LIII

Efectos de la adopción de la NIIF 16 (Arrendamientos) en los indicadores de liquidez y apalancamiento de las empresas del sector retail cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima

Angel Onzari Luna Santos
Hector Orlando Echegaray Romero

LIII

Efectos de la adopción de la NIIF 16 (Arrendamientos) en los indicadores de liquidez y apalancamiento de las empresas del sector retail cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima

Angel Onzari Luna Santos
Hector Orlando Echegaray Romero

RESUMEN

El presente capítulo de revisión narrativa examina de manera crítica la evidencia empírica y conceptual sobre el impacto de la adopción de la NIIF 16 en los estados financieros de las empresas del sector retail cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Mediante un análisis documental exhaustivo de literatura especializada y reportes corporativos publicados entre 2019 y 2026, se evalúa cómo el reconocimiento obligatorio de los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento transforma métricas patrimoniales clave. Los hallazgos sintetizados evidencian un incremento significativo en el apalancamiento financiero y una contracción aparente en los ratios de liquidez a corto plazo debido al registro de la porción corriente del pasivo, a pesar de que el flujo de caja operativo real permanece inalterado frente al régimen anterior de la NIC 17. Asimismo, se discuten las variaciones en el EBITDA y las repercusiones en la percepción de los analistas de riesgo del mercado bursátil peruano. Finalmente, se reflexiona sobre la distinción teórica y práctica entre el riesgo financiero real y el riesgo contable inducido, subrayando la urgencia de aplicar ajustes analíticos especializados por parte de los tomadores de decisiones corporativas.

Palabras clave: NIIF 16, arrendamientos, sector retail, liquidez, apalancamiento.

ABSTRACT

This narrative review chapter critically examines the empirical and conceptual evidence on the impact of the adoption of IFRS 16 on the financial statements of retail sector companies listed on the Lima Stock Exchange (LSE). Through an exhaustive documentary analysis of specialized literature and corporate reports published between 2019 and 2026, it is evaluated how the mandatory recognition of right-of-use assets and lease liabilities transforms key equity metrics. The synthesized findings show a significant increase in financial leverage and an apparent contraction in short-term liquidity ratios due to the recording of the current portion of the liabilities, despite the fact that the real operating cash flow remains unchanged compared to the previous IAS 17 regime. Likewise, the variations in EBITDA and the repercussions on the risk analysts' perception of the Peruvian stock market are discussed. Finally, we reflect on the theoretical and practical distinction between real financial risk and induced accounting risk, underlining the urgency of applying specialized analytical adjustments by corporate decision makers.

Keywords: IFRS 16, leases, retail sector, liquidity, leverage.

INTRODUCCIÓN

La transición contable internacional marcada por el reemplazo de la NIC 17 por la Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF 16) representó una transformación radical en el tratamiento de los contratos de alquiler. Bajo el modelo anterior, los arrendamientos operativos se mantenían fuera del estado de situación financiera, lo que ocultaba compromisos financieros relevantes. Con la entrada en vigor de la NIIF 16, se eliminó la distinción sustancial entre arrendamientos operativos y financieros para los arrendatarios, exigiendo el reconocimiento obligatorio de un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento. Esta modificación normativa busca incrementar la transparencia y la comparabilidad de los mercados de capitales globales.

En el contexto peruano, la importancia del sector retail en el mercado de valores es indiscutible, destacando su alta dependencia de contratos de arrendamiento a largo plazo para operar locales comerciales estratégicos, tales como supermercados,

tiendas por departamento y centros de mejoramiento del hogar. Empresas de gran envergadura cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) sustentan su expansión en el uso masivo de espacios físicos bajo modalidad de alquiler. En consecuencia, la obligación de capitalizar estos convenios contractuales altera de forma directa la estructura patrimonial de las compañías del sector.

Desde la perspectiva del análisis financiero teórico, la adopción de la norma genera repercusiones inmediatas en los estados financieros. La capitalización de los alquileres incrementa notablemente los pasivos totales y los activos no corrientes, lo que distorsiona métricas tradicionales de endeudamiento. Asimismo, al reclasificar el gasto operativo de arrendamiento en cargos por depreciación e intereses financieros, se produce un aumento artificial del EBITDA. Adicionalmente, el reconocimiento de la porción corriente del pasivo por arrendamiento afecta de manera directa la liquidez a corto plazo, reduciendo el capital de trabajo aparente sin que exista una salida real de efectivo en la operación comercial diaria.

A pesar de la existencia de estudios previos sobre los efectos de esta normativa en mercados latinoamericanos, persiste la necesidad de profundizar en el impacto específico sobre los indicadores bursátiles locales. Por lo tanto, el objetivo del presente artículo es analizar críticamente la literatura y los efectos documentados de la adopción de la NIIF 16 sobre los indicadores de liquidez y apalancamiento de las empresas del sector retail cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima.

METODOLOGÍA

El presente estudio adopta un diseño de investigación enmarcado dentro de una revisión narrativa de carácter cualitativo y documental. Este enfoque metodológico resulta idóneo para sintetizar el conocimiento teórico y empírico existente, permitiendo examinar de manera crítica cómo la adopción de la normativa contable influye en las métricas corporativas sin requerir la manipulación experimental de variables. La naturaleza documental de la investigación facilita la recopilación, examen y interpretación de textos científicos y reportes financieros publicados, estableciendo un puente analítico entre la teoría contable de los arrendamientos y su repercusión práctica en el mercado de valores.

Para garantizar el rigor y la pertinencia científica del trabajo, se establecieron criterios de elegibilidad específicos. Se incluyeron artículos de investigación indexados en bases

de datos de alto impacto, tesis de posgrado de instituciones universitarias reconocidas, informes técnicos de consultoras globales y normativas oficiales emitidas por organismos reguladores. El periodo de publicación considerado abarca preferentemente los años comprendidos entre 2019 y 2026, capturando de este modo el ciclo posterior a la entrada en vigencia de la norma y su evolución temporal. Asimismo, los documentos seleccionados debían estar enfocados de manera directa en la aplicación de la NIIF 16 dentro del sector retail, priorizando el contexto latinoamericano y, de forma estricta, el mercado peruano.

La estrategia de búsqueda y la identificación de las fuentes de información se ejecutaron mediante un proceso estructurado en múltiples plataformas. Se realizaron consultas exhaustivas en bases de datos académicas internacionales y regionales, tales como Scopus, SciELO, Google Scholar y Redalyc. Paralelamente, se exploraron portales institucionales de acceso público y estricta validez oficial, destacando la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y la Bolsa de Valores de Lima (BVL), lo que permitió acceder a los reportes financieros corporativos de las empresas del sector. Para optimizar la recuperación de la información, se emplearon cadenas de búsqueda avanzadas basadas en operadores booleanos combinando términos clave como ("NIIF 16" AND "retail" AND "liquidez" AND "apalancamiento" AND "BVL").

Finalmente, los criterios de selección y el análisis de contenido se desarrollaron en fases sucesivas de filtrado. En una primera etapa, los registros obtenidos fueron evaluados por título y resumen para descartar estudios duplicados o fuera del alcance temático. En la segunda etapa, se aplicó un filtro basado en el rigor metodológico y la relevancia temática, evaluando la solidez de los datos presentados. La extracción de datos cualitativos se orientó a identificar las variaciones documentadas en los ratios financieros de liquidez y apalancamiento, permitiendo agrupar los hallazgos en categorías analíticas coherentes para su posterior discusión académica.

RESULTADOS

La síntesis de la literatura analizada evidencia que el impacto más inmediato y contundente de la adopción de la NIIF 16 se manifiesta en el apalancamiento financiero de las empresas del sector retail. Al incorporarse los contratos de arrendamiento operativo al estado de situación financiera como activos por derecho

de uso y pasivos financieros, se produce una expansión automática del denominador y del numerador en los indicadores patrimoniales (García & Mendoza, 2022). Diversos estudios empíricos demuestran un incremento significativo en el ratio de endeudamiento total, tanto en la proporción de pasivos totales sobre activos totales como en la razón de deuda a patrimonio (Debt-to-Equity) (Pinedo & Torres, 2024). Este fenómeno transforma de manera sustancial la estructura de capital reportada por las compañías, alterando la percepción de su solvencia a largo plazo sin que medie una nueva contratación de deuda bancaria tradicional (Mendoza et al., 2023).

En cuanto a los efectos en los indicadores de liquidez, la literatura documenta una contracción evidente en métricas tradicionales como la liquidez corriente y la prueba ácida. Esta disminución responde al reconocimiento contable de la porción corriente del pasivo por arrendamiento dentro del pasivo corriente, lo que reduce de manera artificial el capital de trabajo neto (Quispe, 2024). No obstante, los análisis financieros detallados señalan que esta reducción en la liquidez contable representa un efecto puramente formal, dado que el flujo de caja operativo real de las empresas del sector retail no experimenta salidas adicionales inmediatas en comparación con el régimen anterior bajo la NIC 17 (Vásquez, 2023). La discrepancia entre la liquidez financiera reportada y la disponibilidad real de efectivo genera desafíos interpretativos para los analistas de crédito a corto plazo (López, 2022).

Asimismo, la transición normativa genera variaciones profundas en la estructura de resultados y en la rentabilidad operativa. Al sustituir el clásico gasto operativo de alquiler por cargos de depreciación sobre el activo por derecho de uso y gastos financieros por la actualización del pasivo, se produce una alteración positiva en el resultado bruto de explotación (EBITDA) (IFRS Foundation, 2019; Ruiz, 2023). Si bien el beneficio neto puede verse penalizado en los primeros años del contrato debido al efecto financiero decreciente de los intereses, el incremento del EBITDA repercute de manera indirecta en la evaluación analítica del riesgo y en la capacidad de cobertura de intereses medida por los acreedores (Chávez, 2024).

Finalmente, las repercusiones en el mercado bursátil peruano reflejan un escenario de adaptación compleja. Los analistas de riesgo e inversionistas que operan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) han debido ajustar sus modelos de valoración para aislar el incremento del perfil de deuda aparente de las empresas retail (BVL, 2024). Aunque el deterioro contable de los ratios de endeudamiento y liquidez podría sugerir un mayor riesgo crediticio a primera vista, el mercado ha ido incorporando la naturaleza instrumental de la NIIF 16, reconociendo que los fundamentos operativos y la generación de valor de las cadenas comerciales se mantienen estables a pesar de la

modificación en la presentación de sus estados financieros (Fernández, 2025).

DISCUSIÓN

La interpretación de los hallazgos bajo la óptica de la teoría de la agencia, la hipótesis de la eficiencia del mercado y los modelos de análisis financiero tradicional revela una tensión significativa entre la realidad económica y la representación contable. Desde la perspectiva de la teoría de la agencia, la NIIF 16 mitiga la asimetría de información al visibilizar compromisos que antes permanecían fuera del balance, reduciendo el oportunismo gerencial en la ocultación de pasivos (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983). Sin embargo, bajo la hipótesis de la eficiencia del mercado, la alteración mecánica de los ratios financieros tradicionales no debería destruir valor por sí misma; no obstante, si los inversores operan bajo heurísticas simplificadas basadas en métricas superficiales de endeudamiento, el mercado bursátil podría penalizar injustamente a las compañías (Ball & Brown, 1968; Beaver, 1968). Esto demuestra que los modelos de análisis financiero tradicional requieren una recalibración urgente para evitar interpretaciones erróneas del riesgo corporativo (Epstein et al., 2019).

En el plano comparativo regional, el análisis de la gestión de los covenants financieros y las cláusulas restrictivas en los contratos de deuda evidencia un desafío compartido en Latinoamérica. A diferencia de mercados más profundos, las empresas retail peruanas han tenido que negociar activamente con la banca local y los tenedores de bonos para redefinir las definiciones contables de los indicadores restrictivos (como el ratio de deuda neta a EBITDA), evitando así incumplimientos técnicos derivados exclusivamente del cambio normativo (Mendoza et al., 2023; Lagos, 2024). Esta situación guarda paralelismos con economías como Chile y Colombia, donde la adopción de la norma también obligó a una revisión exhaustiva de los contratos de financiación corporativa para aislar el impacto de los activos por derecho de uso (Correa & Silva, 2022).

Respecto a las limitaciones metodológicas de la presente revisión narrativa, es imperativo señalar que las conclusiones están condicionadas por la heterogeneidad en las políticas contables internas de las empresas analizadas. La discrecionalidad gerencial en la estimación de las tasas de descuento marginales, la definición de los plazos de arrendamiento y la consideración de opciones de prórroga o terminación generan divergencias comparativas sustanciales en los estados financieros reportados (PwC,

2020; Tapia, 2024). Esta variabilidad en el juicio profesional dificulta la generalización absoluta de los impactos cuantitativos y subraya la naturaleza cualitativa de las síntesis documentales previas.

Finalmente, el análisis bibliográfico permite identificar vacíos de conocimiento cruciales que deben abordarse en futuras agendas de investigación empírica cuantitativa dentro del mercado peruano. Se requiere avanzar hacia estudios econométricos y longitudinales que midan el impacto real sobre el costo de capital de las empresas de la Bolsa de Valores de Lima, así como evaluar el grado de sofisticación con el que los analistas de riesgo incorporan estos ajustes en sus modelos predictivos de insolvencia (Zmijewski, 1980; Altmans & Hotchkiss, 2006).

CONCLUSIÓN

La adopción de la NIIF 16 ha generado una transformación estructural profunda en la presentación de los estados financieros de las empresas del sector retail cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima. La incorporación de los contratos de arrendamiento como activos por derecho de uso y pasivos financieros modifica de forma sustancial el equilibrio patrimonial, elevando los ratios tradicionales de endeudamiento y contrayendo artificialmente la liquidez corriente debido al reconocimiento de la porción exigible a corto plazo. Estas variaciones demuestran que el estándar internacional reconfigura la visibilidad de los compromisos a largo plazo, integrando obligaciones que previamente operaban fuera del balance corporativo.

A partir de estos hallazgos, es fundamental establecer una distinción crítica entre el riesgo financiero real y el riesgo contable inducido por la normativa. El incremento en el apalancamiento y la aparente pérdida de liquidez no reflejan un deterioro operativo ni una mayor exposición a la insolvencia de las compañías comerciales, sino una modificación formal en la imputación contable. Por consiguiente, los tomadores de decisiones, analistas de riesgo y gestores financieros deben evitar lecturas superficiales basadas exclusivamente en los ratios tradicionales. Se requiere la aplicación de ajustes analíticos especializados que aíslen el impacto instrumental de la norma, permitiendo una evaluación precisa de la verdadera capacidad de generación de valor y solvencia económica en el mercado de valores peruano.

REFERENCIAS

Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate financial distress and bankruptcy: Predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt* (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research,* 6(2), 159–178. https://doi.org/10.2307/2490232

Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6, 67–92. https://doi.org/10.2307/2490070

Booth, A., Sutton, A., & Papaioannou, D. (2021). *Systematic approaches to a successful literature review* (3rd ed.). SAGE Publications.

BVL. (2024). *Reporte anual del mercado de valores peruano: Comportamiento del sector retail*. Bolsa de Valores de Lima. https://www.bvl.com.pe

Chávez, R. (2024). Efectos tributarios y financieros de la NIIF 16 en las empresas cotizadas en el MILA. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 19(2), 115–134. https://doi.org/10.32819/remef.v19i2.312

Correa, J., & Silva, M. (2022). Impacto de la NIIF 16 en los convenios de deuda y restricciones financieras en el Cono Sur. *Revista Latinoamericana de Administración*, 35(2), 145–168.

Epstein, M. J., Buhovac, A. R., & Ryan, K. (2019). The reporting of leases and its effect on financial analysis: Challenges and opportunities. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(3), 45–58. https://doi.org/10.1002/jcaf.22384

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics,* 26(2), 301–325. https://doi.org/10.1086/467037

Fernández, M. (2025). Valoración de empresas y ratios financieros tras la implementación de la NIIF 16 en economías emergentes. *Apuntes Contables,* 33, 45–68.

García, J., & Mendoza, P. (2022). Impacto patrimonial de los nuevos estándares internacionales de contabilidad en el sector comercial. *Contabilidad y Negocios,*

17(33), 88–104. https://doi.org/10.18800/contabilidad.202201.005

Grant, M. J., & Booth, A. (2009). A typology of reviews: An analysis of 14 review types and associated methodologies. *Health Information & Libraries Journal,* 26(2), 91–108. https://doi.org/10.1111/j.1471-1842.2009.00848.x

Hernández-Sampieri, R., & Mendoza, C. P. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta.* McGraw-Hill Education.

IFRS Foundation. (2019). *Norma Internacional de Información Financiera 16: Arrendamientos. International Accounting Standards* Board. https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/niif/NIIF_16_BV2022_GVT.pdf

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics,* 3(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Lagos, F. (2024). Renegociación de covenants financieros bajo el estándar de la NIIF 16 en empresas latinoamericanas. *Estudios Gerenciales*, 40(170), 89–102. https://doi.org/10.18046/j.estger.2024.170.5892

López, C. (2022). *La liquidez empresarial y su distorsión analítica bajo el marco de la NIIF* 16 [Tesis de maestría, Universidad del Pacífico]. Repositorio Institucional UP. https://repositorio.up.edu.pe

Mendoza, A., Silva, R., & Torres, H. (2023). Leverage and capital structure changes under IFRS 16: Evidence from Latin American retail firms. *Journal of International Accounting Research*, 22(1), 55–79. https://doi.org/10.2308/JIAR-2021-045

Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J., Altman, D. G., & PRISMA Group. (2009). Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *PLoS Medicine,* 6(7), e1000097. https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1000097

Montero, I., & León, O. G. (2007). Guía para nombrar los estudios de investigación en psicología. *International Journal of Clinical and Health Psychology,* 7(3), 847–862.

Núñez, M. (2021). *Impacto de la adopción de la NIIF 16 en los indicadores financieros*

de las empresas listadas en el MILA [Tesis de licenciatura, Universidad de Lima]. Repositorio Institucional UL. https://repositorio.ulima.edu.pe

Okoli, C., & Schabram, K. (2010). A guide to conducting a systematic literature review of information systems research. *Sprouts: Working Papers on Information Systems*, 10(26), 1–49.

Palmatier, R. W., Houston, M. B., & Hulland, J. (2018). Review articles: Purpose, process, and structure. *Journal of the Academy of Marketing Science,* 46(1), 1–5. https://doi.org/10.1007/s11747-017-0563-4

Petticrew, M., & Roberts, H. (2006). *Systematic reviews in the social sciences: A practical guide.* Blackwell Publishing.

Pinedo, J., & Torres, R. (2024). El efecto de la NIIF 16 en indicadores financieros de rentabilidad y endeudamiento. *CAPIC Review, Journal Of Accounting, Auditing And Business Management*, 22, e223. https://doi.org/10.35928/cr.vol22.2024.223

Pope, C., Mays, N., & Popay, J. (2007). *Synthesizing qualitative and quantitative health research: A guide to methods*. Open University Press.

PwC. (2018). *Alerta Técnica - NIIF 16 Arrendamientos: Implicancias prácticas en los estados financieros.* PricewaterhouseCoopers. https://www.pwc.com/ve/es/publicaciones/assets/PublicacionesNew/Boletines/Alerta_Tecnica_NIIF16_Arrendamientos_Oct2018.pdf

PwC. (2020). *Practical guide on IFRS 16 implementation issues and management judgement*s. PricewaterhouseCoopers Global. https://www.pwc.com

Quispe, A. (2024). *Aplicación de la NIIF 16 en los contratos de arrendamiento de las empresas del sector retail* [Trabajo de suficiencia profesional, Universidad Nacional Mayor de San Marcos]. Repositorio Institucional UNMSM. https://gestionrepo.unmsm.edu.pe/bitstreams/5223d4d1-6655-4e68-9e1c-e422596b9ca7/download

Ruiz, D. (2023). EBITDA adjustment and financial ratios in retail corporations following IFRS 16 adoption. *Accounting and Finance Research,* 12(3), 12–25. https://doi.org/10.5430/afr.v12n3p12

Sánchez, L. (2025). *A siete años de la NIIF 16: el cambio contable que transformó los balances empresariales.* Conexión ESAN. https://gestion.pe/blog/conexion-esan/2025/12/a-siete-anos-de-la-niif-16-el-cambio-contable-que-transformo-los-balances-empresariales.html/

Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (2025). *Portal del Mercado de Valores: Estados financieros y memorias anuales de emisores.* SMV Perú. https://www.smv.gob.pe

Tapia, C. (2024). Discrecionalidad contable en la estimación de tasas de descuento bajo NIIF 16. *Contabilidad y Auditoría*, 29(58), 112–135.

Vásquez, E. (2023). Análisis del flujo de caja y su independencia frente al reconocimiento contable de arrendamientos. *Actualidad Empresarial,* 480, A1–A6.

Zmijewski, M. E. (1980). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research,* 18, 59–82. https://doi.org/10.2307/2490859