.090	0.587	102,279	1,117,997	0.091	0.298	15,025	1,117,997	0.013	0.090	290,169	827,828	0.35	0.37	1.34
	III	113,787	1,162,746	0.098	0.642	106,610	1,162,746	0.092	0.299	12,692	1,162,746	0.011	0.073	299,300	863,446	0.35	0.36	1.38
	IV	89,189	1,212,556	0.074	0.483	144,248	1,212,556	0.119	0.388	52,681	1,212,556	0.043	0.292	336,938	875,618	0.38	0.40	1.57
2015	I	59,515	1,276,599	0.047	0.305	119,295	1,276,599	0.093	0.304	401	1,276,599	0.000	0.002	317,306	961,293	0.33	0.35	0.96
	II	63,137	1,353,223	0.047	0.306	135,827	1,353,223	0.100	0.327	24,945	1,353,223	0.018	0.124	333,838	1,019,385	0.33	0.34	1.10
	III	121,989	1,448,626	0.084	0.552	148,299	1,448,626	0.102	0.334	18,051	1,448,626	0.012	0.084	346,310	1,102,316	0.31	0.33	1.30
	IV	218,408	1,517,898	0.144	0.944	166,823	1,517,898	0.110	0.358	29,068	1,517,898	0.019	0.129	364,834	1,153,064	0.32	0.33	1.76
2016	I	249,413	1,475,148	0.169	1.109	191,886	1,475,148	0.130	0.424	28,055	1,475,148	0.019	0.128	389,897	1,085,251	0.36	0.38	2.04
	II	280,203	1,469,285	0.191	1.251	185,621	1,469,285	0.126	0.412	17,145	1,469,285	0.012	0.078	388,943	1,080,342	0.36	0.38	2.12
	III	329,782	1,584,008	0.208	1.366	205,428	1,584,008	0.130	0.423	29,294	1,584,008	0.018	0.124	408,750	1,175,258	0.35	0.37	2.28
	IV	227,104	1,579,376	0.144	0.943	224,166	1,579,376	0.142	0.463	34,639	1,579,376	0.022	0.147	427,488	1,151,888	0.37	0.39	1.94
2017	I	177,962	1,587,169	0.112	0.736	220,827	1,587,169	0.139	0.454	26,008	1,587,169	0.016	0.110	426,332	1,160,837	0.37	0.39	1.68
	II	210,606	1,584,420	0.133	0.872	230,682	1,584,420	0.146	0.475	15,188	1,584,420	0.010	0.064	436,187	1,148,233	0.38	0.40	1.81
	III	241,199	1,645,104	0.147	0.962	253,116	1,645,104	0.154	0.502	32,001	1,645,104	0.019	0.131	458,621	1,186,483	0.39	0.41	2.00
	IV	258,683	1,642,484	0.157	1.033	284,009	1,642,484	0.173	0.564	38,244	1,642,484	0.023	0.156	489,514	1,152,970	0.42	0.45	2.20

Empresas inmobiliarias	VARIABLE 2 : RIESGO DE QUIEBRA															TOTAL		
	Dimensión 3: Modelo de Altman Z2 para empresas de capital abierto o cerrado																	
	Años	Capital de trabajo	Activo total	Capital de trabajo/activo total	6.56	Utilidades retenidas acumuladas	Activo total	Utilidades acumuladas/activo total	3.26	Utilidad antes de impuestos	Activo total	Utilidad antes de impuestos/Activo	6.72	Valor contable del patrimonio	Pasivos		Valor contable del patrimonio/ Pasivos	1.05
2014	I	58,351	572,123	0.102	0.669	253,866	572,123	0.444	1.447	1,571	572,123	0.003	0.018	410,564	161,559	2.54	2.67	4.80
	II	58,472	472,498	0.124	0.812	254,224	472,498	0.538	1.754	338	472,498	0.001	0.005	410,922	61,576	6.67	7.01	9.58
	III	60,556	475,076	0.127	0.836	256,331	475,076	0.540	1.759	2,121	475,076	0.004	0.030	413,029	62,047	6.66	6.99	9.61
	IV	55,902	557,583	0.100	0.658	327,316	557,583	0.587	1.914	81,504	557,583	0.146	0.982	484,014	73,569	6.58	6.91	10.46
2015	I	42,078	556,514	0.076	0.496	313,409	556,514	0.563	1.836	665	556,514	0.001	0.008	470,107	86,407	5.44	5.71	8.05
	II	51,618	559,247	0.092	0.605	323,423	559,247	0.578	1.885	17,327	559,247	0.031	0.208	480,121	79,126	6.07	6.37	9.07
	III	82,908	546,085	0.152	0.996	321,392	546,085	0.589	1.919	-2,817	546,085	-0.005	-0.035	478,090	67,995	7.03	7.38	10.26
	IV	45,805	522,632	0.088	0.575	300,670	522,632	0.575	1.875	-22,582	522,632	-0.043	-0.290	457,622	65,010	7.04	7.39	9.55
2016	I	31,495	519,041	0.061	0.398	287,460	519,041	0.554	1.805	-3,058	519,041	-0.006	-0.040	444,412	74,629	5.95	6.25	8.42
	II	32,727	510,325	0.064	0.421	289,040	510,325	0.566	1.846	1,098	510,325	0.002	0.014	446,002	64,323	6.93	7.28	9.56
	III	32,862	513,045	0.064	0.420	291,209	513,045	0.568	1.850	2,476	513,045	0.005	0.032	448,171	64,874	6.91	7.25	9.56
	IV	38,365	481,471	0.080	0.523	320,297	481,471	0.665	2.169	49,386	481,471	0.103	0.689	409,145	72,326	5.66	5.94	9.32
2017	I	18,913	458,236	0.041	0.271	296,217	458,236	0.646	2.107	-1,817	458,236	-0.004	-0.027	380,270	77,966	4.88	5.12	7.47
	II	23,428	463,196	0.051	0.332	302,633	463,196	0.653	2.130	6,946	463,196	0.015	0.101	386,440	76,756	5.03	5.29	7.85
	III	184	231,294	0.001	0.005	67,824	231,294	0.293	0.956	11,387	231,294	0.049	0.331	198,979	32,315	6.16	6.47	7.76
	IV	367	231,263	0.002	0.010	58,736	231,263	0.254	0.828	-315	231,263	-0.001	-0.009	190,388	40,875	4.66	4.89	5.72
2014	I	-1,174	198,566	-0.006	-0.039	-754	198,566	-0.004	-0.012	-791	198,566	-0.004	-0.027	194,913	3,653	53.36	56.02	55.95
	II	-745	196,654	-0.004	-0.025	-1,863	196,654	-0.009	-0.031	-1,127	196,654	-0.006	-0.039	193,804	2,850	68.00	71.40	71.31
	III	-656	274,855	-0.002	-0.016	-2,414	274,855	-0.009	-0.029	-552	274,855	-0.002	-0.013	193,253	81,602	2.37	2.49	2.43
	IV	-670	274,783	-0.002	-0.016	-2,914	274,783	-0.011	-0.035	-504	274,783	-0.002	-0.012	192,753	82,030	2.35	2.47	2.40
2015	I	-990	372,299	-0.003	-0.017	1,635	372,299	0.004	0.014	-579	372,299	-0.002	-0.010	367,877	4,422	83.19	87.35	87.34
	II	-920	370,335	-0.002	-0.016	998	370,335	0.003	0.009	-628	370,335	-0.002	-0.011	367,240	3,095	118.66	124.59	124.57
	III	-906	369,914	-0.002	-0.016	-80	369,914	0.000	-0.001	-1,083	369,914	-0.003	-0.020	366,162	3,752	97.59	102.47	102.43
	IV	-1,560	349,700	-0.004	-0.029	-37,319	349,700	-0.107	-0.348	-584	349,700	-0.002	-0.011	328,923	20,777	15.83	16.62	16.23
2016	I	31,376	329,809	0.095	0.624	-39,544	329,809	-0.120	-0.391	-362	329,809	-0.001	-0.007	326,698	3,111	105.01	110.26	110.49
	II	1,824	315,380	0.006	0.038	-57,000	315,380	-0.181	-0.589	-17,458	315,380	-0.055	-0.372	309,242	6,138	50.38	52.90	51.98
	III	1,824	315,380	0.006	0.038	-57,000	315,380	-0.181	-0.589	-17,458	315,380	-0.055	-0.372	309,242	6,138	50.38	52.90	51.98
	IV	13,387	303,283	0.044	0.290	-69,070	303,283	-0.228	-0.742	-244	303,283	-0.001	-0.005	297,172	6,111	48.63	51.06	50.60
2017	I	-6,272	317,542	-0.020	-0.130	-55,159	317,542	-0.174	-0.566	-347	317,542	-0.001	-0.007	311,083	6,459	48.16	50.57	49.87
	II	-6,694	317,536	-0.021	-0.138	-55,571	317,536	-0.175	-0.571	-418	317,536	-0.001	-0.009	310,671	6,865	45.25	47.52	46.80
	III	-7,130	317,547	-0.022	-0.147	-55,994	317,547	-0.176	-0.575	-429	317,547	-0.001	-0.009	310,248	7,299	42.51	44.63	43.90
	IV	-999	303,673	-0.003	-0.022	-69,572	303,673	-0.229	-0.747	-434	303,673	-0.001	-0.010	296,670	7,003	42.36	44.48	43.70

Perú Holding
de Turismo
S.A.A.

ANEXO 8. Estados financieros de las empresas inmobiliarias



Año: 2014

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuenta	31 del Marzo del 2014	30 de Junio del 2014	30 de Setiembre del 2014	31 de Diciembre del 2014
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1,092	28,044	1,364	1,099
Otros Activos Financieros	100,396	102,277	80,278	71,937
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	18,312	7,207	8,177	7,283
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	0	0	0	0
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	10,607	6,407	5,736	5,454
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	7,705	800	2,441	1,829
Anticipos	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	125	109	98	38
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición	119,925	137,637	89,917	80,357
Total Activos Corrientes	119,925	137,637	89,917	80,357
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	235,314	220,325	257,148	272,572
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	16	12	12	11
Activos intangibles distintos de la plusvalía	3	3	3	3
Activos por impuestos diferidos	0	0	0	0
Total Activos No Corrientes	235,333	220,340	257,163	272,586
TOTAL DE ACTIVOS	355,258	357,977	347,080	352,943
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	74,290	105,173	67,319	75,104
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	28,956	8,145	31,369	10,662
Cuentas por Pagar Comerciales	667	33	91	41
Otras Cuentas por Pagar	291	1,754	2,183	291
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	27,798	6,158	28,895	10,130
Ingresos diferidos	200	200	200	200
Empleados	0	0	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como	103,246	113,318	98,688	85,766
Total Pasivos Corrientes	103,246	113,318	98,688	85,766
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	6,000	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	6,000	0
Pasivos por impuestos diferidos	10,055	5,100	7,584	8,613
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	10,055	5,100	13,584	8,613
Total Pasivos	113,301	118,418	112,272	94,379
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	159,585	159,585	159,585	159,585
Primas de Emisión	-31,205	-31,264	-31,264	-20,331
Acciones de Inversión	0	0	0	0
Acciones Propias en Cartera	-42,640	-42,700	-42,700	-34,460
Otras Reservas de Capital	35,817	53,741	53,741	53,741
Resultados Acumulados	20,734	10,921	-1,169	-28,806
Otras Reservas de Patrimonio	99,666	89,276	96,615	128,835
Total Patrimonio	241,957	239,559	234,808	258,564
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	355,258	357,977	347,080	352,943



Año: 2014

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	Enero al 31 de Marzo del	del 01 de Abril al 30 de Junio	del 01 de Julio al 30 de Septiembre	del 01 de Octubre al 31 de Diciembre
Ingresos de actividades ordinarias	0	39,214	22,778	2,562
Costo de Ventas	0	-30,047	-13,695	-3,322
Ganancia (Pérdida) Bruta	0	9,167	9,083	-760
Gastos de Ventas y Distribución	-27	-97	-28	-73
Gastos de Administración	-981	-1,430	-1,154	-1,425
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	182	2,063	230	2,919
Otros Gastos Operativos	0	0	-298	298
Otras ganancias (pérdidas)	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	-826	9,703	7,833	959
Ingresos Financieros	227	260	143	54
Gastos Financieros	-1,694	-2,206	-2,227	-1,953
Diferencias de Cambio neto	24	100	-443	-537
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros	3,240	2,314	-10,076	-6,141
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	971	10,171	-4,770	-7,618
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-945	-1,808	2,081	3,733
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	26	8,363	-2,689	-3,885
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	26	8,363	-2,689	-3,885



Año: 2015

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuenta	31 del Marzo del 2015	30 de Junio del 2015	30 de Setiembre del 2015	31 de Diciembre del 2015
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	11,252	19	31,888	30,800
Otros Activos Financieros	58,144	71,322	66,570	70,945
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	28,473	27,254	28,164	19,743
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	8	3	2	0
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	5,453	5,603	5,822	766
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	23,012	21,648	22,340	18,977
Anticipos	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	90	0	0	0
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición	97,959	98,595	126,622	121,488
Total Activos Corrientes	97,959	98,595	126,622	121,488
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	276,924	286,850	278,121	287,726
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	9	14	13	11
Activos intangibles distintos de la plusvalía	3	3	197	28
Activos por impuestos diferidos	0	0	0	0
Total Activos No Corrientes	276,936	286,867	278,331	287,765
TOTAL DE ACTIVOS	374,895	385,462	404,953	409,253
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	81,801	66,874	85,355	84,533
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	13,934	14,034	16,565	1,844
Cuentas por Pagar Comerciales	234	236	1,132	251
Otras Cuentas por Pagar	1,150	568	233	171
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	12,550	13,230	15,200	1,422
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Empleados	0	0	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como	95,735	80,908	101,920	86,377
Total Pasivos Corrientes	95,735	80,908	101,920	86,377
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	6,194	23,886	33,466	48,208
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	9,442	10,536	8,969	8,453
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	15,636	34,422	42,435	56,661
Total Pasivos	111,371	115,330	144,355	143,038
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	159,585	159,585	159,585	159,585
Primas de Emisión	-20,070	-20,070	-20,070	-15,968
Acciones de Inversión	0	0	0	0
Acciones Propias en Cartera	-34,040	-34,040	-34,040	-27,433
Otras Reservas de Capital	53,742	53,742	53,742	53,742
Resultados Acumulados	-28,412	-25,395	-30,838	-28,757
Otras Reservas de Patrimonio	132,719	136,310	132,219	125,046
Total Patrimonio	263,524	270,132	260,598	266,215
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	374,895	385,462	404,953	409,253



Año: 2015

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	el 01 de Enero al 31 de Mar	el 01 de Abril al 30 de Juni	01 de Julio al 30 de Septiem	01 de Octubre al 31 de Diciem
Ingresos de actividades ordinarias	42,721	20,397	7,320	0
Costo de Ventas	-33,885	-19,617	-7,151	83
Ganancia (Pérdida) Bruta	8,836	780	169	83
Gastos de Ventas y Distribución	-17	-11	-24	-22
Gastos de Administración	-1,117	-1,029	-1,031	-831
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	255	598	216	0
Otros Gastos Operativos	0	0	0	-5,398
Otras ganancias (pérdidas)	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	7,957	338	-670	-6,168
Ingresos Financieros	219	545	558	613
Gastos Financieros	-1,497	-2,020	-2,138	-2,936
Diferencias de Cambio neto	-352	-502	-374	-1,617
Otros Ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	62
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros	-4,949	4,413	-4,844	5,380
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	1,378	2,774	-7,468	-4,666
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-342	243	2,025	1,139
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	1,036	3,017	-5,443	-3,527
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	1,036	3,017	-5,443	-3,527



Año: 2016

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuenta	31 del Marzo del 2016	30 de Junio del 2016	30 de Setiembre del 2016	31 de Diciembre del 2016
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2,703	29,123	6,162	35,481
Otros Activos Financieros	89,165	101,367	73,569	53,658
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3,962	28,269	28,893	3,311
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	0	25,939	26,463	0
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	2,994	862	2,341	2,820
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	857	1,384	9	1
Anticipos	111	84	80	490
Inventarios	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	4,794	4,806	0	0
Otros Activos no financieros	0	0	0	0
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición	100,624	163,565	108,624	92,450
Total Activos Corrientes	160,894	220,064	167,031	152,575
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	254,771	237,199	246,382	261,182
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	10	9	7	7
Activos intangibles distintos de la plusvalía	27	47	44	67
Activos por impuestos diferidos	0	0	0	0
Total Activos No Corrientes	254,808	237,255	246,433	261,256
TOTAL DE ACTIVOS	415,702	457,319	413,464	413,831
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	72,446	72,428	42,428	27,689
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1,452	1,015	854	707
Cuentas por Pagar Comerciales	267	366	359	333
Otras Cuentas por Pagar	190	42	389	374
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	995	607	106	0
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Empleados	180	198	190	114
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	2,126	587	588
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como	74,078	75,767	44,059	29,098
Total Pasivos Corrientes	74,078	75,767	44,059	29,098
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	47,630	48,044	46,268	46,000
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	9,122	7,421	4,542	7,589
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	56,752	55,465	50,810	53,589
Total Pasivos	130,830	131,232	94,869	82,687
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	159,585	159,585	159,585	159,585
Primas de Emisión	-10,479	1,063	1,063	1,063
Acciones de Inversión	0	0	0	0
Acciones Propias en Cartera	-18,592	0	0	0
Otras Reservas de Capital	53,742	54,734	54,734	31,917
Resultados Acumulados	-24,390	-17,820	-26,046	-4,779
Otras Reservas de Patrimonio	125,006	128,525	129,259	143,358
Total Patrimonio	284,872	326,087	318,595	331,144
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	415,702	457,319	413,464	413,831



Año: 2016

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	31 del Marzo del 2016	30 de Junio del 2016	30 de Setiembre del 2016	31 de Diciembre del 2016
Ingresos de actividades ordinarias	6,034	3,704	21,542	49,502
Costo de Ventas	-3,181	-3,423	-19,046	-55,409
Ganancia (Pérdida) Bruta	2,853	281	2,496	-5,907
Gastos de Ventas y Distribución	-23	-19	-17	-17
Gastos de Administración	-872	-1,192	-1,241	-1,387
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	2,377	7,864	394	1,631
Otros Gastos Operativos	0	0	0	0
Otras ganancias (pérdidas)	0	349	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	4,335	7,283	1,632	-5,680
Ingresos Financieros	524	114	988	481
Gastos Financieros	-2,868	-2,640	-2,637	-1,864
Diferencias de Cambio neto	-51	110	-151	103
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros	2,767	1,012	-11,475	7,394
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	4,707	5,879	-11,643	434
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-668	646	3,418	-1,985
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	4,039	6,525	-8,225	-1,551
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	4,039	6,525	-8,225	-1,551



Año: 2017

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuenta	31 del Marzo del 2017	30 de Junio del 2017	30 de Setiembre del 2017	31 de Diciembre del 2017
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	18,328	67,168	609	2,309
Otros Activos Financieros	69,285	61,229	55,008	46,547
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	4,347	5,052	38,392	4,408
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	0	0	56	28
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	5	29	1	2
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	3,885	4,708	38,094	4,282
Anticipos	457	315	241	96
Inventarios	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	149	149	149	371
Otros Activos no financieros	0	0	0	0
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición	92,109	133,598	94,158	53,635
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición	58,224	58,313	58,528	59,781
Total Activos Corrientes	150,333	191,911	152,686	113,416
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	261,168	258,699	275,128	315,969
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	6	6	6	5
Activos intangibles distintos de la plusvalía	57	45	36	35
Activos por impuestos diferidos	0	5,697	0	0
Total Activos No Corrientes	261,231	264,447	275,170	316,009
TOTAL DE ACTIVOS	411,564	456,358	427,856	429,425
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	31,556	31,204	49,656	35,689
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	625	3,445	525	2,824
Cuentas por Pagar Comerciales	342	0	381	2,652
Otras Cuentas por Pagar	0	0	0	5
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	283	3,445	144	167
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Empleados	0	232	248	121
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	5,802	0	4,320	5,792
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como	37,983	34,881	54,749	44,426
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como	0	0	0	0
Total Pasivos Corrientes	37,983	34,881	54,749	44,426
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	45,306	37,857	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	0	0	0	0
Cuentas por pagar a Entidades Relacionadas	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	0	10,216	0	0
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	45,306	48,073	0	0
Total Pasivos	83,289	82,954	54,749	44,426
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	159,585	159,585	181,807	181,807
Primas de Emisión	1,063	51,063	28,841	28,841
Acciones de Inversión	0	0	0	0
Acciones Propias en Cartera	0	0	0	0
Otras Reservas de Capital	31,917	31,917	31,917	31,917
Resultados Acumulados	-7,590	-10,052	-10,469	-7,724
Otras Reservas de Patrimonio	143,300	140,891	141,011	150,158
Total Patrimonio	328,275	373,404	373,107	384,999
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	411,564	456,358	427,856	429,425



Año: 2017

Periodo: Trimestral

Empresa: DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	31 del Marzo del 2017	30 de Junio del 2017	30 de Setiembre del 2017	31 de Diciembre del 2017
Ingresos de actividades ordinarias	2,400	976	16,741	26,903
Costo de Ventas	-1,294	-955	-16,720	-27,915
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,106	21	21	-1,012
Gastos de Ventas y Distribución	-1	-5	-1	-6
Gastos de Administración	-1,130	-1,114	-994	-1,607
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	215	951	345	2,244
Otros Gastos Operativos				
Otras ganancias (pérdidas)	0	0	1	1
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	190	-147	-628	-380
Ingresos Financieros	634	384	492	413
Gastos Financieros	-1,503	-1,551	-1,300	-1,013
Diferencias de Cambio neto	349	1	85	-29
Otros Ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros	-3,703	-2,462	686	4,343
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	-4,033	-3,775	-665	3,334
Gasto por Impuesto a las Ganancias	1,221	1,314	249	-590
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	-2,812	-2,461	-416	2,744
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	-2,812	-2,461	-416	2,744



Año: 2014

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
Cuenta	31 del Marzo del 2014	30 de Junio del 2014	30 de Setiembre del 2014	31 de Diciembre del 2014
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	8,419	9,814	9,700	10,834
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	2,077	1,952	3,170	2,532
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	110	264	480	93
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	10	355	1,292	1,829
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1,957	1,333	1,398	610
Anticipos	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Activos Biológicos	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	249	268	316	23
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados	10,745	12,034	13,186	13,389
Total Activos Corrientes	10,745	12,034	13,186	13,389
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	13,876	13,876	13,876	8,886
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	327,630	327,162	327,344	374,490
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	189	182	178	173
Total Activos No Corrientes	341,695	341,220	341,398	383,549
TOTAL DE ACTIVOS	352,440	353,254	354,584	396,938
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	741	690	975	1,076
Cuentas por Pagar Comerciales	22	39	156	36
Otras Cuentas por Pagar	257	403	565	924
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	462	248	254	116
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	0	0
Otras provisiones	0	0	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Pasivos no financieros	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición	741	690	975	1,076
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la	0	0	0	0
Total Pasivos Corrientes	741	690	975	1,076
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	90,030	89,706	89,904	88,727
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	90,030	89,706	89,904	88,727
Total Pasivos	90,771	90,396	90,879	89,803
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	31,050	31,050	31,050	31,050
Primas de Emisión	0	0	0	0
Acciones de Inversión	15,525	15,525	15,525	15,525
Acciones Propias en Cartera	-1,189	-1,189	-1,189	-1,189
Otras Reservas de Capital	6,210	6,210	6,210	6,210
Resultados Acumulados	204,384	205,573	206,420	253,290
Otras Reservas de Patrimonio	5,689	5,689	5,689	2,249
Total Patrimonio	261,669	262,858	263,705	307,135
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	352,440	353,254	354,584	396,938



Año: 2014

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE RESULTADOS				
Cuenta	31 del Marzo del 2014	30 de Junio del 2014	30 de Setiembre del 2014	31 de Diciembre del 2014
Ingresos de actividades ordinarias	1,771	1,761	1,778	1,847
Costo de Ventas	-388	-837	-601	-700
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,383	924	1,177	1,147
Gastos de Ventas y Distribución	0	0	0	0
Gastos de Administración	-89	-114	-199	259
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	2	25	0	45,864
Otros Gastos Operativos	-43	-8	-51	-27
Otras ganancias (pérdidas)	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	1,253	827	927	47,243
Ingresos Financieros	2	590	4	26
Gastos Financieros	0	0	0	0
Diferencias de Cambio neto	42	-37	304	301
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	0	-468	0	0
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	1,297	912	1,235	47,570
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-789	279	-390	-701
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	508	1,191	845	46,869
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	508	1,191	845	46,869



Año: 2015

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
Cuenta	31 del Marzo del 2015	30 de Junio del 2015	30 de Setiembre del 2015	31 de Diciembre del 2015
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	10,856	13,609	14,373	15,986
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3,826	2,474	2,410	972
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	99	127	211	247
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	1,950	996	1,514	72
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1,777	1,351	685	653
Anticipos	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Activos Biológicos	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	344	49	24	405
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados	15,026	16,132	16,807	17,363
Total Activos Corrientes	15,026	16,132	16,807	17,363
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	8,886	8,886	8,886	7,519
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	374,490	374,490	418,909	448,379
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	168	163	158	153
Total Activos No Corrientes	383,544	383,539	427,953	456,051
TOTAL DE ACTIVOS	398,570	399,671	444,760	473,414
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1,336	1,145	1,495	635
Cuentas por Pagar Comerciales	11	193	224	276
Otras Cuentas por Pagar	1,256	816	1,105	197
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	69	136	166	162
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	0	0
Otras provisiones	0	0	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Pasivos no financieros	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la	1,336	1,145	1,495	635
Total Pasivos Corrientes	1,336	1,145	1,495	635
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	88,877	89,020	100,466	107,792
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	88,877	89,020	100,466	107,792
Total Pasivos	90,213	90,165	101,961	108,427
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	31,050	31,050	31,050	31,050
Primas de Emisión	0	0	0	0
Acciones de Inversión	15,525	15,525	15,525	15,525
Acciones Propias en Cartera	-1,189	-1,189	-1,189	-1,189
Otras Reservas de Capital	6,210	6,210	6,210	6,210
Resultados Acumulados	254,512	255,661	288,954	312,154
Otras Reservas de Patrimonio	2,249	2,249	2,249	1,237
Total Patrimonio	308,357	309,506	342,799	364,987
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	398,570	399,671	444,760	473,414



Año: 2015

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE RESULTADOS				
Cuenta	31 del Marzo del 2015	30 de Junio del 2015	30 de Setiembre del 2015	31 de Diciembre del 2015
Ingresos de actividades ordinarias	1,926	2,016	2,028	2,115
Costo de Ventas	-508	-615	-501	-517
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,418	1,401	1,527	1,598
Gastos de Ventas y Distribución	-1	0	0	0
Gastos de Administración	-155	-137	-144	-114
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	0	13	1	0
Otros Gastos Operativos	-4	-5	-12	-9
Otras ganancias (pérdidas)	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	1,258	1,272	1,372	1,475
Ingresos Financieros	4	0	0	0
Gastos Financieros	0	0	0	0
Diferencias de Cambio neto	425	327	204	871
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	0	0	43,465	29,067
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	1,687	1,599	45,041	31,413
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-465	-450	-11,748	-8,213
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	1,222	1,149	33,293	23,200
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	1,222	1,149	33,293	23,200



Año: 2016

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
Cuenta	31 del Marzo del 2016	30 de Junio del 2016	30 de Setiembre del 2016	31 de Diciembre del 2016
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	16,589	17,294	19,193	19,373
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1,024	825	841	1,320
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	242	113	117	253
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	75	83	73	100
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	707	629	651	967
Anticipos	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Activos Biológicos	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	497	1,113	862	1,051
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados	18,110	19,232	20,896	21,744
Total Activos Corrientes	18,110	19,232	20,896	21,744
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	6,835	6,835	6,835	6,835
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	448,379	448,379	462,836	438,178
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	148	142	137	132
Total Activos No Corrientes	455,362	455,356	469,808	445,145
TOTAL DE ACTIVOS	473,472	474,588	490,704	466,889
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	452	586	613	774
Cuentas por Pagar Comerciales	76	33	50	414
Otras Cuentas por Pagar	226	433	441	200
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	150	120	122	160
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	0	0
Otras provisiones	0	0	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Pasivos no financieros	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición	452	586	613	774
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la	0	0	0	0
Total Pasivos Corrientes	452	586	613	774
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	107,777	107,922	111,830	119,683
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	107,777	107,922	111,830	119,683
Total Pasivos	108,229	108,508	112,443	120,457
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	31,050	31,050	31,050	31,050
Primas de Emisión	0	0	0	0
Acciones de Inversión	15,525	15,525	15,525	15,525
Acciones Propias en Cartera	-1,189	-1,189	-1,189	-1,189
Otras Reservas de Capital	6,210	6,210	6,210	6,210
Resultados Acumulados	312,916	313,753	325,934	294,079
Otras Reservas de Patrimonio	731	731	731	757
Total Patrimonio	365,243	366,080	378,261	346,432
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	473,472	474,588	490,704	466,889



Año: 2016

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE RESULTADOS				
Cuenta	31 del Marzo del 2016	30 de Junio del 2016	30 de Setiembre del 2016	31 de Diciembre del 2016
Ingresos de actividades ordinarias	2,215	2,127	2,127	2,503
Costo de Ventas	-498	-563	-460	-840
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,717	1,564	1,667	1,663
Gastos de Ventas y Distribución	0	0	0	0
Gastos de Administración	-176	-176	-193	-212
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	0
Otros Ingresos Operativos	5	0	0	0
Otros Gastos Operativos	-12	-7	-96	-6
Otras ganancias (pérdidas)	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	1,534	1,381	1,378	1,445
Ingresos Financieros	0	0	0	0
Gastos Financieros	0	-4	-2	-2
Diferencias de Cambio neto	-472	-214	608	-272
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	0	0	14,546	-24,948
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	1,062	1,163	16,530	-23,777
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-300	-326	-4,349	-8,078
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	762	837	12,181	-31,855
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	762	837	12,181	-31,855



Año: 2017

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
Cuenta	31 de Marzo del 2017	30 de Junio del 2017	30 de Setiembre del 2017	31 de Diciembre del 2017
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	19,797	20,570	21,271	21,807
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	876	1,631	1,433	1,035
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	113	124	133	354
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	670	670	1,268	668
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	93	837	32	13
Anticipos	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Activos Biológicos	0	0	0	0
Activos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	2,350	985	1,317	1,371
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados	23,023	23,186	24,021	24,213
Total Activos Corrientes	23,023	23,186	24,021	24,213
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	6,835	6,835	6,835	6,835
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	438,357	438,641	438,925	426,169
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	127	122	117	111
Total Activos No Corrientes	445,319	445,598	445,877	433,115
TOTAL DE ACTIVOS	468,342	468,784	469,898	457,328
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1,411	590	495	754
Cuentas por Pagar Comerciales	1,093	36	21	440
Otras Cuentas por Pagar	76	109	141	148
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	242	445	333	166
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Provisión por Beneficios a los Empleados	0	0	0	0
Otras provisiones	0	0	0	0
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0	0	0	0
Otros Pasivos no financieros	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición	1,411	590	495	754
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la	0	0	0	0
Total Pasivos Corrientes	1,411	590	495	754
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	119,867	120,027	120,183	116,229
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	119,867	120,027	120,183	116,229
Total Pasivos	121,278	120,617	120,678	116,983
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	31,050	31,050	31,050	31,050
Primas de Emisión	0	0	0	0
Acciones de Inversión	15,525	15,525	15,525	15,525
Acciones Propias en Cartera	-1,189	-1,189	-1,189	-1,189
Otras Reservas de Capital	6,210	6,210	6,210	6,210
Resultados Acumulados	294,710	295,813	296,866	287,992
Otras Reservas de Patrimonio	758	758	758	757
Total Patrimonio	347,064	348,167	349,220	340,345
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	468,342	468,784	469,898	457,328



Año: 2017

Periodo: Trimestral

Empresa: FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A. (ANTES SOLDEXA S.A.)

ESTADO DE RESULTADOS				
Cuenta	31 del Marzo del 2017	30 de Junio del 2017	30 de Setiembre del 2017	31 de Diciembre del 2017
Ingresos de actividades ordinarias	2,242	2,216	2,212	2,207
Costo de Ventas	-505	-491	-491	-527
Ganancia (Pérdida) Bruta	1,737	1,725	1,721	1,680
Gastos de Ventas y Distribución	0	0	-5	0
Gastos de Administración	-175	-176	-288	-305
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	0	0	0	103
Otros Ingresos Operativos	0	0	0	103
Otros Gastos Operativos	-6	-6	-5	-7
Otras ganancias (pérdidas)	-5	0	0	0
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	1,551	1,543	1,423	1,471
Ingresos Financieros	6	18	17	35
Gastos Financieros	-2	-1	-2	-2
Diferencias de Cambio neto	-661	20	74	-159
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	0	0	0	-13,920
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar	0	0	0	0
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	894	1,580	1,512	-12,575
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-289	-476	-459	3,701
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	605	1,104	1,053	-8,874
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	0	0	0	0
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	605	1,104	1,053	-8,874



Año: 2014

Periodo: Trimestral

Empresa: GR HOLDING S.A. (ANTES LP HOLDING S.A.)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
Cuenta	31 del Marzo del 2014	30 de Junio del 2014	30 de Setiembre del 2014	31 de Diciembre del 2014
Activos	0	0	0	0
Activos Corrientes	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	6,490	6,927	5,376	3,797
Otros Activos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	8,865	4,010	6,303	19,162
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	12	7	36	3,473
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	1,375	721	929	1,045
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	7,477	3,282	5,338	14,644
Anticipos	1	0	0	0
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición	15,355	10,937	11,679	22,959
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para	0	0	0	0
Disposición Clasificados como Mantenedidos para Distribuir a los Propietarios	0	5	5	5
Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta o como Mantenedidos para Distribuir a los	0	5	5	5
Total Activos Corrientes	15,355	10,942	11,684	22,964
Activos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Activos Financieros	144	144	144	110
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	181,733	181,723	181,727	181,727
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	16,961	16,582	17,396	19,622
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Cobrar	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	16,961	16,582	17,396	19,622
Anticipos	0	0	0	0
Activos Biológicos	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	114	112	110	108
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	63	76	79	51
Total Activos No Corrientes	199,015	198,637	199,456	201,618
TOTAL DE ACTIVOS	214,370	209,579	211,140	224,582
Pasivos y Patrimonio	0	0	0	0
Pasivos Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5,209	269	731	4,846
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	5,209	269	721	1,368
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	10	3,478
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su	5,209	269	731	4,846
Total Pasivos Corrientes	5,209	269	731	4,846
Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
Otros Pasivos Financieros	0	6,085	6,538	6,084
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5,961	0	0	0
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	5,961	0	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	5,961	6,085	6,538	6,084
Total Pasivos	11,170	6,354	7,269	10,930
Patrimonio	0	0	0	0
Capital Emitido	97,847	97,847	97,847	97,847
Primas de Emisión	37,842	37,842	37,842	37,842
Acciones de Inversión	0	0	0	0
Acciones Propias en Cartera	0	0	0	0
Otras Reservas de Capital	9,957	9,957	9,957	9,957
Resultados Acumulados	57,625	57,650	58,296	68,111
Otras Reservas de Patrimonio	-71	-71	-71	-105
Total Patrimonio	203,200	203,225	203,871	213,652
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	214,370	209,579	211,140	224,582



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

Centro de Recursos para el Aprendizaje y la Investigación (CRAI)
"César Acuña Peralta"

FORMULARIO DE AUTORIZACIÓN PARA LA PUBLICACIÓN ELECTRÓNICA DE LAS TESIS

1. DATOS PERSONALES

Apellidos y Nombres: (solo los datos del que autoriza)

Chavez Quispe Karina Anabel
 D.N.I. : 71032995
 Domicilio : Jr. Coraceros N°136 Cercado de Lima
 Teléfono : Fijo : Móvil : 955746255
 E-mail : chavezkarina@gmail.com

2. IDENTIFICACIÓN DE LA TESIS

Modalidad:

Tesis de Pregrado

Facultad : Ciencias Empresariales
 Escuela : Contabilidad
 Carrera : Contabilidad
 Título : Contador Público

Tesis de Post Grado

Maestría

Doctorado

Grado :
 Mención :

3. DATOS DE LA TESIS

Autor (es) Apellidos y Nombres:

Chavez Quispe Karina Anabel

Título de la tesis:

Solvencia y riesgo de quiebra en empresas inmobiliarias que
 presentan información financiera en la S.M.V del Perú, periodo 2014-2017

Año de publicación : 2018

4. AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN DE LA TESIS EN VERSIÓN ELECTRÓNICA:

A través del presente documento,

Si autorizo a publicar en texto completo mi tesis.

No autorizo a publicar en texto completo mi tesis.

Firma :  :

Fecha : 08-05-19