

UNIVERSIDAD INCA GARCILASO DE LA VEGA
ESCUELA DE POSGRADO
DR. LUIS CLAUDIO CERVANTES LIÑÁN
MAESTRÍA EN FINANZAS Y MERCADOS FINANCIEROS



TESIS:

**“VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE IMPACTAN EN
EL COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS
PRODUCTORAS DE CEMENTO DEL PAÍS”**

PRESENTADO POR :

MARIO ADRIEL CANALES VARGAS

**PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRO EN FINANZAS Y
MERCADOS FINANCIEROS**

ASESOR: DR. DOMINGO HERNÁNDEZ CELIS

LIMA- PERÚ

2018

DEDICATORIA:

A mi madre, esposa e hijos.

Por el apoyo en mi desarrollo profesional.

AGRADECIMIENTO:

Mi especial agradecimiento para los distinguidos miembros del Jurado.
Por su criterio objetivo en la evaluación de este trabajo de investigación.

“VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE IMPACTAN EN EL COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO DEL PAÍS”

INDICE:

Dedicatoria	02
Agradecimiento	03
Índice	04
Resumen	07
Abstract	08
Introducción	09

CAPÍTULO I:

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1. Marco histórico	11
1.1.1. Marco histórico de las variables macroeconómicas	11
1.1.2. Marco histórico del financiamiento empresarial	16
1.2. Marco teórico	18
1.2.1. Variables macroeconómicas	18
1.2.1.1 Inflación	21
1.2.1.2 Tipo de cambio	22
1.2.1.3 Tasa de interés	24
1.2.1.4 Producto bruto interno	25
1.2.1.5 Prima de riesgos	25
1.2.1.6 Balanza de pagos	26
1.2.2. Financiamiento empresarial	28
1.2.2.1 Costo del financiamiento empresarial	32
1.2.2.2 Tasa de interés y plazo del financiamiento empresarial	34
1.2.2.3 Gastos administrativos del financiamiento empresarial	36
1.2.2.4 Riesgos del financiamiento empresarial	39

1.2.2.5	Análisis financiero	40
1.2.3.	Empresas productoras de cemento del país	42
1.3.	Investigaciones	116
1.3.1.	Investigaciones nacionales	116
1.3.2.	Investigaciones internacionales	121
1.4.	Marco conceptual	127
1.4.1.	Marco conceptual de las variables macroeconómicas	127
1.4.2.	Marco conceptual del financiamiento empresarial	133

CAPÍTULO II:

EL PROBLEMA, OBJETIVOS, HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.1.	Planteamiento del problema	137
2.1.1.	Descripción de la realidad problemática	137
2.1.2.	Antecedentes teóricos	142
2.1.3.	Definición del problema	143
2.2.	Finalidad y objetivos de la Investigación	143
2.2.1.	Finalidad	143
2.2.2.	Objetivo general y específicos	143
2.2.3.	Delimitación del estudio	144
2.2.4.	Justificación e importancia del estudio	144
2.3.	Hipótesis y variables	145
2.3.1.	Supuestos teóricos	145
2.3.2.	Hipótesis principal y específicas	145
2.3.3.	Variables e indicadores	146

CAPÍTULO III:

MÉTODO, TÉCNICA E INSTRUMENTOS

3.1.	Población y muestra	147
3.1.1.	Población	147

3.1.2. Muestra	147
3.2. Diseño utilizado en el estudio	149
3.3. Técnicas e instrumentos de recolección de datos	152
3.3.1. Técnicas de recolección de datos	152
3.3.2. Instrumentos de recolección de datos	152
3.4. Procesamiento de datos	152
3.4.1. Técnicas de procesamiento de datos	152
3.4.2. Técnicas de análisis de datos	153

CAPÍTULO IV:

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

4.1. Presentación y análisis de resultados	154
4.2. Contrastación de hipótesis	161
4.3. Discusión de resultados	171

CAPÍTULO V:

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones	176
5.2. Recomendaciones	177

BIBLIOGRAFÍA	179
--------------	-----

ANEXOS	183
--------	-----

RESUMEN

El objetivo del estudio fue identificar el impacto que tienen algunas variables macroeconómicas en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

La investigación es básica; de nivel explicativo; se utilizó el método deductivo y de enfoque cuantitativo. El diseño fue no experimental. La población estuvo compuesta por las anualidades del Tipo de cambio, Inflación y Tasa de Interés, la muestra estuvo compuesta por los valores anuales de dichas variables en el período 2006 hasta el 2016. El tipo de muestreo fue por afijación no probabilístico. Las técnicas utilizadas para la recopilación de datos fueron las fuentes secundarias a través del Banco Central de Reserva de Perú (BCRP), Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Se aplicaron las siguientes técnicas de análisis de información: análisis documental, indagación, conciliación de datos, tabulación, comprensión de gráficos.

Los resultados evidenciaron que el tipo de cambio, Inflación y la tasa de Interés, como variables macroeconómicas, elegidas por esta investigación impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. Cuyo hallazgo hace que el modelo econométrico encontrado sea significativo.

Palabras clave: Variables macroeconómicas; financiamiento empresarial y empresas productoras de cemento del país.

ABSTRACT

The objective of the study was to identify the impact that some macroeconomic variables have on the cost of financing of the companies producing cement of the country.

The research is basic; of explanatory level; the deductive method and the quantitative approach were used. The design was not experimental. The population was composed of the annuities of the exchange rate, inflation and interest rate, the sample was composed of the annual values of these variables in the period 2006 to 2016. The type of sampling was by non-probabilistic affixation. The techniques used for the data collection were the secondary sources through the Central Reserve Bank of Peru (BCRP), Superintendency of Banking and Insurance (SBS) and the Superintendence of Securities Market (SMV). The following techniques of information analysis were applied: documentary analysis, inquiry, data reconciliation, tabulation, graphic comprehension.

The results showed that the exchange rate, Inflation and the interest rate, as macroeconomic variables, chosen by this research impact on the cost of financing of the cement producing companies of the country. Whose finding makes the econometric model found significant.

Keywords: Macroeconomic variables; business financing and cement producing companies in the country.

INTRODUCCIÓN:

La investigación titulada: “**VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE IMPACTAN EN EL COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO DEL PAÍS**”, se ha desarrollado en el marco Reglamento de grados de la Escuela de Posgrado de la Universidad Inca Garcilaso de la Vega y el proceso científico generalmente aceptado; cuyo objeto es optar el Grado de Maestro en Finanzas y Mercados Financieros.

Este trabajo está enfocado a la solución de la problemática del financiamiento. Tiene como alcance las empresas productoras de cemento del país.

El contenido, para una adecuada comprensión se presenta en los siguientes capítulos:

El **Capítulo I**, se refiere a los fundamentos teóricos de la investigación. Específicamente se considera el marco histórico, marco teórico, investigaciones relacionadas y marco conceptual de las variables e indicadores.

Al respecto, las variables macroeconómicas son aquellas variables o indicadores que hacen referencia a la economía en su conjunto. Estos agregados de contenido económico se refieren, por ejemplo, al estudio del nivel global de la inflación, tipos de cambio, tasa de interés, producción o producto bruto interno, la balanza de pagos, el empleo y desempleo, entre otras.

El financiamiento empresarial es el mecanismo por medio del cual la empresa obtiene recursos para las actividades que realizan, para su infraestructura, para sus nuevos productos, etc. Por medio del financiamiento la empresa puede mantener una economía estable, planear a futuro y expandirse.

El **Capítulo II**, contiene el problema, objetivos, hipótesis y variables. En detalle se trata el planteamiento del problema; la finalidad y objetivos de la investigación; y, las hipótesis y variables de la investigación. Respecto al problema, se ha determinado en el financiamiento, el mismo que no es óptimo por que origina altos costos y gastos financieros que no permiten tener mejores niveles de rentabilidad y adicionalmente están expuestas al riesgo financiero del mercado y de la economía en su conjunto, todo lo cual limita el valor agregado de dichas empresas.

El **Capítulo III**, está referido al método, técnica e instrumentos de la investigación. Específicamente se refiere a la población y muestra, diseño utilizado en el estudio;

técnicas e instrumentos de recolección de datos; y, el procesamiento de datos y los elementos que corresponden al caso.

El **Capítulo IV**, está referido a la presentación y análisis de resultados y dentro de ello se tiene la presentación de resultados; la contrastación de hipótesis y la discusión de los resultados correspondientes. Al respecto se ha llevado a cabo el trabajo de recopilación de datos históricos y relevantes. Dicha información ha permitido contrastar la hipótesis; dicha contrastación es la verificación de los resultados mediante la obtención de varios indicadores estadísticos.

El **Capítulo V**, presenta las conclusiones y recomendaciones del trabajo de investigación. Las conclusiones expresan la síntesis del trabajo realizado y las recomendaciones, son las pautas que se considera importante a tomar en cuenta. Finalmente se presenta la bibliografía y los anexos correspondientes.

CAPÍTULO I:

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 MARCO HISTÓRICO

1.1.1 MARCO HISTÓRICO DE LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS

Según Jiménez (1999)¹, la macroeconomía es una rama de la teoría económica que estudia el comportamiento de la economía como un todo. Por esta razón, su nacimiento coincide con el de la propia ciencia económica. Pero, además, la macroeconomía incorpora como parte de su objeto de estudio el análisis de los efectos de las políticas gubernamentales en las variables: producción, nivel de empleo, inflación, déficit comercial, etc. La Macroeconomía estudia el comportamiento de la economía en su conjunto a partir del examen de la evolución de variables económicas agregadas, como el producto, el consumo, la inversión, el nivel general de precios, el empleo, etc. y de sus relaciones, así como los efectos de las políticas gubernamentales sobre estas variables.

La Microeconomía, a diferencia de la Macroeconomía, es una rama de la ciencia económica de menor edad. Conocida también como teoría Neoclásica, la Microeconomía se desarrolla recién en las últimas décadas del siglo XIX teniendo como objetivo el análisis de las preferencias y decisiones de los consumidores, del comportamiento de las empresas en el proceso de asignación de factores productivos dados y de la determinación de los precios y la distribución.

La historia de la Macroeconomía es la historia de la ciencia económica, aunque es verdad que en la mayoría de los libros de texto, el nacimiento de la llamada Macroeconomía Moderna se identifica con la fecha de publicación, 1936, de la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero de J. M. Keynes. Los lectores deben saber, sin embargo, que la ciencia económica, desde los clásicos Smith y Ricardo, fines del siglo XVIII y comienzos del siglo XIX, nace teniendo como objeto de estudio el comportamiento de la economía en su conjunto.

Por otro lado, en su libro *Political Anatomy of Ireland* (1671), Petty se propuso como objetivo abordar el problema de la medición de la riqueza total de Irlanda,

¹ Jiménez Félix (1999). *Macroeconomía: breve historia y conceptos básicos*. Lima. PUCP.

aunque no logra imaginar un sistema de contabilidad que le permitiera analizar y medir los flujos de ingreso entre los distintos sectores de la economía. Esta última tarea la realizó Richard Cantillón en su obra *Ensayo sobre la Naturaleza del Comercio en General* (1755). Cantillón, como se señala en Hicks (1992), sabía que el producto social es igual a la suma de los ingresos, y que esta igualdad se mantiene si cada producto particular se valora en términos de costos de sus factores productivos.

Los economistas clásicos Adam Smith y David Ricardo, no cambian ni el método ni el objeto de estudio, pero son los primeros en construir un cuerpo analítico sólido para explicar el funcionamiento de la economía capitalista, ciertamente mucho más industrializada. No es casual que el nacimiento de la economía moderna se asocia a sus obras más importantes: *Investigación sobre la naturaleza y causa de la riqueza de las naciones* (1776) y *Principios de Economía Política y Tributación* (1817), respectivamente.

La teoría neoclásica de la demanda y oferta constituye la síntesis de las teorías de la utilidad marginal y productividad marginal desarrolladas por W.S. Jevons (1835-1882), A. Marshall (1842-1924), C. Menger (1840-1921), F. Von Wieser (1851-1926) y E. Bohm-Bawerk (1851-1914) L. Walras (1834-1910), entre otros, durante la primera gran crisis del capitalismo que se inicia en la primera mitad de la década de los años 70 del siglo XIX y, coincidentemente, durante los años de surgimiento del capitalismo monopólico y oligopólico.

La síntesis que realiza K. Wicksell en su libro *Lectures on Political Economy*, publicado en 1901, y en cuyo primer tomo presenta el contenido de lo que más adelante se conoció como teoría microeconómica. Es importante mencionar aquí que durante todo el período en el que se desarrolla de la teoría neoclásica marginalista (también la teoría económica del imperialismo) hasta el estallido de la primera guerra mundial, el patrón oro era el régimen cambiario o monetario en el que se basaban las relaciones internacionales entre los países. Las primeras décadas del siglo XX no fueron de crecimiento sostenido de la economía capitalista ni de estabilidad. Después de la primera guerra mundial, las economías de Europa, con regímenes cambiarios flotantes y libre movilidad de capitales, fueron azotadas por procesos inflacionarios galopantes y problemas financieros agudos. La retorno al patrón oro a mediados de la década de los veinte no evitó la crisis. La segunda gran crisis del capitalismo

estalla en 1929, año en el que empieza el largo período conocido como la Gran Depresión. Durante 10 años la tasa media de desempleo en Estados Unidos fue de casi el 20% y la producción estuvo constantemente muy por debajo de su potencial productivo. En este período de desempleo y recesión, J.M. Keynes desarrolla y publica, en 1936, su obra La Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, que hoy se identifica como el origen a la Macroeconomía Moderna.

Comentario: La macroeconomía es la parte de la teoría económica que se encarga del estudio general de la economía, mediante el análisis de las variables agregadas como el monto total de bienes y servicios producidos, el total de los ingresos, el nivel de empleo, de recursos productivos, la balanza de pagos, el tipo de cambio y el comportamiento general de los precios. Es una suerte de plataforma en la cual se desarrollan las empresas a las cuales les favorece o afecta la fluctuación de dichas variables agregadas. La macroeconomía puede ser utilizada también para analizar cuál es la mejor manera de influir en objetivos políticos como por ejemplo hacer crecer la producción, conseguir la estabilidad de precios, fomentar el empleo y la obtención de una balanza de pagos sostenible y equilibrada. También busca establecer criterios y recomendaciones de política económica, para que las políticas fiscales (impuestos y gasto público) y monetarias (oferta monetaria, tasa de interés, tipo de cambio, inflación, encaje legal, operaciones de mercado abierto, etc.) tengan efectos positivos en la economía. Dada esta relación entre la macroeconomía y la política económica es que las empresas del sector privado se ven influenciadas directa o indirectamente por las medidas económicas de los distintos gobiernos. Estos efectos se pueden percibir sobre las inversiones de capital de las empresas tanto actuales como las futuras.

Al respecto las empresas siempre han tenido a bien preocuparse por analizar y controlar el Costo de Financiamiento de sus inversiones desde una perspectiva interna es decir sobre variables que pueden controlar, dejando muchas veces de preocuparse por analizar el efecto externo que tiene las Variables Macroeconómicas como el tipo de cambio, la tasa de interés y la inflación sobre el financiamiento empresarial. Entonces es importante tener en cuenta la situación macroeconómica en el momento de decidir una inversión, y es que las variaciones macroeconómicas pueden hacer que nuestra inversión

se desplome o en caso contrario sea rentable. De este modo, si no sabemos cómo interpretar los datos macroeconómicos, no estamos tomando en cuenta una parte importante del riesgo que es el riesgo país y de un riesgo sectorial que es el de la banca y como todo esto se especula en los mercados se puede desarrollar un riesgo sistémico que afecte las inversiones. Ante la incertidumbre es necesario realizar un análisis económico que deberá abarcar el análisis técnico (costo beneficio de las inversiones), análisis fundamental (analizar las cuentas de las empresas y de los sectores) y análisis macro (análisis del país o de la zona económica). ¿Cómo analizar el mercado macroeconómico? Existen los indicadores macroeconómicos, que son datos que nos proporcionan una idea de la situación actual y futura de la economía en la que estamos y la posición global en la que nos encontramos. Sirven para detallar la fase del ciclo económico en el que nos encontramos y a través de los datos macro podemos decidir las inversiones más correctas para ese momento del ciclo. Las decisiones de inversión por parte de las empresas están directamente relacionada con la demanda y el dinamismo de la economía es por ello que el análisis requiere incluir el entorno macroeconómico, en el caso del Perú la economía peruana en los últimos 10 años, 2005-2015, ha tenido una expansión de la Oferta y Demanda Global de 6,4%, como resultado de la dinámica de la demanda interna que tuvo un crecimiento de 7,7%.

El dinamismo de la demanda interna, se vio influenciada por el mayor crecimiento promedio de la formación bruta de capital (12,7%), el consumo del gobierno (6,8%) y el consumo privado (6,3%). Mientras que las exportaciones tuvieron un ligero crecimiento (1,9%). Destacando en este periodo el incremento de la participación de la Formación Bruta de Capital en la Demanda Global, que se incrementó del 12,3% en el 2005 a 22,0% en el 2015.

Por otro lado, el crecimiento de la Oferta Global de bienes y servicios, obedece a un incremento del Producto Bruto Interno en 5,8%, sustentado en la mayor producción aportada por las diferentes actividades económicas, en particular construcción, comercio y servicios.

PERÚ: OFERTA Y DEMANDA GLOBAL, ÚLTIMOS 10 AÑOS Valores a precios constantes de 2007
(Millones de nuevos soles)

Agregados Macroeconómicos	1990	2015	Estructura Porcentual		Tasa de crecimiento promedio anual
			1990	2015	1991 - 2015
Producto Bruto Interno	273 971	482 877	82,9	78,9	5,8
Extractivas	62 270	85 857	18,8	14,0	3,3
Transformación	56 697	94 853	17,2	15,5	5,3
Servicios 1/	155 004	302 167	46,9	49,4	6,9
Importaciones	56 514	129 129	17,1	21,1	8,6
Oferta y Demanda Global	330 485	612 006	100,0	100,0	6,4
Demanda Interna	237 109	499 687	71,7	81,6	7,7
Consumo Final Privado	166 654	307 552	50,4	50,3	6,3
Consumo de Gobierno	29 783	57 713	9,0	9,4	6,8
Formación Bruta de Capital	40 672	134 422	12,3	22,0	12,7
Formación Bruta de Capital Fijo	43 816	117 004	13,3	19,1	10,3
Exportaciones	93 376	112 319	28,3	18,4	1,9

1/ Incluye Impuestos.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática.

Figura 1. Perú Oferta y demanda global, últimos 10 años. Tomado de Panorama de la economía peruana, INEI. (Mayo 2016, p.33)

Así mismo, otro de los componentes de la Oferta Global, que impulsó este crecimiento, fueron las importaciones de bienes y servicios (8,6%), como resultado del incremento de las compras en el exterior de bienes de consumo, insumos y de capital. Por otro lado, el comportamiento del PBI durante los últimos 10 años muestra un crecimiento continuo (en promedio 5,8% anual), que estuvo influenciado por el crecimiento de la actividad construcción (9,4%), que del 2005 al 2015 ha incrementado su participación en el PBI, del 4,4% al 6,2%. El dinamismo de esta actividad se refleja en la construcción de centros comerciales, rehabilitación y mejoramiento de la red vial y obras de infraestructura y otras edificaciones públicas, además de ejecuciones de obras inmobiliarias demandadas por los hogares. El crecimiento del sector construcción de los últimos años ha sido la principal causa para que las empresas productoras de cemento del país realicen inversiones productivas y busquen capitales en los mercados financieros. Otras actividades dinámicas en la economía fueron los servicios, destacando el comercio, cuya participación respecto al PBI en el 2005 fue de 9,6%, incrementándose al 11,2% en el 2015, registrando una tasa de crecimiento del 7,5% anual. Asimismo, los otros servicios que comprende las telecomunicaciones, los servicios financieros y

servicios prestados a empresas, entre otros, pasaron de representar el 40,7% en el año 2005 a tener una participación de 44,5% en el año 2015, registrando una tasa de crecimiento promedio anual del 6,8%.

PERÚ: PRODUCTO BRUTO INTERNO SEGÚN ACTIVIDADES ECONÓMICAS, ÚLTIMOS 10 AÑOS.

Valores a precios constantes de 2007 (Millones de nuevos soles)

Actividad Económica	2005	2015	Estructura Porcentual		Tasa de crecimiento promedio anual
			2005	2015	2006- 2015
Producto Bruto Interno	273 971	482 877	100,0	100,0	5,8
Agricultura	16 948	25 307	6,2	5,2	4,1
Pesca	2 086	1 771	0,8	0,4	-1,6
Extracción de petróleo y minerales	43 236	58 779	15,8	12,2	3,1
Manufactura	44 529	64 895	16,3	13,4	3,8
Electricidad, gas y agua	4 685	8 775	1,7	1,8	6,5
Construcción	12 168	29 958	4,4	6,2	9,4
Comercio	26 368	54 293	9,6	11,2	7,5
Servicios Gubernamentales	12 440	24 166	4,5	5,0	6,9
Otros servicios 1/	111 511	214 933	40,7	44,5	6,8

1/ Incluye Impuestos.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática.

Figura 2. Perú Oferta y demanda global, últimos 10 años. Tomado de Panorama de la economía peruana, INEI. (Mayo 2016, p.36)

1.1.2 MARCO HISTÓRICO DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

Para Navarro (2013)²; el financiamiento empresarial ha existido desde tiempos inmemoriales; para llevar a cabo el trueque era necesario primero financiar la producción de los bienes; igualmente cuando aparece el oro como medio de cambio, dicho metal esencialmente se utilizaba para financiar los activos de las empresas; así hasta la aparición del dinero, con este medio de cambio que se incentiva poderosamente el otorgamiento de financiamiento a las empresas a través del sistema financiero; y es con este sistema que se facilitó grandemente la obtención del financiamiento que necesitan las empresas.

El sistema financiero está conformado por el conjunto de Instituciones bancarias, financieras y demás empresas e instituciones de derecho público o privado, debidamente autorizadas por la Superintendencia de Banca y Seguro,

² Navarro Neil Alex (2013) El sistema financiero. Lima. Editorial San Carlos.

que operan en la intermediación financiera directa o indirecta (actividad habitual desarrollada por empresas e instituciones autorizadas a captar fondos del público y colocarlos en forma de créditos e inversiones). Es el conjunto de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es canalizar el dinero de los ahorristas (superavitarios) hacia quienes los necesitan (deficitarios) para hacer inversiones productivas.

Las instituciones que cumplen con este papel se llaman “Intermediarios Financieros” o “Mercados Financieros”. El sistema financiero peruano incluye a diferentes tipos de instituciones que entregan financiamiento: bancos, empresas financieras, cajas municipales de ahorro y crédito, bolsa de valores y otras que garantizan y minimizan el riesgo financiero.

Comentario: El financiamiento permite hacer uso de recursos económicos para cancelar obligaciones o pagar bienes, servicios o algún tipo de activo particular. El financiamiento empresarial les permite a las empresas obtener los recursos financieros para llevar a cabo sus actividades productivas, este financiamiento proviene de fuentes internas o externas. Las empresas necesitan capital de trabajo y también bienes de capital, de este modo las decisiones de financiamiento se convierten en decisiones muy necesarias para concretar las actividades empresariales. En las empresas se sabe que las fuentes de financiamiento originan un costo mientras que las inversiones productivas originan rentabilidad. El costo del financiamiento empresarial es el precio del dinero en el tiempo que es cobrado por las entidades del sistema financiero y pagado por las personas naturales y jurídicas que hacen empresa o realizan actividades diversas. Dicho costo es la principal variable que motiva (alienta o desalienta) una inversión por lo que tiene que ser razonable, es decir justo y además convenido entre las partes de tal forma que lo puedan asumir las empresas sin tener problemas de morosidad. Dicho costo está integrado por los gastos derivados de utilizar fondos de financiamiento por lo cual representa las erogaciones destinadas a cubrir en moneda nacional o extranjera, como los intereses, comisiones y gastos según las condiciones específicas y los porcentajes pactados; los costos se calculan sobre el monto del capital recibido o prestado y deben ser cubiertos durante un cierto periodo de tiempo lo cual incluye necesariamente las fluctuaciones cambiarias y el resultado de la

posición monetaria y otras variables externas que están relacionadas con el entorno macroeconómico.

Según el Artículo 9° de la Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros; las empresas del sistema financiero pueden señalar libremente las tasas de interés, comisiones y gastos para sus operaciones activas y pasivas y servicios.

1.2 MARCO TEÓRICO

1.2.1 VARIABLES MACROECONÓMICAS

El Ministerio de Economía y finanzas del Perú, coincide con Blanchard (2013)³; cuando indican que las variables macroeconómicas o Indicadores macroeconómicos deben entenderse como datos esencialmente cuantitativos, que nos permiten darnos cuenta de cómo se encuentra la economía. Las variables o indicadores pueden ser números, gráficos, hechos, opiniones o percepciones que señalen condiciones o situaciones específicas de la economía. Las variables macroeconómicas o indicadores económicos son estadísticas, serie estadística o cualquier forma de pronóstico que nos facilita estudiar dónde estamos y hacia dónde nos dirigimos con respecto a determinados objetivos y metas, así como evaluar programas específicos y determinar su impacto.

Los indicadores representan importantes herramientas para la toma de decisiones ya que transmiten información científica y técnica que permite un análisis de la realidad económica y social. Resultando así fundamentales para evaluar y predecir tendencias de la situación del país en su conjunto o de una región en lo referente a las cuestiones económicas y sociales, así como para valorar el cumplimiento de las metas y objetivos fijados en las políticas de gobierno. Por ello cumplen una función activa en el mejoramiento de los procesos de formulación, rediseño, seguimiento y monitoreo las de políticas públicas.

Los principales indicadores macroeconómicos son los siguientes: Producto Bruto Interno (Variación porcentual real); Demanda y Oferta Global (Variación porcentual real); Demanda y Oferta Global (Porcentaje del PBI); Operaciones

³ Blanchard, Olivier (2013). Macroeconomía. México. Prentice Hall.

del Sector Público no Financiero (Millones de nuevos soles); Operaciones del Sector Público no Financiero (Porcentaje del PBI); Requerimientos de financiamiento del Sector Público no Financiero (Millones de US dólares); Requerimientos de financiamiento del Sector Público no Financiero (Porcentaje del PBI); Operaciones del Gobierno General (Millones de nuevos soles); Operaciones del Gobierno General (Porcentaje del PBI); Operaciones del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Operaciones del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Ingresos Corrientes del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Ingresos Corrientes del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Gastos no financieros del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Gastos no financieros del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Balanza de Pagos (Millones de US dólares); Balanza de Pagos (Porcentaje del PBI); Saldo de la Deuda Pública (Millones de US dólares); Saldo de la Deuda Pública (Porcentaje del PBI); Servicio de la Deuda Pública Desembolsada y por Desembolsar (Millones de US dólares); Servicio de la Deuda Pública (Millones de US dólares); Servicio de la Deuda Pública (Porcentaje del PBI)

Comentario: Las variables macroeconómicas proporcionan información sobre la economía nacional y cuáles son las tendencias de los mercados de tal forma que proveen información importante a ser tomada en cuenta en las decisiones de los distintos agentes económicos, de todas las variables macroeconómicas las que tienen una mayor incidencia en el financiamiento empresarial son la tasa de interés, la inflación y el tipo de cambio debido a que afectan directamente en el costo del financiamiento.

Gallofré (2015)⁴; coincide con Flores y Ramos (2014)⁵; cuando señalan que los indicadores macroeconómicos son las cifras que nos indican la evolución de la economía en una zona o país concreto. Tanto si se opera mediante criterios fundamentales como técnicos debemos conocer su evolución para poder entender el mercado, los indicadores macroeconómicos son publicados por gobiernos o empresas del sector privado de manera regular. En este

⁴ Gallofré, Ferrán (2015). Indicadores macroeconómicos. Madrid. Editorial Díaz de Santos

⁵ Flores Estrada, María Aurora y Minerva Ramos Valdéz (2014). Macroeconomía. México. Editorial Pearson.

artículo veremos cuáles son los principales indicadores y su interpretación. Antes de nada, tenemos que tener muy claro si los queremos utilizar para obtener información macroeconómica o para hacer trading. Si los queremos utilizar para analizar la situación global de la economía, tenemos que conocer su importancia y lo que nos están diciendo. Si, en cambio, los usamos para hacer trading en el corto plazo, es vital conocer la hora de su publicación, el dato esperado y el publicado, ya que se producen grandes volatilidades en los precios. Al no conocer los datos, es mejor no operar en el momento de su publicación, ya que se convierte en una lotería.

Los principales indicadores macroeconómicos son los siguientes:

Tasa de Interés: Es el dato por excelencia. Es el indicador que más mueve los mercados, ya que es muy importante para la evolución de la economía del país o zona económica concreta. Los tipos de interés fijan los flujos de las inversiones. Por norma general, una subida de tipos perjudica a la bolsa y una bajada lanza las cotizaciones al alza.

Producto Interior Bruto (PIB): El PIB es la medida económica más importante de un país. Representa el valor total de los mercados de todos los bienes y servicios de un país en un periodo concreto, normalmente un año. Una buena cifra acostumbra a subir las cotizaciones del país afectado.

Indicadores de Empleo: El indicador de empleo o cifra de paro refleja la salud de una economía. Para saber si una economía está sana es necesario saber si se está creando o destruyendo empleo. También es necesario conocer si las personas solicitan prestaciones por desempleo y qué porcentaje de mano de obra está activo.

Balanza de pagos: La balanza de pagos es la proporción entre la cantidad de pagos recibidos del exterior y la cantidad de pagos hechos al exterior.

¿Cómo se interpreta? Si los pagos recibidos son superiores a los pagos a enviados el balance es positivo, de esta manera se produce superávit y el mercado se lo toma favorablemente.

Índice manufacturero: El índice manufacturero (ISM) está basado en una encuesta a 400 gestores de compra de actividad manufacturera en Estados Unidos. Mide la actividad manufacturera sobre el empleo, nuevos pedidos, producción, precios que pagan las fábricas etc. Es un dato que aporta mucha información, por encima de 50 se considera expansión y por debajo

contracción. Una publicación superior a la prevista suele hacer subir las bolsa y al USD especialmente.

IPC: El Índice de Precios al Consumo (IPC) es el indicador más importante para analizar la inflación. Nos indica si los precios suben o bajan en un periodo de tiempo concreto. El IPC está altamente relacionado con los tipos de interés. Un IPC al alza de manera constante provocará una subida de tipos y viceversa. Aparte de los mencionados arriba existen muchos más, es muy importante dedicar tiempo a entenderlos y analizarlos, cuanto más información podamos extraer más datos tendremos para tomar decisiones de inversión y de especulación (trading).

Comentario: Las variables macroeconómicas presentan información periódica de la evolución de la economía lo cual permite tomar decisiones, entre varias alternativas, sobre el financiamiento empresarial. El PBI es un indicador del crecimiento de la economía y de oportunidades de inversión pero también de contracción de la economía y disminución del consumo. La tasa de interés y la inflación por su parte inciden positiva o negativamente sobre el costo del financiamiento empresarial.

1.2.1.1 INFLACIÓN

Pérez y Gardey (2015)⁶; señalan que la inflación es la elevación sostenida de los precios que tiene efectos negativos para la economía de un país. Esto quiere decir que, con la inflación, suben los precios de los bienes y servicios, lo que genera una caída del poder adquisitivo. Este fenómeno puede originarse por la inflación de demanda se produce cuando aumenta la demanda general y el sector productivo no está en condiciones de adaptar su oferta, lo que provoca que los precios suban; la inflación de costos, por su parte, aparece cuando aumentan los costos de los productores (ya sea por mano de obra, materias primas o impuestos) y éstos, para mantener los beneficios, trasladan el aumento a los precios; la inflación auto construida, por último, tiene lugar cuando los productores prevén aumentos de precios en el futuro y deciden anticiparse con un ajuste en su conducta actual.

⁶ Pérez Porto, Julián y Ana Gardey (2015). Inflación. México: Editorial Continental.

Asimismo, existen diversos tipos de inflación, tales como: inflación moderada: los precios suben de manera gradual; inflación galopante: los precios suben en tasa de dos o tres dígitos en un año; hiperinflación: la subida de los precios puede alcanzar el 1000% anual, lo que refleja una seria crisis económica que provoca que el dinero de un país pierda su valor. Si bien este término suele evocar épocas de crisis económica y desesperación por parte de los ciudadanos ante el aumento aparentemente imparable de los precios, la inflación también acarrea una serie de fenómenos positivos.

Según el keynesianismo (una teoría económica), los salarios nominales tardan menos en incrementarse que en ajustarse hacia el descenso; cuando éstos son sobrevaluados, dicha particularidad puede llevar a un desequilibrio que dure mucho tiempo, lo cual resulta en un gran porcentaje de desempleo. Teniendo en cuenta que la inflación no superaría los salarios reales si los nominales no cambiaran, los keynesianos aseguran que, en cierta medida, la inflación puede ayudar a los mercados de trabajo a equilibrarse más velozmente.

1.2.1.2 TIPO DE CAMBIO

Para López (2016)⁷; el tipo de cambio se puede definir como el número de unidades de una moneda que se intercambian por una unidad de otra moneda. De esta forma, el tipo de cambio, al ser el precio de una moneda respecto a otra, se podrá expresar de dos formas diferentes según se tome como referencia la unidad monetaria de un país o la del otro, y así nos encontramos con: Forma directa. Referenciando el valor de una unidad monetaria extranjera en términos de moneda nacional. Por ejemplo: 1 USD = 1,4050 EUR. Forma indirecta. Referenciando el valor de una unidad monetaria nacional en términos de moneda extranjera. Por ejemplo: 1 EUR = 0,007143 USD.

La forma indirecta se utiliza en informaciones del mercado financiero internacional, puesto que se toma el dólar como base y esta moneda se especifica de esta forma. Igualmente se utiliza en Gran Bretaña.

Pero el tipo de cambio, además, se expresa en forma dual, esto es, existe un precio de compra y otro de venta (tipo demanda-oferta o *bid-ask price*). Los participantes pueden actuar como compradores y como vendedores, puesto que venden una moneda y compran otra.

Por su parte, el tipo cruzado ofrece la misma relación pero obtenida a través de los tipos de cambio que dos monedas mantienen con una tercera. Se utiliza para conocer la relación de intercambio entre dos monedas cuando no se cotiza en el mercado, pero sí se negocia la relación de esas monedas con una tercera. Debido a que la práctica internacional consiste en cotizar la mayoría de las divisas contra el dólar, para calcular la cotización de otras dos divisas cualesquiera entre sí, hay que calcular el tipo de cambio cruzado.

Para calcular el tipo de cambio cruzado (T3), basta con dividir el tipo de cambio uno (T1) por el tipo de cambio dos (T2) o viceversa, de la siguiente forma: $T3 = T1/T2$

Para De Gregorio (2015)⁸; entre dos divisas es la tasa o relación de proporción que existe entre el valor de una y la otra. Dicha tasa es un indicador que expresa cuántas unidades de una divisa se necesitan para obtener una unidad de la otra. Por ejemplo, si la tasa de cambio entre el euro y el dólar estadounidense (EUR/USD) fuera de 1.4, ello significa que el euro equivale a 1.4 dólares. Del mismo modo, si la tasa se calcula a la inversa (USD/EUR), ello resulta en una tasa de 0.71, lo cual significa que el dólar equivale a 0.71 euros. El nacimiento de un sistema de tipos de cambio proviene de la existencia de un comercio internacional entre distintos países que poseen diferentes monedas. Si por ejemplo, una empresa mexicana vende productos a una empresa española, desea cobrar en pesos, por lo que la empresa española deberá comprar pesos mexicanos y utilizarlos para pagar al fabricante mexicano.

Comentario: El Mercado cambiario tiene dos funciones principales, la primera consiste en convertir la moneda de un país a otro país, la segunda es proporcionar cierta seguridad ante el Riesgo Cambiario (la posibilidad de

que se vea afectada cierta negociación por una alteración en los tipos de cambio). Los mercados cambiarios representan algunas ventajas y desventajas para todas aquellas compañías que se encuentran involucradas en el comercio internacional, pues las fluctuaciones del tipo de cambio pueden favorecer o perjudicar a los importadores y exportadores, pero también pueden favorecer o perjudicar a aquellos agentes económicos que tengan deudas en dólares de ahí la importancia de mantener la estabilidad del tipo de cambio de la economía.

1.2.1.3 TASA DE INTERES

De Gregorio (2015)⁹; señala que la tasa de interés (o tipo de interés) es el precio del dinero o pago estipulado, por encima del valor depositado, que un inversionista debe recibir, por unidad de tiempo determinado, del deudor, a raíz de haber usado su dinero durante ese tiempo. Los primeros estudios formales del interés se encuentran en los trabajos de Mirabeau, Jeremy Bentham y Adam Smith durante el nacimiento de las teorías económicas clásicas. Para ellos, el dinero está sujeto a la ley de la oferta y demanda transformándose, por así decirlo, en el precio del dinero. Posteriormente, Karl Marx ahonda en las consecuencias de esa transformación del dinero en mercancía, que describe como la aparición del capital financiero.

Esos estudios permiten, por primera vez, al Banco Central de Francia intentar controlar la tasa de interés a través de la oferta de dinero (cantidad de dinero en circulación) con anterioridad a 1847. A comienzos del siglo XX, Irving Fisher incorpora al estudio del fenómeno diferentes elementos que lo afectan (tal como la inflación) introduciendo la diferencia entre las tasas de interés nominal y real (la tasa de interés nominal de un país es la suma de la tasa de interés “real” requerida y la tasa de inflación esperada durante el periodo en el que se prestan fondos). Fisher retoma la idea de la escuela de Salamanca y aduce que el valor tiene una dimensión no solo cuantitativa sino también temporal. Para este autor, la tasa de interés mide la función entre el precio futuro de un bien con relación al precio actual en términos de los bienes sacrificados ahora a fin de obtener ese bien futuro.

Comentario: el interés es el pago que se efectúa por el uso del dinero, es la cantidad de interés pagada por unidad de tiempo, en pocas palabras las personas y empresas deben pagar por tener la posibilidad de utilizar el dinero. La tasa de interés es sin duda la variable más relevante a la hora de tomar las decisiones sobre préstamos e inversión, en una economía de mercado las entidades financieras son libres para establecer la tasa de interés para sus colocaciones de capital, pero adicionalmente este costo incluye imponer tasas, plazos, seguros, portes, comisiones y demás gastos lo que origina un alto costo financiero para las empresas.

1.2.1.4 PRODUCTO BRUTO INTERNO

De Gregorio (2015)¹⁰; señala que en macroeconomía, el producto interno bruto (PIB), conocido también como producto interior bruto o producto bruto interno (PBI), es una magnitud macroeconómica que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país (o una región) durante un período determinado de tiempo (normalmente un año). El PIB es usado como objeto de estudio de la macroeconomía. Su cálculo se encuadra dentro de la contabilidad nacional. Para su estimación, se emplean varios métodos complementarios. Tras el pertinente ajuste de los resultados obtenidos en los mismos, al menos parcialmente resulta incluida en su cálculo la economía sumergida. No obstante, existen limitaciones a su uso. Además de los mencionados ajustes necesarios para la economía sumergida, el impacto social o ecológico de diversas actividades puede ser importante para lo que se esté estudiando, y puede no estar recogido en el PIB. Existen diversas medidas alternativas al PIB que pueden ser útiles para determinadas comparaciones y estudios.

1.2.1.5 PRIMA DE RIESGOS

También conocida como riesgo país. Samuelson y Nordhaus (2014)¹¹; señalan que la prima de riesgo es la diferencia en la tasa de interés que un inversor paga al asumir una determinada inversión con una menor fiabilidad

¹⁰ De Gregorio, José (2015). Macroeconomía. Santiago. Pearson-Educación.

¹¹ Samuelson, Paul y William Nordhaus (2014). Macroeconomía. Madrid: Mc Graw Hill.

económica que otra. La prima se calcula como la diferencia entre el interés que se paga por la deuda de un país y el que se paga por la de otro. El dinero que piden los países entre sí se conoce como deuda pública, y como todo préstamo este tiene unos intereses que se calculan dependiendo de la fiabilidad del país. Si un estado puede pagar sus préstamos sin problemas tendrá menos intereses que uno que pueda tener problemas de dinero.

Para Flores y Ramos (2014)¹², para calcular la prima de riesgo, medida en puntos, se escoge el país con menos interés de deuda y se compara su interés con el de los demás. Por ejemplo, si el interés de un país "A" es del 1% y el de otro país "I" es del 5%, la prima se obtiene restando ambos porcentajes y multiplicando por 100, es decir, $5\% - 1\% = 4\%$, que equivale a 400 puntos básicos. Esta sería la prima de riesgo del país "I".

Esta definición general admite dos acepciones particulares: La prima de riesgo teórica, que sería la mínima propensión a pagar un precio por el riesgo y se basaría en un cálculo de probabilidades objetivo. La prima de riesgo subjetiva o negociada, que sería el valor estimado por un mecanismo de mercado sobre el verdadero valor de la prima de riesgo teórica, que en muchas ocasiones, debido a que las probabilidades son desconocidas, no puede estimarse objetivamente.

En el mercado de deuda pública, la prima de riesgo, también conocida como diferencial de deuda, es el sobreprecio que paga un país para financiarse en los mercados en comparación con otros países. Este diferencial de deuda es un tipo de prima de riesgo subjetiva o negociada, que refleja el consenso o estimación obtenido en los mercados financieros. Su valor puede diferir de la prima de riesgo teórica, ya que se encuentra influida por rumores y su valor podría cambiar aún en presencia de informaciones económicas falsas.

1.2.1.6. BALANZA DE PAGOS

¹² Flores Estrada, María Aurora y Minerva Ramos Valdéz (2014). Macroeconomía. México. Editorial Pearson.

Para Samuelson y Nordhaus (2014)¹³; la balanza de pagos es un registro de todas las transacciones monetarias producidas entre un país y el resto del mundo en un determinado periodo. Estas transacciones pueden incluir pagos por las exportaciones e importaciones del país de bienes, servicios, capital financiero y transferencias financieras. La balanza de pagos contabiliza de manera resumida las transacciones internacionales para un período específico, normalmente un año, y se prepara en una sola divisa, típicamente la divisa doméstica del país concernido. Las fuentes de fondos para un país, como las exportaciones o los ingresos por préstamos e inversiones, se registran en datos positivos. La utilización de fondos, como las importaciones o la inversión en países extranjeros, se registran como datos negativos. Cuando todos los componentes de la balanza de pagos se incluyen, el total debe sumar cero, sin posibilidad de que exista un superávit o déficit. Por ejemplo, si un país está importando más de lo que exporta, su balanza comercial (exportaciones menos importaciones) estará en déficit, pero la falta de fondos en esta cuenta será contrarrestada por otras vías, como los fondos obtenidos a través de la inversión extranjera, la disminución de las reservas del banco central o la obtención de préstamos de otros países.

Para Flores y Ramos (2014)¹⁴, si bien la cuenta de la balanza de pagos general siempre tiene que estar en equilibrio cuando todos los tipos de pagos son incluidos, es posible que existan desequilibrios en las cuentas individuales que forman la balanza de pagos, como la cuenta corriente, la cuenta de capital o la financiera excluyendo la cuenta de la variación de reservas del banco central, o la suma de las tres. Un desequilibrio en la última suma puede resultar en un país superavitario que acumule riqueza, mientras que una nación deficitaria puede devenir progresivamente endeudada. El término "balance de pagos" a menudo se refiere a esta suma: se dice que existe superávit de la balanza de pagos (equivalentemente, la balanza de pagos es positiva) por un determinado importe si las fuentes de

¹³ Samuelson, Paul y William Nordhaus (2014). Macroeconomía. Madrid: Mc Graw Hill.

¹⁴ Flores Estrada, María Aurora y Minerva Ramos Valdéz (2014). Macroeconomía. México. Editorial Pearson.

fondos (como las exportaciones de bienes y bonos vendidos) exceden el uso de esos fondos (como el pago por bienes importados y el pago por la compra de bonos extranjeros) por ese importe. Se dice que hay un déficit de la balanza de pagos (la balanza de pagos es negativa) si ocurre el fenómeno inverso.

Para Flores y Ramos (2014)¹⁵, la balanza de pagos (BP) se estructura en cuatro subdivisiones: Cuenta corriente; Cuenta de capital; Cuenta financiera; Cuenta de errores y omisiones.

Cuenta corriente: La balanza por cuenta corriente registra los cobros y pagos procedentes del comercio de bienes y servicios y las rentas en forma de beneficios, intereses y dividendos obtenidos del capital invertido en otro país. La compraventa de bienes se registrará en la balanza comercial, los servicios en la balanza de servicios, los beneficios en la balanza de rentas y las transferencias de dinero en la balanza de transferencias. La balanza por cuenta corriente estará dividida en dos secciones. La primera es conocida como balanza visible y la compone íntegramente la balanza comercial. La segunda sección se llama balanza invisible y está compuesta por la balanza de servicios, rentas y por la balanza de transferencias.

1.2.1 FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

De acuerdo con Van Horne (2013)¹⁶, el financiamiento empresarial es la actividad que les permite a las empresas obtener los recursos financieros para llevar a cabo sus actividades. El financiamiento empresarial se concreta mediante decisiones que pueden entenderse como aquellas derivadas de un conjunto de alternativas disponibles para la gerencia financiera que debe tomar decisiones que permitan a las empresas tener las fuentes de financiamiento interno y externo. Las decisiones de financiamiento se hacen explícitas en los pasivos o deudas que llegan asumir las empresas.

¹⁵ Flores Estrada, María Aurora y Minerva Ramos Valdéz (2014). Macroeconomía. México. Editorial Pearson.

¹⁶ Van Horne, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill

Las decisiones de financiamiento, vienen a ser la elección entre varias alternativas de la más conveniente en relación a las deudas de las empresas. Las decisiones de financiamiento, a diferencia de las decisiones de inversión, se toman cuando se tiene en mente un proyecto a mediano y largo plazo. Al tomar decisiones financieras se buscan opciones en los mercados financieros para poder financiar una empresa. Para poder tomar decisiones financieras adecuadas se necesita realizar un estudio sobre los mercados eficientes. Se trata de analizar el mercado financiero y decidir cuál de las opciones es la más adecuada para los propósitos de negocio o empresa. El objetivo es conocer todas las variantes que existen para obtener un financiamiento y elegir la que más se adapte a las necesidades y expectativas.

La teoría de los mercados eficientes, desarrollada a partir de la década de 1970, trata de adquirir la mayor cantidad de información disponible para tratar de predecir el comportamiento de los mercados y, de esta forma, tomar las decisiones de financiamiento más adecuadas. Aunque hay algunos economistas que argumentan que no se puede llegar a conocer la eficiencia de un mercado, puesto que este siempre está cambiando, es innegable que aquellos que se mantienen informados sobre los precios y sus variaciones, tienen mayores posibilidades de ser exitosos en los mercados financieros y bursátiles que aquellos que se mantienen al margen. Saber analizar la eficiencia de los mercados y tomar decisiones de financiamiento adecuadas se refleja en la potencialidad de hacer crecer el negocio. Si se considera invertir en un negocio propio o se desea expandir el que ya existe, en muchas ocasiones es necesario recurrir al financiamiento.

De acuerdo con Van Horne (2013)¹⁷, las decisiones de financiamiento se buscan con la finalidad de iniciar o expandir las empresas. Así pues, el mejor momento para buscar un financiamiento es cuando se vea una clara oportunidad de negocio o cuando se note que existe posibilidad de que este crezca y mejore. Cuando indicadores del negocio hagan pensar que el producto o servicio está en boga, es el mejor momento de solicitar un financiamiento.

¹⁷ Van Horne, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill

También se puede buscar el financiamiento con el objetivo de modernizar la empresa y hacerlo más eficiente. Por el contrario, cuando se tienen deudas por el negocio en cuestión que no han sido saldadas adecuadamente, o bien, cuando el negocio está en un ciclo recesivo o de pocas posibilidades de crecimiento, no es un momento adecuado para buscar un financiamiento. En estos casos es más conveniente liquidar las deudas y esperar la recuperación o una señal clara de oportunidad de expansión.

De acuerdo con Gitman (2013)¹⁸, el financiamiento empresarial también se conoce como créditos empresariales y los mismos se generan bajo ciertas condiciones. Sobre las condiciones de los créditos se debe tener en cuenta el plazo que implica cada una de las opciones, aquí podemos discriminar entre fuentes de financiamiento de corto y largo plazo. Las fuentes de largo plazo, están relacionado con el origen de los recursos financieros, y pueden ser propios de la empresa o externos a ella. Mientras que para las fuentes de corto plazo, el segundo criterio de clasificación está vinculado con la utilización de la operatoria ordinaria de la empresa, denominado funcional, o si está utilizando una fuente financiera. A largo plazo, el responsable financiero, puede optar entre recursos financieros propios o externos para financiar la adquisición de los activos reales que demanden sus proyectos de inversión. En el primero de los casos, la aplicación de reservas ya constituidas o de resultados no distribuidos son los más comunes. En este caso, la empresa se encuentra financiando sus inversiones mediante la canalización de sus ahorros. En el segundo caso, el préstamo bancario es la primera (y muchas veces la única) opción de las empresas.

De acuerdo con Gitman (2013)¹⁹, las decisiones de financiamiento son aquellas medidas que deben tomar los accionistas, directivos y gerentes para contar con los recursos financieros necesarios para adquirir los activos corrientes y no corrientes; o el capital de trabajo y bienes de capital, necesarios para realizar las actividades corporativas. El financiamiento es imprescindible para concretar las actividades empresariales. No es posible ni siquiera contratar si no se

^{18,19} Gitman, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill

cuenta con el financiamiento necesario para el tamaño de empresa de que se trate. Las empresas necesitan capital de trabajo y también bienes de capital, pero eso es posible con el financiamiento correspondiente. De este modo las decisiones de financiamiento se convierten en decisiones muy necesarias para concretar las actividades empresariales. En las empresas se sabe que las fuentes de financiamiento originan costo mientras que las inversiones originan rentabilidad. En general se busca que el costo de financiamiento sea menor que la tasa de rentabilidad para hablar de negocios rentables.

De acuerdo con Gitman (2013)²⁰, en los mercados financieros, existen muchos productos para llevar a cabo el financiamiento de las empresas. Para financiar las inversiones de una empresa en el corto plazo, el responsable financiero, puede acudir a lo que se denomina crédito comercial, es decir, financiamiento de proveedores. En este caso, los plazos son casi siempre inferiores a un semestre. Pero también, con algún efecto negativo sobre la estrategia de comercialización, puede implementar un sistema de anticipos de clientes. En el caso de las opciones financieras de corto plazo, el descubierto en cuenta corriente es la opción más simple, ya que no requiere de autorización adicional por parte del banco.

De acuerdo con Arranz (2013)²¹; el financiamiento empresarial se refiere al dinero que necesitan las empresas para llevar a cabo sus actividades. Al respecto las empresas no pueden tener capital de trabajo ni bienes de capital si no toman decisiones de financiamiento para dichos rubros. Financiar las inversiones o activos de las empresas es el acto de dotar de dinero y de crédito a dichas empresas, es decir, conseguir recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo estratégico de las correspondientes actividades económicas. Existen varias fuentes de financiación en las empresas y sobre alguna o algunas deben tomarse decisiones en determinado momento. Se pueden categorizar de la siguiente forma: 1) Según su plazo de vencimiento: i) Financiación a corto

²⁰ Gitman, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill

²¹ Arranz, Alberto (2013) Finanzas corporativas. Madrid. Editorial Donostiarra S.A.

plazo: Es aquella cuyo vencimiento o el plazo de devolución es inferior a un año. Algunos ejemplos son el crédito bancario, el Línea de descuento, financiación espontánea, etc; ii) Financiación a largo plazo: Es aquella cuyo vencimiento (el plazo de devolución) es superior a un año, o no existe obligación de devolución (fondos propios). Algunos ejemplos son las ampliaciones de capital, autofinanciación, fondos de amortización, préstamos bancarios, emisión de obligaciones, etc. 2) Según su procedencia: i) Financiación interna: reservas, amortizaciones, etc. Son aquellos fondos que la empresa produce a través de su actividad (beneficios reinvertidos en la propia empresa); ii) Financiación externa: financiación bancaria, emisión de obligaciones, ampliaciones de capital, etc. Se caracterizan porque proceden de inversores (socios o acreedores). 3) Según los propietarios: i) Medios de financiación ajenos: créditos, emisión de obligaciones, etc. Forman parte del pasivo exigible, porque en algún momento deben devolverse (tienen vencimiento); ii) Medios de financiación propia: no tienen vencimiento a corto plazo.

1.2.2.1 COSTO DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

Según Mascareñas (2014)²²; el costo del financiamiento empresarial es el costo de los préstamos que tienen que asumir las empresas. Dicho costo debe ser razonable, es decir el adecuado, el que pueden asumir las empresas para no tener problemas de morosidad, el que no permita ser calificado como muy oneroso, leonino, ni abusivo, ni perverso. Dicho costo debe ser negociado, es decir no impuesto por las entidades del sistema financiero, si no acordado entre las partes, una cuestión de oferta y demanda, sin imposición autoritaria ni abusiva, sino convenida en buena lid, en beneficio mutuo de las partes; también que tienda a ser promotor del sector empresarial. El costo financiero para las empresas, es el costo por poseer una inversión.

²² Mascareñas Pérez-Iñigo Juan (2014) Finanzas corporativas. Madrid. Prentice-Hall.

Según Griffin y Ebert (2013)²³; el costo del financiamiento empresarial es el precio del dinero en el tiempo que cobrado por las colocaciones que realizan las entidades del sistema financiero y pagado por las personas naturales y jurídicas que hacen empresa o realizan actividades diversas. Dicho costo tiene que ser razonable, es decir justo y además convenido entre las partes y sin que ninguna parte saque ventajas abusivas por dicho costo. El costo financiero, es el que se integra por los gastos derivados de allegarse fondos de financiamiento por lo cual representa las erogaciones destinadas a cubrir en moneda nacional o extranjera, los intereses, comisiones y gastos que deriven de un título de crédito o contrato respectivo, donde se definen las condiciones específicas y los porcentajes pactados; se calculan sobre el monto del capital y deben ser cubiertos durante un cierto periodo de tiempo. Incluye las fluctuaciones cambiarias y el resultado de la posición monetaria. El Costo Financiero Total (CFT) es la principal variable que se debe tener en cuenta al elegir un préstamo personal, prendario o hipotecario, ya que es el mejor indicador del costo global que deberá afrontar el cliente. Es, en cierta medida, el único dato que tiene un cliente para comparar los precios de los créditos. El CFT se calcula teniendo en cuenta no solo la tasa de interés nominal anual (TNA), sino también todos aquellos cargos asociados a la operación que no implican la retribución de un servicio efectivamente prestado o un genuino reintegro de gastos. Estos gastos pueden ser seguros, comisiones o gastos de mantenimiento.

Para Griffin (2013)²⁴; el costo del financiamiento empresarial es el precio del dinero que solicitan las empresas de los bancos, que debería compensar a la entidad financiera, sin que sea usurero, sino promotor del crecimiento y desarrollo de las empresas; tampoco debe ser impuesto por el sistema financiero ni por una entidad bancaria en particular, sino concordado entre el agente superavitario y el agente deficitario. En este marco, el costo es un esfuerzo, consumo de factores (IN PUT), para alcanzar un resultado, un producto, un OUT PUT, a través de un proceso. Financieramente ese esfuerzo está representado por un sacrificio, un renunciamiento por no

²³ Griffin Ricky W. y Ronald J. Ebert (2013) Negocios. Madrid. Prentice-Hall.

²⁴ Griffin Ricky W. (2013) Finanzas empresariales. Madrid. Prentice-Hall.

disponer de un bien económico, durante un lapso de tiempo, por lo cual se conviene una compensación por entregar (privación de liquidez-restricción de liquidez)/recibir (efectivo ejercicio de la libertad de decidir) la opción de disponer de ese recurso para una acción. Una parte pierde la opción y la otra, a partir de un determinado momento la dispone para sí. La decisión en cuestión es la consecuencia del poder que se origina al disponer de un bien económico para un fin predeterminado o no, durante un tiempo. En consecuencia, el concepto "financiero" tiene que ver con el crédito y con la especulación. Con el crédito porque la esencia de su naturaleza es la confianza para entregar la disposición de un bien económico, durante un cierto tiempo y con la especulación, por la relación que se define entre esa confianza, y el riesgo que la realidad no se corresponda, con las expectativas depositadas en el comportamiento de las variables consideradas (riesgo asociado). La sensibilización de estas variables tiene que ver con la proporción en que estas dos expectativas (confianza-riesgo) se conjugan y la forma de formularlas y medirlas. Esta combinación se traduce en un coeficiente o tasa.

1.2.2.2 TASA DE INTERÉS Y PLAZO DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

TASA DE INTERÉS DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL:

Según Griffin y Ebert (2013)²⁵; la tasa de interés (o tipo de interés) es la cuantía de la tasa activa que cobran las entidades financieras por los créditos para capital de trabajo, bienes de capital, arrendamiento financiero, créditos hipotecarios y otros. También es el precio del dinero o pago estipulado, por encima del valor depositado, que un inversionista debe recibir, por unidad de tiempo determinado, del deudor, a raíz de haber usado su dinero durante ese tiempo. Con frecuencia se le llama "el precio del dinero" en el mercado financiero, ya que refleja cuánto paga un deudor a un acreedor por usar su dinero durante un periodo. En términos generales, a nivel individual, la tasa de interés (expresada en porcentajes) representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia (oportunidad) de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. En este sentido, la tasa de interés es el

²⁵ Griffin Ricky W. y Ronald J. Ebert (2013) Negocios. Madrid. Prentice-Hall.

precio del dinero, el cual se debe pagar/cobrar por tomarlo prestado/cederlo en préstamo en una situación determinada. Por ejemplo, si las tasas de interés fueran las mismas tanto para depósitos en bonos del Estado, cuentas bancarias a largo plazo e inversiones en un nuevo tipo de industria, nadie invertiría en acciones o depositaría en un banco.

PLAZO DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL:

Según Griffin y Ebert (2013)²⁶; el plazo o tiempo, del financiamiento empresarial o crédito empresarial es una variable del costo total del financiamiento se divide en períodos (días, meses, años, etc.) o intervalos, correspondientemente con la forma de capitalización convenida. Para el desarrollo de las equivalencias, en principio estos intervalos deben ser de igual longitud, es decir, todos los períodos deben ser iguales; aunque en algunos casos se formulan modelos que atienden situaciones de períodos de diferente longitud, esta situación no se abordará en el tratamiento presentado en este documento, por considerarla de rara ocurrencia. Conocidos los demás componentes de la operación: capital inicial, capital final y tipo de interés, basta con tener en cuenta la fórmula general de la capitalización compuesta y despejar la variable desconocida.

CAPITAL O PRINCIPAL DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL:

Para Ayala (2013)²⁷; el capital o principal, es el importe del préstamo recibido o crédito obtenido. Es el importe que se pagará en un determinado plazo, a una determinada tasa y más gastos administrativos propios de cada entidad financiera. Crédito o contrato de crédito es una operación financiera donde una persona (acreedor) presta una cantidad determinada de dinero a otra persona (deudor), en la cual, este último se compromete a devolver la cantidad solicitada en el tiempo o plazo definido según las condiciones establecidas para dicho préstamo más los intereses devengados, seguros y costos asociados si los hubiera. La palabra crédito proviene del latín creditus (sustantivación del verbo credere: creer), que significa "cosa confiada". Así "crédito" en su origen significa

²⁶ Griffin Ricky W. y Ronald J. Ebert (2013) Negocios. Madrid. Prentice-Hall.

²⁷ Ayala Zavala, Pascual (2013) Finanzas. Lima. Entrelíneas.

entre otras cosas, confiar o tener confianza. Se considerará crédito, el derecho que tiene una persona acreedora a recibir de otra deudora una cantidad en numerario para otros. El crédito, según algunos economistas, es una especie de cambio que actúa en el tiempo en vez de actuar en el tiempo espacio. Puede ser definido como "el cambio de una riqueza presente por una riqueza futura". Así, si un molinero vende 100 sacos de trigo a un panadero, a 90 días plazo, significa que confía en que llegada la fecha de dicho plazo le será cancelada la deuda. En este caso se dice que la deuda ha sido "a crédito, a plazo".

1.2.2.3 GASTOS ADMINISTRATIVOS DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

Seguro de desgravamen:

Para Ayala (2013)²⁸; el seguro de desgravamen tiene por objeto la cobertura de las deudas contraídas por el asegurado, al momento de su fallecimiento. Dichas deudas tienen que ver con varias clases de créditos contratados con entidades financieras. La finalidad de una póliza de desgravamen consiste en asegurar el pago del saldo insoluto del asegurador deudor frente a su acreedor, normalmente, instituciones financieras, prestamistas de un crédito. Justamente, el seguro de desgravamen es un contrato accesorio, lo que quiere decir que para su subsistencia, es necesaria la existencia de un crédito de cualquier naturaleza, por el cual el deudor se obligue al pago de su correspondiente acreedor. Dicho crédito o deuda puede tener diferentes características. Puede tratarse de un crédito hipotecario por la compra de una casa o un departamento, un crédito otorgado por tarjetas del retail o por otras tarjetas de crédito, un crédito de consumo cualquiera, o incluso, respecto del dinero utilizado en su línea de crédito otorgado por su cuenta corriente. Fuera de significar una protección adicional para el bienestar económico de nuestros herederos, el seguro de desgravamen se constituye como una herramienta bastante útil para bancos e instituciones financieras, ya que de esta forma aseguran con mayor efectividad el riesgo de no pago de sus créditos. Tal como lo hemos visto anteriormente, el beneficiario es todo tercero designado en la póliza para efectos de recibir el capital asegurado. Ahora bien, el beneficiario bajo el seguro

²⁸ Ayala Zavala, Pascual (2013) Finanzas. Lima. Entrelíneas.

de desgravamen será la institución financiera que haya otorgado el crédito al asegurado. Por esta razón decimos que la protección de nuestros familiares herederos será sólo en forma indirecta. Una póliza de desgravamen puede ser contratada individualmente por quien quiera asegurarse ante una compañía de seguros, o bien realizarse a través de un corredor de seguros. Sin embargo, es cada vez más frecuente que al momento de contraerse un crédito frente a una entidad financiera, sea ésta la que contrate el seguro por cuenta del deudor, a través de un mandato, incluyendo el valor de la prima en el pago de las cuotas de la respectiva deuda. De cualquier forma usted siempre tendrá la libertad de contratar su seguro de desgravamen con la aseguradora que sea de su mayor conveniencia. Sin perjuicio de lo anterior, la contratación de un seguro de desgravamen es siempre voluntaria. Cualquier exigencia de una póliza de desgravamen será sólo una condición impuesta por la entidad financiera.

El valor de la prima dependerá de una serie de factores, tales como la edad del asegurable, su estado de salud y sus enfermedades preexistentes, el monto del crédito otorgado, y la práctica de deportes o actividades riesgosas, entre otros. Al suscribir un seguro de desgravamen, por lo general se le someterá a una declaración de salud y actividades riesgosas. Nuestra recomendación es que intente contestar con la mayor precisión posible acerca de cualquier padecimiento, diagnóstico, actividad, u otra circunstancia que pudiera modificar el riesgo que se pretende garantizar. Siempre será mejor pagar una sobreprima a verse desprovisto de cobertura producto de una exclusión. En el caso de los seguros de desgravamen asociados a créditos hipotecarios, no existen sobreprimas. En efecto, el precio del seguro será una tasa única para todos los deudores de la póliza colectiva, establecido como un porcentaje del monto asegurado. Muchas pólizas tendrán presentes un período de carencia, es decir, un lapso temporal (de meses por lo general) dentro del cual el siniestro quedará excluido de cobertura, no obstante debiéndose pagar igualmente la prima. Los seguros de desgravamen asociados a créditos hipotecarios tienen una regulación especial, con condiciones mínimas a garantizar. Este seguro de desgravamen contempla la cobertura adicional de invalidez total y permanente 2/3, que cubre la pérdida irreversible y definitiva a consecuencia de una enfermedad o accidente o debilitamiento de las fuerzas físicas o intelectuales

del asegurado, que implique la pérdida de, a lo menos dos tercios de su capacidad de trabajo.

Comisión bancaria:

Para Ayala (2013)²⁹; las comisiones bancarias son cantidades, arbitrarias, negociadas, fijas o porcentuales, que cobra el banco o entidad financiera por la realización de transacciones, emisión de documentos, contratos, saldos negativos así como de mantenimiento, entre otras. La banca en internet o banca online suelen eliminar varias de las comisiones bancarias tradicionales. Los bancos cobran por una gran cantidad de conceptos las llamadas comisiones bancarias. Las comisiones bancarias pueden ser libres y por lo tanto fijadas arbitrariamente por las entidades bancarias, negociadas con los clientes o fijas si se establecen por organismos de control o supervisión -banco central. Existen diferentes conceptos por los cuales los bancos suelen cobrar comisiones. Algunos de los conceptos por los que pueden cobrar comisión son: Comisiones por emisión de cheques: Por ingresar un cheque de otro banco u otra plaza (misma entidad pero distinta ciudad o barrio); Por devolver una cheque sin fondos, al cobrador del cheque le podían cobrar una comisión de gestión; Por cobrar un cheque en la misma entidad no se cobra comisión. En algunos casos aunque sea la misma entidad, pero diferente plaza, pueden cobrar; Comisiones por la contratación de hipoteca; Por no pagar a tiempo los plazos; Por amortizar parte o toda la hipoteca, esto es, liquidar parte o toda la deuda pendiente con el banco, antes de lo acordado; Por cancelar la hipoteca; Por abrir la hipoteca; Por cambiarla a otro banco. Subrogación; Por cambiar o negociar cambio en el tipo de interés -(interés variable a interés fijo o viceversa). Comisiones bancarias por sacar y transferir dinero: Sacar dinero del cajero automático con la tarjeta de crédito, con la de débito, no. Si la tarjeta es de débito y crédito a la vez, se puede elegir entre descontar en el momento el dinero de la cuenta o cargarlo a crédito, en este último caso se cobra una comisión. Sacar dinero con la tarjeta de débito en un cajero que no pertenece a la red de cajeros de la entidad emisora de la tarjeta. En el caso de algunas entidades, por sacar dinero en un cajero de otra entidad, aunque sea de la misma red de cajeros. Por transferir dinero a otro banco o entidad. Por recibir

²⁹ Ayala Zavala, Pascual (2013) Finanzas. Lima. Entrelíneas.

una transferencia de más de 6000€. Se puede dividir la transferencia en varias más pequeñas y realizarlas en periodo corto de tiempo para evitar esta comisión. De hecho, algún banco utiliza este método, otros bancos se han quejado, pero realmente es una práctica completamente legal. Cobrar por recibir transferencias. Por el hecho de entrar en números rojos, pueden cobrar una cantidad fija independientemente de la duración y cuantía de la deuda. Comisiones bancarias por pagos diversos y apuntes. Por cobrar con tarjeta, el banco cobra al comerciante un porcentaje de la compra. Entre un 0,57% a un 5,77%. Por el contrario algunos bancos premian el uso de la tarjeta con una devolución de un porcentaje del pago de la compra. Algunos bancos online incluso devuelven un 1%. Por cada apunte (cobro de un recibo). Aunque la norma general es no cobrar este concepto. De hecho, incluso se incentivan estas domiciliaciones con puntos o mejoras en el interés. Comisión por mantenimiento: Es habitual cobrar una comisión de mantenimiento, cuando hay poco saldo. Cuando no se usa por mucho tiempo una cuenta, alrededor de 3 años, pueden cobrar una cantidad periódica. También hay que tener en cuenta que después de que una cuenta lleva 20 años sin uso el banco se puede quedar con el dinero que contenga.

1.2.2.4 RIESGOS DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

De acuerdo con el Diccionario Webster, el riesgo se define como “Un azar, un peligro; la exposición a una pérdida o a un daño”. Por lo tanto, el riesgo se refiere a la probabilidad de que ocurra algún evento desfavorable o que no esté en nuestras manos controlar. El riesgo total de un valor está formado por dos componentes el Riesgo no Diversificable o sistemático y el Riesgo Diversificable. Por su parte el riesgo sistemático es aquel Riesgo de mercado el cual resulta de los movimientos generales del mercado y refleja el hecho de que la mayoría de las acciones y otros activos se ven sistemáticamente afectados por ciertos eventos económicos de naturaleza general tales como guerras, recesiones, inflación, los acontecimientos políticos y otros eventos de carácter macroeconómico y es atribuible a factores del mercado que afectan a todas las empresas y no se elimina a través de la diversificación. De otro lado el Riesgo no sistemático o Diversificable según Weston nos menciona

que es aquel riesgo específico de la “compañía que puede ser eliminado mediante la diversificación, este riesgo representa una pequeña parte del riesgo de un activo que se relaciona con causas fortuitas o aleatorias y que puede ser eliminado por medio de la diversificación. Este tipo de riesgo se atribuye a sucesos específicos relacionados con la empresa, como pueden ser las huelgas, las demandas, acciones regulatorias y la pérdida de una cuenta importante.

Según Bellido (2014)³⁰, la gestión del riesgo del financiamiento empresarial o riesgo crediticio, es la forma como se dirigen las políticas, estrategias, tácticas y acciones para reducir la amenaza, peligro o incertidumbre a la cual se enfrenta una entidad, cuando entrega distintos tipos de créditos a las personas o empresas que son sus clientes. También es la forma como se planea, organiza, dirige, coordina y controla las acciones crediticias para reducir la posibilidad o proximidad de un peligro o contratiempo; incertidumbre de una pérdida económica; conjunto de circunstancias que pueden disminuir el beneficio empresarial; aquellas eventualidades que pueden afectar el resultado de explotación, además, que se derivan de la incapacidad de la empresa para garantizar la estabilidad de este resultado; pérdida potencial como consecuencia de la materialización de una amenaza ante la vulnerabilidad de los controles de un sistema.

En la administración del riesgo, el análisis de riesgos financieros comprende una serie de etapas dentro de un proceso de toma de decisiones que llevan inmerso un conjunto de evaluaciones cuantitativas y cualitativas que procuren la eficiencia en las operaciones financieras. El proceso de administración de riesgos está compuesto de por lo menos cinco pasos básicos que incluyen la identificación y selección de riesgos, evaluación y medición de Riesgos, establecimiento de límites de aceptación de los Riesgos, selección e implementación de métodos de administración de Riesgos y finalmente monitoreo y control.

1.2.2.5. ANÁLISIS FINANCIERO

Según Bellido (2014)³¹, el análisis financiero es el estudio que se hace de la información contable, mediante la utilización de indicadores y razones financieras. La contabilidad representa y refleja la realidad económica y financiera de la empresa, de modo que es necesario interpretar y analizar esa información para poder entender a profundidad el origen y comportamiento de los recursos de la empresa. La información contable o financiera de poco nos sirve si no la interpretamos, si no la comprendemos, y allí es donde surge la necesidad del análisis financiero.

Cada componente de un estado financiero tiene un significado y en efecto dentro de la estructura contable y financiera de la empresa, efecto que se debe identificar y de ser posible, cuantificar. Conocer por qué la empresa está en la situación que se encuentra, sea buena o mala, es importante para así mismo poder proyectar soluciones o alternativas para enfrentar los problemas surgidos, o para idear estrategias encaminadas a aprovechar los aspectos positivos. Sin el análisis financiero no es posible hacer un diagnóstico del actual de la empresa, y sin ello no habrá pautar para señalar un derrotero a seguir en el futuro.

Muchos de los problemas de la empresa se pueden anticipar interpretando la información contable, pues esta refleja cada síntoma negativo o positivo que vaya presentando la empresa en la medida en que se van sucediendo los hechos económicos. Existe un gran número de indicadores y razones financieras que permiten realizar un completo y exhaustivo análisis de una empresa.

Muchos de estos indicadores no son de mayor utilidad aplicados de forma individual o aislada, por lo que es preciso recurrir a varios de ellos con el fin de hacer un estudio completo que cubra todos los aspectos y elementos que conforman la realidad financiera de toda empresa.

El análisis financiero es el que permite que la contabilidad sea útil a la hora de tomar las decisiones, puesto que la contabilidad si no es leída simplemente no dice nada y menos para un directivo que poco conoce de contabilidad, luego el análisis financiero es imprescindible para que la contabilidad cumpla con el

objetivo más importante para la que fue ideada que cual fue el de servir de base para la toma de decisiones.

El análisis financiero no debe estar basado solamente en las cuentas y posibilidades económicas de la empresa sino que debe incluir el comportamiento de las variables Macroeconómicas sobre todo la tasa de interés, el tipo de cambio y la inflación puesto que representan riesgos para las empresas y estos riesgos deberían ser vigilados con suficiente cautela, porque representan un alto potencial de pérdidas financieras importantes para las empresas, dado que la mayoría de las empresas del sector privado siempre han tenido a bien preocuparse por analizar y controlar el costo de Financiamiento desde una perspectiva interna en vez de preocuparse por incorporar el efecto externo que tiene las Variables Macroeconómicas en la inversiones financieras debido a las fluctuaciones cíclicas de la economía.

1.2.3 EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO DEL PAÍS

El uso del cemento en el Perú tiene más de 150 años, las primeras décadas del siglo pasado se importaba el cemento desde Europa, hasta que años después aparecieron las primeras cementeras en el Perú, el ingreso del cemento al Perú se realizó allá por los años 1860, ingresando exactamente en el año 1864, como “Cemento romano”; pocos años después se empezó usar para la construcción de la canalización de Lima. No es hasta principios del siglo XX, cuando se empezó la fabricación de cemento en el Perú, proveniente de los yacimientos calizos de Atocongo; lo que dio paso a la compañía nacional de Cemento Portland. El monopolio del cemento por parte de Cemento Portland, se rompió con la aparición en el año 1957 de Cementos Pacasmayo S.A. y Cemento Andino S.A. en 1958, ambas empresas privadas. En el año 1963, en Juliaca se fundó Cemento Sur S.A.; mientras que Arequipa nacía Cemento Yura S.A.

La Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM), inició sus funciones el 10 de enero de 1972, las que quedaron suspendidas en junio de 1973, producto de la expropiación por parte de la Junta de Gobierno Militar, reiniciando sus actividades el 10 de mayo de 1982. La Asociación agrupa a las empresas cementeras nacionales e industrias conexas, teniendo como objetivo la promoción, desarrollo y protección de todas las actividades productivas, comerciales, económicas y de investigación que se desarrollen en relación con

la industria del cemento, concreto y afines, es una entidad gremial representativa de la Industria de Cemento y productos derivados en el Perú cuya finalidad es la promoción, desarrollo y protección de la industria del cemento para contribuir con el desarrollo del país.

Las empresas asociadas son, Cementos Pacasmayo S.A.A., Unión Andina de Cementos S.A.A. y Yura S.A.

Las actividades de ASOCEM están comprometidas en cuatro áreas específicas. La primera son los Servicios Permanentes; la segunda, Apoyo al Desarrollo Sostenible; la tercera es todo sobre la Tecnología del Concreto y la cuarta es la Gestión Institucional para cumplir los fines que sustenta el desarrollo empresarial de la industria.

El desarrollo de las actividades están en el marco de:

- ❖ Centro de documentación, selecciona, recopila y brinda servicios de información especializada para el sector de la industria del cemento, concreto y derivados, con la finalidad de apoyar la investigación e innovación tecnológica en el sector.
- ❖ Desarrollo Interno, dirigido a apoyar programas de las empresas asociadas y sus colaboradores
- ❖ Promoción Externa e Innovación, se refiere a las actividades en la búsqueda y difusión, de un mejor y más amplio uso del cemento, del concreto, y derivados, a través de seminarios y conferencias a nivel nacional. A través de esta actividad se vincula a las empresas del sector con los usuarios directos e indirectos, como son los constructores, ingenieros arquitectos y estudiantes, apoyando así la formación profesional.
- ❖ Gestión Institucional, se refiere a la representación, promoción, protección y defensa de los derechos de las empresas asociadas y de los productos promover las ventajas de los sistemas de construcción a base de cemento.
- ❖ Promover el desarrollo sostenible de la industria y del país en los campos de su competencia, promoviendo el uso de materiales y nuevas tecnologías, para el desarrollo de infraestructura en general así como de pavimentos, puentes, vivienda y edificaciones.

- ❖ Cuidado ambiental, promoviendo el uso de nuevas tecnologías, reciclaje de productos y materiales, dirigido a reducir la contaminación ambiental y reuso de materiales.

MISIÓN:

La promoción, difusión y desarrollo de nuevas tecnologías y actividades productivas, comerciales, económicas y de investigación en relación con la industria del cemento, concreto y la construcción, en beneficio del desarrollo del país.

VISIÓN:

Estamos orientados a convertirnos en el gremio referente para la industria del cemento y concreto en relación al desarrollo del país.

EMPRESAS ASOCIADAS:

La demanda de cemento en el Perú está atendida mayormente por Cementos Pacasmayo, UNACEM y Cementos Yura. Cementos Pacasmayo atiende principalmente la región norte del Perú, UNACEM la región central, y Cementos Yura la región sur.

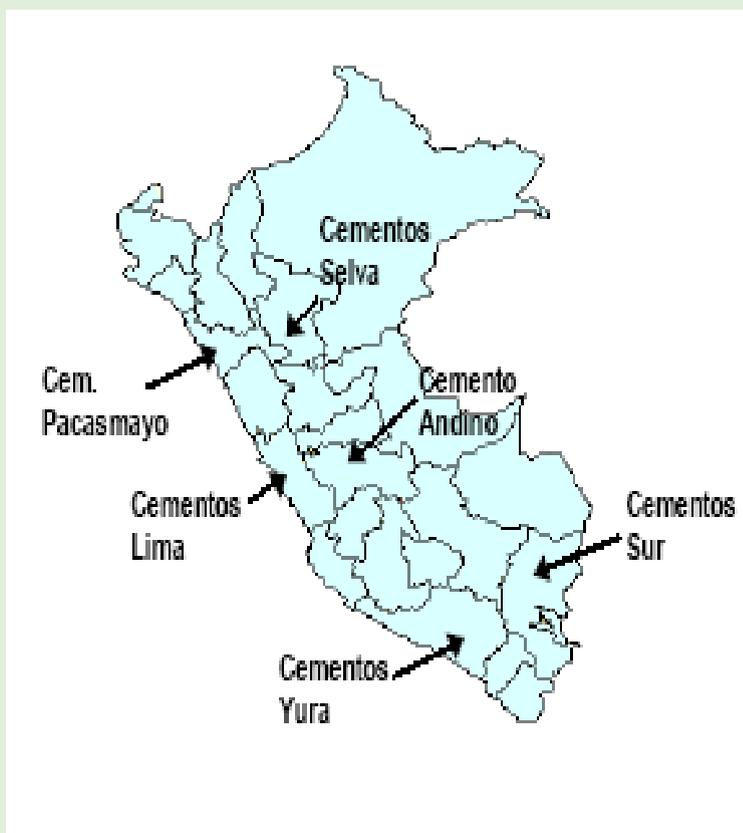


Figura 3. Mapa de distribución geográfica de las empresas productoras del país.

CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.

Cementos Pacasmayo, la principal empresa del grupo, se dedica a la fabricación y comercialización de cemento, cal, agregados, concreto premezclado, elementos prefabricados y otros materiales de construcción. Cuenta con una moderna planta de cemento en Pacasmayo (La Libertad), una planta de cemento en Rioja (San Martín), una planta de ladrillos de diatomita en Sechura (Piura) y plantas de premezclados en las principales ciudades desde donde atendemos los mercados norte y noreste del Perú. Adicionalmente, la empresa anunció en enero del 2012 la decisión de construir una nueva planta de cemento en la ciudad de Piura.

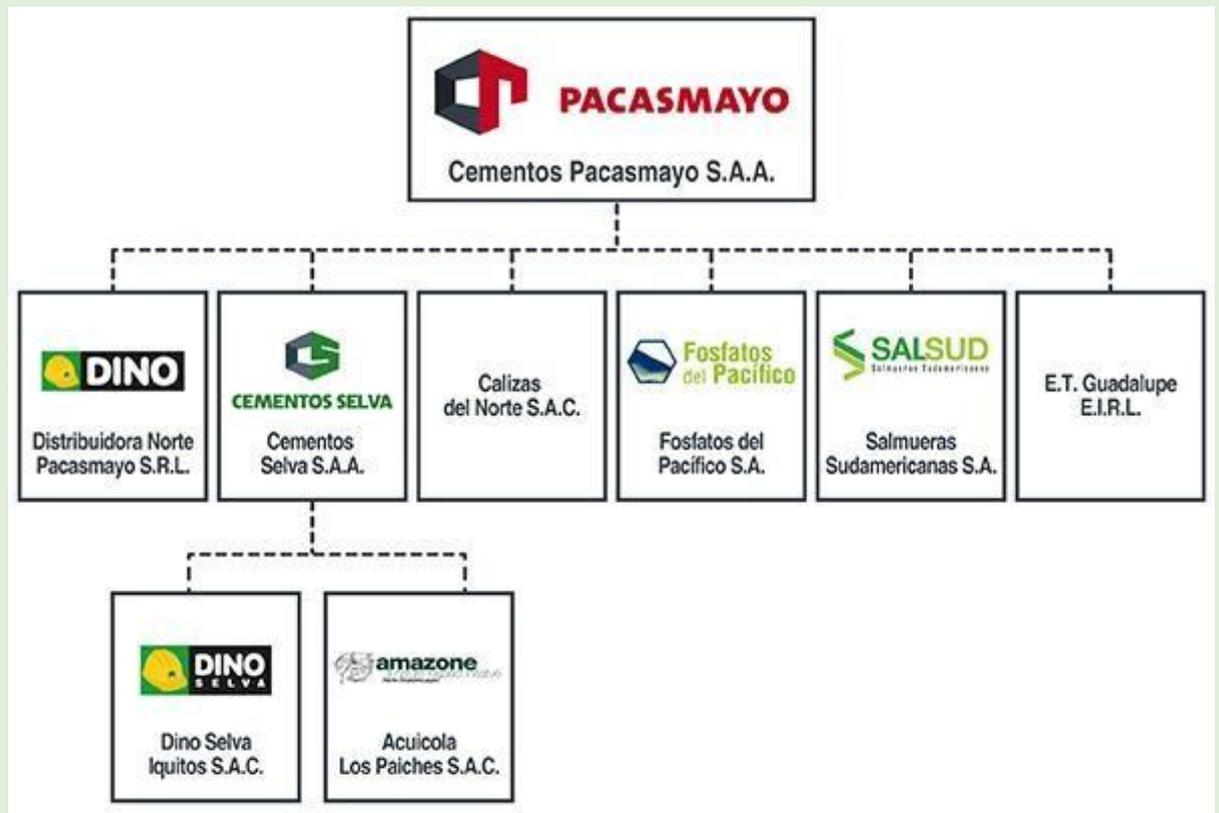


Figura 4. Estructura corporativa de Cementos Pacasmayo Junio, 2012. Tomada de la web de Cementos Pacasmayo.

- **DINO S.R.L.** Comercializa todos los productos de Cementos Pacasmayo a través de una amplia red de distribuidores asociados en la región. Cuenta, además, con oficinas comerciales en las principales ciudades del norte del Perú.
- **Cementos Selva S.A.** Produce cemento, concreto premezclado y elementos prefabricados en la ciudad de Rioja, en el noreste del Perú.
- **DINO Selva Iquitos S.A.C.** Comercializa todos los productos de Cementos Pacasmayo a través de una amplia red de distribuidores asociados en la región. Cuenta, además, con oficinas comerciales en las principales ciudades del nordeste del Perú.
- **Acuícola Los Paiches S.A.C.** Cría, cultiva y comercializa una de las especies emblemáticas de la selva amazónica, el paiche.
- **Calizas del Norte S.A.C.** Fue creada en el 2013 e inició operaciones en el 2014. Su principal objetivo es explotar la cantera de piedra caliza, Acumulación Tembladera.
- **Fosfatos del Pacífico S.A.** Explora los depósitos de fosfato descubiertos en los depósitos de minerales de diatomita de Cementos Pacasmayo en las concesiones de Bayóvar, ubicadas en el norte del Perú. En diciembre de 2011, Cementos Pacasmayo vendió una participación accionaria al Grupo Mitsubishi con la finalidad de desarrollar los depósitos de fosfatos en las concesiones en dichas concesiones.
- **Salmueras Sudamericanas S.A.** Explora los depósitos de salmueras descubiertos en concesiones que posee la compañía en Mórrope. Este proyecto se desarrolla en alianza con la empresa peruana Quimpac, líder en el mercado de productos químicos.
- **Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C.** Provee de energía eléctrica a la planta de Pacasmayo.

UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.

Unión Andina de Cementos (UNACEM) es la fusión de Cementos Lima y Cemento Andino. La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización, para venta local y exportación, de todo tipo de cemento y

Clinker. Para ello, la Compañía cuenta con dos plantas industriales: Planta Atocongo (Villa María del Triunfo, Lima); Planta Condorcocha (La Unión Leticia, Tarma, Junín), suministrando cementos y servicios de gran calidad. Apoyan el desarrollo de la Infraestructura Local a través de donaciones de cemento y asesoría técnica, principalmente en zonas de influencia (comunidades aledañas).

Cuenta además con subsidiarias que son empresas afines que contribuyan al crecimiento del sector construcción, y en consecuencia, al desarrollo del país con el compromiso de generar valor no sólo económico, sino también sustentable, responsable socialmente y preocupados por el medio ambiente:

- UNICON – Unión de Concreteras S.A.
- CELEPSA – Compañía Eléctrica El Platanal S.A.
- PREANSA Perú – Prefabricados Andinos Perú S.A.C.
- PREANSA Chile – Prefabricados Andinos S.A.
- Skanon Investments, INC – Drake Cement, LLC
- GEA – Generación Eléctrica de Atocongo S.A.
- UNACEM Ecuador S.A.

Skanon Investments, Inc. – SKANON. Es una empresa constituida en febrero de 2007 en el estado de Arizona, Estados Unidos de América, en la cual la Compañía posee directa e indirectamente el 93.33 por ciento de participación de las acciones de capital al 31 de diciembre de 2016 y de 2015, cuya actividad principal es la inversión en valores. Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015, SKANON mantiene una participación en el capital de Drake Cement LLC (en adelante “DRAKE” o “Drake Cement”) del 94.15 por ciento. DRAKE es una empresa ubicada en Estados Unidos de América cuya actividad principal es la producción y comercialización de cemento en los estados de Arizona y Nevada. Adicionalmente, SKANON mantiene el 100 por ciento de participación en el capital de Sunshine Concrete & Materials, Inc. (“Drake Materials”), una empresa ubicada en Estados Unidos de América, cuya actividad principal es la venta de concreto premezclado, arena y gravilla. DRAKE junto con otras subsidiarias de SKANON como Drake Materials, Drake Aggregates LLC, MRM Equipment

Leasing LLC y MRM Holdings LLC celebraron en el año 2015 contratos con California Calportland Cement Co. (CPC). En el año 2014, SKANON realiza un aporte en efectivo en Dessert Ready Mix alcanzando un porcentaje de participación del 70 por ciento. Dessert Ready Mix es una subsidiaria que se dedica a la producción y comercialización de concreto.

Inversiones Imbabura S.A. – IMBABURA. Es una empresa constituida en julio 2014, en la cual la Compañía posee directa e indirectamente el 100 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de IMBABURA es la inversión en valores en empresas domiciliadas en Ecuador. Las subsidiarias de IMBABURA son las empresas que forman en el grupo UNACEM Ecuador S.A. (“UNACEM Ecuador”) y subsidiarias, cuya actividad principal es la explotación, industrialización del cemento y sus derivados así como servicios afines.

Compañía Eléctrica El Platanal S.A. – CELEPSA. Es una empresa constituida en diciembre de 2005, subsidiaria directa de la Compañía quien posee el 90 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de CELEPSA es la generación y comercialización de energía eléctrica utilizando recursos hídricos. CELEPSA posee directa e indirectamente el 100 por ciento de participación de las acciones de capital de Hidroeléctrica Marañón S.R.L. (“HIDRO Marañón”), empresa propietaria del proyecto de generación hidroeléctrica Marañón, ubicado en el departamento de Huánuco. Al 31 de diciembre de 2016, el proyecto se encuentra en etapa pre-operativa. De acuerdo a los estimados de la Gerencia iniciará sus operaciones comerciales en segundo trimestre del 2017.

Unión de Concreteras S.A. – UNICON. Es una empresa constituida en diciembre de 1995, subsidiaria indirecta de la Compañía a través de INVECO quien posee el 99.99 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de UNICON es la elaboración y comercialización de concreto, y en menor medida, de productos conexos como durmientes, agregados y ladrillos de cemento. Para la elaboración del concreto, UNICON requiere principalmente de cemento, piedra, arena y aditivos.

CONCREMAX S.A.- Es una empresa constituida en marzo de 1995, subsidiaria indirecta de la Compañía a través de INVECO, quien posee el 99.99 por ciento de participación de las acciones de capital de UNICON quien a su vez posee el 99.99 por ciento de las acciones de capital de CONCREMAX desde el 10 de octubre de 2011. En Junta General de Accionistas de fecha 21 de octubre de 2015 se acordó cambiar la denominación social de Firth Industries Perú S.A. a CONCREMAX S.A. La actividad principal de CONCREMAX es la elaboración y comercialización de concreto, y en menor medida, de productos conexos como viguetas pre-tensadas, productos embolsados y agregados.

Inversiones en Concreto y Afines S.A. – INVECO. Es una empresa constituida en abril de 1996, subsidiaria directa de la Compañía quien posee el 93.38 por ciento de participación de las acciones de capital. Se dedica a invertir en empresas dedicadas principalmente al suministro de concreto, pre-mezclado, materiales de construcción y actividades afines, a través de su subsidiaria UNICON, en la cual posee el 99.99 por ciento de participación, que a su vez es dueña de un 99.99 por ciento de CONCREMAX, dedicada al mismo rubro.

Prefabricados Andinos Perú S.A.C. – PREANSA Perú. Es una empresa constituida en octubre de 2007, subsidiaria directa de la Compañía quien posee el 50.02 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de PREANSA Perú es la fabricación de estructuras de hormigón pretensado y prefabricado de hormigón, así como a su comercialización, tanto en el Perú como en el extranjero. PREANSA Perú posee el 100 por ciento de las acciones de capital en su subsidiaria Prefabricados Andinos Colombia S.A.S. (en adelante “PREANSA Colombia”), la cual entró en operaciones el 01 de noviembre de 2016 para dedicarse a la fabricación y comercialización de estructuras de hormigón pretensado y prefabricado de hormigón en Colombia y en el exterior.

Prefabricados Andinos S.A. – PREANSA Chile. Es una empresa constituida en noviembre de 1996, subsidiaria directa de la Compañía desde enero de 2014, quien posee el 51 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de PREANSA Chile es la fabricación, venta y alquiler de todo

tipo de productos especialmente de concreto para la construcción industrializada.

Transportes Lurín S.A. – LURIN. Es una empresa constituida en junio de 1990, subsidiaria directa de la Compañía quien posee el 99.99 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de LURIN es la inversión en valores, principalmente, en Skanon Investments, Inc. (una empresa constituida en los Estados Unidos de América).

Generación Eléctrica de Atocongo S.A. – GEA. Es una empresa constituida en mayo de 1993, subsidiaria directa de la Compañía quien posee directa e indirectamente el 100 por ciento de participación de las acciones de capital. La actividad principal de GEA es la prestación de servicio de operación de la planta térmica de Atocongo de propiedad de la Compañía, con una potencia instalada de 41.75 MW. A partir del 15 de febrero de 2013, el Ministerio de Energía y Minas otorgó la autorización a la UNACEM para realizar las actividades de generación de energía de manera directa, consecuentemente, a partir de esa fecha la Compañía firmó un contrato con GEA para que se encargue de la operación de su planta térmica.

Depósito Aduanero Conchán S.A. – DAC. Es una empresa constituida en julio de 1990, subsidiaria directa de la Compañía quien posee el 99.99 por ciento de participación de las acciones de capital al 31 de diciembre de 2016 (99.50 por ciento al 31 de diciembre de 2015). La actividad principal de DAC es la prestación de servicios de almacenaje, depósito aduanero autorizado de bienes y mercaderías de su propiedad y de terceros, así como servicios de promoción, transporte, almacenamiento, administración y despacho de cemento fabricado por la Compañía.

YURA S.A.

Yura S.A. produce y comercializa cemento, y materiales de construcción en el sur del país, convirtiéndose en líder de su mercado de influencia. Es uno de los ejes de desarrollo más importantes de la región sur del país. Cuenta con dos

plantas de cemento, planta Yura (Arequipa) y la planta Cal & Cemento Sur (Juliaca, Puno).

Yura está especializada en la producción y comercialización de Cemento de alta calidad, realiza su distribución principalmente a través de la Red de Negocios AConstruir (Arequipa, Abancay, Cusco, Desaguadero, Iñapari, Matarani, Moquegua y Tacna), convirtiéndose en líder de su mercado de influencia.

Yura S.A. ha realizado importantes inversiones en los últimos años para cumplir con su compromiso en el proceso de desarrollo del Perú, suministrando productos y servicios que superan los más altos estándares y la satisfacción de las exigencias de sus clientes, Durante los años 2014 y 2013, la Compañía realizó proyectos de inversión en activos fijos, que han generado desembolsos importantes y que tienen como objetivo incrementar la producción para satisfacer la demanda nacional e internacional de cemento. Adicionalmente, en 2014 la Compañía aportó capital a una de sus subsidiarias para una posterior adquisición de nuevas inversiones en el exterior. Este aporte fue cubierto en su mayoría por nuevas obligaciones financieras. Estas nuevas inversiones tienen por objeto fortalecer su posición a nivel internacional en el negocio cementero.

La Compañía forma parte de un grupo económico compuesto por más de 50 empresas el mismo que está dividido en cuatro segmentos de negocio (lácteos, cementos, papeles y cartones y agroindustria) tiene las siguientes subsidiarias: Cal & Cemento Sur S.A., Industrias Cachimayo S.A., Concretos Supermix S.A., Casaracra S.A., Yura Inversiones Bolivia S.A. y Sociedad Boliviana de Cemento S.A.

Cal & Cemento Sur S.A. (antes Cemento Sur S.A.).- Con fecha 19 de junio de 2014 Cemento Sur S.A. cambió de nombre a Cal & Cemento Sur S.A., Calcesur se constituyó en el Perú el 29 de octubre de 1952. Su actividad principal es la producción y venta de cal, incluyendo las actividades de extracción, procesamiento y transporte de minerales metálicos y no metálicos desde sus canteras hasta la planta de producción ubicada en el departamento de Puno. Como parte de la estrategia de crecimiento en el mercado de la cal, a partir del

01 de enero de 2013, Calcesur decidió especializarse en la producción y venta de cal (hasta el 31 de diciembre de 2012 también producía cemento). Por ello, durante los años 2014 y 2013 se realizaron proyectos de inversión en activos fijos, que han generado desembolsos importantes y que tienen como objetivo incrementar la producción para satisfacer la demanda nacional e internacional de cal.

Industrias Cachimayo S.A.- Industrias Cachimayo S.A. fue constituida en Perú el 14 de mayo de 2002 e inició sus operaciones el 1 de enero de 2004 como consecuencia de la escisión de la división nitratos de Yura S.A. Su actividad principal es la producción y venta de varios tipos de nitrato de amonio en su planta ubicada en el departamento de Cusco.

Concretos Supermíx S.A.- Concretos Supermix S.A. se constituyó en Perú el 22 de enero de 2011 e inició sus operaciones comerciales el 1 de julio del mismo año. Su actividad principal es la producción de concreto premezclado y prefabricado, producción de agregados, servicios de maquila de concreto y agregados, alquiler de maquinaria, y servicios de bombeo de concreto, en sus plantas fijas y móviles ubicadas en los departamentos de Arequipa, Lima, Tacna, Moquegua, Cusco y Puno.

Casaracra S.A.- Casaracra S.A., se constituyó en Perú el 2 de abril de 2014. Es una empresa inversora que se constituyó con el fin de invertir en el negocio cementero a nivel internacional. Casaracra es el accionista mayoritario de Yura Inversiones Bolivia S.A.

Yura Inversiones Bolivia S.A.- Yura Inversiones Bolivia S.A. se constituyó en Bolivia el 29 de noviembre de 2014. Es una empresa inversora que se constituyó con el fin de invertir en el negocio cementero a nivel internacional. En el mes de diciembre, Yura Inversiones recibió un aporte de su matriz Casaracra de US\$180,000 y préstamos por US\$121,819; con los que adquirió con fecha 16 de diciembre de 2014 el 51.54% de las acciones de SOBOCE, por US\$301,299, obteniendo el control de esta última.

Sociedad Boliviana de Cemento S.A.- Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE), se constituyó en Bolivia el 24 de setiembre de 1925. Su actividad principal es la producción y venta de cemento, hormigón premezclado, productos de concreto, la explotación y producción de agregados pétreos, y la fabricación de cualquier otra clase de materiales de construcción y cualquier actividad relacionada con la construcción.

INFORMACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO DEL PAÍS.

La información financiera de las empresas productoras de cemento se encuentra disponible en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores dado que son empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. (http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinancieraPorPeriodo.aspx?)

Los estados financieros consolidados los presentan empresas que en el desarrollo de su actividad cuentan con otras empresas filiales (subsidiarias) que desarrollan parte de la actividad de su negocio.

La información financiera de las empresas productoras de cemento incluye los Balances o estado consolidado de situación financiera y Estados consolidados de Resultados al 31 de diciembre de los años 2016, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008, 2007, 2006 de las empresas Cementos Pacasmayo, UNACEM y YURA.

En el estado consolidado de resultados se detallan los ingresos, gastos, así como el beneficio o pérdida generado en una empresa durante un período de tiempo concreto. Dentro de su estructura podemos encontrar después de la utilidad operativa “Otros ingresos o gastos” que corresponden a los ingresos y gastos financieros de la empresa y que arrojan como resultado el “Total de otros gastos netos” (ingresos menos gastos financieros, pérdida o ganancia neta por diferencia de cambio y pérdida o ganancia neta por posición monetaria). Todos estos ingresos y gastos no están relacionados directamente con la operación principal de la empresa y constituyen El Costo de Financiamiento Empresarial.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015

	Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	80,215	158,007
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	81,121	110,897
Pagos a cuenta de impuesto a las ganancias		46,546	44,910
Inventarios	8	346,535	307,478
Gastos pagados por adelantado		7,909	7,188
Total activos corrientes		562,326	628,480
Activos mantenidos para distribución	1	338,411	-
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	25,120	64,145
Gastos pagados por adelantado		1,222	1,432
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	657	436
Otros instrumentos financieros	30	69,912	124,770
Propiedades, planta y equipo, neto	10	2,273,048	2,490,815
Intangibles	11	43,028	81,862
Activo por impuesto a las ganancias diferido	15	6,350	21,077
Otros activos		549	777
Total activos no corrientes		2,419,886	2,785,314
Total activos		3,320,623	3,413,794
Pasivos y patrimonio neto			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	12	142,773	170,761
Impuesto a las ganancias por pagar		3,464	3,906
Provisiones	13	31,711	28,880
Total pasivos corrientes		177,948	203,547
Pasivos directamente relacionados a los activos mantenidos para distribución	1	2,704	-
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros	14	998,148	1,012,406
Provisiones	13	22,042	32,638
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	15	139,752	119,069
Total pasivos no corrientes		1,159,942	1,164,113
Total pasivos		1,340,594	1,367,660
Patrimonio neto			
Capital	16	531,461	531,461
Acciones de inversión		50,503	50,503
Acciones en tesorería		(108,248)	(108,248)
Capital adicional		545,165	553,466
Reserva legal		188,075	176,458
Otros resultados integrales acumulados		(16,602)	11,649
Resultados acumulados		677,086	727,765
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora		1,867,440	1,943,054
Participaciones no controladoras		112,589	103,080
Total patrimonio neto		1,980,029	2,046,134
Total pasivos y patrimonio neto		3,320,623	3,413,794

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016, de 2015 y de 2014

	Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)	2014 S/(000)
Ventas netas	17	1,240,169	1,231,015	1,242,579
Costo de ventas	18	(736,530)	(695,757)	(724,148)
Utilidad bruta		503,639	535,258	518,431
Ingresos (gastos) operativos				
Gastos administrativos	19	(193,376)	(179,723)	(185,546)
Gastos de ventas y distribución	20	(39,899)	(31,481)	(30,534)
Ganancia neta por venta de inversiones financieras disponibles para la venta	9(b)	-	-	10,537
Otros ingresos (gastos) operativos, neto	22	2,444	3,913	(2,900)
Total gastos operativos, neto		(230,831)	(207,291)	(208,443)
Utilidad operativa		272,808	327,967	309,988
Otros ingresos (gastos)				
Ingresos financieros	23	3,240	3,416	11,268
Costos financieros	24	(75,397)	(36,807)	(31,196)
(Pérdida) ganancia neta por diferencia en cambio	5	(2,541)	12,194	(14,686)
Total otros gastos neto		(74,698)	(21,197)	(34,614)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		198,110	306,770	275,374
Impuesto a las ganancias	15	(78,627)	(89,383)	(78,836)
Utilidad neta de operaciones continuas		119,483	217,387	196,538
Pérdida neta de operaciones discontinuas	1	(6,589)	(5,720)	(7,749)
Utilidad neta		112,894	211,667	188,789
Atribuible a:				
Propietarios de la controladora		116,174	215,532	192,827
Participación no controladora		(3,280)	(3,865)	(4,038)
		112,894	211,667	188,789
Utilidad por acción	26			
Utilidad básica y diluida del año de operaciones continuas y discontinuas, atribuible a los tenedores de acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/ por acción)		0.21	0.38	0.33

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014

	Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000)
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y depósitos a plazo	6	158,007	580,499
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	110,897	110,843
Pagos a cuenta de impuesto a las ganancias		44,910	15,042
Inventarios	8	307,478	324,070
Gastos pagados por adelantado		7,188	4,367
		628,480	1,034,821
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	64,145	53,948
Gastos pagados por adelantado		1,432	2,268
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	436	744
Otros instrumentos financieros	30	124,770	12,251
Propiedades, planta y equipo, neto	10	2,490,815	2,060,976
Intangibles	11	81,862	57,740
Activo por impuesto a las ganancias diferido	15	21,077	17,175
Otros activos		777	981
		2,785,314	2,206,083
Total activos		3,413,794	3,240,904
Pasivos y patrimonio neto			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	12	170,761	137,569
Impuesto a las ganancias por pagar		3,906	8,720
Provisiones	13	28,880	53,826
		203,547	200,115
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros	14	1,012,406	883,564
Provisiones	13	32,638	657
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	15	119,069	85,883
		1,164,113	970,104
Total pasivos		1,367,660	1,170,219
Patrimonio neto	16		
Capital		531,461	531,461
Acciones de inversión		50,503	50,503
Acciones en tesorería		(108,248)	-
Capital adicional		553,466	553,791
Reserva legal		176,458	154,905
Otros resultados integrales acumulados		11,649	5,144
Resultados acumulados		727,765	696,736
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora		1,943,054	1,992,540
Participaciones no controladoras		103,080	78,145
Total patrimonio neto		2,046,134	2,070,685
Total pasivos y patrimonio neto		3,413,794	3,240,904

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015, de 2014 y de 2013

	Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000)	2013 S/(000)
Ventas netas	17	1,231,015	1,242,579	1,239,688
Costo de ventas	18	(695,757)	(724,148)	(716,239)
Utilidad bruta		535,258	518,431	523,449
Ingresos (gastos) operativos				
Gastos administrativos	19	(188,591)	(194,855)	(208,915)
Gastos de ventas y distribución	20	(31,481)	(30,534)	(29,817)
Ganancia neta por venta de inversiones financieras disponibles para la venta	9(b)	-	10,537	-
Otros ingresos (gastos) operativos, neto	22	3,701	(3,040)	8,281
Total gastos operativos, neto		(216,371)	(217,892)	(230,451)
Utilidad operativa		318,887	300,539	292,998
Otros ingresos (gastos)				
Ingresos financieros	23	3,478	11,705	27,213
Costos financieros	24	(36,807)	(31,196)	(37,103)
Ganancia (pérdida) neta por diferencia en cambio	5	12,351	(14,791)	(48,430)
Total otros gastos neto		(20,978)	(34,282)	(58,320)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		297,909	266,257	234,678
Impuesto a las ganancias	15	(86,242)	(77,468)	(82,395)
Utilidad neta		<u>211,667</u>	<u>188,789</u>	<u>152,283</u>
Atribuible a:				
Propietarios de la controladora		215,532	192,827	155,634
Participación no controladora		(3,865)	(4,038)	(3,351)
		<u>211,667</u>	<u>188,789</u>	<u>152,283</u>
Utilidad por acción	26			
Utilidad básica y diluida del año, atribuible a los tenedores de acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/ por acción)		0.38	0.33	0.27

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013

	Nota	2014 S/.(000)	2013 S/.(000)
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y depósitos a plazo	6	580,499	976,952
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	110,843	68,542
Pagos a cuenta de impuesto a las ganancias		15,042	27,679
Inventarios	8	324,070	334,471
Gastos pagados por adelantado		4,367	11,727
		1,034,821	1,419,371
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	53,948	46,292
Gastos pagados por adelantado		2,268	-
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	744	36,058
Otros instrumentos financieros	30	12,251	-
Propiedades, planta y equipo, neto	10	2,060,976	1,537,111
Intangibles	11	57,740	59,330
Activo por impuesto a las ganancias diferido	15	17,175	15,155
Otros activos		981	1,220
		2,206,083	1,695,166
Total activos		<u>3,240,904</u>	<u>3,114,537</u>
Pasivos y patrimonio neto			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	12	137,569	126,897
Impuesto a las ganancias por pagar		8,720	2,780
Provisiones	13	53,826	27,984
		200,115	157,661
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros	14	883,564	824,022
Provisiones	13	657	20,497
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	15	85,883	102,887
		970,104	947,406
Total pasivos		1,170,219	1,105,067
Patrimonio neto			
Capital	16	531,461	531,461
Acciones de inversión		50,503	50,503
Capital adicional		553,791	556,294
Reserva legal		154,905	119,833
Otros resultados integrales acumulados		5,144	19,045
Resultados acumulados		696,736	653,704
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora		1,992,540	1,930,840
Participaciones no controladoras		78,145	78,630
Total patrimonio neto		2,070,685	2,009,470
Total pasivos y patrimonio neto		<u>3,240,904</u>	<u>3,114,537</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014, de 2013 y de 2012

	Nota	2014 S/.(000)	2013 S/.(000)	2012 S/.(000)
Ventas netas	17	1,242,579	1,239,688	1,169,808
Costo de ventas	18	(724,148)	(716,239)	(713,058)
Utilidad bruta		518,431	523,449	456,750
Ingresos (gastos) operativos				
Gastos administrativos	19	(194,855)	(208,915)	(203,067)
Gastos de ventas y distribución	20	(30,534)	(29,817)	(30,865)
Ganancia neta por venta de inversiones financieras disponibles para la venta	9(b)	10,537	-	-
Otros (gastos) ingresos operativos, neto	22	(3,040)	8,281	7,706
Total gastos operativos, neto		(217,892)	(230,451)	(226,226)
Utilidad operativa		300,539	292,998	230,524
Otros ingresos (gastos)				
Ingresos financieros	23	11,705	27,213	23,326
Costos financieros	24	(31,196)	(37,103)	(23,771)
Pérdida neta por diferencia en cambio	5	(14,791)	(48,430)	(736)
Total otros gastos neto		(34,282)	(58,320)	(1,181)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		266,257	234,678	229,343
Impuesto a las ganancias	15	(77,468)	(82,395)	(73,743)
Utilidad neta		188,789	152,283	155,600
Atribuible a:				
Propietarios de la controladora		192,827	155,634	159,005
Participación no controladora		(4,038)	(3,351)	(3,405)
		188,789	152,283	155,600
Utilidad por acción	26			
Utilidad básica y diluida del año, atribuible a los tenedores de acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/. por acción)		0.33	0.27	0.28

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2013 y de 2012

	Nota	2013 S/.(000)	2012 S/.(000)
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y depósitos a plazo	6	976,952	473,785
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	68,542	69,395
Pagos a cuenta de impuesto a las ganancias		27,679	21,464
Inventarios	8	334,471	278,149
Gastos pagados por adelantado		11,727	10,616
		1,419,371	853,409
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	46,292	36,110
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	36,058	34,887
Propiedades, planta y equipo	10	1,537,111	1,394,835
Intangibles	11	59,330	49,486
Activo por impuesto a las ganancias diferido	15	15,155	13,438
Otros activos		1,220	1,159
		1,695,166	1,529,915
Total activos		3,114,537	2,383,324
Pasivos y patrimonio neto			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y diversas	12	126,897	132,764
Pasivos financieros	14	-	22,884
Impuesto a las ganancias		2,780	75
Provisiones	13	27,984	24,029
		157,661	179,752
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros	14	824,022	192,571
Provisiones	13	20,497	16,578
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	15	102,887	100,308
		947,406	309,457
Total pasivos		1,105,067	489,209
Patrimonio neto			
Capital	16	531,461	531,461
Acciones de inversión		50,503	50,503
Capital adicional		556,294	558,478
Reserva legal		119,833	105,221
Otros resultados integrales acumulados		19,045	16,711
Resultados acumulados		653,704	570,878
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora		1,930,840	1,833,252
Participaciones no controladoras		78,630	60,863
Total patrimonio neto		2,009,470	1,894,115
Total pasivos y patrimonio neto		3,114,537	2,383,324

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2013, de 2012 y de 2011

	Nota	2013 S/.(000)	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)
Ventas netas	17	1,239,688	1,169,808	994,970
Costo de ventas	18	(716,239)	(713,058)	(569,515)
Utilidad bruta		523,449	456,750	425,455
Ingresos (gastos) operativos				
Gastos administrativos	19	(208,915)	(203,067)	(196,196)
Gastos de ventas y distribución	20	(29,817)	(30,865)	(23,707)
Otros ingresos operativos, neto	22	8,281	7,706	9,338
Estimación por deterioro de activos mineros	10 (b)	-	-	(95,994)
Total gastos operativos, neto		(230,451)	(226,226)	(306,559)
Utilidad operativa		292,998	230,524	118,896
Otros ingresos (gastos)				
Ingresos financieros	23	27,213	23,326	2,695
Costos financieros	24	(37,103)	(23,771)	(19,219)
(Pérdida) ganancia neta por diferencia en cambio	5	(48,430)	(736)	1,476
Total otros gastos neto		(58,320)	(1,181)	(15,048)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		234,678	229,343	103,848
Impuesto a las ganancias	15	(82,395)	(73,743)	(38,379)
Utilidad neta		152,283	155,600	65,469
Atribuible a:				
Propietarios de la controladora		155,634	159,005	67,694
Participación no controladora		(3,351)	(3,405)	(2,225)
		152,283	155,600	65,469
Utilidad por acción	26			
Utilidad básica y diluida del año, atribuible a los tenedores de acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/. por acción)		0.27	0.28	0.14

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2012 y de 2011

	Nota	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)		Nota	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)
Activo		0)		Pasivo y patrimonio			
Activo corriente				neto Pasivo corriente			
Efectivo y depósitos a plazo	6	413,18	363,219	Cuentas por pagar comerciales y diversas	12	132,764	128,485
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	69,395	78,377	Pasivos financieros	14	22,884	139,048
Pagos a cuenta de impuesto a las ganancias		21,464	705	Impuesto a las ganancias		75	12,870
Inventarios	8	278,149	206,102	Provisiones	13	24,029	
				28,694			
						179,752	
						309,097	
Gastos pagados por anticipado		10,616		Pasivo no corriente			
		11,629		Pasivos financieros	14	192,571	451,546
				Provisiones	13	16,578	10,909
		853,409	660,092	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	15	100,308	102,688
Activo no corriente						309,457	565,143
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	36,110	29,146	Total pasivo		489,209	874,240
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	34,887	22,074	Patrimonio neto	16		
Propiedades, planta y equipo	10	1,394,835	1,197,401	Capital		531,461	418,777
Intangibles	11	49,486	29,895	Acciones de inversión		50,503	49,575
Activo por impuesto a las ganancias diferido	15	13,438	7,813	Capital adicional		558,478	-
Otros activos		1,159	1,404	Reserva legal		105,221	90,451
				Otros resultados integrales acumulados		16,711	8,029
				Resultados acumulados		570,878	473,721
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la controladora		1,833,252	1,040,553
		1,529,915	1,287,733	Participación de los no controladores		60,863	33,032
Total activo		2,383,324	1,947,825	Total patrimonio neto		1,894,115	1,073,585
				Total pasivo y patrimonio neto		2,383,324	1,947,825

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2012, de 2011 y de 2010

	Nota	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)
Ventas netas	17	1,169,808	994,970	898,047
Costo de ventas	18	(713,058)	(569,515)	(478,990)
Utilidad bruta		456,750	425,455	419,057
Otros ingresos (gastos) operativos				
Gastos administrativos	19	(203,067)	(196,196)	(158,697)
Gastos de comercialización y distribución	20	(30,865)	(23,707)	(16,501)
Otros ingresos operativos, neto	22	7,706	9,338	16,661
Estimación por deterioro de activos mineros	10	-	(95,994)	-
Ganancia neta por venta de terreno y concesión minera	(b) 22(a)	-	-	75,887
Total gastos operativos, neto		(226,226)	(306,559)	(82,650)
Utilidad operativa		230,524	118,896	336,407
Otros ingresos (gastos)				
Ingresos financieros	23	23,326	2,695	3,277
Costos financieros	24	(23,771)	(19,219)	(15,038)
(Pérdida) ganancia neta por diferencia en cambio	5	(736)	1,476	2,568
Total otros gastos neto		(1,181)	(15,048)	(9,193)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		229,343	103,848	327,214
Impuesto a las ganancias	15	(73,743)	(38,379)	(104,105)
Utilidad neta		<u>155,600</u>	<u>65,469</u>	<u>223,109</u>
Atribuible a:				
Accionistas de la controladora		159,005	67,694	223,219
Participación de los no controladores		(3,405)	(2,225)	(110)
		<u>155,600</u>	<u>65,469</u>	<u>223,109</u>
Utilidad por acción	26			
Utilidad básica y diluida del año atribuible a los tenedores de				
acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/. por acción)		0.28	0.14	0.48

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Nota	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)		Nota	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)
Activo				Pasivo y patrimonio neto			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	363,279	154,493	Cuentas por pagar comerciales y diversas	12	128,485	95,577
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	78,377	36,429	Obligaciones financieras	14	139,048	121,585
Pagos a cuenta de impuesto a la renta		705	454	Impuesto a la renta		12,870	16,680
Existencias, neto	8	206,102	160,316	Provisiones	13	28,694	25,959
						309,097	259,801
Gastos pagados por anticipado		11,629	11,009	Pasivo no corriente			
				Obligaciones financieras	14	451,546	185,670
		660,092	362,701	Provisiones no corrientes	13	10,909	4,803
Activo no corriente				Pasivo por impuesto a la renta diferido	15	139,905	143,442
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	29,146	50,849			602,360	333,915
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	22,074	30,813	Total pasivo			
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	10	1,197,401	1,101,995			911,457	593,716
Costos de exploración y evaluación minera	11	29,895	29,278	Patrimonio neto			
Activo por impuesto a la renta diferido	15	45,030	7,637	Capital social	16	418,777	418,777
Otros activos		1,404	3,738	Acciones de inversión		49,575	49,575
		1,324,950	1,224,310	Reserva legal		90,451	74,145
				Otros resultados integrales acumulados		8,029	14,391
				Resultados acumulados		473,721	435,668
Total activo		<u>1,985,042</u>	<u>1,587,011</u>	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la controladora			
						1,040,553	992,556
				Participación de los no controladores		33,032	739
				Total patrimonio neto			
						1,073,585	993,295
				Total pasivo y patrimonio neto			
						1,985,042	1,587,011

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009

	Nota	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)	2009 S/.(000)
Ventas netas	17	994,970	898,047	756,567
Costo de ventas	18	(569,515)	(478,990)	(405,500)
Utilidad bruta		425,455	419,057	351,067
Otros ingresos (gastos) operativos				
Ganancia neta por venta de terreno y concesión minera	22 (a)	-	75,887	-
Otros ingresos operativos, neto	22	9,338	16,661	25,657
Gastos administrativos	19	(196,196)	(158,697)	(132,943)
Gastos de comercialización y distribución	20	(23,707)	(16,501)	(17,113)
Provisión por deterioro de activos mineros	10 (b)	(95,994)	-	-
Total gastos operativos, neto		(306,559)	(82,650)	(124,399)
Utilidad operativa		118,896	336,407	226,668
Otros ingresos (gastos)				
Ingresos financieros	23	2,695	3,277	1,888
Costos financieros	24	(19,219)	(15,038)	(18,834)
Ganancia neta por diferencia en cambio		1,476	2,568	8,856
Total otros gastos neto		(15,048)	(9,193)	(8,090)
Utilidad antes del impuesto a la renta		103,848	327,214	218,578
Impuesto a la renta	15	(38,379)	(104,105)	(70,570)
Utilidad neta		65,469	223,109	148,008
Atribuible a:				
Accionistas de la controladora		67,694	223,219	147,768
Participación de los no controladores		(2,225)	(110)	240
		65,469	223,109	148,008
Utilidad por acción	26			
Utilidad básica y diluida del año atribuible a los tenedores de acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/. por acción)		0.14	0.48	0.32

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y 1 de enero de 2009

	Nota	2010	2009	Al 1 de enero de 2009		Nota	2010	2009	Al 1 de enero de 2009
		S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)			S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)
Activo					Pasivo y patrimonio neto				
Activo corriente					Pasivo corriente				
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	154,493	111,660	22,335	Cuentas por pagar comerciales y diversas	13	108,154	89,901	103,272
Cuentas por cobrar comerciales y diversas	7	36,429	38,001	28,854	Obligaciones financieras	15	121,585	88,809	78,822
Pagos a cuenta de impuesto a la renta		454	2,342	2,381	Impuesto a la renta		4,103	3,507	2,613
Existencias	8	160,316	123,398	117,400	Provisiones	14	25,959	19,336	22,991
Gastos pagados por anticipado		11,009	9,147	5,167			259,801	201,553	207,698
Activos mantenidos para la venta	10(d)	-	2,537	-	Pasivo no corriente				
		362,701	287,085	176,137	Obligaciones financieras	15	185,670	228,564	153,103
					Otras provisiones no corrientes	14	4,803	4,575	4,391
Activo no corriente					Pasivo por impuesto a la renta diferido	16	143,442	133,236	123,621
Otras cuentas por cobrar	7	50,849	35,413	33,265			333,915	366,375	281,115
Inversiones financieras disponibles para la venta	9	30,813	18,296	13,976	Total pasivo		593,716	567,928	488,813
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	10	1,101,995	1,020,457	944,635	Patrimonio neto	17			
Costos de exploración y evaluación minera	11	29,278	17,602	4,928	Capital social		418,777	418,777	418,777
Activo por impuesto a la renta diferido	16	7,637	21,641	24,289	Acciones de inversión		49,575	49,575	49,575
Otros activos		3,738	1,947	1,413	Reserva legal		74,145	53,384	41,089
		1,224,310	1,115,356	1,022,506	Otros componentes del patrimonio neto		14,391	5,828	3,538
Total activo		<u>1,587,011</u>	<u>1,402,441</u>	<u>1,198,643</u>	Resultados acumulados		435,668	306,100	195,627
					Patrimonio neto atribuible al interés controlador		992,556	833,664	708,606
					Interés no controlador		739	849	1,224
					Total patrimonio neto		<u>993,295</u>	<u>834,513</u>	<u>709,830</u>
					Total pasivo y patrimonio neto		<u>1,587,011</u>	<u>1,402,441</u>	<u>1,198,643</u>

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Nota	2010 S/.(000)	2009 S/.(000)
Ventas netas	18	898,047	756,567
Costo de ventas	19	(478,990)	(405,500)
Utilidad bruta		419,057	351,067
Otros ingresos (gastos) operativos			
Ganancia neta por venta de terreno y concesión minera	10(d)	75,887	-
Otros ingresos operativos, neto	23	16,661	25,657
Gastos administrativos	20	(158,697)	(132,943)
Gastos de comercialización y distribución	21	(16,501)	(17,113)
Total gastos operativos, netos		(82,650)	(124,399)
Utilidad operativa		336,407	226,668
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos financieros	24	3,277	1,888
Costos financieros	25	(15,038)	(18,834)
Ganancia por diferencia en cambio, neta		2,568	8,856
Total otros gastos, netos		(9,193)	(8,090)
Utilidad antes del impuesto a la renta		327,214	218,578
Impuesto a la renta	16	(104,105)	(70,570)
Utilidad neta		<u>223,109</u>	<u>148,008</u>
Atribuible a:			
Propietarios de Cementos Pacasmayo S.A.A.		223,219	147,768
Interés no controlador		(110)	240
		<u>223,109</u>	<u>148,008</u>
Utilidad por acción	27		
Utilidad básica y diluida del año atribuible a los tenedores de acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo S.A.A. (S/. por acción)		0.48	0.32

Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Balance general consolidado

Al 31 de diciembre de 2009 y de 2008

	Nota	2009 S/(000)	2008 S/(000)		Nota	2009 S/(000)	2008 S/(000)
Activo				Pasivo y patrimonio neto			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	111,660	22,335	Cuentas por pagar comerciales	12	45,535	48,670
Cuentas por cobrar comerciales a terceros, neto	5	29,741	22,950	Otras cuentas por pagar	13	67,128	69,836
Cuentas por cobrar a la Principal y relacionadas	27	400	489	Cuentas por pagar a la Principal y relacionadas	27	81	10,370
Otras cuentas por cobrar, neto	6	10,202	7,796	Porción corriente de obligaciones financieras	14	88,809	78,822
Existencias, neto	7	127,308	121,203	Total pasivo corriente		201,553	207,698
Gastos pagados por anticipado	8	9,147	5,167	Obligaciones financieras	14	228,564	153,103
Activo disponible para la venta	10(d)	2,537	-	Porción no corriente de otras cuentas por pagar	13	4,575	4,391
Total activo corriente		290,995	179,940	Pasivo por impuesto a la renta y participaciones diferidos	15	64,249	59,865
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	6	35,413	33,265	Total pasivo		498,941	425,057
Inversiones financieras	9	18,296	13,976	Patrimonio neto	16		
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	10	675,002	627,200	Capital social		418,777	418,777
Activos intangibles, neto	11	83,716	76,159	Acciones de inversión		49,575	49,575
Activo por impuesto a la renta y participaciones diferidos	15	28,433	28,965	Reserva legal		53,384	41,089
		840,860	779,565	Otras cuentas patrimoniales		5,950	5,057
Total activo		<u>1,131,855</u>	<u>959,505</u>	Resultados acumulados		104,379	18,726
						632,065	533,224
				Interés minoritario		849	1,224
				Total patrimonio neto		632,914	534,448
				Total pasivo y patrimonio neto		<u>1,131,855</u>	<u>959,505</u>

Las notas adjuntas son parte integrante del balance general consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias y pérdidas

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y de 2008

	Nota	2009 S/(000)	2008 S/(000)
Ingresos operativos			
Ventas netas	18	773,652	747,854
Otros ingresos operativos	10(d)	13,680	18,677
Total ingresos operativos		787,332	766,531
Costos y gastos operativos			
Costos operativos	19	(427,866)	(462,727)
Gastos de administración	20	(125,954)	(116,530)
Gastos de ventas	21	(16,334)	(15,282)
Gastos de paralización temporal de mina y planta	22	(12,773)	(7,001)
Otros ingresos operacionales, neto	24	11,408	1,618
Total costos y gastos operativos		(571,519)	(599,922)
Utilidad operativa		215,813	166,609
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos financieros	25	1,888	4,091
Gastos financieros	26	(20,131)	(16,084)
(Pérdida) ganancia por diferencia en cambio, neta		8,073	(21,322)
Total otros gastos, neto		(10,170)	(33,315)
Utilidad antes de la participación de los trabajadores e impuesto a la renta		205,643	133,294
Participación de los trabajadores	15	(22,186)	(16,604)
Utilidad antes del impuesto a la renta		183,457	116,690
Impuesto a la renta	15	(60,269)	(46,045)
Utilidad neta		123,188	70,645
Utilidad neta atribuible a la Compañía		122,948	73,002
Utilidad (pérdida) neta atribuible al interés minoritario		240	(2,357)
		<u>123,188</u>	<u>70,645</u>
Utilidad neta por acción básica y diluida (nuevos soles) del interés mayoritario	28	<u>0.2625</u>	<u>0.1556</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Balance general consolidado

Al 31 de diciembre de 2008 y de 2007

	Nota	2008 S/(000)	2007 S/(000)		Nota	2008 S/(000)	2007 S/(000)
Activo				Pasivo y patrimonio neto			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	22,335	334,737	Cuentas por pagar comerciales	12	48,670	52,263
Cuentas por cobrar comerciales a terceros, neto	5	22,950	25,622	Otras cuentas por pagar	13	69,836	62,123
Cuentas por cobrar a la Principal y relacionadas	28(d)	489	2,900	Cuentas por pagar a la Principal y relacionadas	28(d)	10,370	59
Otras cuentas por cobrar, neto	6	7,796	22,640	Porción corriente de obligaciones financieras	14	78,822	73,647
Existencias, neto	7	121,203	110,545	Total pasivo corriente		<u>207,698</u>	<u>188,092</u>
Gastos contratados por anticipado	8	5,167	4,072	Obligaciones financieras	14	153,103	204,906
Total activo corriente		<u>179,940</u>	<u>500,516</u>	Porción no corriente de otras cuentas por pagar	13	4,391	1,797
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	6	33,265	1,304	Pasivo por impuesto a la renta y participaciones diferidos	15	59,865	68,769
Inversiones financieras	9	13,976	25,528	Pasivos relacionados con operaciones discontinuas	35	-	37,395
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	10	627,200	612,373	Total pasivo		<u>425,057</u>	<u>500,959</u>
Activos intangibles, neto	11	76,159	79,743	Patrimonio neto	16		
Activo por impuesto a la renta y participaciones diferidos	15	28,965	14,099	Capital social		418,777	419,977
Activos relacionados con operaciones discontinuas	35	-	6,499	Acciones de inversión		49,575	49,575
		<u>779,565</u>	<u>739,546</u>	Reserva legal		41,089	33,789
Total activo		<u>959,505</u>	<u>1,240,062</u>	Otras cuentas patrimoniales		5,057	17,103
				Resultados acumulados		18,726	187,891
				Interés minoritario		1,224	30,768
				Total patrimonio neto		<u>534,448</u>	<u>739,103</u>
				Total pasivo y patrimonio neto		<u>959,505</u>	<u>1,240,062</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntas son parte integrante del balance general consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias y pérdidas

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y de 2007

	Nota	2008 S/(000)	2007 S/(000)
Operaciones continuas			
Ingresos operativos			
Ventas netas	18	747,854	622,830
Otros ingresos operativos	27	<u>18,677</u>	<u>19,926</u>
Total ingresos operativos		<u>766,531</u>	<u>642,756</u>
Costos y gastos operativos			
Costos operativos	19	(426,751)	(312,472)
Gastos de administración	20	(116,122)	(111,549)
Gastos de ventas	21	(33,376)	(21,759)
Gastos de paralización temporal de mina	22	(7,001)	-
Otros gastos operacionales, neto	24	<u>(6,221)</u>	<u>(3,138)</u>
Total costos y gastos operativos		<u>(589,471)</u>	<u>(448,918)</u>
Utilidad operativa		<u>177,060</u>	<u>193,838</u>
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos financieros	25	4,091	4,551
Gastos financieros	26	(16,084)	(18,535)
(Pérdida) ganancia por diferencia en cambio, neta		<u>(9,260)</u>	<u>10,029</u>
Total otros gastos, neto		<u>(21,253)</u>	<u>(3,955)</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores e impuesto a la			
renta		155,807	189,883
Participación de los trabajadores	15(b)	<u>(16,604)</u>	<u>(19,712)</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta		139,203	170,171
Impuesto a la renta	15(b)	<u>(46,045)</u>	<u>(54,101)</u>
Utilidad neta de operaciones continuas		93,158	116,070
Operaciones discontinuas:			
Efecto de traslación acumulado		-	(35,169)
Resultado neto de operaciones discontinuas		(22,513)	(63,721)
Pérdida neta de operaciones discontinuas - Zemex LLC (antes Zx)	35(a)	<u>(22,513)</u>	<u>(98,890)</u>
Utilidad neta		<u>70,645</u>	<u>17,180</u>
Pérdida neta atribuible al interés minoritario		(2,357)	(5,974)
Utilidad neta atribuible al interés mayoritario		<u>73,002</u>	<u>23,154</u>
		<u>70,645</u>	<u>17,180</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	29	<u>469,251</u>	<u>469,553</u>
Utilidad neta por acción básica y diluida (nuevos soles) del interés mayoritario	29	<u>0.1500</u>	<u>0.0450</u>
Utilidad de operaciones continuas básica y diluida por acciones comunes y de inversión	29	<u>0.1985</u>	<u>0.2472</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntas son parte integrante de este estado consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Balance general consolidado

Al 31 de diciembre de 2007 y de 2006

	Nota	2007 S/(000)	2006 S/(000)		Nota	2007 S/(000)	2006 S/(000)
Activo				Pasivo y patrimonio neto			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Caja y bancos	4	334,737	191,955	Préstamos y sobregiros bancarios	13	-	8,416
Cuentas por cobrar comerciales a terceros, neto	5	25,622	38,924	Cuentas por pagar comerciales	14	52,263	47,357
Cuentas por cobrar a la Principal y relacionadas	30(d)	2,900	463	Dividendos, participaciones y otras cuentas por pagar	15	62,123	63,183
Cuentas por cobrar diversas, neto	6	13,212	11,819	Cuentas por pagar a relacionadas	30(d)	59	2,811
Existencias, neto	7	110,545	100,400	Porción corriente de deudas a largo plazo	16	73,647	45,575
Impuestos y gastos pagados por anticipado	8	13,500	12,093	Total pasivo corriente		<u>188,092</u>	<u>167,342</u>
Total activo corriente		<u>500,516</u>	<u>390,737</u>	Deudas a largo plazo	16	204,906	241,614
Cuentas por cobrar diversas a largo plazo	6	1,304	1,746	Porción no corriente de otras cuentas por pagar	15	1,797	-
Cuentas por cobrar a la Principal y relacionadas a largo plazo	30(d)	-	101	Pasivo diferido neto por impuesto a la renta y participación de los trabajadores	17	54,670	81,350
Impuestos y gastos pagados por anticipado a largo plazo	8	-	8,896	Provisión para obligaciones ambientales	36	-	9,319
Inversiones disponibles para la venta	9	25,528	16,614	Pasivo para planes de pensiones y otros beneficios	37	-	12,932
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	10	612,373	658,001	Pasivos relacionados con operaciones discontinuas	37	37,395	-
Plusvalía mercantil, neto	11	-	56,101	Total pasivo		<u>486,860</u>	<u>512,557</u>
Otros activos, neto	12	79,743	94,088	Patrimonio neto	19		
Existencias, neto	7	-	18,407	Capital social		419,977	419,977
Activos relacionados con operaciones discontinuas	37	6,499	-	Acciones de inversión		49,575	49,575
		<u>725,447</u>	<u>853,954</u>	Reserva legal		33,789	31,473
Total activo		<u>1,225,963</u>	<u>1,244,691</u>	Otras cuentas patrimoniales		17,103	(6,743)
				Utilidades acumuladas		187,891	198,107
				Interés minoritario		30,768	39,745
				Total patrimonio neto		<u>739,103</u>	<u>732,134</u>
				Total pasivo y patrimonio neto		<u>1,225,963</u>	<u>1,244,691</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntas son parte integrante del balance general consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias y pérdidas

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y de 2006

	Nota	2007 S/(000)	2006 S/(000)
Operaciones continuas			
Ingresos operativos			
Ventas netas	21	622,830	516,221
Otros ingresos operativos	29	19,926	18,438
Total ingresos operativos		<u>642,756</u>	<u>534,659</u>
Costos y gastos operativos			
Costos operativos	22	(312,472)	(262,247)
Gastos administrativos	23	(106,322)	(84,355)
Gastos de ventas	24	(21,759)	(21,117)
Otros gastos, neto	28	(8,365)	(10,934)
Total costos y gastos operativos		<u>(448,918)</u>	<u>(378,653)</u>
Utilidad operativa		<u>193,838</u>	<u>156,006</u>
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos financieros	26	4,551	10,795
Gastos financieros	27	(18,535)	(23,856)
Ganancia por diferencia en cambio, neta		10,029	8,380
Total otros egresos, neto		<u>(3,955)</u>	<u>(4,681)</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores e impuesto a la renta		<u>189,883</u>	<u>151,325</u>
Participación de los trabajadores	17(b)	(19,712)	(16,353)
Utilidad antes del impuesto a la renta		<u>170,171</u>	<u>134,972</u>
Impuesto a la renta	17(b)	(54,101)	(45,175)
Utilidad neta de operaciones continuas		<u>116,070</u>	<u>89,797</u>
Operaciones discontinuas:			
Efecto de traslación acumulado		(35,169)	-
Resultado neto de operaciones discontinuas		(63,721)	8,912
Utilidad (pérdida) neta de operaciones discontinuas – Zx Holdings Inc.	37(a)	<u>(98,890)</u>	<u>8,912</u>
Utilidad neta		<u>17,180</u>	<u>98,709</u>
Utilidad (pérdida) neta atribuible al interés minoritario		<u>(5,974)</u>	<u>1,038</u>
Utilidad neta atribuible al interés mayoritario		<u>23,154</u>	<u>97,671</u>
		<u>17,180</u>	<u>98,709</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	31	<u>469,553</u>	<u>469,490</u>
Utilidad neta por acción básica y diluida (nuevos soles) del interés mayoritario	31	<u>0.0493</u>	<u>0.2080</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntas son parte integrante de este estado consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Balance general consolidado

Al 31 de diciembre de 2006 y de 2005

	Nota	2006 S/(000)	2005 S/(000)		Nota	2006 S/(000)	2005 S/(000)
Activo				Pasivo y patrimonio neto			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Caja y bancos	5	191,955	220,250	Préstamos y sobregiros bancarios	13	8,416	41,172
Cuentas por cobrar comerciales a terceros, neto	6	38,924	43,278	Cuentas por pagar comerciales	14	47,357	29,090
Cuentas por cobrar a la Principal y relacionadas	31(d)	463	617	Dividendos, participaciones y otras cuentas por pagar	15	63,183	84,948
Cuentas por cobrar diversas, neto	7	11,819	6,702	Cuentas por pagar a relacionadas	31(d)	2,811	233
Existencias, neto	8	135,483	119,432	Porción corriente de deudas a largo plazo	16	45,575	37,594
Impuestos y gastos pagados por anticipado		12,093	17,629	Total pasivo corriente		167,342	193,037
Total activo corriente		390,737	407,908	Deudas a largo plazo	16	241,614	231,292
Cuentas por cobrar diversas a largo plazo	7	1,746	1,794	Provisión para obligaciones ambientales	37	9,319	10,043
Cuentas por cobrar a la Principal y relacionadas a largo plazo	31(d)	101	377	Pasivo por planes de pensiones y otros beneficios	17(a)	12,932	16,229
Impuestos y gastos pagados por anticipado a largo plazo		8,896	1,590	Pasivo diferido neto por impuesto a la renta y participación de los trabajadores	18	81,350	90,394
Inversiones disponibles para la venta	9	16,614	8,425	Total pasivo		512,557	540,995
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	10	658,001	631,005	Patrimonio neto	20		
Existencias a ser realizadas en el largo plazo, neto	8	18,407	20,187	Capital social		419,977	419,925
Plusvalía mercantil, neto	11	56,101	59,738	Capital adicional		-	35,596
Otros activos, neto	12	94,088	92,007	Acciones de inversión		49,575	49,559
Total activo		1,244,691	1,223,031	Reserva legal		31,473	66,164
				Otras cuentas patrimoniales		(6,743)	(70,621)
				Utilidades acumuladas		198,107	139,237
				Interés minoritario		39,745	42,176
				Total patrimonio neto		732,134	682,036
				Total pasivo y patrimonio neto		1,244,691	1,223,031

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntas son parte integrante del balance general consolidado.

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias y pérdidas

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2005 y de 2004

	Nota	2006 S/(000)	2005 S/(000)
Operaciones continuas			
Ingresos operativos			
Ventas netas	22	727,790	617,132
Otros ingresos operativos		19,884	9,862
Total ingresos operativos		<u>747,674</u>	<u>626,994</u>
Costos y gastos operativos			
Costos operativos	23	(442,553)	(387,818)
Gastos administrativos	24	(111,099)	(96,795)
Gastos de ventas	25	(21,117)	(17,972)
Otros ingresos (gastos), neto	29	(7,205)	5,827
Total costos y gastos operativos		<u>(581,974)</u>	<u>(496,758)</u>
Utilidad operativa		<u>165,700</u>	<u>130,236</u>
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos financieros	27	13,025	2,316
Gastos financieros	28	(24,051)	(16,313)
Ganancia (pérdida) por diferencia en cambio, neto		8,380	(10,802)
Total otros egresos, neto		<u>(2,646)</u>	<u>(24,799)</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores,		<u> </u>	<u> </u>
impuesto a la renta e interés minoritario		163,054	105,437
Participación de los trabajadores	18(b)	<u>(16,353)</u>	<u>(10,914)</u>
Utilidad antes del impuesto a la renta e interés minoritario		146,701	94,523
Impuesto a la renta	18(b)	<u>(47,992)</u>	<u>(33,281)</u>
Utilidad neta de operaciones continuas		98,709	61,242
Operaciones discontinuas			
Utilidad neta de operaciones discontinuas		-	6,501
Utilidad neta		<u>98,709</u>	<u>67,743</u>
Atribuible a:			
Utilidad neta del accionista minoritario		1,038	2,536
Utilidad neta del accionista mayoritario		<u>97,671</u>	<u>98,709</u>

65,207		67,743	_____
		_____	_____
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	32	<u>469,490</u>	<u>430,490</u>
Utilidad neta por acción básica y diluida (nuevos soles) del accionista mayoritario	32	<u>0.2080</u>	<u>0.1515</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntas son parte integrante de este estado consolidado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015

	Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)		Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)
Activos				Pasivos y patrimonio neto			
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	166,821	268,835	Otros pasivos financieros	13	998,893	818,273
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	6	429,471	474,954	Cuentas por pagar comerciales y diversas	14	612,577	561,119
Inventarios, neto	7	795,341	780,840	Ingresos diferidos	15	48,818	81,590
Gastos contratados por anticipado	8	29,061	29,680	Pasivo por impuesto a las ganancias	30.3(d)	32,424	36,805
Otros activos no financieros	12	5,161	5,161	Provisiones	16	53,704	42,250
Total activos corrientes		1,425,855	1,559,470	Total pasivos corrientes		1,746,416	1,540,037
Activos no corriente				Pasivos no corrientes			
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	6	69,967	59,506	Otros pasivos financieros	13	3,985,730	4,398,801
Inversiones en asociada	2.3(g)	14,183	14,116	Cuentas por pagar comerciales y diversas	14	43,281	90,509
Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	9	7,351,319	7,407,913	Instrumentos financieros derivados	32	14,529	18,774
Activo diferido por desbroce	10	127,132	131,663	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	17(a)	671,069	610,807
Activos intangibles, neto	11	1,380,405	1,385,337	Provisiones	16	26,250	25,050
Activo por impuesto a las ganancias diferido	17(a)	216,073	218,209	Total pasivos no corrientes		4,740,859	5,143,941
Otros activos no financieros		7,773	9,283	Total pasivos		6,487,275	6,683,978
Total activos no corrientes		9,166,852	9,226,027	Patrimonio neto	19		
Total activos		<u>10,592,707</u>	<u>10,785,497</u>	Capital emitido		1,646,503	1,646,503
				Reserva legal		329,301	312,273
				Pérdida neta no realizada en instrumentos financieros derivados de cobertura		343	(19,678)
				Resultados por conversión		197,935	221,182
				Resultados acumulados		1,716,896	1,706,128
				Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		3,890,978	3,866,408
				Participaciones no controladoras	18	214,454	235,111
				Total patrimonio neto		4,105,432	4,101,519
				Total pasivo y patrimonio		<u>10,592,707</u>	<u>10,785,497</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntos son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y de 2015

	Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)
Ventas netas	20	3,509,123	3,662,505
Costo de ventas	21	(2,395,578)	(2,447,073)
Utilidad bruta		1,113,545	1,215,432
Ingresos (gastos) operativos			
Gastos de administración	22	(326,747)	(272,713)
Gastos de ventas	23	(120,393)	(119,542)
Otros ingresos	25	45,211	28,846
Otros gastos	25	(65,355)	(33,328)
Total gastos operativos, neto		(467,284)	(396,737)
Utilidad operativa		646,261	818,695
Otros ingresos (gastos)			
Participación en la ganancia neta de asociada	2.3(g)	2,143	2,050
Ingresos financieros	26	6,707	15,467
Costos financieros	27	(323,588)	(319,469)
Diferencia en cambio, neta	31.1(ii)	(13,271)	(423,275)
Total otros gastos, neto		(328,009)	(725,227)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		318,252	93,468
Impuesto a las ganancias	17(b)	(219,309)	(87,558)
Utilidad neta del año		98,943	5,910
Atribuible a:			
Propietarios de la controladora		114,707	21,801
Participación de los no controladores	18	(15,764)	(15,891)
		98,943	5,910
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por operaciones continuadas del año atribuible a los propietarios de la controladora (S/ por acción)	29	0.070	0.013

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntos son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014

	Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000) (modificado) Nota 3.4		Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000) (modificado) Nota 3.4
Activos				Pasivos y patrimonio neto			
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	268,835	135,885	Otros pasivos financieros	14	818,273	742,041
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	474,954	566,598	Cuentas por pagar comerciales y diversas	15	564,651	538,265
Inventarios, neto	8	780,840	694,378	Ingresos diferidos	16	81,590	62,733
Gastos contratados por anticipado	9	29,680	25,691	Pasivo por impuesto a las ganancias		36,796	38,445
Otros activos no financieros	13	5,161	-	Provisiones	17	40,598	57,775
Total activos corrientes		1,559,470	1,422,552	Total pasivos corrientes		1,541,908	1,439,259
Activos no corriente				Pasivos no corrientes			
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	59,506	61,662	Otros pasivos financieros	14	4,401,305	4,136,276
Inversiones en asociada	3.3(g)	14,116	14,812	Cuentas por pagar comerciales y diversas	15	88,638	83,822
Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	10	7,407,913	7,038,511	Instrumentos financieros derivados	33	16,270	38,974
Activo diferido por desbroce	11	131,663	135,952	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	18(a)	610,807	592,782
Activos intangibles, neto	12	1,390,621	1,381,596	Provisiones	17	25,050	23,765
Activo por impuesto a las ganancias diferido	18(a)	218,209	186,632	Total pasivos no corrientes		5,142,070	4,875,619
Otros activos no financieros		3,999	3,749	Total pasivos		6,683,978	6,314,878
Total activos no corrientes		9,226,027	8,822,914	Patrimonio neto			
Total activos		<u>10,785,497</u>	<u>10,245,466</u>	Capital emitido	20	1,646,503	1,646,503
				Reserva legal		312,273	299,214
				Pérdida neta no realizada en instrumentos financieros derivados de cobertura		(19,678)	(31,411)
				Resultados por conversión		221,182	25,317
				Resultados acumulados		1,706,128	1,777,356
				Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		3,866,408	3,716,979
				Participaciones no controladoras	19	235,111	213,609
				Total patrimonio neto		4,101,519	3,930,588
				Total pasivo y patrimonio		<u>10,785,497</u>	<u>10,245,466</u>

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntos son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y de 2014

	Nota	2015 S/ (000)	2014 S/ (000) (modificado) Nota 3.4
Ventas netas	21	3,662,505	3,096,107
Costo de ventas	22	(2,449,852)	(2,060,640)
Utilidad bruta		1,212,653	1,035,467
Ingresos (gastos) operativos			
Gastos de administración	23	(269,934)	(260,410)
Gastos de ventas	24	(119,542)	(122,230)
Otros (gastos) ingresos operacionales, neto	26	(4,482)	8,990
Total gastos operativos, neto		(393,958)	(373,650)
Utilidad operativa		818,695	661,817
Otros ingresos (gastos)			
Participación en la ganancia neta de asociada	3.3(g)	2,050	3,165
Ingresos financieros	27	15,467	6,506
Costos financieros	28	(316,965)	(221,436)
Diferencia en cambio, neta	32.1(ii)	(425,779)	(152,747)
Total otros gastos, neto		(725,227)	(364,512)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		93,468	297,305
Impuesto a las ganancias	18(b)	(87,558)	(9,420)
Utilidad neta del año		5,910	287,885
Atribuible a:			
Propietarios de la controladora		21,801	292,057
Participación de los no controladores	19	(15,891)	(4,172)
		5,910	287,885
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por operaciones continuadas del año atribuible a los propietarios de la controladora (S/ por acción)	30	0.013	0.177

Las notas a los estados financieros consolidados adjuntos son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013

	Nota	2014 S/.(000)	2013 S/.(000)		Nota	2014 S/.(000)	2013 S/.(000)
Activos				Pasivos y patrimonio neto			
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	135,982	322,348	Otros pasivos financieros	14	742,308	892,908
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	566,898	415,575	Cuentas por pagar comerciales y diversas	15	590,689	390,512
Inventarios, neto	8	699,682	559,244	Ingresos diferidos	16	62,733	44,495
Gastos contratados por anticipado	9	30,884	29,861	Pasivo por impuesto a las ganancias		29,522	661
Total activos corrientes		1,433,446	1,327,028	Provisiones	17	57,775	24,766
Activos no corriente				Total pasivos corrientes		1,483,027	1,353,342
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7	61,974	51,837	Pasivos no corrientes			
Inversiones en asociada	3.3(g)	14,812	12,951	Otros pasivos financieros	14	4,137,487	2,339,277
Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	10	7,025,281	6,154,657	Cuentas por pagar comerciales y diversas	15	45,265	46,069
Activo diferido por desbroce	11	135,952	142,815	Instrumentos financieros derivados	33	41,439	52,307
Activos intangibles, neto y crédito mercantil	12	1,383,536	220,902	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	18(a)	590,100	598,295
Activo por impuesto a las ganancias diferido	18(a)	186,084	127,811	Provisiones	17	23,765	13,663
Otros activos no financieros	13	13,617	1,159	Total pasivos no corrientes		4,838,056	3,049,611
Total activos no corrientes		8,821,256	6,712,132	Total pasivos		6,321,083	4,402,953
Total activos		10,254,702	8,039,160	Patrimonio			
				Capital emitido	20	1,646,503	1,646,503
				Reserva legal		299,214	270,303
				Pérdida neta no realizada en instrumentos financieros derivados de cobertura		(38,096)	(39,803)
				Resultados por conversión		25,292	(35,065)
				Resultados acumulados		1,784,952	1,606,202
				Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		3,717,865	3,448,140
				Participaciones no controladoras	19	215,754	188,067
				Total patrimonio neto		3,933,619	3,636,207
				Total pasivo y patrimonio		10,254,702	8,039,160

Las Notas a los estados financieros consolidados adjuntos son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y de 2013

	Nota	2014 S/.(000)	2013 S/.(000)
Ventas netas	21	3,096,107	2,884,705
Costo de ventas	22	(2,074,862)	(1,934,587)
Utilidad bruta		1,021,245	950,118
Ingresos (gastos) operativos			
Gastos de administración	23	(261,701)	(236,091)
Gastos de ventas	24	(122,230)	(98,561)
Otros ingresos (gastos) operacionales, neto	26	28,562	(12,221)
Total gastos operativos, neto		(355,369)	(346,873)
Utilidad operativa		665,876	603,245
Otros ingresos (gastos)			
Participación en la ganancia neta de asociada	3.3(g)	3,165	3,321
Ingresos financieros	27	6,506	10,801
Costos financieros	28	(221,095)	(156,753)
Diferencia en cambio, neta	32.1(ii)	(145,376)	(187,482)
Total otros gastos, neto		(356,800)	(330,113)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		309,076	273,132
Impuesto a las ganancias	18(b)	(9,804)	(79,841)
Utilidad neta del año		299,272	193,291
Atribuible a:			
Propietarios de la controladora		300,686	195,294
Participación de los no controladores	19	(1,414)	(2,003)
		299,272	193,291
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por operaciones continuadas del año atribuible a los propietarios de la controladora (S/. por acción)	30	0.183	0.119

Las Notas a los estados financieros consolidados adjuntos son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2013 y de 2012

	Nota	2013	2012	Al 1 de enero de 2012 (Nota 3.4)		Nota	2013	2012	Al 1 de enero de 2012 (Nota 3.4)
		S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)			S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)
Activos					Pasivos y patrimonio neto				
Activos corrientes					Pasivos corrientes				
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	322,348	181,209	83,557	Otros pasivos financieros	14	892,908	1,003,879	747,614
Otros activos financieros		-	33	170	Cuentas por pagar comerciales y diversas	15	448,832	476,001	345,802
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	8	437,151	313,586	290,040	Ingresos diferidos	16	9,932	11,461	58,043
Inventarios, neto	9	559,244	485,785	401,677	Pasivo por impuesto a las ganancias		661	3,487	19,476
Gastos contratados por anticipado	10	26,295	20,482	23,476	Provisiones	17	24,766	36,723	45,682
		1,345,038	1,001,095	798,920			1,377,099	1,531,551	1,216,617
Activos no corriente					Pasivos no corrientes				
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	8	30,965	49,616	84,245	Otros pasivos financieros	14	2,339,277	1,815,198	2,049,473
Inversiones en asociada		12,951	15,226	10,820	Cuentas por pagar comerciales y diversas	15	23,016	-	-
Propiedades, planta y equipo	11(a)	6,131,641	5,938,062	5,730,065	Instrumentos financieros derivados	31	52,307	67,668	80,475
Activo diferido por desbroce	11(b)	142,815	132,386	115,806	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	18(a)	598,295	566,460	533,663
Activos intangibles, neto	12	215,535	222,370	238,526	Provisiones	17	13,663	11,062	10,590
Activo por impuesto a las ganancias diferido	18(a)	127,811	76,468	67,482			3,026,558	2,460,388	2,674,201
Otros activos financieros	13	33,108	814	17,796	Total pasivos		4,403,657	3,991,939	3,890,818
		6,694,826	6,434,942	6,264,740	Patrimonio neto	19			
Total activos		8,039,864	7,436,037	7,063,660	Capital social		1,646,503	1,646,503	1,499,023
					Reserva legal		270,303	249,871	214,222
					Pérdida neta no realizada en instrumentos financieros derivados de cobertura		(39,803)	(56,321)	(60,880)
					Resultados por conversión		(35,065)	(108,862)	(75,711)
					Resultados acumulados		1,606,202	1,529,497	1,431,119
					Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora		3,448,140	3,260,688	3,007,773
					Participaciones no controladoras		188,067	183,410	165,069
					Total patrimonio neto		3,636,207	3,444,098	3,172,842
					Total pasivo y patrimonio neto		8,039,864	7,436,037	7,063,660

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y de 2012

	Nota	2013 S/.(000)	2012 S/.(000)
Ventas netas	20	2,894,675	2,674,696
Costo de ventas	21	(1,941,904)	(1,780,536)
Utilidad bruta		952,771	894,160
Ingresos (gastos) operativos			
Gastos de administración	22	(229,980)	(236,486)
Gastos de ventas	23	(101,214)	(96,577)
Ingreso por reducciones certificadas, neto		-	808
Otros ingresos (gastos) operacionales, neto	25	(18,640)	16,539
Total gastos operativos, neto		(349,834)	(315,716)
Utilidad operativa		602,937	578,444
Otros ingresos (gastos)			
Participación en la ganancia neta de asociada		429	-
Ingresos financieros	26	14,001	22,177
Costos financieros	27	(156,753)	(135,569)
Diferencia en cambio, neta		(187,482)	105,333
Total otros gastos, neto		(329,805)	(8,059)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		273,132	570,385
Impuesto a las ganancias	18(b)	(79,841)	(170,622)
Utilidad neta del año		193,291	399,763
Atribuible a:			
Propietarios de la controladora		195,294	397,296
Participación de los no controladores		(2,003)	2,467
		193,291	399,763
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por operaciones continuadas del año atribuible a los propietarios de la controladora (S/. por acción)	29	0.119	0.241

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado consolidado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. (antes Cementos Lima S.A.A.) y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2012 y de 2011

	Nota	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)		Nota	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)
Activo				Pasivo y patrimonio neto			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	181,209	83,557	Sobregiros y préstamos bancarios	12	561,287	493,171
Inversiones financieras		33	170	Cuentas por pagar comerciales y diversas	13	476,001	345,802
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	8	312,141	290,040	Obligaciones financieras	14	442,592	254,443
Inventarios, neto	9	485,785	401,677	Ingresos diferidos	15	11,461	58,043
Costo diferido de preparación de canteras	3.3(l), 20(b)	27,894	23,775	Impuesto a la renta por pagar		3,487	19,476
Impuestos y gastos pagados por anticipado		21,927	23,476	Provisiones	16	36,723	45,682
		1,028,989	822,695			1,531,551	1,216,617
Activo no corriente				Pasivo no corriente			
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	8	49,616	84,245	Obligaciones financieras	14	1,815,198	2,049,473
Inversiones en asociada		15,226	10,820	Instrumentos financieros derivados	30	67,668	80,475
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	10	5,938,062	5,730,065	Pasivo por impuesto a la renta diferido	17(a)	571,864	534,891
Intangibles, neto	11	214,350	238,526	Provisiones	16	11,062	10,590
Costo diferido de preparación de canteras	3.3(l), 20(b)	122,567	104,476			2,465,792	2,675,429
				Total pasivo		3,997,343	3,892,046
Activo por impuesto a la renta diferido	17(a)	76,468	67,482	Patrimonio neto	18		
				Capital social		1,646,503	1,499,023
Otros activos		8,834	17,796	Reserva legal		249,871	214,222
		6,425,123	6,253,410	Pérdida neta no realizada en instrumentos financieros			
Total activo		<u>7,454,112</u>	<u>7,076,105</u>	derivados de cobertura		(56,321)	(60,880)
				Resultados por conversión		(108,862)	(75,711)
				Resultados acumulados		1,542,168	1,442,336
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la controladora		3,273,359	3,018,990
				Participación de los no controladores		183,410	165,069
				Total patrimonio neto		3,456,769	3,184,059
				Total pasivo y patrimonio neto		<u>7,454,112</u>	<u>7,076,105</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado.

Unión Andina de Cementos S.A.A. (antes Cementos Lima S.A.A.) y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y de 2011

	Nota	2012 S/.(000)	2011 S/.(000)
Ventas netas	19	2,674,696	2,082,720
Costo de ventas	20	(1,774,933)	(1,262,323)
Utilidad bruta		899,763	820,397
Ingresos (gastos) operativos			
Gastos de administración	21	(236,486)	(254,036)
Gastos de ventas	22	(96,577)	(81,304)
Ingreso por reducciones certificadas, neto	8(f)	808	41,205
Otros ingresos operacionales, neto	24	16,539	26,381
		(315,716)	(267,754)
Utilidad operativa		584,047	552,643
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos financieros	25	22,177	9,193
Costos financieros	26	(135,569)	(125,547)
Diferencia en cambio, neta		105,333	57,997
		(8,059)	(58,357)
Utilidad antes del impuesto a la renta		575,988	494,286
Impuesto a la renta	17(b)	(174,771)	(147,234)
Utilidad neta del año		401,217	347,052
Atribuible a:			
Accionistas de la controladora		398,750	342,634
Participación de los no controladores		2,467	4,418
		401,217	347,052
Utilidad neta por acción básica y diluida (expresada en miles de nuevos soles)	28	0.244	0.212

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado consolidado.

Cementos Lima S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 y al 1 de enero de 2010

	Nota	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)	Al 1 de enero de 2010 S/.(000)		Nota	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)	Al 1 de enero de 2010 S/.(000)
Activo					Pasivo y patrimonio neto				
Activo corriente					Pasivo corriente				
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	50,402	314,545	164,643	Sobregiros y préstamos bancarios	12	391,030	509,584	212,082
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	8	265,673	178,797	124,981	Cuentas por pagar comerciales y diversas	13	334,542	248,563	219,517
Existencias, neto	9	241,665	221,817	215,066	Porción corriente de las obligaciones financieras	14	249,636	209,152	132,904
Impuestos y gastos pagados por anticipado		19,369	22,150	23,454	Instrumentos financieros derivados	30	20,345	25,365	25,780
Costo diferido de preparación de canteras		23,775	12,306	13,958	Ingresos diferidos	15	55,689	42,342	12,084
					Impuesto a la renta por pagar		22,145	21,754	12,933
					Provisiones	16	20,353	18,549	11,982
							1,093,740	1,075,309	627,282
					Pasivo no corriente				
		600,884	749,615	542,102	Obligaciones financieras	14	1,632,972	1,641,666	1,605,193
ACTIVOS NO CORRIENTES					Instrumentos financieros derivados	30	60,130	63,319	59,609
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	8	84,245	80,211	63,845	Pasivo por impuesto a la renta diferido, neto	17	351,102	317,733	303,855
Existencias	9	32,391	34,070	32,579	Provisiones	16	10,590	9,167	8,313
Inversiones en asociada		5,068	5,300	4,748			2,054,794	2,031,885	1,976,970
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	10	4,414,336	4,071,155	3,623,237	Total pasivo				
Intangibles, neto	11	219,502	152,321	155,963			3,148,534	3,107,194	2,804,252
Costo diferido de preparación de canteras		104,476	86,560	50,556	Patrimonio neto				
Instrumentos financieros derivados		1,046	-	-	Capital social		1,185,703	756,996	756,996
Activo por impuesto a la renta diferido	17	67,482	57,510	45,845	Acciones de inversión		-	97,787	97,787
Impuesto pagado por anticipado		2,676	4,990	2,962	Reserva legal		151,558	129,686	111,846
Otros activos		16,750	28,301	25,971	Resultados no realizados		(43,788)	(45,635)	(40,392)
					Resultados por conversión		33,612	11,312	-
					Resultados acumulados		694,213	867,398	709,247
							2,021,298	1,817,544	1,635,484
		4,947,972	4,520,418	4,005,706	Porción no controladora				
							379,024	345,295	308,072
Total activo		<u>5,548,856</u>	<u>5,270,033</u>	<u>4,547,808</u>	Total patrimonio neto				
							<u>2,400,322</u>	<u>2,162,839</u>	<u>1,943,556</u>
					Total pasivo y patrimonio neto				
							<u>5,548,856</u>	<u>5,270,033</u>	<u>4,547,808</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado.

Cementos Lima S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y de 2010

	Nota	2011 S/.(000)	2010 S/.(000)
Ventas netas	19	1,659,751	1,585,890
Costo de ventas	20	(988,144)	(928,204)
Utilidad bruta		671,607	657,686
Ingresos (gastos) operativos			
Gastos de administración	21	(228,054)	(210,731)
Gastos de ventas	22	(78,531)	(76,732)
Ingreso por reducciones certificadas, neto	8(f)	37,198	1,046
Otros ingresos operacionales, neto	24	20,863	10,060
		(248,524)	(276,357)
Utilidad operativa		423,083	381,329
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos financieros	25	8,900	8,292
Costos financieros	26	(113,778)	(112,621)
Diferencia en cambio, neta		52,750	23,728
		(52,128)	(80,601)
Utilidad antes del impuesto a la renta		370,955	300,728
Impuesto a la renta	17 (b)	(111,019)	(88,148)
Utilidad neta del año		259,936	212,580
Atribuible a			
Propietarios de la controladora		236,654	212,964
Participación no controladora		23,282	(384)
		259,936	212,580
Utilidad neta por acción básica y diluida (expresada en miles de nuevos soles)	28	0.20	0.179

Las notas adjuntas son parte integrante de este estado.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

ACTIVO CORRIENTE

	Al 31 de diciembre de	
	2010	2009
	S/.000	S/.000
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	313,857	184,739
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 6)	125,614	86,114
Cuentas por cobrar diversas (Nota 7)	108,617	58,583
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 27)	1,690	330
Existencias (Nota 8)	251,210	238,848
Impuestos y gastos contratados por anticipado	18,871	32,134
Parte corriente del costo diferido de preparación de canteras (Nota 2-g)	12,906	13,958
Total del activo corriente	829,365	594,704

CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS (Nota 7)

4,659 5,489

CUENTAS POR COBRAR PARTES VINCULADAS

744 -

EXISTENCIAS (Nota 8)

54,070 32,579

INVERSIONES FINANCIERAS

2,914 2,416

INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 9)

2,935,021 2,553,152

INTANGIBLES (Nota 10)

251,833 208,164

ACTIVOS POR IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIONES DE LOS TRABAJADORES DIFERIDOS (Nota 11)

61,291 49,426

CREDITO MERCANTIL (Nota 12)

71,307 96,643

OTROS ACTIVOS

31,178 27,810

COSTO DIFERIDO DE PREPARACION DE CANTERAS

167,152 153,962

4,409,732 3,724,855

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

PASIVO CORRIENTE

	Al 31 de diciembre de	
	2010	2009
	S/.000	S/.000
Sobregiros bancarios (Nota 13)	162,952	214,086
Obligaciones financieras corrientes (Nota 16)	541,268	126,775
Cuentas por pagar comerciales (Nota 14)	126,349	144,403
Cuentas por pagar a partes relacionadas (Nota 27)	24,961	27,828
Otras cuentas por pagar (Nota 15)	155,005	69,914
Total del pasivo corriente	1,010,545	583,006

OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 17)

1,637,144 1,571,369

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

DÉRIVADOS (Notas 16 y 17-d)

89,895 85,405

PASIVOS POR IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIONES DIFERIDOS (Nota 12)

65,464 39,514

PATRIMONIO NETO (Nota 17)

Capital	756,996	756,996
Acciones de inversión	97,767	97,767
Reservas legales	129,586	111,846
Resultados no realizados	(51,502)	(38,762)
Resultados acumulados	339,483	218,779
Diferencias de conversión	(40,005)	(27,872)
Patrimonio neto atribuible a la Compañía	1,232,445	1,121,974
Interés minoritario	575,449	323,037
	1,807,894	1,445,011

4,409,732 3,724,855

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 53 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2010	2009
	S/.000	S/.000
Ventas netas (Nota 20)	1,635,376	1,280,033
Costo de ventas (Nota 21)	(1,011,130)	(742,196)
Utilidad bruta	<u>624,246</u>	<u>537,837</u>
Gastos de operación:		
Gastos de administración (Nota 22)	(214,888)	(134,958)
Gastos de ventas (Nota 23)	(75,503)	(64,425)
Otros ingresos	29,500	7,018
Otros gastos	(14,927)	(7,634)
Utilidad de operación	<u>348,428</u>	<u>337,838</u>
Otros ingresos (gastos):		
Ingresos financieros	17,850	6,244
Gastos financieros (Nota 24)	(113,172)	(52,506)
Diferencia en cambio, neta	37,024	24,061
	<u>(58,298)</u>	<u>(22,201)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	290,130	315,637
Participación de los trabajadores (Nota 18)	(33,694)	(34,259)
Impuesto a la renta (Nota 18-d)	(92,554)	(82,804)
Utilidad neta del año	<u>163,882</u>	<u>198,574</u>
Utilidad neta atribuible a Cementos Lima S.A.	177,782	190,549
Utilidad neta atribuible al interés minoritario	(13,900)	8,025
	<u>163,882</u>	<u>198,574</u>
Utilidad básica por acción común en nuevos soles (Nota 28)	<u>2.08</u>	<u>2.23</u>
Utilidad básica por acción de inversión en nuevos soles (Nota 28)	<u>0.21</u>	<u>0.22</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 53 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	164,739	283,193
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 6)	86,114	102,002
Cuentas por cobrar diversas (Nota 7)	58,583	21,639
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 27)	330	397
Existencias (Nota 8)	238,848	255,310
Impuestos y gastos contratados por anticipado	32,134	17,913
Parte corriente del costo diferido de preparación de canteras (Nota 2-g)	13,956	27,734
Total del activo corriente	594,704	708,188
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS (Nota 7)	5,489	2,738
EXISTENCIAS (Nota 8)	32,579	31,926
GASTOS CONTRATADOS POR ANTICIPADO	-	1,184
INVERSIONES FINANCIERAS	2,416	2,416
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 9)	2,553,152	1,883,467
INTANGIBLES (Nota 10)	208,154	142,744
CREDITO MERCANTIL (Nota 11)	96,643	49,337
OTROS ACTIVOS	27,810	22,860
COSTO DIFERIDO DE PREPARACION DE CANTERAS	153,962	78,416
ACTIVOS POR IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIONES DE LOS TRABAJADORES DIFERIDOS (Nota 12)	49,426	48,861
	<u>3,724,335</u>	<u>2,972,137</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros bancarios (Nota 13)	214,086	160,702
Obligaciones financieras corrientes (Nota 17)	126,775	52,234
Cuentas por pagar comerciales (Nota 14)	144,403	154,722
Cuentas por pagar a partes relacionadas (Nota 28)	27,828	30,459
Impuesto a la renta y participaciones corrientes (Nota 15)	11,516	19,337
Otras cuentas por pagar (Nota 16)	58,398	70,303
Total del pasivo corriente	583,006	487,757
OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 17)	1,571,369	1,140,624
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Notas 17 y 18-d)	85,405	114,076
PASIVOS POR IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIONES DIFERIDOS (Nota 12)	39,514	18,793
PATRIMONIO NETO (Nota 18)		
Capital	756,996	756,996
Acciones de inversión	97,787	97,787
Reservas legales	111,846	92,681
Resultados no realizados	(35,762)	(50,401)
Resultados acumulados	218,779	101,718
Diferencias de conversión	(27,672)	2,322
Patrimonio neto atribuible a la Compañía	1,121,974	1,001,103
Interés minoritario	323,067	209,784
	<u>1,445,041</u>	<u>1,210,887</u>
	<u>3,724,335</u>	<u>2,972,137</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 58 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
Ventas netas (Nota 21)	1,280,033	1,308,417
Costo de ventas (Nota 22)	(742,196)	(737,609)
Utilidad bruta	<u>537,837</u>	<u>570,808</u>
Gastos de operación:		
Gastos de administración (Nota 23)	(134,958)	(156,303)
Gastos de ventas (Nota 24)	(64,425)	(47,833)
Otros ingresos	7,018	12,064
Otros gastos	(7,634)	(5,103)
	<u>(199,999)</u>	<u>(197,175)</u>
Utilidad de operación	<u>337,838</u>	<u>373,633</u>
Otros ingresos (gastos):		
Ingresos financieros	6,244	7,598
Gastos financieros (Nota 25)	(52,506)	(36,635)
Diferencia en cambio, neta (Nota 3-a i)	24,061	(15,299)
	<u>(22,201)</u>	<u>(44,336)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	315,637	329,297
Participación de los trabajadores (Nota 20)	(34,259)	(37,133)
Impuesto a la renta (Nota 20)	(82,804)	(97,168)
Utilidad neta del año	<u>198,574</u>	<u>194,996</u>
Utilidad neta atribuible a Cementos Lima S.A.	190,549	187,933
Utilidad neta atribuible al interés minoritario	8,025	7,063
	<u>198,574</u>	<u>194,996</u>
Utilidad básica por acción común en nuevos soles (Nota 29)	<u>2.23</u>	<u>2.20</u>
Utilidad básica por acción de inversión en nuevos soles (Nota 29)	<u>0.22</u>	<u>0.22</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 58 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	283,193	141,038
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 6)	102,002	83,780
Cuentas por cobrar diversas (Nota 7)	21,639	30,343
Cuentas por cobrar a Principal y afiliada (Nota 27)	397	1,191
Existencias (Nota 8)	255,310	196,725
Impuestos y gastos contratados por anticipado	17,913	11,638
Porción corriente del costo diferido de preparación de canteras (Nota 2-g)	27,734	29,399
Total del activo corriente	708,188	494,114
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS (Nota 7)	2,738	3,350
EXISTENCIAS (Nota 8)	31,926	28,903
GASTOS CONTRATADOS POR ADELANTADO	1,184	-
INVERSIONES EN VALORES	2,416	2,421
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 9)	1,883,467	1,140,400
INTANGIBLES (Nota 10)	142,744	105,396
OTROS ACTIVOS	22,860	4,584
CREDITO MERCANTIL (Nota 11)	49,337	42,488
COSTO DIFERIDO DE PREPARACION DE CANTERAS	78,416	62,111
IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES DIFERIDO (Nota 12)	48,861	17,390
	<u>2,972,137</u>	<u>1,901,157</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros bancarios (Nota 13)	160,702	123,214
Obligaciones financieras corrientes (Nota 17)	52,234	15,902
Cuentas por pagar comerciales (Nota 14)	154,722	77,264
Cuentas por pagar a la Principal y afiliadas (Nota 28)	30,459	19,887
Impuesto a la renta y participaciones corrientes (Nota 15)	19,337	43,220
Otras cuentas por pagar (Nota 16)	70,303	62,405
Total del pasivo corriente	487,757	341,892
OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 17)	1,140,624	378,857
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 18-d)	114,076	21,535
PASIVOS POR IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES DIFERIDOS (Nota 12)	18,793	29,098
PATRIMONIO NETO (Nota 18)		
Capital	756,996	393,168
Acciones de inversión	97,787	50,789
Reservas legales	92,681	73,853
Resultados no realizados	(50,401)	(8,347)
Resultados acumulados	101,718	447,406
Diferencias de conversión	2,322	(8,245)
	1,001,103	948,624
Interés minoritario	209,784	181,151
	1,210,887	1,129,775
	<u>2,972,137</u>	<u>1,901,157</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 54 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
Ventas netas (Nota 21)	1,308,417	1,055,053
Costos operativos (Nota 22)	<u>(737,609)</u>	<u>(571,221)</u>
Utilidad bruta	<u>570,808</u>	<u>483,832</u>
Gastos de operación:		
Gastos de administración (Nota 23)	(156,303)	(123,144)
Gastos de ventas (Nota 24)	(47,833)	(32,656)
Otros ingresos	12,064	6,973
Otros gastos	<u>(5,103)</u>	<u>(4,632)</u>
	<u>(197,175)</u>	<u>(153,459)</u>
Utilidad de operación	<u>373,633</u>	<u>330,373</u>
Otros ingresos (gastos):		
Ingresos financieros	7,598	5,469
Gastos financieros (Nota 25)	(36,635)	(16,743)
Diferencia en cambio, neta (Nota 3)	<u>(15,299)</u>	<u>5,027</u>
	<u>(44,336)</u>	<u>(6,247)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	329,297	324,126
Participación de los trabajadores (Notas 12,19 y 20-d)	(37,133)	(32,370)
Impuesto a la renta (Notas 12,19 y 20)	<u>(97,168)</u>	<u>(86,012)</u>
Utilidad del año	<u>194,996</u>	<u>205,744</u>
Utilidad neta atribuible a Cementos Lima S.A.	187,933	202,079
Utilidad neta atribuible al interés minoritario	<u>7,063</u>	<u>3,665</u>
	<u>194,996</u>	<u>205,744</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 54 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2007	2006
	S/.000	S/.000
		(No auditado)
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos (Nota 5)	141,038	98,040
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 6)	83,780	33,838
Cuentas por cobrar diversas (Nota 7)	30,343	15,723
Cuentas por cobrar a Principal y afiliada (Nota 28)	1,191	4,945
Existencias (Nota 8)	196,725	137,501
Impuestos y gastos pagados por anticipado	11,638	9,480
Porción corriente del costo diferido de preparación de canteras (Nota 2-h)	29,399	26,954
Total del activo corriente	494,114	326,481
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS (Nota 7)	3,350	6,665
EXISTENCIAS (Nota 8)	28,903	32,860
INVERSIONES EN VALORES	2,421	2,317
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 9)	1,140,400	734,444
INTANGIBLES (Nota 10)	105,396	51,714
OTROS ACTIVOS	4,584	1,704
CREDITO MERCANTIL (Nota 11)	42,488	31,887
COSTO DIFERIDO DE PREPARACION DE CANTERAS (NOTA 2-h)	62,111	51,688
IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES DIFERIDO (Nota 12)	17,390	981
	<u>1,901,157</u>	<u>1,240,741</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2007	2006
	S/.000	S/.000
		(No auditado)
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros y préstamos bancarios (Nota 13)	123,214	87,286
Cuentas por pagar comerciales (Nota 14)	77,264	43,372
Cuentas por pagar a la Principal (Nota 28)	19,887	14,086
Impuesto a la renta y participaciones corrientes (Nota 15)	43,220	24,195
Cuentas por pagar diversas (Nota 16)	62,405	39,159
Parte corriente de la deuda a largo plazo (Nota 17)	15,902	6,268
Total del pasivo corriente	341,892	214,366
DEUDA A LARGO PLAZO (Nota 17)	378,857	51,467
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 18 - d)	21,535	-
IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES DIFERIDO (Nota 12)	29,098	38,181
PATRIMONIO NETO (Nota 18)		
Capital	393,168	393,168
Acciones de inversión	50,789	50,789
Reservas legales	73,853	73,853
Otras reservas	(8,347)	-
Resultados acumulados	447,406	360,081
Diferencias de conversión	(8,245)	-
	948,624	877,891
Interés minoritario	181,151	58,836
	1,129,775	936,727
CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (Nota 29)		
	<u>1,901,157</u>	<u>1,240,741</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 50 forman parte de los estados financieros consolidados.

CEMENTOS LIMA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2007 S/.000	2006 S/.000 (No auditado)
Ventas netas (Nota 21)	1,055,053	861,437
Costos operativos (Nota 22)	(571,221)	(504,604)
Utilidad bruta	<u>483,832</u>	<u>356,833</u>
Gastos de operación:		
Gastos de administración (Nota 23)	(123,144)	(105,209)
Gastos de ventas (Nota 24)	(32,656)	(29,967)
Otros ingresos	6,973	7,442
Otros gastos	(4,632)	(7,878)
	<u>(153,459)</u>	<u>(135,612)</u>
Utilidad de operación	<u>330,373</u>	<u>221,221</u>
Otros ingresos (gastos):		
Ingresos financieros (Nota 25)	5,469	3,038
Gastos financieros (Nota 26)	(16,743)	(8,630)
Diferencia en cambio, neta (Nota 3)	5,027	7,870
	<u>(6,247)</u>	<u>2,278</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	324,126	223,499
Participación de los trabajadores (Notas 12 y 20)	(32,370)	(21,733)
Impuesto a la renta (Notas 12 y 20)	(86,012)	(59,521)
Utilidad del año	<u>205,744</u>	<u>142,245</u>
Utilidad neta atribuible a Cementos Lima S.A.	202,079	136,967
Utilidad neta atribuible al interés minoritario	3,665	5,278
	<u>205,744</u>	<u>142,245</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 50 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVO

	Nota	Al 31 de diciembre de	
		2016 S/000	2015 S/000
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalente de efectivo	7	238,862	804,693
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	8	374,613	139,850
Cuentas por cobrar comerciales:			
- Terceros, neto	9	190,366	161,166
- Entidades relacionadas	10	5,716	3,310
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	29,566	22,854
Otras cuentas por cobrar	11	80,554	100,221
Inventarios, neto	12	664,270	652,536
Activos disponibles para la venta		-	11,795
Gastos contratados por anticipado		6,898	15,822
Total activo corriente		1,590,845	1,912,247
ACTIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por cobrar comerciales:			
- Terceros		-	201
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	20,080	19,331
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	8	260,596	-
Otras cuentas por cobrar	11	231,222	242,113
Inversión financiera		2,000	2,410
Propiedades de inversión, neto		23,296	2,280
Propiedades, planta y equipo, neto	13	3,544,086	3,312,089
Activos intangibles, neto	14	884,660	883,990
Plusvalía mercantil	15	289,562	286,432
Activo por impuesto a las ganancias diferido	21	22,680	23,912
Otros activos		6,662	20,750
Total activo no corriente		5,284,844	4,793,508
TOTAL ACTIVO		6,875,689	6,705,755

PASIVO Y PATRIMONIO

	Nota	Al 31 de diciembre de	
		2016 S/000	2015 S/000
PASIVO CORRIENTE			
Otros pasivos financieros	16	285,908	307,146
Cuentas por pagar comerciales:			
- Terceros	17	205,334	207,657
- Entidades relacionadas	10	45,654	39,439
Otras cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	556,488	48,983
Pasivo por impuesto a las ganancias		19,970	15,015
Provisión por beneficios a los empleados	18	109,393	127,921
Otras cuentas por pagar	19	132,492	175,107
Total pasivo corriente		1,355,239	921,268
PASIVO NO CORRIENTE			
Otros pasivos financieros	16	2,149,387	2,162,546
Provisión por beneficios a los empleados	18	66,596	59,503
Provisiones	35	109,897	124,627
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	21	243,065	236,774
Total pasivo no corriente		2,568,945	2,583,450
Total pasivo		3,924,184	3,504,718
PATRIMONIO			
Capital emitido	22	261,705	261,705
Acciones de inversión		278	278
Otras reservas de capital		77,372	73,676
Efecto por conversión		619,296	629,900
Resultados acumulados		1,647,217	1,397,168
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		2,605,868	2,362,727
Participación no controlante		345,637	838,310
Total patrimonio		2,951,505	3,201,037
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		6,875,689	6,705,755

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 65 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2016 S/000	2015 S/000
Ingresos de actividades ordinarias			
Venta de bienes		2,544,903	2,115,705
Venta de servicios		133,207	185,001
Total de ingresos de actividades ordinarias	24	<u>2,678,110</u>	<u>2,300,706</u>
Costo de venta de bienes		(1,456,716)	(1,197,017)
Costo de venta de servicios		(125,227)	(156,545)
Total de costo de ventas	25	<u>(1,581,943)</u>	<u>(1,353,562)</u>
Utilidad bruta		1,096,167	947,144
Gastos de operación:			
Gastos de venta y distribución	26	(228,002)	(187,471)
Gastos de administración	27	(195,481)	(164,509)
Otros ingresos	30	14,480	16,568
Otros gastos		(23,005)	(9,432)
		<u>(432,008)</u>	<u>(344,844)</u>
Utilidad operativa		<u>664,159</u>	<u>602,300</u>
Ingresos financieros	31	33,122	7,793
Gastos financieros	32	(197,917)	(179,289)
Ganancia por compra ventajosa de subsidiaria	5	-	92,218
Diferencia de cambio, neta	3	6,389	17,798
		<u>(158,406)</u>	<u>(61,480)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		505,753	540,820
Impuesto a las ganancias	23	(120,233)	(127,886)
Utilidad neta		<u>385,520</u>	<u>412,934</u>
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser clasificadas posteriormente a resultados:			
Conversión de inversiones en el exterior		(14,709)	635,195
Total resultados integrales del año		<u>370,811</u>	<u>1,048,129</u>
Resultado integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		376,679	974,500
Participación no controlante		(5,868)	73,629
		<u>370,811</u>	<u>1,048,129</u>
Utilidad atribuible a:			
Propietarios de la controladora		387,283	344,600
Participación no controlante		(1,763)	68,334
		<u>385,520</u>	<u>412,934</u>
Utilidad consolidada básica y diluida por acción atribuible a los propietarios de la Compañía (S/)	33	<u>1.478</u>	<u>1.315</u>

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 65 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVO

	Nota	Al 31 de diciembre de	
		2015	2014
		S/000	S/000
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalente de efectivo	7	804,693	253,441
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	8	139,850	-
Cuentas por cobrar comerciales:			
- Terceros	9	161,166	132,309
- Entidades relacionadas	10	3,310	4,274
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	22,854	11,709
Otras cuentas por cobrar	11	100,221	51,959
Inventarios, neto	12	652,536	540,964
Activos disponibles para la venta		11,795	-
Gastos contratados por anticipado		15,822	7,779
Total activo corriente		<u>1,912,247</u>	<u>1,002,435</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por cobrar comerciales:			
- Terceros		201	176
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	19,331	9,804
Otras cuentas por cobrar	11	242,113	207,414
Inversión financiera		2,410	1,180
Propiedades de inversión, neto		2,280	-
Propiedades, planta y equipo, neto	13	3,312,089	2,717,941
Activos intangibles, neto	14	883,990	635,386
Plusvalía mercantil	15	286,432	284,555
Activo por impuesto a las ganancias diferido	21	23,912	44,904
Otros activos		20,750	16,584
Total activo no corriente		<u>4,793,508</u>	<u>3,917,944</u>
TOTAL ACTIVO		<u>6,705,755</u>	<u>4,920,379</u>

PASIVO Y PATRIMONIO

	Nota	Al 31 de diciembre de	
		2015	2014
		S/000	S/000
PASIVO CORRIENTE			
Otros pasivos financieros	16	307,146	517,093
Cuentas por pagar comerciales:			
- Terceros	17	207,657	227,105
- Entidades relacionadas	10	39,439	41,735
Otras cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	48,983	34,605
Pasivo por impuesto a las ganancias	23	48,961	20,603
Provisión por beneficios a los empleados	18	127,921	133,653
Otras cuentas por pagar	19	141,161	98,005
Total pasivo corriente		<u>921,268</u>	<u>1,072,799</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Otros pasivos financieros	16	2,162,546	1,534,730
Provisión para cierre de canteras	35	58,205	32,112
Provisión por beneficios a los empleados	18	59,503	24,661
Pasivos contingentes	35	66,422	43,820
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	21	236,774	211,654
Total pasivo no corriente		<u>2,583,450</u>	<u>1,846,977</u>
Total pasivo		<u>3,504,718</u>	<u>2,919,776</u>
PATRIMONIO			
Capital emitido	22	261,705	261,705
Acciones de inversión		278	278
Otras reservas de capital		73,676	69,375
Efecto por traslación		629,900	-
Resultados acumulados		1,397,168	1,049,798
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		2,362,727	1,381,156
Participación no controlante		838,310	619,447
Total patrimonio		<u>3,201,037</u>	<u>2,000,603</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>6,705,755</u>	<u>4,920,379</u>

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 70 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2015	2014
		S/000	S/000
Ingresos de actividades ordinarias			
Venta de bienes		2,115,705	1,285,848
Venta de servicios		185,001	185,199
Total de ingresos de actividades ordinarias	24	<u>2,300,706</u>	<u>1,471,047</u>
Costo de venta de bienes		(1,197,017)	(630,086)
Costo de venta de servicios		(156,545)	(178,213)
Total de costo de ventas	25	<u>(1,353,562)</u>	<u>(808,299)</u>
Utilidad bruta		947,144	662,748
Gastos de operación:			
Gastos de venta y distribución	26	(187,471)	(55,344)
Gastos de administración	27	(164,509)	(112,410)
Ganancia por venta de activo fijo		1,188	-
Otros ingresos	30	15,380	14,319
Otros gastos		(9,432)	-
Utilidad operativa		<u>602,300</u>	<u>509,313</u>
Ingresos financieros	31	7,793	3,011
Gastos financieros	32	(179,289)	(69,461)
Ganancia por compra ventajosa de subsidiaria	5	92,218	-
Diferencia de cambio, neta	3	17,798	(6,676)
		<u>(61,480)</u>	<u>(73,126)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		540,820	436,187
Impuesto a las ganancias	23	(127,886)	(131,372)
Utilidad neta		<u>412,934</u>	<u>304,815</u>
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser clasificadas posteriormente a resultados:			
Conversión de inversiones en el exterior		635,195	-
Total resultados integrales del año		<u>1,048,129</u>	<u>304,815</u>
Resultado integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		974,500	304,951
Participación no controlante		73,629	(136)
		<u>1,048,129</u>	<u>304,815</u>
Utilidad atribuible a:			
Propietarios de la controladora		344,600	304,951
Participación no controlante		68,334	(136)
		<u>412,934</u>	<u>304,815</u>
Utilidad consolidada básica y diluida por acción atribuible a los propietarios de la Compañía (S/)	33	<u>1,315</u>	<u>1,164</u>

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 70 forman parte de los estados financieros consolidados.

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

	Notas	2014 S/000	2013 S/000		Notas	2014 S/000	2013 S/000
ACTIVOS				PASIVOS Y PATRIMONIO			
ACTIVOS CORRIENTES:				PASIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalente de efectivo	6	246,926	68,321	Obligaciones financieras	14	517,353	178,740
Cuentas por cobrar comerciales:				Cuentas por pagar comerciales:			
Terceros (neto)	7	124,151	87,043	Terceros	15	225,535	168,292
Entidades relacionadas	8	4,274	6,843	Entidades relacionadas	8	41,735	22,716
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	11,709	32,570	Otras cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	34,605	19,135
Otras cuentas por cobrar	9	50,452	26,214	Pasivo por impuesto a las ganancias	27 (i)	20,603	12,464
Existencias (neto)	10	546,427	320,285	Otras cuentas por pagar	16	217,134	200,740
Gastos pagados por anticipado		11,781	12,339				
				Total pasivos corrientes		1,056,965	602,087
Total activos corrientes		995,720	553,615				
ACTIVOS NO CORRIENTES:				PASIVOS NO CORRIENTES:			
Cuentas por cobrar comerciales:				Obligaciones financieras	14	1,541,061	657,757
Terceros (neto)		176	-	Provisión para cierre de canteras	28 (b)	30,813	9,476
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	9,804	9,804	Otras cuentas por pagar	16 (a)	23,727	-
Otras cuentas por cobrar	9	301,368	22,852	Contingencias	28 (d)	6,810	-
Inversión financiera		428	428	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	17	77,562	56,205
Propiedades, planta y equipo (neto)	11	2,695,198	1,837,828				
Activos intangibles (neto)		22,742	2,754	Total pasivos no corrientes		1,679,973	723,438
Plusvalía mercantil	13	476,253	38,640				
Activo por impuesto a las ganancias diferido	17	28,839	8,277	Total pasivos		2,736,938	1,325,525
Otros activos		26,769	-				
				PATRIMONIO:			
Total activos no corrientes		3,561,577	1,920,583		19		
				Capital social emitido		261,705	261,705
				Acciones de inversión		278	278
				Reserva legal		69,375	67,969
				Resultados acumulados		1,049,798	807,632
				Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		1,381,156	1,137,584
				Participaciones de las no controladoras		439,203	11,089
				Total patrimonio		1,820,359	1,148,673
						4,557,297	2,474,198
		4,557,297	2,474,198				

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS**ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	<u>Notas</u>	<u>2014</u> <u>S./000</u>	<u>2013</u> <u>S./000</u>
Venta de bienes		1,285,848	1,159,322
Venta de servicios		<u>185,199</u>	<u>107,989</u>
Total de ingresos por actividades ordinarias	20	<u>1,471,047</u>	<u>1,267,311</u>
Costo de venta de bienes		(630,086)	(587,853)
Costo de venta de servicios		<u>(178,213)</u>	<u>(97,257)</u>
Total de costo de ventas	21	<u>(808,299)</u>	<u>(685,110)</u>
Utilidad bruta		662,748	582,201
Gastos de operación:			
Gastos de venta y distribución	22	(55,344)	(32,051)
Gastos de administración	23	(112,410)	(96,400)
Otros ingresos	24	<u>14,319</u>	<u>24,201</u>
Utilidad operativa		<u>509,313</u>	<u>477,951</u>
Otros (gastos) ingresos:			
Ingresos financieros	25	3,011	7,334
Gastos financieros	26	(69,461)	(42,619)
Diferencia de cambio, neta	3(a)	<u>(6,676)</u>	<u>(34,296)</u>
		<u>(73,126)</u>	<u>(69,581)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		436,187	408,370
Gasto por impuesto a las ganancias	27	<u>(131,372)</u>	<u>(122,707)</u>
Utilidad neta y resultado integral del ejercicio		<u>304,815</u>	<u>285,663</u>
Resultado integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		304,951	284,101
Participaciones de las no controladoras		<u>(136)</u>	<u>1,562</u>
Resultado integral total de ejercicio		<u>304,815</u>	<u>285,663</u>
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por acción común y de inversión (S/.)	31	<u>1.163</u>	<u>1.231</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

	Notas	2013	2012
		S/.000	S/.000
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalente de efectivo	6	68,321	64,585
Cuentas por cobrar comerciales:			
Terceros (neto)	7	87,043	59,431
Entidades relacionadas	8	6,843	11,289
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	32,570	68,933
Otras cuentas por cobrar	9	26,214	10,883
Existencias (neto)	10	320,285	252,034
Gastos pagados por anticipado		12,339	6,436
		<u>553,615</u>	<u>473,591</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	9,804	9,804
Otras cuentas por cobrar	9	22,852	-
Inversiones financieras		428	428
Propiedades, planta y equipo (neto)	11	1,837,828	1,388,495
Activos intangibles (neto)		2,754	734
Plusvalía mercantil	12	38,640	38,640
Activo por impuesto a las ganancias diferido	16	8,277	8,145
		<u>1,920,583</u>	<u>1,446,246</u>
		<u>2,474,198</u>	<u>1,919,837</u>

PASIVOS Y PATRIMONIO**PASIVOS CORRIENTES:**

	Notas	2013	2012
		S/.000	S/.000
Obligaciones financieras	13	178,740	136,039
Cuentas por pagar comerciales:			
Terceros	14	168,292	125,199
Entidades relacionadas	8	22,716	11,845
Otras cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	19,135	35
Pasivo por impuesto a las ganancias	26	12,464	23,764
Otras cuentas por pagar	15	200,740	166,746
		<u>602,087</u>	<u>463,628</u>

PASIVOS NO CORRIENTES:

Obligaciones financieras	13	657,757	389,210
Provisión para cierre de canteras	27(b)	9,476	10,612
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	16	56,205	63,013
		<u>723,438</u>	<u>462,835</u>
Total pasivos no corrientes		<u>723,438</u>	<u>462,835</u>
Total pasivos		<u>1,325,525</u>	<u>926,463</u>

PATRIMONIO:

	Notas	2013	2012
		S/.000	S/.000
Capital social emitido	18	261,705	261,705
Acciones de inversión		278	278
Reserva legal		67,969	67,969
Resultados acumulados		807,632	653,895
		<u>1,137,584</u>	<u>983,847</u>
Patrimonio atribuibles a la matriz		<u>1,137,584</u>	<u>983,847</u>
Participación no controlante		11,089	9,527
		<u>1,148,673</u>	<u>993,374</u>
Total patrimonio		<u>1,148,673</u>	<u>993,374</u>
		<u>2,474,198</u>	<u>1,919,837</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS**ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	<u>Notas</u>	<u>2013</u> S/.000	<u>2012</u> S/.000
Venta de bienes		1,159,322	1,030,651
Venta de servicios		<u>107,989</u>	<u>60,747</u>
Total de ingresos por actividades ordinarias	19	<u>1,267,311</u>	<u>1,091,398</u>
Costo de venta de bienes		(587,853)	(527,313)
Costo de venta de servicios		<u>(97,257)</u>	<u>(51,978)</u>
Total de costo de ventas	20	<u>(685,110)</u>	<u>(579,291)</u>
Utilidad bruta		582,201	512,107
Gastos de operación:			
Gastos de venta y distribución	21	(32,051)	(33,007)
Gastos de administración	22	(96,400)	(80,238)
Otros ingresos	23	<u>24,201</u>	<u>6,709</u>
Utilidad operativa		<u>477,951</u>	<u>405,571</u>
Otros (gastos) ingresos:			
Ingresos financieros	24	7,334	10,118
Gastos financieros	25	(42,619)	(32,646)
Diferencia de cambio, neta	3(a)	<u>(34,296)</u>	<u>20,096</u>
		<u>(69,581)</u>	<u>(2,432)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		408,370	403,139
Gasto por impuesto a las ganancias	26	<u>(122,707)</u>	<u>(132,180)</u>
Utilidad neta y resultado integral del año		<u>285,663</u>	<u>270,959</u>
Resultado integral atribuible a:			
Participaciones de la controladora		284,101	268,699
Participaciones de no controladoras		<u>1,562</u>	<u>2,260</u>
Resultado integral total de año		<u>285,663</u>	<u>270,959</u>
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por acción común y de inversión (S/.)	30	<u>1.231</u>	<u>1.168</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACION FINANCIERA**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****(Expresado en miles de nuevos soles (S/.000))**

ACTIVO	Notas	2012 S/.000	2011 S/.000 Nota 1(d)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2012 S/.000	2011 S/.000 Nota 1(d)
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Efectivo y equivalente al efectivo	6	64,585	37,221	Obligaciones financieras	12	136,039	192,088
Cuentas por cobrar comerciales:				Cuentas por pagar comerciales:			
Terceros (neto)	7	59,431	46,929	Terceros	13	126,284	78,687
Entidades relacionadas	8	11,289	11,640	Entidades relacionadas	8	10,760	11,297
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	68,933	59,295	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	35	4
Otras cuentas por cobrar		10,883	10,159	Pasivo por impuesto a las ganancias	25	23,764	8,653
Existencias (neto)	9	252,034	218,877	Otras cuentas por pagar	14	166,746	126,275
Gastos pagados por anticipado		6,436	3,919				
Total activo corriente		473,591	388,040	Total pasivo corriente		463,628	417,004
ACTIVO NO CORRIENTE:				PASIVO NO CORRIENTE:			
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	9,804	173,695	Obligaciones financieras	12	389,210	456,768
Inversiones financieras		428	428	Provisión para cierre de canteras	26 (b)	10,612	10,411
Propiedades, planta y equipo (neto)	10	1,388,495	1,229,621	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	15	63,013	65,534
Activos intangibles (neto)		684	681				
Plusvalía mercantil	11	38,640	38,640	Total pasivo no corriente		462,835	532,713
Activo por impuesto a las ganancias diferido	15	8,145	7,669				
Otros activos		50	55	TOTAL PASIVO		926,463	949,717
Total activo no corriente		1,446,246	1,450,789	PATRIMONIO	17		
				Capital social emitido		261,705	231,821
				Acciones de inversión		278	246
				Reserva legal		67,969	58,787
				Resultados acumulados		653,895	590,989
				Patrimonio atribuible a la matriz		983,847	881,843
				Participación no controlante		9,527	7,269
				Total patrimonio		993,374	889,112
TOTAL ACTIVO		1,919,837	1,838,829	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1,919,837	1,838,829

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****(Expresado en miles de nuevos soles (S/./000))**

	<u>Notas</u>	<u>2012</u> S/./000	<u>2011</u> S/./000 Nota 1(d)
Ventas de bienes		1,030,651	845,004
Ventas de servicios		60,747	54,179
Total de ingresos por actividades ordinarias	18	<u>1,091,398</u>	<u>899,183</u>
Costo de venta de bienes		(527,313)	(469,511)
Costo de venta de servicios		(51,978)	(51,704)
Total de costo de ventas	19	<u>(579,291)</u>	<u>(521,215)</u>
Utilidad bruta		512,107	377,968
Gastos de operación:			
Gastos de venta y distribución	20	(33,007)	(15,458)
Gastos de administración	21	(80,996)	(64,527)
Otros ingresos operativos	22	6,709	3,889
Otros gastos operativos		-	(69)
Utilidad Operativa		<u>404,813</u>	<u>301,803</u>
Otros (gastos) ingresos:			
Ingresos financieros	23	10,118	9,777
Gastos financieros	24	(31,888)	(27,968)
Diferencia en cambio, neta	3 (a)	20,096	9,786
		<u>(1,674)</u>	<u>(8,405)</u>
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		403,139	293,398
Gasto por impuesto a las ganancias	25	(132,180)	(89,400)
Utilidad neta y resultado integral del año		<u>270,959</u>	<u>203,998</u>
Resultado integral atribuible a:			
Participaciones de la controladora		268,699	201,894
Participaciones de no controladoras		2,260	2,104
Resultado integral total de año		<u>270,959</u>	<u>203,998</u>
Utilidad por acción			
Utilidad básica y diluida por acción común y de inversión (S/.)	29	<u>1.168</u>	<u>0.879</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

HOLDING CEMENTERO DEL PERU S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO

ACTIVOS	Nota	Al 31 de Diciembre de		Al 1 de enero de	PASIVOS Y PATRIMONIO	Nota	Al 31 de Diciembre de		Al 1 de enero de
		2011	2010	2010			2011	2010	2010
		S/. 000	S/. 000	S/. 000			S/. 000	S/. 000	S/. 000
ACTIVOS CORRIENTES					PASIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalente al efectivo		37,465	20,166	22,512	Obligaciones financieras	12	192,964	192,510	115,684
Cuentas por cobrar comerciales:					Cuentas por pagar comerciales:				
- Terceros	7	46,929	30,732	17,596	- Terceros	13	78,695	88,601	75,716
- Entidades relacionadas	8	11,640	3,321	3,766	- Entidades relacionadas	8	11,297	16,681	10,029
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	21,772	35,099	26,797	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	3,626	1,083	116
Otras cuentas por cobrar		10,246	15,017	20,785	Pasivos por impuesto a las ganancias		7,555	16,011	5,444
Existencias	9	218,877	255,548	160,603	Otras cuentas por pagar	14	132,577	86,716	58,955
Gastos pagados por anticipado		8,851	9,030	8,561	Total pasivos corrientes		426,714	401,602	265,944
Total activos corrientes		355,780	368,913	260,620					
ACTIVOS NO CORRIENTES					PASIVOS NO CORRIENTES				
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	12,530	12,530	12,472	Obligaciones financieras	12	512,698	295,872	252,355
Cuentas por cobrar diversas		-	29,583	33,212	Provisión para cierre de canteras	26	10,411	8,684	8,472
Inversiones financieras	10	219,478	14,048	14,048	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	10,246	10,246	10,246
Propiedades, planta y equipo	11	1,229,621	1,004,008	753,720	Pasivo por impuesto a las ganancias diferidas	15	57,865	62,202	59,289
Activos intangibles	4-b)	70,468	74,136	69,510	Total pasivos no corrientes		591,220	377,004	330,362
Total activos no corrientes		1,532,097	1,134,305	882,962	Total pasivos		1,017,934	778,606	596,306
					PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA MATRIZ	17			
					Capital social		253,639	253,639	253,639
					Acciones de inversión		25,914	25,914	25,914
					Reserva legal		30,495	16,163	16,163
					Resultados acumulados		490,264	366,842	198,334
					Patrimonio atribuible a la matriz		800,312	662,558	494,050
					Participación no controlante		69,631	62,054	53,226
					Total patrimonio		869,943	724,612	547,276
							1,887,877	1,503,218	1,143,582
		<u>1,887,877</u>	<u>1,503,218</u>	<u>1,143,582</u>					

Las notas que se acompañan de las páginas 7 al 46 forman parte integral de los estados financieros.

HOLDING CEMENTERO DEL PERU S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2011	2010
		S/. 000	S/. 000
Ventas de bienes y servicios	18	899,183	771,497
Costo de ventas	19	(521,182)	(430,843)
Utilidad bruta		<u>378,001</u>	<u>340,654</u>
Gastos de operación:			
Gastos de venta	20	(15,458)	(6,179)
Gastos de administración	21	(68,319)	(71,511)
Otros ingresos operativos	22	3,936	16,907
Otros gastos operativos		(149)	(184)
Total gastos de operación		<u>(79,990)</u>	<u>(60,967)</u>
Utilidad operativa		298,011	279,687
Otros (gastos) ingresos:			
Ingresos financieros	23	5,974	12,959
Gastos financieros	24	(30,344)	(24,819)
Diferencia en cambio, neta	3-a)	13,380	(1,405)
		<u>(10,990)</u>	<u>(13,265)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		287,021	266,422
Gasto por impuesto a las ganancias	25	(86,901)	(84,905)
Utilidad neta del año		<u>200,120</u>	<u>181,517</u>
Otros resultados integrales		-	-
Total de resultados integrales del año		<u>200,120</u>	<u>181,517</u>
Resultado del año atribuible a:			
La Matriz		180,627	167,919
Participación no controlante		19,493	13,598
		<u>200,120</u>	<u>181,517</u>
Utilidad básica por acción común y de inversión	26	<u>0.069</u>	<u>0.064</u>

Las notas que se acompañan de las páginas 7 al 46 forman parte integral de los estados financieros.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalente de efectivo	22,390	20,834
Cuentas por cobrar comerciales, neto		
- Terceros (Nota 5)	17,596	12,902
- Partes relacionadas (Nota 6)	9,153	16,627
Otras cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 6)	110,933	116,511
Otras cuentas por cobrar, neto	10,410	30,967
Existencias (Nota 7)	160,328	184,466
Gastos contratados por anticipado	18,164	16,140
Total del activo corriente	<u>348,974</u>	<u>398,447</u>
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS (Nota 6)	34,379	22,679
INVERSIONES FINANCIERAS	428	428
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 8)	568,294	450,343
ACTIVOS POR IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIONES DIFERIDOS (Nota 12-d)	2,262	-
ACTIVOS INTANGIBLES	39,109	39,125
	<u>993,446</u>	<u>911,022</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros bancarios	1,367	485
Obligaciones financieras (Nota 9)	62,480	114,613
Cuentas por pagar comerciales		
- Terceros	75,710	60,981
- Partes relacionadas (Nota 6)	10,029	14,563
Otras cuentas por pagar a partes relacionadas (Nota 6)	59	138
Impuesto a la renta y participaciones comentes	30,523	29,943
Otras cuentas por pagar	22,208	44,851
Total del pasivo corriente	<u>202,376</u>	<u>265,574</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras (Nota 9)	153,518	159,602
Instrumentos financieros (Nota 9)	6,113	-
Pasivos por impuesto a la renta y participaciones diferidos (Nota 10)	2,989	5,295
Total del pasivo no corriente	<u>162,620</u>	<u>164,897</u>
Total del pasivo	<u>364,996</u>	<u>430,471</u>
PATRIMONIO NETO (Nota 12)		
Capital	231,821	231,821
Acciones de inversión	246	246
Reserva legal	58,786	58,786
Resultados no realizados	(3,603)	-
Resultados acumulados	334,620	184,725
Total patrimonio neto atribuible a la matriz	<u>621,870</u>	<u>475,578</u>
Intereses minoritarios	6,580	4,973
Total patrimonio neto	<u>628,450</u>	<u>480,551</u>
	<u>993,446</u>	<u>911,022</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 38 forman parte de los estados financieros.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS CONSOLIDADO

	Por el año terminado el 31 de diciembre	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
Ventas netas	592,163	538,412
Costo de ventas (Nota 14)	(296,557)	(275,351)
Utilidad bruta	<u>295,606</u>	<u>263,061</u>
Gastos de operación:		
Gastos de venta (Nota 15)	(4,218)	(2,851)
Gastos de administración (Nota 16)	(45,483)	(38,558)
Ganancia por venta de activo fijo	1,697	331
Otros ingresos (Nota 17)	6,376	3,870
Otros gastos (Nota 18)	(12,060)	(18,138)
Utilidad de operación	<u>241,918</u>	<u>207,715</u>
Otros (gastos) ingresos:		
Ingresos financieros (Nota 19)	11,083	7,526
Gastos financieros (Nota 20)	(23,179)	(11,688)
Diferencia en cambio, neta	7,236	(7,459)
	<u>(4,860)</u>	<u>(11,621)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	237,058	196,094
Participación de los trabajadores (Nota 11)	(23,681)	(22,563)
Impuesto a la renta		
- Corriente (Nota 13)	(63,941)	(60,918)
- Diferido (Nota 10)	2,306	1,919
Utilidad neta del año	<u>151,742</u>	<u>114,532</u>
Utilidad atribuible a accionistas mayoritarios	149,896	113,870
Utilidad atribuible a accionistas minoritarios	1,846	662
	<u>151,742</u>	<u>114,532</u>
Utilidad básica por acción S/. (Nota 22)	<u>0.646</u>	<u>0.491</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 38 forman parte de los estados financieros

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

	Al 31 de diciembre	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalente de efectivo	20,834	6,129
Cuentas por cobrar comerciales, neto:		
- Terceros (Nota 5)	12,902	14,722
- Relacionadas (Nota 6)	16,627	20,143
Cuentas por cobrar a relacionadas (Nota 6)	116,511	105,873
Otras cuentas por cobrar, neto	30,967	21,452
Existencias (Nota 7)	184,466	139,297
Gastos contratados por anticipado	16,140	14,764
Total del activo corriente	<u>398,447</u>	<u>322,380</u>
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	-	1,285
CUENTAS POR COBRAR A RELACIONADAS A LARGO PLAZO (Nota 6)	22,679	12,275
INVERSIONES	428	-
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 8)	450,343	324,386
INTANGIBLES	39,125	39,563
	<u>911,022</u>	<u>699,889</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros bancarios	485	1,448
Obligaciones financieras (Nota 9)	114,613	77,417
Cuentas por pagar comerciales:		
- Terceros	60,981	46,130
- Relacionadas (Nota 6)	14,563	5,746
Cuentas por pagar a relacionadas (Nota 6)	138	102
Impuesto a la renta y participaciones corrientes	29,943	22,171
Otras cuentas por pagar	44,851	16,796
Total del pasivo corriente	<u>265,574</u>	<u>169,810</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras (Nota 9)	159,602	36,650
Impuesto a la renta y participaciones diferidos (Nota 10)	5,295	7,214
Total del pasivo no corriente	<u>164,897</u>	<u>43,864</u>
PATRIMONIO NETO (Nota 12)		
Capital	231,821	231,821
Acciones de inversión	246	246
Reserva legal	58,786	58,786
Resultados acumulados	184,725	190,192
Total patrimonio neto atribuible a la Matriz	<u>475,578</u>	<u>481,045</u>
Interés minoritario	4,973	5,170
Total patrimonio neto	<u>480,551</u>	<u>486,215</u>
	<u>911,022</u>	<u>699,889</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 37 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS CONSOLIDADO

	Por el año terminado el 31 de diciembre	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
Ventas netas (Nota 14)	538,412	458,579
Costo de ventas (Nota 15)	(275,351)	(250,274)
Utilidad bruta	<u>263,061</u>	<u>208,305</u>
Gastos de operación:		
Gastos de venta (Nota 16)	(2,851)	(1,918)
Gastos de administración (Nota 17)	(38,558)	(33,168)
Paralización de planta (Nota 18)	(15,014)	(9,313)
Otros ingresos (Nota 19)	4,201	6,943
Otros gastos (Nota 20)	(3,124)	(2,368)
Utilidad de operación	<u>207,715</u>	<u>168,481</u>
Otros (gastos) ingresos:		
Ingresos financieros (Nota 21)	7,526	10,783
Gastos financieros (Nota 22)	(11,688)	(7,350)
Diferencia de cambio	(7,459)	(3,776)
	<u>(11,621)</u>	<u>(343)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	196,094	168,138
Participación de los trabajadores (Nota 11)	(22,563)	(19,187)
Impuesto a la renta (Nota 13)	(58,999)	(48,154)
Utilidad del año	<u>114,532</u>	<u>100,797</u>
Utilidad atribuible a accionistas de la Compañía	113,870	100,474
Utilidad atribuible a interés minoritario	662	323
	<u>114,532</u>	<u>100,797</u>
Utilidad básica por acción (Nota 23) (en nuevos soles)	<u>0.491</u>	<u>0.433</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 37 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2007	2006
	S/.000	S/.000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalente de efectivo	6,129	10,576
Cuentas por cobrar comerciales, neto (Nota 5)	14,722	14,558
Cuentas por cobrar a vinculadas (Nota 6)	126,016	147,516
Otras cuentas por cobrar, neto	21,452	12,844
Existencias (Nota 7)	139,297	99,850
Gastos pagados por anticipado	14,764	6,340
Total del activo corriente	<u>322,380</u>	<u>291,684</u>
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	1,285	2,865
CUENTAS POR COBRAR A VINCULADAS A LARGO PLAZO (Nota 6)	12,275	47,779
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO (Nota 8)	324,386	273,376
INTANGIBLES	39,563	39,980
	<u>699,889</u>	<u>655,684</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2007	2006
	S/.000	S/.000
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiros bancarios	1,448	557
Cuentas por pagar comerciales	46,130	48,757
Cuentas por pagar a vinculadas (Nota 6)	5,848	1,624
Impuesto a la renta y participaciones corrientes	22,171	26,613
Otras cuentas por pagar (Nota 9)	16,796	30,822
Obligaciones financieras y otros (Nota 10)	77,417	66,677
Total del pasivo corriente	<u>169,810</u>	<u>175,050</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras y otros (Nota 10)	36,650	23,762
Impuesto a la renta y participaciones diferidos (Nota 11)	7,214	10,861
Total del pasivo no corriente	<u>43,864</u>	<u>34,623</u>
PATRIMONIO NETO (Nota 13)		
Capital	231,821	231,821
Acciones de inversión	246	246
Reserva legal	58,786	58,493
Resultados acumulados	190,192	150,012
	<u>481,045</u>	<u>440,572</u>
Interés minoritario	5,170	5,439
	<u>486,215</u>	<u>446,011</u>
	<u>699,889</u>	<u>655,684</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 33 forman parte de los estados financieros consolidados.

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS CONSOLIDADO

	Por el año terminado el 31 de diciembre	
	2007	2006
	S/.000	S/.000
Ventas netas	458,579	378,767
Costo de ventas (Nota 15)	(250,274)	(183,598)
Utilidad bruta	<u>208,305</u>	<u>195,169</u>
Gastos de operación:		
Gastos de administración (Nota 16)	(33,168)	(27,876)
Gastos de venta (Nota 17)	(1,918)	(1,688)
Gastos de paralización de planta (Nota 18)	(9,313)	(7,255)
Otros ingresos (Nota 19)	6,978	7,080
Otros gastos (Nota 20)	(2,403)	(4,926)
Utilidad de operación	<u>168,481</u>	<u>160,504</u>
Otros (gastos) ingresos:		
Ingresos financieros (Nota 21)	10,783	10,602
Gastos financieros (Nota 22)	(7,350)	(6,796)
Diferencia en cambio, neta (Nota 3)	(3,776)	(1,451)
	<u>(343)</u>	<u>2,355</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	168,138	162,859
Participación de los trabajadores (Nota 12)	(19,187)	(18,116)
Impuesto a la renta (Nota 14)	(48,154)	(43,938)
Utilidad del año	<u>100,797</u>	<u>100,805</u>
Utilidad atribuible a accionistas mayoritarios	100,474	100,206
Utilidad atribuible a accionistas minoritarios	323	599
	<u>100,797</u>	<u>100,805</u>

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 33 forman parte de los estados financieros consolidados.

Balance General
YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS FINANCIEROS | Consolidada | Anual al 31 de Diciembre del 2006 (en miles de NUEVOS SOLES)

CUENTA	NOTA	2006	2005
Activo			
Activo Corriente			
Efectivo y Equivalentes de efectivo		10,576	4,457
Inversiones Financieras			
Activos Financieros al Valor Razonable con cambios en Ganancias y Pérdidas			
Activos Financieros Disponibles para la Venta			
Activos Financieros mantenidos hasta el Vencimiento			
Activos por Instrumentos Financieros Derivados			
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	5	14,558	10,940
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	6	147,516	104,299
Otras Cuentas por Cobrar (neto)		12,844	4,274
Existencias (neto)	7	99,850	66,890
Activos Biológicos			
Activos no Corrientes mantenidos para la Venta			
Gastos Diferidos		6,340	3,081
Otros Activos			
Inversiones Financieras			
Activos Financieros Disponibles para la Venta			
Activos Financieros mantenidos hasta el Vencimiento			
Activos por Instrumentos Financieros Derivados			
Inversiones al Método de Participación			
Otras Inversiones Financieras			
Cuentas por Cobrar Comerciales			
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	6	47,779	48,509
Otras Cuentas por Cobrar			
Existencias (neto)		2,865	
Activos Biológicos			
Inversiones Inmobiliarias			
Inmuebles, Maquinaria y Equipo (neto)	8	273,376	256,319
Activos Intangibles (neto)			
Activo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos			
Crédito Mercantil		38,633	38,633
Otros Activos		1,347	1,617
Sobregiros Bancarios			
Obligaciones Financieras		557	322
Cuentas por Pagar Comerciales	10	66,677	50,400
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	6	48,757	24,233
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	6	1,624	2,670
Impuesto a la Renta y Participaciones Corrientes		26,613	20,858
Otras Cuentas por Pagar	9	30,822	26,000
Provisiones			
Pasivos mantenidos para la Venta			
Obligaciones Financieras			
Obligaciones Financieras	10	23,762	53,493
Cuentas por Pagar Comerciales			
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas			
Pasivo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	11	10,861	15,837
Otras Cuentas por Pagar			
Provisiones			
Ingresos Diferidos (netos)			

Balance General
YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS FINANCIEROS | Consolidada | Anual al 31 de Diciembre del 2006 (en miles de NUEVOS SOLES)

CUENTA	NOTA	2006	2005
Total Pasivo No Corriente		34,623	69,330
Total Pasivo		209,673	193,813
Patrimonio Neto			
Capital		231,821	231,821
Acciones de Inversión		246	246
Capital Adicional			
Resultados no Realizados			
Reservas Legales		58,493	57,170
Otras Reservas			
Resultados Acumulados		150,012	51,129
Diferencias de Conversión			
Total Patrimonio Neto atribuible a la Matriz		440,572	340,366
Intereses Minoritarios		5,439	4,840

Estado de Ganancias y Perdidas
YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS FINANCIEROS | Consolidada | Anual al 31 de Diciembre del 2006 (en miles de NUEVOS SOLES)

CUENTA	NOTA	2006	2005
Ingresos Operacionales			
Ventas Netas (ingresos operacionales)		378,767	300,251
Otros Ingresos Operacionales			
Costo de Ventas (Operacionales)			
Costo de Ventas (Operacionales)	15	(183,598)	(137,024)
Otros Costos Operacionales			
Total Costos Operacionales		(183,598)	(137,024)
Gastos de Ventas			
Gastos de Ventas	17	(1,688)	(1,657)
Gastos de Administración			
Gastos de Administración	16	(17,193)	(13,997)
Ganancia (Pérdida) por Venta de Activos			
Otros Ingresos	18	12,848	2,746
Otros Gastos	19	(28,632)	(18,000)
Ingresos Financieros			
Ingresos Financieros	20	10,602	6,234
Gastos Financieros			
Gastos Financieros	21	(8,247)	(8,153)
Participación en los Resultados de Partes Relacionadas por el Método de Participación			
Ganancia (Pérdida) por Instrumentos Financieros Derivados			
Participación de los trabajadores			
Participación de los trabajadores	12	(18,116)	(14,203)
Impuesto a la Renta			
Impuesto a la Renta	14	(43,938)	(32,103)
Utilidad (Pérdida) Neta de Actividades Continuas			
Utilidad (Pérdida) Neta de Actividades Continuas		100,805	84,094
Ingreso (Gasto) Neto de Operaciones en Discontinuación			
La Matriz			
La Matriz		100,206	83,456
Intereses Minoritarios			
Intereses Minoritarios		599	638
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio			
Utilidad (pérdida) básica por acción común			
Utilidad (pérdida) básica por acción de inversión			
Utilidad (pérdida) diluida por acción común			
Utilidad (pérdida) diluida por acción de inversión			
Utilidad (Pérdida) Neta de Actividades Continuas			
Utilidad (Pérdida) Básica por Acción Común			
Utilidad (Pérdida) Básica por Acción de Inversión			
Utilidad (Pérdida) Diluida por Acción Común			
Utilidad (Pérdida) Diluida por Acción de Inversión			

1.3 INVESTIGACIONES

1.3.1 TESIS NACIONALES

Calderón (2014)³², en su trabajo de investigación “Decisiones financieras efectivas para la eficiencia empresarial” llegó a las siguientes conclusiones:

- 1) Las decisiones financieras, en la medida que sean efectivas, contribuyen a la eficiencia de las empresas del sector comercio, industria y servicios, todo esto en el marco de la economía social de mercado o de libre competencia.
- 2) Las decisiones financieras efectivas facilitan la eficiencia empresarial.
- 3) La economía social de mercado es un ambiente adecuado para que las empresas sean competitivas.
- 4) Las decisiones financieras pueden ser de financiamiento, inversión y dividendos.
- 5) Las decisiones de financiamiento pueden ser de financiamiento propio y financiamiento de terceros
- 6) Las decisiones de inversión pueden ser de capital de trabajo y bienes de capital
- 7) Los dividendos pueden capitalizarse, entregar parcialmente a los accionistas o entregarse totalmente a los accionistas. También pueden formarse reservas.

Cardoza (2014)³³, en su investigación “Dirección financiera, herramientas para la efectividad” llegó a las siguientes conclusiones:

- 1) La falta de efectividad financiera, se concreta en la falta de logro de metas, objetivos y misión de las empresas.
- 2) La dirección financiera es una herramienta para la efectividad y se plasma mediante las políticas, estrategias, procesos y procedimientos que permitan obtener el financiamiento de corto, mediano y largo plazo

³² Calderón Rivera, Antonio (2014) Tesis: “Decisiones financieras efectivas para la eficiencia empresarial”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Federico Villarreal.

³³ Cardoza Bueno, Antonio (2014) Tesis: “Dirección financiera, herramientas para la efectividad”, presentada en la Universidad Nacional Federico Villarreal para optar el Grado de Maestro en Administración.

que permita obtener las inversiones expresadas en el capital de trabajo y bienes de capital necesarios para los propósitos que persiguen las empresas.

- 3) La dirección y gestión financiera son herramientas para la efectividad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana en el marco de la competitividad.
- 4) La dirección y gestión financiera facilitan la obtención de financiamiento de corto, mediano y largo en las micros y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana.
- 5) La dirección y gestión financiera facilitan las inversiones corrientes (capital de trabajo financiero) y no corriente (bienes de capital) en las empresas del sector comercio de Lima Metropolitana
- 6) La dirección y gestión financiera permiten ponderar los riesgos y obtener niveles razonables de rentabilidad en las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana
- 7) La dirección financiera está encargada del diseño de la visión, misión, objetivos y políticas para facilitar la efectividad de las empresas del sector comercio de Lima Metropolitana
- 8) La gestión financiera comprende las estrategias, tácticas, procesos, procedimientos y técnicas para facilitar la efectividad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana
- 9) Las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana, deben minimizar sus costos y gastos para poder lograr sus metas y objetivos empresariales.

Izquierdo (2014)³⁴, en su trabajo de investigación “Incidencia de la gestión empresarial en el desarrollo de las empresas” ha determinado las siguientes conclusiones:

³⁴ Izquierdo Rivas, Alejandro (2014) Tesis: La tesis denominada: “Incidencia de la gestión empresarial en el desarrollo de las empresas”; presentado en la Universidad Nacional Federico Villarreal para optar el Grado de Doctor en Contabilidad.

- 1) La falta de crecimiento de las empresas se configura en la falta de economía, falta de eficiencia, falta de efectividad, falta de mejora continua y falta competitividad.
- 2) La gestión empresarial comprende la concreción de las políticas, mediante la aplicación de estrategias, tácticas, procesos, procedimientos, técnicas y prácticas.
- 3) Una política no es un documento legal; es un acuerdo basado en los principios o directrices de un área de actividad clave de una organización.
- 4) Una política expresa cómo va la organización sobre su trabajo y cómo lo dirige.
- 5) Las buenas políticas expresan un modo justo y sensible de tratar los asuntos. Mientras que sea posible, ninguna organización debería cambiar sus políticas a menudo.
- 6) La gestión empresarial es la herramienta fundamental para el desarrollo de las empresas.
- 7) La gestión empresarial es un proceso conformado por la planeación, organización, ejecución y control de los recursos y actividades de las empresas, tienen que aplicar un modelo de gestión empresarial para facilitar el proceso gerencial y la toma de decisiones; todo lo cual incidirá en el desarrollo de las mismas.
- 8) La gestión empresarial permite a la empresa disponer del capital financiero, es decir del financiamiento propio y de terceros para concretar las inversiones temporales y permanentes y generar rentabilidad.
- 9) La gestión empresarial dispone de políticas, estrategias, tácticas, acciones, procesos y procedimientos.
- 10) La gestión empresarial ayuda a lograr la economía, eficiencia y efectividad en las actividades de la empresa.
- 11) El desarrollo de las empresas, es un proceso que permite lograr las metas y objetivos.

- 12) El desarrollo de las empresas, tiene como base la planeación, organización, dirección, coordinación y control de las operaciones financieras y administrativas

Chávez (2014)³⁵, en su trabajo de investigación “Perú: Gestión empresarial efectiva para la mejora continua de las MYPES del sector comercio” señala que el problema se encuentra identificado en la falta de mejora de las actividades de las empresas; frente a lo cual ha desarrollado su propuesta y ha llegado a las siguientes conclusiones:

- 1) Un modelo de gestión empresarial efectiva facilita la formulación de estrategias y la toma de decisiones facilitando la mejora continua de las pymes del sector comercio.
- 2) El proceso gerencial se desarrolla mediante la planeación, organización, dirección, coordinación y control; facilitará en la efectividad de las pymes del sector comercio.
- 3) Las decisiones empresariales deben ser sobre economía, eficiencia, efectividad y mejora continua.
- 4) La competitividad es imponerse en costos, gastos, ventas y rentabilidad a las empresas de la competencia. Esto es posible lograrlo cuando se dispone de un modelo de gestión empresarial efectiva, es decir orientados a mejorar todo el acontecer empresarial.
- 5) La mejora continua de las pymes del sector comercio es posible sobre la base de la gestión empresarial efectiva.
- 6) Un modelo de gestión empresarial efectiva contiene un proceso, procedimientos, técnicas y prácticas de gestión generalmente aceptadas orientadas en un proceso sistémico a lograr las metas y objetivos empresariales.
- 7) Para reducir costos, incrementar ventas, mejorar la rentabilidad es necesario disponer de un modelo de gestión orientado a la mejora continua empresarial.

³⁵ Chávez Sánchez, Luis (2014) Tesis: “Perú: Gestión empresarial efectiva para la mejora continua de las MYPES del sector comercio”, presentada en la Universidad nacional Federico Villarreal para optar el Grado de Maestro en Administración.

Begazo (2014)³⁶, en su trabajo de investigación “La pequeña empresa y su competitividad” evalúa la economía, eficiencia, efectividad, productividad y competitividad de las empresas, con el propósito de buscar mercados internacionales y llega las siguientes conclusiones:

- 1) La competitividad es una urgencia en las empresas.
- 2) La competitividad es un proceso constructivo que se da en el tiempo.
- 3) La estructura óptima del capital financiero de las empresas facilita el desarrollo de las inversiones y contribuye a la competitividad.
- 4) La estructura de las inversiones de las empresas deben ser aprovechadas en todas su magnitud para hacerlos rentables.
- 5) Las inversiones generan rentabilidad y las deudas generan un costo; por tanto debe procurarse que la rentabilidad sea mayor que el costo.
- 6) El proceso para la competitividad considera la economía, eficiencia, efectividad, productividad y mejora continua empresarial.
- 7) La competitividad se logra alcanzando las metas y objetivos en forma ventajosa para las empresas
- 8) La competitividad se concreta con la imposición de unas empresas frente a otras.
- 9) La competitividad representa una garantía para permanecer en el mercado.

Zapata (2014)³⁷, en su trabajo de investigación “La gestión financiera y el desarrollo en la actividad industrial de Lima Metropolitana” analiza la gestión financiera y su contribución en el desarrollo de las empresas y llega a las siguientes conclusiones:

- 1) La gestión financiera abarca las decisiones de financiamiento, decisiones de inversión y las decisiones de dividendos.

³⁶ Begazo Rojas, Rigoberto (2014) Tesis: “La pequeña empresa y su competitividad”; presentada para optar el Grado de Maestro en Desarrollo Económico y Social en la Universidad Nacional Federico Villarreal.

³⁷ Zapata Rozado Andrés (2014) Tesis: “La gestión financiera y el desarrollo en la actividad industrial de Lima Metropolitana”; presentada para optar el Grado Académico de maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Federico Villarreal.

- 2) El desarrollo de las pymes abarca la eficiencia, efectividad, productividad y mejora continua empresarial.
- 3) La gestión financiera facilita el desarrollo empresarial.
- 4) Las decisiones de financiamiento adecuadas contribuyen a tener inversiones con alta rentabilidad.
- 5) La gestión efectiva de las inversiones y el financiamiento son la solución para que las empresas obtengan eficiencia, eficacia, economía; productividad, mejoramiento continuo y competitividad en los sub-sectores en los cuales llevan a cabo sus actividades empresariales.
- 6) La gestión financiera estratégica facilita la competitividad de las empresas.
- 7) La gestión financiera abarca una serie de decisiones sobre economía, eficiencia, efectividad y mejora continua de las empresas.

1.3.2 TESIS INTERNACIONALES

Herrera (2013)³⁸; en su trabajo de investigación “Análisis de reducción de costos financieros de una comercializadora de motocicletas mediante el uso de zonas francas” señala que su investigación tiene como finalidad analizar la reducción de costos financieros de una empresa establecida bajo el amparo del Decreto Ley No. 65-89 Ley de Zonas Francas; empresa que funciona como operador logístico (abastecedora regional), de mercadería a la empresa comercializadora de motocicletas, en cada uno de los países de la región centroamericana, previo a la distribución final al almacén encargado de la venta final al cliente. Las conclusiones son las siguientes:

- 1) El estudio se enfocó en el método de administración del inventario, correcto manejo de pedidos consolidados y mejoramiento de los índices de endeudamiento por reducción de deuda bancaria, lo cual repercute de manera directa en una disminución de costos financiero por la compra de mercadería.

³⁸ Herrera Galindo Rodrigo Estuardo (2013) Tesis: Análisis de reducción de costos financieros de una comercializadora de motocicletas mediante el uso de zonas francas. Presentada para optar el Grado de Magíster en Finanzas de la Universidad de San Carlos de Guatemala. Tegucigalpa.

- 2) El análisis del manejo logístico pre-establecido por el usuario de zona franca, permite cumplir con las entregas oportunas de la mercadería requerida por cada una de las empresas comerciales encargadas de la venta al cliente final del producto que se comercializa.
- 3) El análisis del manejo consolidado de compra de mercadería, demuestra que esta manera de operar reduce los niveles de endeudamiento adquiridos por las empresas que forman parte del grupo comercial, esto debido a que la adquisición de deuda bancaria que permite financiar la adquisición de la mercadería, se centraliza por medio de un cupo pre autorizado de cartas de crédito a través de un banco del sistema financiero nacional.
- 4) El índice de endeudamiento, tanto de la empresa que adquiere el
- 5) préstamo como la información consolidada del grupo comercial, se ve mejorado por el manejo adecuado de los inventarios y montos de préstamos adquiridos por refinanciamientos de los créditos documentarios.
- 6) El adecuado manejo de los inventarios en toda empresa comercial, es de importancia, debido a que siendo esta su actividad principal (compra-venta de bienes), el peso que dicho rubro representa en el Balance General de las compañías es significativo.
- 7) El adecuado nivel de compra de mercadería, permite que el apalancamiento financiero se optimice y no conlleve a la obtención de préstamos al efectuar compras innecesarias, que sobrepase en cantidades importantes el presupuesto de ventas establecido por la administración.
- 8) La adquisición de financiamiento no necesario, conlleva al incremento de costos financieros (intereses sobre los préstamos), que disminuyan la utilidad de la empresa.

Hernández (2014)³⁹, en su trabajo de investigación “Decisiones financieras para el desarrollo de las empresas” describe un conjunto de decisiones de financiamiento, que permiten realizar las inversiones que necesitan las empresas para desarrollarse en el marco de un mercado competitivo; las conclusiones de su trabajo son las siguientes:

- 1) Las decisiones financieras facilitan el desarrollo de las empresas, mediante el uso adecuado de los recursos financieros.
- 2) Las decisiones financieras pueden ser malas, regulares y buenas. Estas últimas son tomadas en base a amplia información y ayudan en el desarrollo empresarial.
- 3) Las decisiones financieras son partes de las decisiones generales de la empresa y deben ser tomadas sobre datos internos y externos de las empresas.
- 4) Las decisiones financieras permiten lograr niveles de rentabilidad razonables para las empresas.
- 5) Las decisiones financieras permiten tener un costo promedio ponderado de capital razonable para las deudas de las empresas.
- 6) Las decisiones financieras facilitan la economía, eficiencia y efectividad empresarial.
- 7) Las decisiones financieras óptimas facilitan la competitividad empresarial.

Para Calizaya (2015)⁴⁰; en su trabajo de investigación “Análisis de las variables macroeconómicas de mayor influencia en la inversión privada en Bolivia” expone que el capitalismo sistema económico mundial, reduce la participación del gobierno en la economía, transformando al sector privado en el responsable del crecimiento económico. En su trabajo llegó a las siguientes conclusiones:

³⁹ Hernández Fernández, Marlene (2014) Tesis: “Decisiones financieras para el desarrollo de las empresas“. Tesis presentada para optar el Grado de Magister en Finanzas en la Universidad Autónoma de México.

⁴⁰ Calizaya Flores, Abel Fernando (2015) Tesis: Análisis de las variables macroeconómicas de mayor influencia en la inversión privada en Bolivia. Presentada para optar el Grado de Magíster en Economía en la Universidad Técnica de Oruro

- 1) El análisis de las principales variables macroeconómicas de mayor preponderancia en la inversión privada en la economía boliviana conlleva necesariamente la formulación de un modelo econométrico que permita establecer dichas relaciones.
- 2) El análisis de la inversión privada está relacionado con el accionar empresarial, sector generador de recursos económicos con resultados relevantes en la economía boliviana.
- 3) Una de las variables fundamentales que posibilitará la consecución de objetivos macroeconómicos se constituye la Inversión Privada. Por esta razón en la actualidad, muchos países continúan aplicando procesos de reformas estructurales en el área económica productiva.
- 4) La inversión es considerada como una de las variables fundamentales que promueve el crecimiento y desarrollo de un país.
- 5) Las variables macroeconómicas de mayor influencia en la Inversión Privada en Bolivia están orientadas a fortalecer la inversión privada.

Para Aburto (2015)⁴¹, en su trabajo de investigación “La inflación y su impacto sobre algunas variables socio-económicas en México” indica que la inflación se define como el alza generalizada de los precios. Por lo general, se mide con las variaciones del índice de precios al consumidor (INPC). El INPC no es más que el promedio del precio de algunos bienes y servicios, denominados canasta básica. Las conclusiones son las siguientes:

- 1) Un aumento en el precio de alguno de los productos de la canasta básica, ceteris paribus, por lo general producirá un aumento en la inflación.
- 2) Muchas variables socio-económicas fluctúan con respecto a indicadores, como es el caso de la inflación.
- 3) Como ejemplo de variables socio-económicas tenemos los salarios, los rendimientos en renta fija, las tasas de interés de los créditos

⁴¹ Aburto Parrillat, Francisco Javier (2015) Tesis: La inflación y su impacto sobre algunas variables socio-económicas en México. Presentada para optar el Grado de Magíster de Economía en la Universidad de las Américas Puebla

hipotecarios, las sumas aseguradas de las pólizas de seguro, entre otras.

- 4) El proceso inflacionario en el cual se ha involucrado en el país es de gran preocupación para la nación.
- 5) Las autoridades del país han tenido una reacción a través de las políticas monetarias efectuadas.
- 6) No se sabe si existe una relación adecuada entre los incrementos de los precios, los salarios, las tasas cobradas de los créditos hipotecarios, las sumas aseguradas y los rendimientos de la renta fija.

Muñoz (2015)⁴²; en su trabajo de investigación “Manejo de las finanzas referentes a variables macroeconómicas que se aplican en el mercado binacional colombo-venezolano” muestra la inquietud de conocer como la mayoría de las empresas del mercado binacional colombo –venezolano han tenido que preocuparse por estudiar, analizar, y controlar el costo integral de financiamiento desde una perspectiva interna en vez de preocuparse por el efecto externo que tiene las variables macroeconómicas como son el tipo de cambio, la tasa de interés y la inflación. Llegó a las siguientes conclusiones:

- 1) Hace falta un trabajo que exponga en forma global, los efectos que tienen las variables macroeconómicas en el mercado binacional colombo-venezolano, y cómo influyen en el costo integral de financiamiento.
- 2) Esta investigación pretende exponer los efectos que tiene las variables macroeconómicas como fuente importante de riesgo para las empresas que se desarrollan en el mercado binacional colombo-venezolano.
- 3) El trabajo cubre en forma general los aspectos relevantes relacionados con los riesgos financieros, fundamentalmente riesgo de mercado, de crédito y liquidez, pero también riesgo operativo y legal. El trabajo que a continuación se presenta tuvo por objetivo analizar el manejo de las

⁴² Muñoz Ramos, Karina (2015) Tesis: Manejo de las finanzas referentes a variables macroeconómicas que se aplican en el mercado binacional colombo-venezolano. Presentada para optar de Magíster en Economía en la Universidad de los Andes. Caracas.

finanzas referentes a las variables macroeconómicas en el mercado binacional colombo-venezolano.

- 4) El manejo de las finanzas referentes a las variables macroeconómicas en el mercado binacional colombo-venezolano, se ve realmente afectado por los posibles riesgos financieros del mercado, donde el intercambio de divisas depende del tipo de cambio y de la devaluación de la moneda nacional.
- 5) La estructura de capital de inversión y costo integral de financiamiento va de la mano con las diferencias cambiarias existentes entre Colombia y Venezuela.

Gonzales (2003)⁴³; en su trabajo de investigación “El impacto de las variables macroeconómicas, tipo de cambio, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas mexicanas productoras de cemento” muestra la inquietud de exponer como las empresas privadas se preocupan por analizar y controlar el costo integral de financiamiento desde una perspectiva interna, dejando de preocuparse por el efecto externo que tiene las variables macroeconómicas como son el tipo de cambio, la tasa de interés y la inflación. Llegó a las siguientes conclusiones:

1) Las variables Macroeconómicas, Tipo de Cambio, Tasa de Interés e Inflación, van ligadas mutuamente y el mantener la estabilidad económica implica, un tipo de cambio estable a través de una política monetaria restrictiva que mantenga su paridad en el extranjero, una tasa de interés a la baja de un solo dígito que aliente a la inversión y al crédito, y una inflación moderada que no afecte la economía de los mexicanos. Estos tres factores incentivan en gran medida al financiamiento de las empresas productoras de cemento disminuyendo su costo integral de financiamiento, caso contrario inhibiría el financiamiento y la inversión de las mismas, lo cual traería como consecuencia el aumento de dicho costo.

2) Si incrementa el Tipo de Cambio aumenta la utilidad cambiaria y por lo tanto, disminuye el CIF.

⁴³ Gonzales Gómez, Enrique (2003) Tesis: El impacto de las variables macroeconómicas, tipo de cambio, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas mexicanas productoras de cemento. .

- 3) Si Incrementa la Tasa de Interés aumenta el ingreso financiero y por lo tanto, disminuye el CIF.
- 4) Si disminuye el tipo de cambio aumenta la perdida cambiaria y por lo tanto aumenta el CIF.
- 5.) Si disminuye la tasa de interés disminuye el gasto financiero y por lo tanto, disminuye el CIF.
- 6) Si incrementa la Inflación aumenta el Repomo y por lo tanto Disminuye el CIF.
- 7) Si Disminuye la inflación disminuye el Repomo y por lo tanto aumenta el CIF.

1.4 MARCO CONCEPTUAL

1.4.1 MARCO CONCEPTUAL DE LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS

Según el Glosario Términos Macroeconomía, se tiene los siguientes conceptos:

Agregados monetarios: puede definirse como la suma del efectivo en circulación y del saldo vivo de determinados pasivos de las entidades financieras con un alto grado de liquidez.

Apalancamiento financiero: el apalancamiento financiero consiste en usar endeudamiento para financiar una operación financiera.

Apreciación: es una disminución del tipo de cambio originado por las fuerzas del mercado. Nuestra moneda gana valor respecto a la moneda extranjera.

Arbitrajista: agente que opera en el mercado de divisas al contado y trata de obtener ganancias debido a las diferentes cotizaciones de las monedas en distintas plazas.

Balanza Comercial: subpartida de la Balanza por cuenta corriente que recoge las exportaciones e importaciones de mercancías con el exterior.

Balanza de Pagos: es un documento contable que refleja la relación de un país con el exterior a partir de las transacciones de bienes, servicios y de capitales.

Balanza de rentas: subpartida de la Balanza por cuenta corriente que recoge las rentas generadas por la prestación de un trabajo o el rendimiento de algún activo financiero.

Balanza de Servicios: subpartida de la Balanza por cuenta corriente que recoge los servicios prestados por turismo y viajes al exterior.

Balanza por cuenta corriente: subpartida de la Balanza de Pagos que incluye las transacciones que implican algún intercambio de bienes, servicios, rentas o transferencias.

Consumo público: es el gasto o compras que realiza el sector público para el desempeño de sus funciones y objetivos. No se incluyen los gastos en inversión.

Contabilidad Nacional: es la descripción sistemática de la actividad económica de un país, para el cual se establecen las rentas nacionales durante un periodo de tiempo determinado.

Déficit público: diferencia positiva entre el gasto del sector público (la suma de su consumo, inversión) más transferencias y sus ingresos (impuestos).

Demanda agregada: es la cantidad de bienes y servicios que las familias, las empresas, el gobierno y el resto del mundo pueden y desean obtener a un determinado nivel de precios y en un periodo determinado en el país.

Demanda de dinero: cantidad de activos monetarios, como efectivo y cuentas corrientes, que decide tener la gente en su cartera.

Demanda especulativa de dinero: parte de la demanda de dinero por parte de los agentes que depende de la importancia de las expectativas de los agentes acerca de los tipos de interés futuros en relación a los presentes. La demanda especulativa de dinero depende inversamente del tipo de interés.

Desempleo estructural: desempleo de larga duración y crónico que se debe a los desequilibrios entre las cualificaciones y otras características de los trabajadores en el mercado y las necesidades de los empresarios.

Devaluación: es un aumento del tipo de cambio impuesto por la autoridad monetaria con finalidades diversas, como el fomento nuestras exportaciones.

Dinero bancario: lo constituyen los depósitos a la vista que posee el sistema bancario.

Dinero legal: es el que impone por ley el gobierno en cada momento.

Dinero mercancía: es un bien que tiene el mismo valor como unidad monetaria que como mercancía.

Economía abierta: economía nacional que tiene relaciones comerciales y financieras con el exterior.

Economía cerrada: es una economía nacional que no comercia o tiene relaciones financieras con el resto del mundo.

Encaje bancario: es la parte de los depósitos y otros pasivos bancarios que los bancos mantienen disponibles de forma líquida. Una parte del encaje es obligatoria, fijada por la autoridad monetaria, y otra parte es voluntaria y depende de la política particular de cada banco.

Encaje voluntario: es la parte de los depósitos y otros pasivos bancarios que los bancos mantienen voluntariamente disponibles de forma líquida, por encima del coeficiente legal de caja. Depende inversamente del tipo de interés.

Existencias: bienes terminados que no se han vendido, bienes que están produciéndose y materiales de producción que tienen las empresas.

Expectativas empresariales: variable económica que recoge factores difícilmente cuantificables que influyen en las decisiones de inversión de las empresas, como el ambiente económico del momento y las perspectivas de los empresarios sobre la evolución futura de la actividad económica.

Exportación de bienes y servicios: importe de las ventas de bienes y servicios que realiza el país al exterior.

Factores de producción: factores que intervienen en el proceso de producción, como bienes de capital, trabajo, materias primas y energía.

Función de Demanda Global: en un diagrama en el que la producción se encuentra en el eje de abscisas y el nivel de precios en el de ordenadas, relación de pendiente negativa entre el nivel de precios y la demanda de producción del conjunto de la economía.

Gasto Nacional: gasto total realizado por los agentes económicos (familias, empresas y sector público) en bienes de consumo e inversión.

Importación de bienes y servicios: importe de las compras de bienes y servicios que realiza el país al exterior.

Impuesto directo: es aquél que grava directamente el ingreso de los contribuyentes en concepto de gravámenes a las remuneraciones, propiedades, ganancias de capital, o cualquier otra fuente de ingreso de las personas físicas y empresas.

Impuesto indirecto: es aquél que grava el consumo de los contribuyentes, se llama indirecto porque no repercute de forma directa sobre los ingresos sino que recae sobre los costes de producción y venta de las empresas y se traslada a los consumidores a través de los precios.

Índice de precios: es una medida ponderada de los precios de un conjunto de bienes, en el que cada bien se valora según su importancia en el producto total.

Índice de Precios al Consumo (IPC): representa el coste de una cesta de bienes y servicios consumida por una economía doméstica representativa.

Inflación: es el crecimiento general y continuado de los precios de los bienes y servicios de una economía. Se calcula como la tasa de crecimiento de algún índice de precios.

Inflación subyacente: es la inflación que no tiene en cuenta el crecimiento de los precios de aquellos bienes que sufren una mayor variación en sus precios, como son los alimentos no elaborados y los productos energéticos.

Intermediarios financieros: son los agentes económicos cuya principal actividad es tomar prestados fondos de los agentes excedentarios y prestarlos a los agentes deficitarios.

Inversión privada bruta: recursos destinados a mantener y ampliar la capacidad productiva y el nivel de existencias de las empresas, junto con los recursos destinados a la adquisición de viviendas. Si le quitamos el gasto en la amortización de los bienes tendremos la inversión en términos netos.

Macroeconomía: rama de la Teoría Económica que se ocupa del comportamiento global de la economía, es decir, de las expansiones y recesiones de la producción de bienes y servicios de la economía, de su

crecimiento, de la evolución del nivel de precios, del empleo y de las relaciones con el exterior.

Mercado de capitales: aquel en el que se intercambian activos financieros con plazo de vencimiento superior al año. Por ejemplo los bonos, obligaciones, las acciones, etc.

Mercado de divisas: lugar, no necesariamente físico, en el que se compran y venden las divisas de los diferentes países y se determina el tipo de cambio de cada moneda. Según el plazo de las operaciones, el mercado de cambios puede ser al contado o "spot" y a plazo o "forward".

Mercado financiero: es el lugar o mecanismo en el que se intercambian activos financieros y se determinan sus precios.

Mercado monetario: aquel en el que se intercambian activos financieros con plazo de vencimiento inferior al año. Por ejemplo, las Letras del Tesoro o los pagarés de empresa.

Oferta monetaria: es la forma más habitual de medir la cantidad de dinero, es igual a la suma del efectivo en manos del público más los depósitos a la vista.

Oferta monetaria endógena: oferta monetaria que se hace depender de alguna otra variable, como el tipo de interés, lo que hace que pase a ser una variable endógena del modelo que se considere.

Pasivos Monetarios del banco central: contradicción que se produce entre lo que a veces se suele decir de que una economía que ahorra se vuelve más rica, y lo que se observa en un modelo simple renta-gasto, en el que se demuestra que un aumento del ahorro disminuye el nivel de renta.

Pleno empleo: corresponde al caso en el que toda la población activa está ocupada, exceptuando el desempleo friccional. En Teoría Económica también se aplica a la situación en que todos los mercados se encuentran en equilibrio.

Población activa: es el número de personas que, siendo capaces y estando en edad de trabajar (a partir de 16 años), o están ocupadas, o están desempleadas involuntariamente.

Población desempleada: es la parte de la población activa que no está ocupada.

Población ocupada: parte de la población activa que ocupa un puesto de trabajo legal.

Política contra-cíclica: política económica que actúa en sentido contrario al ciclo de la economía, de manera que en épocas de crisis se actúa de forma expansiva para hacer crecer la renta y en épocas de crecimiento se aplican políticas contractivas para evitar la inflación.

Política económica: directrices y acciones mediante las cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país, haciendo uso de los medios exclusivos de que dispone: política fiscal, política de gasto, política monetaria, etc.

Política fiscal: es el uso por parte del Estado de los impuestos y la deuda pública para modificar el nivel de renta de un país. Este objetivo se puede concretar en: a) redistribuir la renta y los recursos, b) contrarrestar los efectos de las depresiones, y c) aumentar el nivel general de la renta.

Política monetaria: conjunto de instrumentos y medidas aplicados por el gobierno, a través del banco central, para controlar la cantidad de dinero en la economía, con el propósito fundamental de mantener la estabilidad económica del país y evitar una balanza de pagos adversa.

Precio a coste de los factores: valoración de la producción antes de añadir los impuestos indirectos netos de subvenciones a las empresas.

Precios constantes: expresa el valor de las mercancías y servicios a precios de un año base. De esta manera pueden compararse valores de distintos años ya que se elimina la influencia de los precios.

Precios corrientes o de mercado: cuando se expresa el valor de las mercancías y servicios a los precios de cada año.

Producción potencial: es el nivel de producción que obtendría una economía si estuvieran empleados todos los recursos de capital y trabajo. Este concepto también está asociado al nivel de empleo de "pleno empleo".

Productividad marginal del trabajo: característica de las funciones de producción que implica que cuantos más trabajadores se utilizan, menos producción puede obtenerse (manteniendo constante la cantidad del stock de capital).

Producto Interior Bruto: es el valor total a precios de mercado de los bienes y servicios producidos en el territorio de un país en un periodo determinado. Se valora a "precios de mercado" si incluye los impuestos indirectos netos de subvenciones, si no los incluye se valora a "coste de los factores".

Producto Nacional Bruto: es el valor total a precios de mercado del flujo de bienes y servicios generado por los factores propiedad de residentes dentro y fuera del país en cuestión, durante un periodo determinado.

Renta Nacional: suma de la remuneración de los asalariados, la renta de los propietarios, la renta de las personas procedente de alquileres, los beneficios de las sociedades y los intereses netos. También es el Producto Nacional Neto medido a coste de los factores.

Reservas bancarias: activos líquidos que tienen los bancos para satisfacer las demandas de dinero efectivo de sus clientes o para pagar los cheques extendidos contra las cuentas de sus depositantes.

Restricción presupuestaria: referida al gobierno, quiere decir que los déficits públicos deben financiarse con emisión de dinero o con emisión de bonos.

Revaluación: es una disminución del tipo de cambio impuesto por la autoridad monetaria.

Riqueza monetaria o financiera: es la suma de la cantidad de dinero y de bonos que poseen los agentes.

1.4.2. MARCO CONCEPTUAL DEL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

Según el Glosario Términos Financieros, se tiene los siguientes conceptos:

Sistema financiero bancario: Este sistema está constituido por el conjunto de instituciones bancarias del país. En la actualidad el sistema financiero Bancario está integrado por el Banco Central de Reserva, el Banco de la Nación y la Banca Comercial y de Ahorros. A continuación examinaremos cada una de éstas instituciones.

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP): Autoridad monetaria encargada de emitir la moneda nacional, administrar las reservas internacionales del país y regular las operaciones del sistema financiero nacional.

Banco de la Nación: Es el agente financiero del estado, encargado de las operaciones bancarias del sector público.

Banca comercial: Instituciones financieras cuyo negocio principal consiste en recibir dinero del público en depósito o bajo cualquier otra modalidad contractual, y en utilizar ese dinero, su propio capital y el que obtenga de otras cuentas de financiación en conceder créditos en las diversas modalidades, o a aplicarlos a operaciones sujetas a riesgos de mercado.

Sucursales de los bancos del exterior: Son las entidades que gozan de los mismos derechos y están sujetos a las mismas obligaciones que las empresas nacionales de igual naturaleza.

Financieras: Lo conforman las instituciones que captan recursos del público y cuya especialidad consiste en facilitar las colocaciones de primeras emisiones de valores, operar con valores mobiliarios y brindar asesoría de carácter financiero.

Cajas municipales de ahorro y crédito: Entidades financieras que captan recursos del público y cuya especialidad consiste en realizar operaciones de financiamiento, preferentemente a las pequeñas y micro-empresas.

Entidad de desarrollo a la pequeña y micro empresa – EDPYME: Instituciones cuya especialidad consiste en otorgar financiamiento preferentemente a los empresarios de la pequeña y micro-empresa.

Caja municipal de crédito popular: Entidad financiera especializada en otorgar créditos pignoraticio al público en general, encontrándose para efectuar operaciones y pasivas con los respectivos Consejos Provinciales, Distritales y con las empresas municipales dependientes de los primeros, así como para brindar servicios bancarios a dichos concejos y empresas.

Cajas rurales: Son las entidades que captan recursos del público y cuya especialidad consiste en otorgar financiamiento preferentemente a los empresarios de la pequeña y micro-empresa.

Empresa de arrendamiento financiero: Organización cuya especialidad consiste en la adquisición de bienes muebles e inmuebles, los que serán cedidos en uso a una persona natural o jurídica, a cambio de pago de una

renta periódica y con la opción de comprar dichos bienes por un valor predeterminado;

Empresas de factoring: Entidades cuya especialidad consiste en la adquisición de facturas conformadas, títulos valores y en general cualquier valor mobiliarios representativo de deuda

Empresas afianzadora y de garantías: Empresas cuya especialidad consiste en otorgar afianzamiento para garantizar a personas naturales o jurídicas ante otras empresas del sistema financiero o ante empresas del exterior, en operaciones vinculadas con el comercio exterior.

Empresa de servicios fiduciarios: Instituciones cuya especialidad consiste en actuar como fiduciario en la administración de patrimonios autónomos fiduciarios, o en el cumplimiento de encargos fiduciarios de cualquier naturaleza.

Cooperativas de ahorro y crédito: En la actualidad operan cientos de estas entidades que facilitan créditos a sus socios.

Stock de capital: es el conjunto de fábricas, máquinas, equipamientos, oficinas, viviendas y los bienes que se han utilizado en el proceso productivo.

Tasa de cobertura: es el tanto por uno de importaciones que cubren las exportaciones, se calcula como el cociente entre el importe de las exportaciones y el de las importaciones. Si su valor es menor que uno significa que nuestras exportaciones sólo cubren una parte de los pagos por importaciones.

Teoría cuantitativa del dinero: teoría monetaria clásica según la cual la demanda nominal de dinero es proporcional al PIB nominal, por lo que la velocidad de circulación del dinero es constante.

Teoría económica: conjunto de ideas sobre la economía que se han organizado en un modelo lógico.

Tipo de cambio a plazo o forward: tipo de cambio formado en los mercados de divisas a plazo. El plazo de entrega de las divisas se pacta y suele ser de uno, dos tres o seis meses. Cuando el tipo de cambio a plazo es inferior al de contado se dice que existe una "prima", mientras que si el tipo a plazo es superior al de contado se habla de un "descuento".

Tipo de cambio al contado o spot: tipo de cambio formado en los mercados de divisas al contado. El plazo de entrega de las divisas es de hasta dos días.

Tipo de cambio con fluctuación sucia: cuando el tipo de cambio fluctúa libremente dentro de unas bandas que ha fijado previamente la autoridad monetaria. Si el tipo de cambio sobrepasa esos límites la autoridad interviene comprando o vendiendo las divisas necesarias para que retorne al interior de las bandas.

Tipo de cambio efectivo: es un índice de precios que representa la valoración de una cesta de bienes extranjeros expresados en moneda nacional.

Tipo de cambio flexible: cuando el tipo de cambio se determina en los mercados de divisas por la acción de las fuerzas de la oferta y la demanda, sin que intervenga la autoridad monetaria.

Tipo de cambio nominal: es el número de unidades de cuenta de moneda nacional equivalentes a una unidad monetaria de otro país. Es el que habitualmente se asocia con la expresión "tipo de cambio".

Tipo de cambio real: es un índice que mide la competitividad de la economía nacional frente al exterior. Se calcula como el producto del tipo de cambio por el nivel de precios internacional y dividido por el nivel de precios nacional. Un aumento del tipo de cambio real indica un aumento en la competitividad nacional frente al exterior.

Tipo de interés nominal: es la proporción existente entre la cantidad a pagar por el uso del capital dinerario y el importe del préstamo recibido. Es el tipo de interés que figura en los contratos de préstamo.

Tipo de interés real: es la diferencia entre el tipo de interés nominal y la tasa de inflación.

CAPÍTULO II:

EL PROBLEMA, OBJETIVOS, HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.2.1 DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA

Las decisiones de financiamiento se buscan con la finalidad de iniciar o expandir las empresas, son imprescindibles para concretar las actividades empresariales tales como adquirir los activos corrientes y no corrientes, el capital de trabajo y bienes de capital.

En las empresas se sabe que las fuentes de financiamiento originan costos mientras que las inversiones originan rentabilidad, es por ello que el costo de financiamiento es analizado en base a la rentabilidad de los proyectos, lo cual consideramos que es pertinente, pero no suficiente; es por ello que enfocamos el problema en que la mayoría de las empresas del sector privado siempre se han preocupado por analizar y controlar el Costo de Financiamiento desde una perspectiva interna sin preocuparse por incluir en el análisis el efecto externo que tiene las Variables Macroeconómicas, como la inflación, el tipo de cambio y la tasa de interés; debido a su directa relación con el costo de financiamiento.

El riesgo financiero debe ser cubierto y analizado de manera integral de tal forma que los factores internos y externos no incidan de forma negativa en el costo de financiamiento, en perjuicio de intereses de las organizaciones.

Sobre el financiamiento empresarial, las empresas disponen de dos grandes fuentes de financiamiento, la interna a través de los aportes de capital de los accionistas y la externa a través de préstamos de diferentes entidades. Para la descripción adecuada del problema en el marco del método deductivo se ha realizado la observación del problema y efectuada la deducción de efectos en tres niveles, como Latinoamérica, nuestro país en general y las empresas productoras de cemento del país.

EL FINANCIAMIENTO A NIVEL LATINOAMERICA⁴⁴:

Parece ser que la financiación de los proyectos por parte de los estados latinoamericanos no es un problema de voluntad a secas como generalmente se ha hecho ver. Es más, no se trata de un problema de financiación crediticia. Es un problema de políticas respaldadas por una normatividad concordante con las necesidades. La afirmación anterior no pretende ser una defensa. De hecho es una denuncia aún peor de lo que en realidad pasa con el acceso al crédito por parte de las empresas. Hagamos un recorrido por la política de desarrollo para luego evaluar las condiciones competitivas de las empresas para terminar con los problemas propios. La región de América Latina pasa por un momento crítico en su historia comercial. Por un lado, los paradigmas de la industrialización protegida se han roto y por el otro el mercado globalizado es el nuevo escenario donde se tiene que actuar.

La competitividad de las empresas está condicionada a su independencia del estado y el mercado sanciona positiva o negativamente los emprendimientos. Sin embargo esto no es aplicable a la región donde el fomento de la industria nacional no puede abandonarse por unos dictámenes externos y desviados de la realidad. Hace poco tiempo que los estados han retomado su iniciativa de fomento de las nuevas empresas nacionales, destinando recursos para aquellas que se ajustan al tipo exportador. Sin embargo estas empresas presentan problemas de financiación y de acceso al crédito que merecen un estudio más detallado e inversiones de gran escala para poder sobre llevarla situación. En primer lugar las empresas productoras son percibidas como entidades de alto riesgo, por lo que los bancos prefieren desviar sus recursos a organizaciones de otras actividades que puedan cumplir con sus obligaciones.

La heterogeneidad de las empresas productoras es un problema mayúsculo cuando tratamos de dirigir el crédito y esto hace que los estudios de crédito sean más costosos. Esto hace que automáticamente se reduzcan las

⁴⁴ Panel "Cultura Exportadora, recursos Humanos, competitividad y formación del Administrador en la generación de Empresas orientadas a la Exportación." Llevada a cabo por los doctores Miguel Gómez Martínez, presidente Bancoldex y Orlando Salinas Gómez, Presidente ASCOLFA Bogotá, dentro del Décimo Tercer Congreso Latinoamericano De Estudiantes De Administración De Empresas. Bogotá Octubre 16 de 2015

posibilidades que un banco se interese siquiera por adelantar este proceso de selección con solicitudes de montos razonables que son los que las empresas productoras solicitan.

Una dificultad más está en el poco desarrollo del mercado de capitales (capitales de riesgo) del que tanto se habla en la academia. La región muestra una marcada tradición al financiamiento con deuda por parte de las mismas empresas, lo que es un grave problema de democratización de los recursos. En gran parte de los países de América Latina aún hoy se pretenden cubrir estas falencias en crédito y recursos con organizaciones de fomento de segundo piso. Esta afirmación de por sí parece contradictoria. Los bancos de segundo piso no cumplen con la verdadera función de fomento, ya que pasan por el intermediario de primer piso y este a su vez busca maximizar su beneficio y no brindar un servicio a las empresas productoras. Además de los anteriores existen también problemas de tipo tributario. En lugar de adelantar exenciones para las empresas productoras los gobiernos no diferencian, ni brindan incentivos apropiados para estas empresas lo que lleva al debilitamiento de la red productiva. Parece que los banqueros del continente no mostraran agradecimiento por el sacrificio que los estados han tenido que hacer para salvar los sistemas financieros, sus negocios. Parece que los banqueros no comprendieran que no solo están para exportar capitales sino para lo que deben estar, para prestarle dinero a las empresas productoras; el riesgo no es disculpa, ese es su negocio.

Frente a esta situación tan difícil de falta de garantías por parte de la empresa, de falta de crédito por parte del sector financiero y de falta de políticas aplicables a nuestra realidad es preciso que exijamos del estado y de la banca regional mayor transparencia en el manejo de los recursos para poder acceder a ellos a costos más razonables y que iniciemos un desmantelamiento de las leyes obsoletas que amarran los recursos y adoptemos en cambio leyes que utilicen las nuevas herramientas de control para que los recursos lleguen a su destino como inversión y no como préstamo. En pocas palabras, si el sistema financiero prefiere seguir con las empresas no productoras debemos obligarlos por medio de mecanismos de cuotas para que una parte llegue a

las empresas productoras. Y si para eso deben implementar herramientas de evaluación más modernas que disminuyan costos entonces se los debe obligar a hacerlo para que presten un mejor servicio.

EL FINANCIAMIENTO EN EL PERÚ:

Según Luis Alexis Sánchez, director ejecutivo de Prestaclub; Perú estaría quedándose al margen de una tendencia global de financiamiento alternativo que está dinamizando y brindando liquidez a las economías de muchos países, esto es lo que ha señalado Luis Alexis Sánchez, director ejecutivo de Prestaclub. “Luego de las crisis financieras de los últimos años, la banca retrajo sus colocaciones a nivel mundial y dejó a muchas industrias sin financiamiento. Ahí es donde entraron nuevos actores en un sistema de financiamiento alternativo, el ‘Shadow Banking’, que son actores del mercado de capitales que ingresaron en lo que era antes el negocio de la banca común”.

En Perú, sin embargo, las personas que no logran acceder al sistema tradicional, por hallarse en Infocorp o por no poder sustentar posibilidades de pago, y quienes logran acceder pero no en las condiciones que requieren, tienen casi nulas opciones de lograr financiamiento para iniciar un emprendimiento o cubrir algún gasto urgente de salud o educación. “Perú está más o menos en el 50% de financiamiento con respecto al PBI, a diferencia de países como Chile, que está en el 70% o EE.UU., que está arriba del 100%. En estos países el mercado alternativo incluye opciones de capitales de riesgo, inversionistas ángeles, crowdfunding, fondos privados de financiamientos, plataformas digitales como LendingClub, Prosper, etc.”, menciona el representante de Prestaclub. Si bien el sistema financiero tradicional debe cuidar el ahorro del público, existen otros agentes interesados en invertir en el negocio de un chico universitario, en start ups y otras iniciativas, pero que al hacerlo, encuentran un tema tributario que hace el retorno menos atractivo para su inversión y encarecen la tasa de interés para los beneficiados.

“En Perú, cuando los bancos o entidades financieras reguladas prestan dinero tienen una tasa de interés que no paga IGV, mientras que los que no tienen que ver con el sistema de financiamiento tradicional pagan el impuesto. Esto hace que las tasas de interés de los sistemas alternativos se encarezcan para el público”, dice Sánchez.

La legislación peruana también prohíbe otros tipos de financiamiento populares en el mundo como los crowdfunding asociados a deuda o acciones, que debidamente regulados, vienen siendo explotados con éxito en otros países para financiar iniciativas tecnológicas y de innovación. “La solución es que se permita acceder a la neutralidad tributaria. Procapitales, que es la entidad que de cierta manera responde sobre los intereses de la gente que está en el mercado de capitales, ya está tratando de promover esto. Así, si ahora se trabaja a una tasa de 35%, eliminando el IGV esa tasa automáticamente bajaría a 27%”, menciona Sánchez. Al tratarse de un tema legislativo, el tema queda a consideración del Congreso.

FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO:

Estas empresas han tenido dificultades en obtener financiamiento propio, es decir a través de la venta de un mayor número de acciones. Asimismo han tenido limitaciones en la emisión de bonos.

Por otro lado las empresas productoras también han tenido dificultades para acceder al financiamiento empresarial a través de la banca comercial; toda vez que dicha banca quiere imponer tasas, plazos, seguros, portes, comisiones y demás gastos lo que origina un alto costo financiero para las empresas que buscan compensar su costo promedio ponderado de capital con la tasa de rentabilidad mínima atractiva que generen de la explotación de sus operaciones.

El problema del financiamiento ha originado problemas en la falencia de los bienes de capital, como terrenos, fábricas, maquinaria, vehículos, muebles y otros; y, en el capital de trabajo, tal como dinero en efectivo, materias primas, insumo, envases y otros; todo lo cual repercute en que no permite tener una capacidad instalada y utilizarla para generar riqueza empresarial.

De acuerdo con la asociación de empresas productoras de cemento del país se tiene que el 58% consideró que el mayor reto al que se enfrentan es el financiamiento, el 16% a la toma de decisiones y el 15 % a la planeación de los recursos y actividades productivas. El principal factor que detiene a las empresas productoras es el brazo de financiamiento tanto propio como de terceros; los accionistas se muestran ligeramente renuentes a dar mayores aportes de capital; tampoco quieren comprar bonos; los bancos ven a estas empresas como de riesgo medio alto; lo que índice en las tasas de interés y los plazos de los créditos. En los factores de riesgo que se presentan en este proceso, el 33 % menciona la falta de financiamiento, el 21 % la inseguridad y otro 21 % la pérdida de inversión.

En este trabajo se propone como solución a la información de las variables macroeconómicas como la inflación, el tipo de cambio, la tasa de interés y el producto bruto interno como elementos que ayudarán a las empresas productoras de cemento a organizar racionalmente el capital financiero de las empresas; a negociar su financiamiento y a aprovechar mejor las negociaciones con los entes crediticios del mercado.

2.1.2 ANTECEDENTES TEÓRICOS

Las variables macroeconómicas constituyen la información sobre el pulso de la economía del país.

En este trabajo de entre muchas variables macroeconómicas, se considera que la inflación, tipo de cambio y tasa de interés son las que tienen un gran impacto en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

El financiamiento empresarial es la estrategia como las empresas productoras de cemento del país, obtienen los recursos financieros para llevar a cabo sus actividades.

El financiamiento más común entre las empresas productoras de cemento proviene del aporte de los accionistas de las empresas a través de las acciones que tienen en las empresas, también mediante la emisión de bonos; y mediante uno de los instrumentos más conocidos como son los créditos

bancarios; pudiendo ser créditos para capital de trabajo y créditos para bienes de capital, mediante créditos hipotecarios, arrendamiento financiero e incluso créditos sindicados.

2.1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

2.1.3.1 PROBLEMA PRINCIPAL

¿De qué manera las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país?

2.1.3.2 PROBLEMAS SECUNDARIOS

- 1) ¿De qué manera la inflación impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país?
- 2) ¿De qué manera el tipo de cambio impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país?
- 3) ¿De qué manera la tasa de interés impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país?

2.2 FINALIDAD Y OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

2.2.1 FINALIDAD

Este trabajo ha tenido dos finalidades:

- 1) Proporcionar un método de análisis de las Variables Macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés ya que representan riesgos financieros para las empresas productoras de cemento del país y estos riesgos deberían ser vigilados con suficiente cautela, ya que representan un alto potencial de pérdidas financieras importantes para las empresas.
- 2) Optar el grado de Maestro en Finanzas y Mercado Financieros por la Universidad Inca Garcilaso de la Vega.

2.2.2 OBJETIVO GENERAL Y ESPECÍFICOS

2.2.2.1 OBJETIVO GENERAL

Determinar la manera como las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactaron en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

2.2.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- 1) Determinar la manera como la inflación impactó en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.
- 2) Determinar la manera como el tipo de cambio impactó en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.
- 3) Determinar la manera como la tasa de interés impactó en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

2.2.3 DELIMITACIÓN DEL ESTUDIO

Delimitación espacial:

Este trabajo se desarrolló en las empresas productoras de cemento del país.

Delimitación temporal:

Esta investigación ha cubierto el período del año 2006 hasta el 2016.

Delimitación teórica:

En esta investigación ha tratado las siguientes teorías:

- ❖ Variables macroeconómicas
- ❖ Costo de Financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

2.2.4 JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO

Justificación Teórica

Es importante porque permitió plasmar los conocimientos y experiencia de las variables macroeconómicas en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Justificación Práctica

Este trabajo se justifica en la solución que se brinda a la problemática del costo de financiamiento empresarial, para las empresas cementeras del país.

Justificación metodológica

A través de la metodología empleada y los instrumentos utilizados, están a disposición de la comunidad científica para ser tomados en posteriores investigaciones

2.3 HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.3.1 SUPUESTOS TEÓRICOS

En este trabajo se asume que las empresas productoras de cemento del país tendrán amplia información de las variables macroeconómicas; lo que les dará la posibilidad de minimizar el riesgo y acceder a la mejor fuente de financiamiento, esto incluye un costo razonable, igualmente una tasa razonable, en plazos adecuados, sin muchos gastos administrativos y con riesgos manejables.

En el mismo marco se considera que las empresas productoras de cemento, de alguna manera tienen solucionada la planeación, organización, dirección, coordinación y control de los recursos, actividades, procesos y procedimientos empresariales.

2.3.2 HIPÓTESIS PRINCIPAL Y ESPECÍFICAS

2.3.2.1 HIPÓTESIS PRINCIPAL

Las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

2.3.2.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- 1) La inflación impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.
- 2) El tipo de cambio impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

- 3) La tasa de interés impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

2.3.3 VARIABLES E INDICADORES

TABLA 1

FUNCIONAMIENTO DE LAS VARIABLES E INDICADORES

VARIABLES	INDICADORES	TIPO DE VARIABLE	ESCALA	RELACION
VARIABLES INDEPENDIENTES X. VARIABLES MACROECONÓMICAS	X.1. Inflación	Cuantitativa Valores del 2006 al 2016	De Intervalo	Modelo multivariado $Y=f(x_1,x_2,x_3)$
	X.2. Tipo de cambio	Cuantitativa Valores del 2006 al 2016	De Intervalo	
	X.3. Tasa de interés	Cuantitativa Valores del 2006 al 2016	De Intervalo	
VARIABLE DEPENDIENTE Y. COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO	Y.1. Valor monetario del Costo del financiamiento empresarial	Cuantitativa Valores del 2006 al 2016	De Intervalo	

Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO III: MÉTODO, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS

3.1 POBLACIÓN Y MUESTRA

3.1.1 POBLACIÓN

La población de la investigación estuvo conformada por series anuales de valores obtenidos de fuentes secundarias respecto a la tasa de interés (BCRP: Tasa interés moneda nacional - promedio activa (TAMN) – nominal 2003 – 2016), inflación (BCRP: índice de precios al consumidor 1938 – 2014), tipo de cambio (BCRP: tipo de cambio promedio venta 1950 – 2016) como variables macroeconómicas y costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento (SMV: Estados financieros consolidados 2006 – 2016) CEMENTOS PACASMAYO, UNACEM (CEMENTOS LIMA, CEMENTO ANDINO) y YURA.

3.1.2 MUESTRA

El tipo de muestra es no probabilística y el muestreo es no probabilístico debido a que la muestra ha sido escogida arbitrariamente. Según Hernández, Fernández y Baptista (2014, p. 276) afirma que “en las muestras no probabilísticas la elección de los elementos no depende de la probabilidad, sino de las causas relacionadas con las características de la investigación o los propósitos del investigador” de manera que, la muestra para este estudio estuvo conformada por 11 anualidades del 2006 al 2016 relacionadas con las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés entre los años 2006 – 2016 y de las empresas productoras de cemento CEMENTOS PACASMAYO, UNACEM (CEMENTOS LIMA, CEMENTO ANDINO) y YURA el costo de financiamiento de los estados de resultados para los años 2006 - 2016.

Tabla 2

Distribución de las variables macroeconómicas de las empresas CEMENTOS PACASMAYO, UNACEM (CEMENTOS LIMA, CEMENTO ANDINO) y YURA siendo productoras de cemento del país.

Empresa	Año	Costo Financiero	Tipo de cambio	Inflación	Tasa de Interés
CEMENTOS PACASMAYO	2006	-4,681	3.275	2.001	23.08
	2007	-3,955	3.129	1.779	22.28
	2008	-33,315	2.926	5.788	23.02
	2009	-8,090	3.012	2.935	19.94
	2010	-9,193	2.826	1.530	18.73
	2011	-15,048	2.755	3.370	18.86
	2012	-1,181	2.638	3.655	19.09
	2013	-58,320	2.703	2.806	15.88
	2014	-34,282	2.839	3.246	15.67
	2015	-20,978	3.186	3.548	16.09
2016	-74,698	3.377	3.593	17.16	
UNACEM (CEMENTOS LIMA Y CEMENTOS ANDINO)	2006	2,278	3.275	2.001	23.08
	2007	-6,247	3.129	1.779	22.28
	2008	-44,336	2.926	5.788	23.02
	2009	-22,201	3.012	2.935	19.94
	2010	-58,298	2.826	1.530	18.73
	2011	-52,128	2.755	3.370	18.86
	2012	-8,059	2.638	3.655	19.09
	2013	-329,805	2.703	2.806	15.88
	2014	-356,800	2.839	3.246	15.67
	2015	-725,227	3.186	3.548	16.09
2016	-328,009	3.377	3.593	17.16	
CEMENTOS YURA	2006	2,355	3.275	2.001	23.08
	2007	-343	3.129	1.779	22.28
	2008	-11,621	2.926	5.788	23.02
	2009	-4,860	3.012	2.935	19.94
	2010	-13,265	2.826	1.530	18.73
	2011	-8,405	2.755	3.370	18.86
	2012	-1,674	2.638	3.655	19.09
	2013	-69,581	2.703	2.806	15.88
	2014	-73,126	2.839	3.246	15.67
	2015	-61,480	3.186	3.548	16.09
2016	-158,406	3.377	3.593	17.16	

Fuente: Elaboración propia

3.2 DISEÑO UTILIZADO EN EL ESTUDIO

Se ha considerado el **Método hipotético deductivo** Hernández, Fernández y Baptista (2010), afirmaron que: De acuerdo con el método hipotético deductivo, la lógica de la investigación científica se basa en la formulación de una ley universal y en el establecimiento de condiciones iniciales relevantes que constituyen la premisa básica para la construcción de teorías. Dicha ley universal se deriva de especulaciones o conjeturas más que de consideraciones inductivistas. Así las cosas, la ley universal puede corresponder a una proposición como la siguiente: Si “X sucede, Y sucede” o en forma estocástica: “X sucede si Y sucede con probabilidad.” (p.4).

Mediante el método hipotético-deductivo, desarrollamos un proceso interactivo, que a través de los datos se examinaron las hipótesis.

El tipo de estudio correspondió a una **Investigación básica**, al respecto, Valderrama (2006) expresa que la investigación básica: Es conocida también como investigación teórica, pura o fundamental. Está destinada a aportar un cuerpo organizado de conocimientos científicos y no produce necesariamente resultados de utilidad práctica inmediata. Se preocupa por recoger información de la realidad para enriquecer el conocimiento teórico – científico, orientado al descubrimiento de principios y leyes (2013, p.164).

Esta investigación se caracteriza en formular nuevas teorías o modificar las existentes, en incrementar los conocimientos científicos o filosóficos.

Finalidad: el tipo de investigación es básica, pura o fundamental como indica, Sánchez y Reyes (2015), “Mantiene como propósito recoger información de la realidad para enriquecer el conocimiento científico, está orientado al descubrimiento de principios y leyes” (p. 44).

Carácter: enfoque cuantitativo ya que se centra en una investigación social. Según Hernández, Fernández y Batista (2010, p. 4) dijeron: Enfoque cuantitativo usa la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la

medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías”.

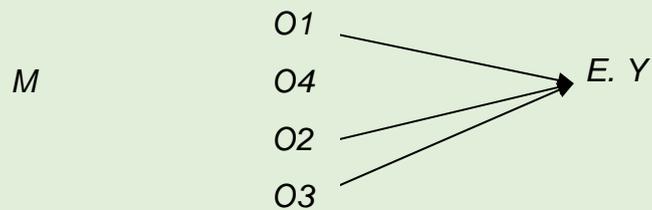
Según Conchado (2011) sostuvo: El análisis multivariante se refiere a todos los métodos estadísticos que analizan simultáneamente medidas de cada individuo u objeto sometido a investigación. Es decir, cualquier análisis simultáneo de más de dos variables puede ser considerado como un análisis multivariante. En sentido estricto, muchas técnicas multivariantes son extensiones del análisis univariante (análisis de distribuciones de una sola variable) y del análisis bivariante (clasificaciones cruzadas de una sola variable). Por ejemplo, una regresión simple (con una variante predictor) se extiende al caso multivariante para incluir varias variables predictoras. De la misma forma, la variable dependiente que se encuentra en el análisis de la varianza se extiende para incluir múltiples variables dependientes en el análisis multivariante de la varianza. (p. 58)

En nuestra investigación hemos utilizado las técnicas multivariantes como medio de representar un análisis para identificar la estructura subyacente de un conjunto de variables.

Diseño: En el presente estudio se trabajó con el diseño **no experimental, transversal y explicativo**. Se denomina no experimental porque no se han manipulado las variables independientes para ver sus efectos en la variable dependiente, tal como lo señaló Kerlinger (2002) “lo que hacemos en la investigación no experimental es observar fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para después analizarlos (p. 333). Es transversal, porque se recopila datos en un solo momento único. Según Hernández, Fernández y Batista (2010, p. 151) y es correlacional, porque se ha medido la influencia de tres variables independientes en una variable dependiente Según Hernández, Fernández y Batista (2010) estos estudios “están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Como su nombre lo

indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta.” (p. 95)

Simbología



Donde:

M= muestra

O1= observación del tipo de cambio

O2= observación de la inflación

O3= observación de la tasa de interés

O4= observación de costo de financiamiento

X1= variable macroeconómica Tipo de cambio

X2= variable macroeconómica Inflación

X2= variable macroeconómica Tasa de Interés

Y= variable costo de financiamiento

E= Explica

En este diseño se observó las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés y el costo de financiamiento de las de las empresas CEMENTOS PACASMAYO, UNACEM (CEMENTOS LIMA, CEMENTO ANDINO) y YURA siendo productoras de cemento del país.

3.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

3.3.1 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

La técnica de recolección de datos que se utilizaron en la investigación fueron las siguientes:

Observación. - Se aplicó para tomar información de libros, textos, normas y demás fuentes de información relacionadas con las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés; así como del costo de financiamiento de las empresas UNACEM (CEMENTOS LIMA, CEMENTO ANDINO) y YURA siendo productoras de cemento del país.

Análisis documental. - Se utilizó para evaluar la relevancia de la información que se considerará para el trabajo de investigación, relacionada con las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés y el costo de financiamiento de las empresas UNACEM (CEMENTOS LIMA, CEMENTO ANDINO) y YURA siendo productoras de cemento del país.

3.3.2 INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Los instrumentos de recolección de datos que se utilizaron en la investigación fueron.

1) **Fichas bibliográficas.** - Se utilizaron para tomar anotaciones de los libros, textos, revistas, normas y de todas las fuentes de información correspondientes sobre las variables macroeconómicas y el costo de financiamiento.

2) **Guías de análisis documental.** - Se utilizaron como hoja de ruta para disponer de la información que realmente se va a considerar en la investigación sobre las variables macroeconómicas y el costo de financiamiento.

3.4 PROCESAMIENTO DE DATOS

3.4.1 TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO DE DATOS

Se aplicaron las siguientes técnicas de procesamiento de datos:

- 1) **Ordenamiento y clasificación.** - Se aplicó para tratar la información cuantitativa de las variables macroeconómicas y del costo de financiamiento.
- 2) **Registro manual.** - Se aplicó para digitar la información de las diferentes fuentes sobre las variables macroeconómicas y el costo de financiamiento.
- 3) **Proceso computarizado con SPSS y EViews.** - Se utilizó para digitar, procesar y analizar datos y determinar, los estadísticos de las variables macroeconómicas, así como del costo de financiamiento. Permitió determinar estadísticos, la correlación y regresión de las variables macroeconómicas y del costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

3.4.2 TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE DATOS

Se elaboró la base de datos para las cuatro variables de estudio, en dicha base se guardó los valores obtenidos a través de la aplicación de fuentes secundarias utilizados para dicha medición. Luego estos datos se utilizaron en el análisis descriptivo e inferencial mediante el programa SPSS y el EViews. Se utilizó tablas de frecuencia con la finalidad de resumir informaciones de las variables de estudio, y a través de ellas se pudieron elaborar figuras estadísticas con el propósito de conseguir un rápido análisis visual que ofrezca la mayor información.

Estadística descriptiva.

Se hizo uso para determinar el cálculo del análisis descriptivo de cada variable en base a los datos obtenidos, considerando el nivel propuesto en el objetivo del estudio.

Inferencia Estadística.

De los procedimientos establecidos se utilizó las técnicas de análisis multivariado, como es el análisis de regresión múltiple, análisis de correlación, análisis de varianza, prueba de normalidad, análisis de Durbin Watson y análisis de multicolinealidad.

CAPÍTULO IV: PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

4.1 PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

TABLA No. 3:

Tabla de *Distribución de las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés y el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.*

Empresa	Año	Costo Financiero	Tipo de cambio	Inflación	Tasa de Interés
CEMENTOS PACASMAYO	2006	-4,681	3.275	2.001	23.08
	2007	-3,955	3.129	1.779	22.28
	2008	-33,315	2.926	5.788	23.02
	2009	-8,090	3.012	2.935	19.94
	2010	-9,193	2.826	1.530	18.73
	2011	-15,048	2.755	3.370	18.86
	2012	-1,181	2.638	3.655	19.09
	2013	-58,320	2.703	2.806	15.88
	2014	-34,282	2.839	3.246	15.67
	2015	-20,978	3.186	3.548	16.09
2016	-74,698	3.377	3.593	17.16	
UNACEM (CEMENTOS LIMA Y CEMENTOS ANDINO)	2006	2,278	3.275	2.001	23.08
	2007	-6,247	3.129	1.779	22.28
	2008	-44,336	2.926	5.788	23.02
	2009	-22,201	3.012	2.935	19.94
	2010	-58,298	2.826	1.530	18.73
	2011	-52,128	2.755	3.370	18.86
	2012	-8,059	2.638	3.655	19.09
	2013	-329,805	2.703	2.806	15.88
	2014	-356,800	2.839	3.246	15.67
	2015	-725,227	3.186	3.548	16.09
2016	-328,009	3.377	3.593	17.16	
CEMENTOS YURA	2006	2,355	3.275	2.001	23.08
	2007	-343	3.129	1.779	22.28
	2008	-11,621	2.926	5.788	23.02
	2009	-4,860	3.012	2.935	19.94
	2010	-13,265	2.826	1.530	18.73
	2011	-8,405	2.755	3.370	18.86
	2012	-1,674	2.638	3.655	19.09
	2013	-69,581	2.703	2.806	15.88
	2014	-73,126	2.839	3.246	15.67
	2015	-61,480	3.186	3.548	16.09
2016	-158,406	3.377	3.593	17.16	

Fuente: Elaboración propia

ANÁLISIS DE DISPERSIÓN DE CADA VARIABLE EXPLICATIVA CON LA DEPENDIENTE

1. Costo financiero (CF) y el tipo de cambio (TC)

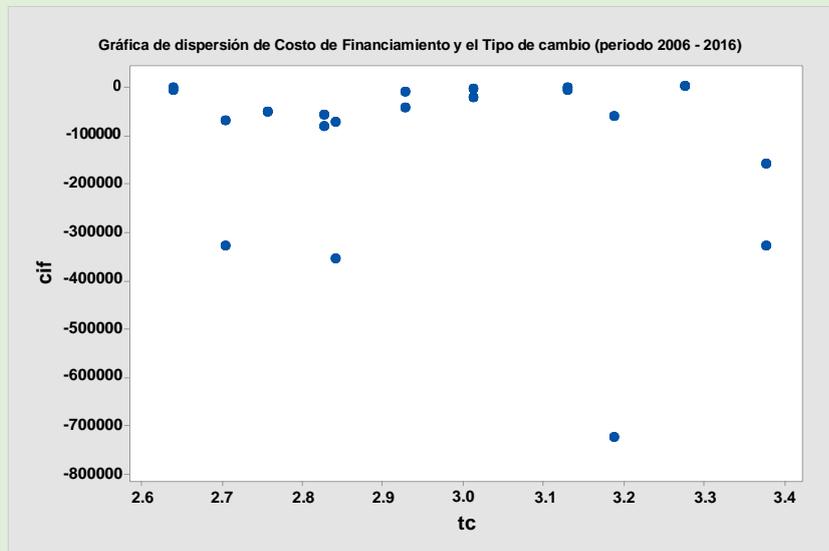


Figura 5: Grafico de Dispersión CF vs TC

En la figura 5, el diagrama de dispersión nos muestra la relación entre dos variables cuantitativas, en este gráfico de correlación vemos la distribución del costo de financiamiento (eje vertical) y el tipo de cambio (eje horizontal), que nos muestra una gran dispersión de los datos

2. Costo financiero (CF) con la Inflación (INF)

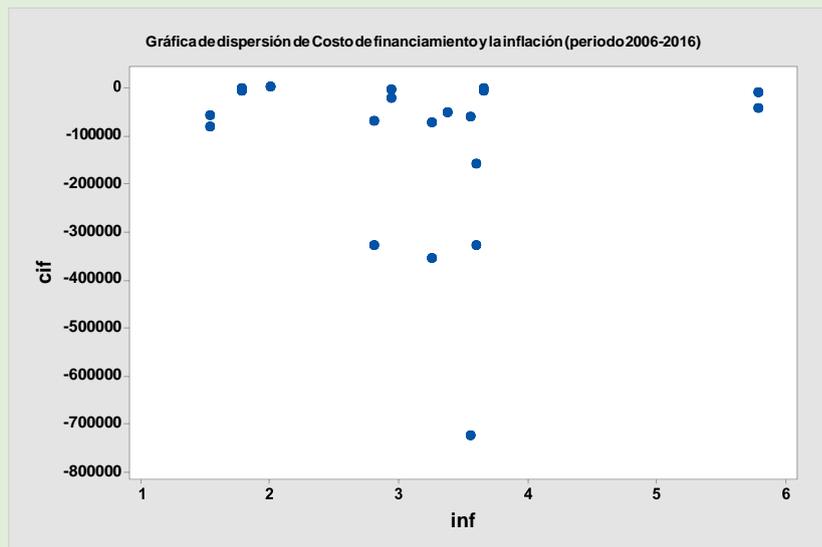


Figura 6: Grafico de Dispersión CF vs INF.

En la figura 6, el diagrama de dispersión nos muestra la relación entre dos variables cuantitativas, en este gráfico de correlación vemos la distribución del

costo de financiamiento (eje vertical) y el tipo de cambio (eje horizontal), que nos muestra una gran dispersión de los datos.

3. Costo financiero (CF) con la Tasa de Interés (TI)

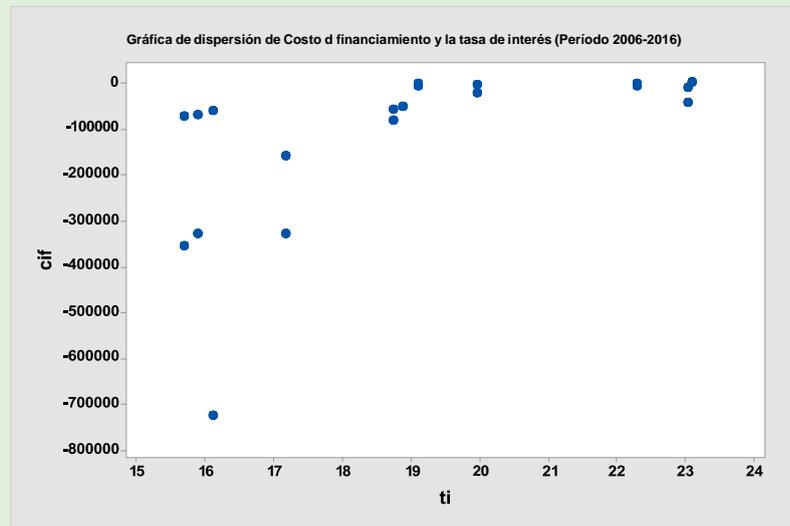


Figura 7: Grafico de Dispersión CF vs TI.

En la figura 7, en este gráfico vemos la distribución del costo de financiamiento (eje vertical) y la tasa de interés (eje horizontal) podemos apreciar una aparente linealidad entre la variable Tasa de interés y la variable Costo de financiamiento.

ANÁLISIS DESCRIPTIVO POR VARIABLE

VARIABLE: TIPO DE CAMBIO

EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO EN EL PERIODO 2006-2016



Figura 8: Grafico de Dispersión CF vs TI.

Se aprecia una caída en el 2012 y luego una tendencia creciente. El precio del dólar también se rige por la ley de la oferta y de la demanda. Con la crisis del 2008

los capitales salieron de los estados unidos en busca de mercados emergentes y con buen desempeño macroeconómico, esto ocasiono la caída del precio del dólar hacia el 2012. Posteriormente su precio se eleva (lo que ha sucedido hace tres años) debido a la relativa escasez ocasionada por la recuperación de la economía norteamericana y el alza de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos, que atrae capitales hacia ese país y reduce los dólares en mercados como el peruano, las menores exportaciones también contribuyen a esta escasez.

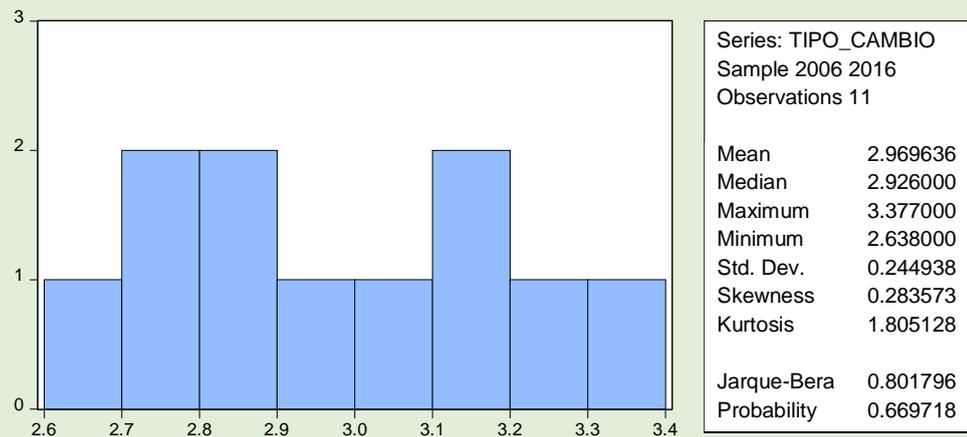


Figura 9: Grafico de Dispersión CF vs TI.

En la Figura 9, se aprecia los estadísticos que definen la serie del tipo de cambio, observándose un promedio de 2.97 y una desviación de 0.24, asimismo, una estadístico de Jarque-Bera de 0.801796 lo cual muestra normalidad de los datos dado $Prob = 0.66 > 0.05$, que apoya el supuesto de normalidad de los datos.

VARIABLE: INFLACIÓN

EVOLUCION DE LA INFLACION EN EL PERIODO 2006 - 2016

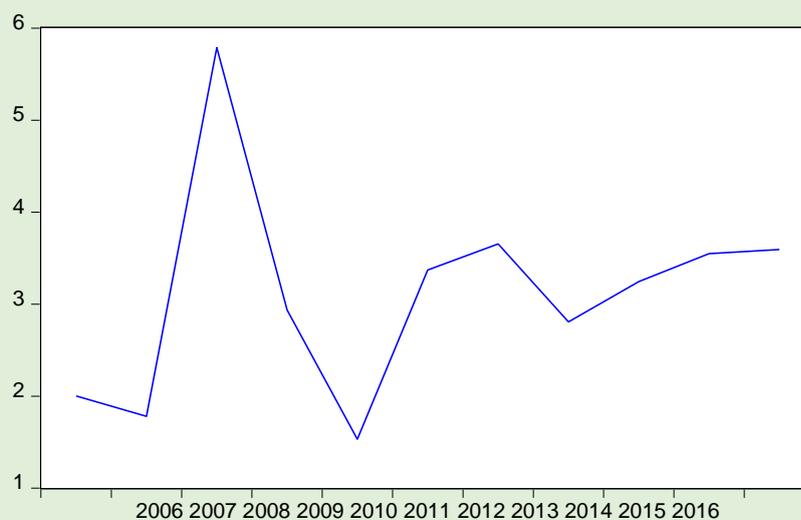


Figura 10: Grafico de Dispersión CF vs TI.

Se aprecia una subida en el 2008 y una caída en el 2010 y una tendencia constante en el 2012 y 2016. El sistema de metas de inflación que se implementó desde el año 2002 aunado a una disciplina fiscal ha permitido tener bajas tasas de crecimiento de los precios en los últimos años, sin embargo hacia el 2008 las tasas de crecimiento de la economía, alrededor de 10%, habían llevado a un incremento muy alto de la demanda interna (gasto público y de las empresas y familias) y, por lo tanto, un aumento de la inflación por demanda, la cual llegó en junio de 2008 a una tasa de 5.7% anual. Al respecto el BCRP optó por un encarecimiento del crédito mediante una mayor tasa de interés a fin de contraer la demanda y bajar la inflación hacia el rango meta.

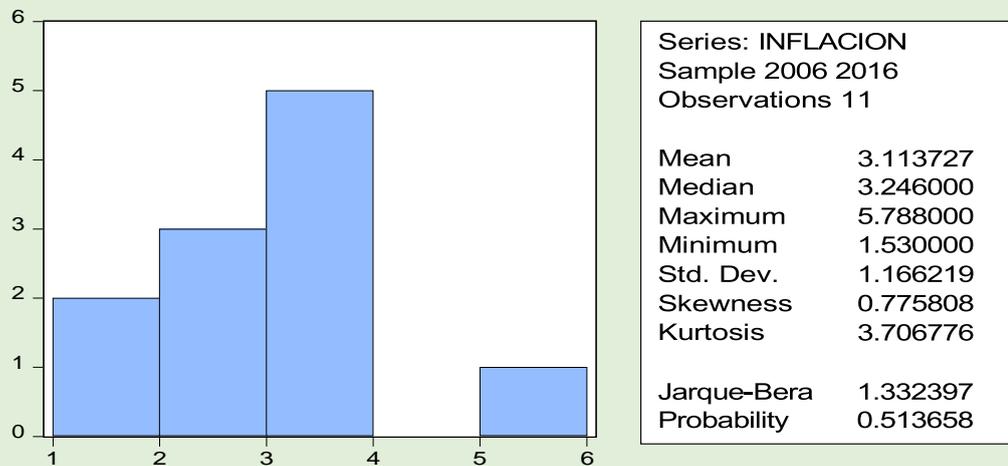


Figura 11: Grafico de Dispersión CF vs TI.

En la Figura 11, se aprecia los estadísticos que definen la serie del inflación, observándose un promedio de 3.11 y una desviación de 1.16, asimismo, se obtiene el valor del estadístico de Jarque-Bera de 1.332397 el cual muestra la normalidad de los datos por $\text{Prob}=0.51 > 0.05$, que apoya el supuesto de normalidad de los datos.

VARIABLE: TASA DE INTERÉS

EVOLUCION DE LA TASA DE INTERES EN EL PERIODO 2006-2016

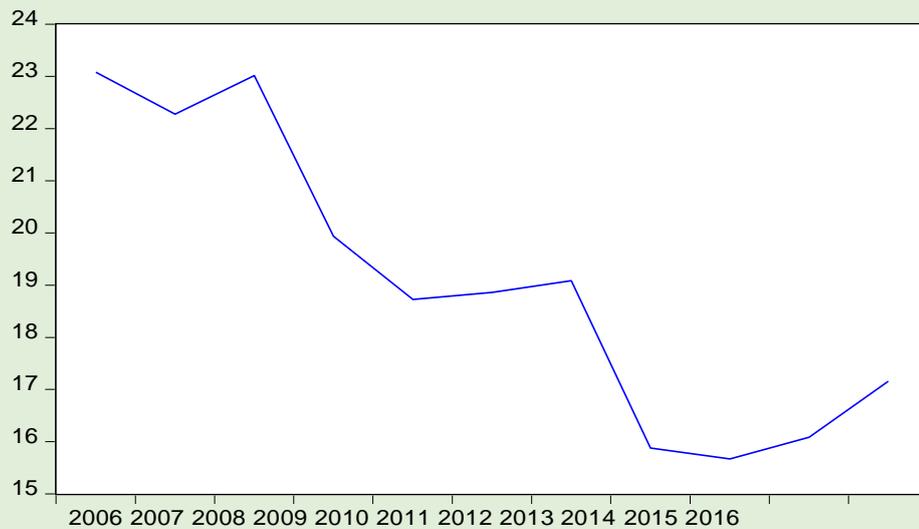


Figura 12: Grafico de Dispersión CF vs TI.

Se aprecia una caída desde el 2008 hasta el 2016. Las variaciones de la tasa de interés del mercado están relacionadas con la tasa de interés de referencia que maneja el BCRP con la finalidad de mantener la inflación dentro del rango meta establecido, a mayor tasa de interés menor inversión y menor consumo. Con la finalidad de controlar la inflación en el 2008 el BCRP incremento la tasa de interés de referencia llegando esta hasta 6.5% el objetivo era contraer el consumo y la inversión, conforme se controla la inflación el BCRP reduce la tasa de interés de referencia que en la actualidad está alrededor del 3%.

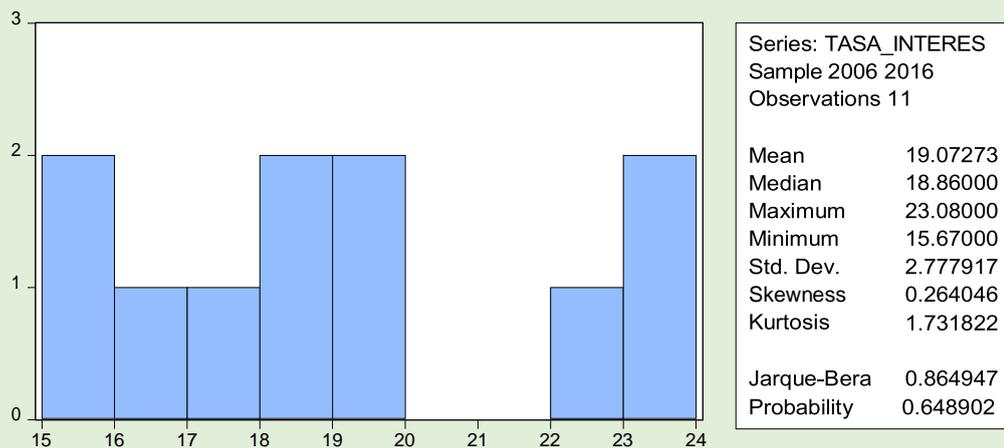


Figura 13: Grafico de Dispersión CIF vs TI.

En la Figura 13, se aprecia los estadísticos que definen la serie de la tasa de interés, observándose un promedio de 19.071 y una desviación de 2.777,

asimismo, se obtiene el valor del estadístico de Jarque-Bera de 0.864947 el cual muestra la normalidad de los datos por $Prob=0.64 > 0.05$, que apoya el supuesto de normalidad de los datos.

ANÁLISIS DE LOS SUPUESTOS DE LA PRUEBA DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE

PRUEBAS DE NORMALIDAD DE LAS VARIABLES REGRESORAS

Tabla 4

Pruebas de normalidad						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Tipo de Cambio	,158	11	,200*	,954	11	,690
Inflación	,230	11	,106	,902	11	,197
Tipo de Interés	,149	11	,200*	,901	11	,191
*. Esto es un límite inferior de la significación verdadera.						
a. Corrección de significación de Lilliefors						

Tabla 4. Las variables explicativas o regresoras muestran a través del estadístico de Shapiro- Wilk, una significación (sig) mayor que 0.05, en todos los casos. Si el p-valor es mayor a alfa, se concluye que los datos siguen una distribución normal.

Tabla 5

PRUEBA DE MULTICOLINEALIDAD DE LAS VARIABLES EXPLICATIVAS

		Tipo de Cambio	Inflación	Tipo de interés
Tipo de cambio	Correlación de Pearson	1	-,115	,229
	Sig. (bilateral)		,735	,498
	N	11	11	11
Inflación	Correlación de Pearson	-,115	1	,015
	Sig. (bilateral)	,735		,966
	N	11	11	11
Tipo de interés	Correlación de Pearson	,229	,015	1
	Sig. (bilateral)	,498	,966	
	N	11	11	11

Tabla 5. De acuerdo a la tabla de correlación de las variables explicativas, encontramos que la significación de la prueba (sig. bilateral) es mayor que 0.05 (nivel de significación) en todos los casos bivariados. Por lo tanto, podemos evidenciar que no existe colinealidad entre las variables significativas.

4.2 CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

Para llevar a cabo la contrastación de la hipótesis, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa o hipótesis del investigador y la hipótesis nula o hipótesis contraria. Esta postura se realiza para darle objetividad e independencia a los resultados obtenidos.

Hipótesis nula:

H0: Las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés **no** impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Alternativa:

H1: Las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Para la prueba de hipótesis, el procedimiento estadístico que se planteó es el Análisis de Regresión Lineal múltiple, y se expresó las hipótesis estadísticas, correspondientes:

Hipótesis estadística

H0: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$

H1: Algún $\beta_i \neq 0$

Se realiza el Análisis de regresión múltiple

Nivel de Significación Se ha considerado $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Si $p \geq \alpha$, se acepta H0; Si $p < \alpha$, se rechaza H0

Prueba de estadística: Debido a que las variables tienen escala de intervalo, el primer paso consistió en validar los supuestos de normalidad, multicolinealidad y autocorrelación de los errores, para la prueba de contraste corresponde a la regresión lineal múltiple, a fin de medir la influencia de las variables regresoras sobre la variable respuesta.

Para el análisis de regresión se realizó una estandarización (promedio) del costo de financiamiento por período y empresa, a través del promedio, de tal manera que reducimos los datos de manera transversal. La nueva tabla estandarizada del costo de financiamiento, se muestra en la siguiente tabla.

TABLA 6. COSTO FINANCIERO PROMEDIO POR EMPRESA

ANUALIDAD	COSTO FINANCIERO CEMENTOS PACASMAYO	COSTO FINANCIERO UNACEM	COSTO FINANCIERO YURA	PROMEDIO DE COSTO FINANCIERO POR AÑO POR EMPRESA
2006	-4681	2278	2355	-16
2007	-3955	-6247	-343	-3515
2008	-33315	-44336	-11621	-29757
2009	-8090	-22201	-4860	-11717
2010	-9193	-58298	-13265	-26918
2011	-15048	-52128	-8405	-25193
2012	-1181	-8059	-1674	-3638
2013	-58320	-329805	-69581	-152568
2014	-34282	-356800	-73126	-154736
2015	-20978	-725227	-61480	-269228
2016	-74698	-328009	-158406	-187037

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 7. *Distribución del Costo financiero estandarizado y de las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés.*

Año	Costo Financiero	Tipo de cambio	Inflación	Tasa de Interés
2006	-16	3.275	2.001	23.08
2007	-3515	3.129	1.779	22.28
2008	-29757	2.926	5.788	23.02
2009	-11717	3.012	2.935	19.94
2010	-26918	2.826	1.530	18.73
2011	-25193	2.755	3.370	18.86
2012	-3638	2.638	3.655	19.09
2013	-152568	2.703	2.806	15.88
2014	-154736	2.839	3.246	15.67
2015	-269228	3.186	3.548	16.09
2016	-187037	3.377	3.593	17.16

Fuente: Elaboración propia

Se aplicó el Análisis de Regresión Lineal Múltiple, a las series de la manera siguiente, partiendo del modelo:

CF = Costo financiero

TC = Tipo de Cambio

INF = inflación

TI = Tasa de interés

Modelo => $CF = C + B1*(TC) + B2 *(INF) + B3* (TI)$

Los resultados fueron los siguientes:

Tabla 8.

Resultados de la RLM según el Programa Eviews

Dependent Variable: CIF
 Method: Least Squares
 Date: 01/24/18 Time: 14:21
 Sample: 2006 2016
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	-196526.3	48339.51	-4.065541	0.0048
INF	-21922.86	9883.343	-2.218162	0.0620
TI	30673.46	4234.203	7.244211	0.0002
C	-11728.09	153851.5	-0.076230	0.9414
R-squared	0.897299	Mean dependent var		-78574.82
Adjusted R-squared	0.853284	S.D. dependent var		94435.36
S.E. of regression	36172.10	Akaike info criterion		24.10525
Sum squared resid	9.16E+09	Schwarz criterion		24.24994
Log likelihood	-128.5789	Hannan-Quinn criter.		24.01405
F-statistic	20.38626	Durbin-Watson stat		2.466595
Prob(F-statistic)	0.000775			

Según la tabla 8, el modelo de regresión lineal múltiple es significativo debido a que Prob (F-statistic)= 0.000775 < 0.05, implica que existe un modelo de regresión lineal que explica el comportamiento del costo de financiamiento en función de las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés. Asimismo, tiene una bondad de ajuste de los datos al modelo a través del coeficiente de determinación del 89.7% y un R cuadrado ajustado del 85.3%, lo que indica un buen grado de ajuste de los datos. Tiene el estadístico Durbin Watson de 2.46 que indica que no hay autocorrelación de los errores.

Tabla 9.

Pruebas de normalidad						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	Gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Standardized Residual	,122	11	,200 [*]	,964	11	,815

*. Esto es un límite inferior de la significación verdadera.
a. Corrección de significación de Lilliefors

Según la Tabla 9, existe normalidad de los residuales de acuerdo a la prueba de Shapiro – Wilk, con un valor de 9.64 una Sig= 0.815 > 0.05, lo que permite concluir que hay normalidad.

La Ecuación que se estimó fue:

$$CF = -11728.09 - 196526.3 * (TC) - 21922.86 * (INF) + 30673.46 * (TI)$$

En base al estadístico contrastado, podemos concluir que existe evidencia estadística para rechazar H0: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ y aceptar la alternativa, es decir, las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en gran medida en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Tabla 10.

Coeficientes del modelo reducido						
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
		B	Error estándar	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	-585245,212	136152,172		-4,298	,002
	TI	26565,159	7070,725	,781	3,757	,005
2	(Constante)	-111232,453	179641,172		-,619	,553
	TI	30272,725	5163,830	,891	5,862	,000
	TC	-183431,942	58564,663	-,476	-3,132	,014

a. Variable dependiente: CF

De la Tabla 10, se establecen dos modelos con coeficientes significativos:

Modelo 1: $CF = -585245.212 + 26565.159 * (TI)$

Modelo 2: $CF = -111232.453 + 30272.725 * (TI) - 183431,942 * (TC)$

El modelo 2, con dos variables explicativas que impactan más significativamente en el modelo, debido a que el coeficiente b_1 de (TI) tiene un $Sig = 0.000 < 0.05$, de la misma manera con el coeficiente b_2 de (TC) tiene un $Sig = 0.014 < 0.05$. En base a este modelo también podemos realizar proyecciones según los escenarios que se deseen evaluar.

En base a los hallazgos estadísticos, afirmamos, que las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis específica 1

Hipótesis nula:

H0: La inflación no impacta en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Alternativa:

H1: La inflación impacta en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Estadística

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$

$H_a: \text{algún } \beta_i \neq 0 \text{ para todo } i = 1, 2$

Nivel de Significación Se ha considerado $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Si $p \geq \alpha$, se acepta H_0 ; Si $p < \alpha$, se rechaza H_0

Prueba de estadística: Debido a que las variables tienen escala de intervalo, el primer paso consistió en validar los supuestos de normalidad, colinealidad y autocorrelación de los errores, para la prueba de contraste corresponde a la regresión lineal simple, a fin de medir la influencia de las variables regresoras sobre la variable respuesta.

Tabla 11

Resumen del modelo ^b				
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
1	,199 ^a	,039	-,067	97562,2544412
a. Predictores: (Constante), INF				
b. Variable dependiente: CF				

En la tabla 11, el grado de relación es mínima $R= 0.199$, un coeficiente de determinación del 3.9%, lo que nos muestra por su cercanía a cero “0”, implica que la variable INF (Inflación) no tiene un impacto significativo sobre el Costo de financiamiento (CF).

Tabla 12

ANOVA ^a						
Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	3514994144,784	1	3514994144,784	,369	,558 ^b
	Residuo	85665541424,85	9	9518393491,650		
			2			
	Total	89180535569,63	10			
			6			
a. Variable dependiente: CF						
b. Predictores: (Constante), INF						

En la tabla 12, el análisis de varianza, es el procedimiento que evalúa la existencia de un modelo de regresión lineal simple, de la siguiente manera a través de las hipótesis:

$$H_0: b_0 + b_1 * INF = 0$$

$$H_1: b_0 + b_1 * INF <> 0$$

El modelo es no significativo con un $p\text{valor} = 0.558 > 0.05$, se acepta la hipótesis nula, existe evidencia estadística para indicar que el modelo es nulo. Que el comportamiento del costo de financiamiento no se encuentra en función de la

variable macroeconómica inflación. En tal sentido, existe evidencia estadística para aceptar la H0, por lo tanto, la inflación no impacta significativamente en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Tabla 13

Coeficientes ^a						
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
		B	Error estándar	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	-28518,420	87467,355		-,326	,752
	INF	-16076,155	26454,631	-,199	-,608	,558

a. Variable dependiente: CIF

Según la tabla 13, la Ecuación que se estimó fue:

$$CF = -28518.420 - 16076.155 *(INF)$$

En base al estadístico contrastado, podemos concluir que existe evidencia estadística para no rechazar H0: $\beta_1 = \beta_2 = 0$ y aceptarla, es decir, en términos estadísticos, la inflación no impacta tan significativamente en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis específica 2

Hipótesis nula:

H0: El tipo de cambio no impacta en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Alternativa:

H1: El tipo de cambio impacta en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Estadística

H0: $\beta_1 = \beta_2 = 0$

Ha: algún $B_i \neq 0$ para todo $i = 1, 2$

Nivel de Significación Se ha considerado $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Si $p \geq \alpha$, se acepta H_0 ; Si $p < \alpha$, se rechaza H_0

Prueba de estadística: Debido a que las variables tienen escala de intervalo, el primer paso consistió en validar los supuestos de normalidad, colinealidad y autocorrelación de los errores, para la prueba de contraste corresponde a la regresión lineal simple, a fin de medir la influencia de las variables regresoras sobre la variable respuesta.

Tabla 14

Resumen del modelo ^b				
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
1	,272 ^a	,074	-,029	95800,8868072

a. Predictores: (Constante), TC
b. Variable dependiente: CF

En la tabla 14, el grado de relación es mínima $R = 0.272$, un coeficiente de determinación del 7.4%, lo cual indica valores bajos y por lo tanto no existe una buena bondad de ajuste del modelo.

Tabla 15

ANOVA ^a						
Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	6580246352,195	1	6580246352,195	,717	,419 ^b
	Residuo	82600289217,44	9	9177809913,049		
			1			
	Total	89180535569,63	10			
			6			

a. Variable dependiente: CIF
b. Predictores: (Constante), TC

En la tabla 15, el análisis de varianza del modelo es no significativo con un $p\text{valor} = 0.419 > 0.05$

Tabla 16

Coeficientes ^a						
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
		B	Error estándar	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	232430,837	368430,929		,631	,544
	TC	-104728,654	123684,129	-,272	-,847	,419

a. Variable dependiente: CIF

Según la tabla 16, el modelo de regresión lineal es no significativo debido a que $\text{Sig} = 0.419 > 0.05$, implica que no existe un modelo de regresión lineal simple, por lo que el comportamiento del costo de financiamiento no se encuentra en función de la variable macroeconómica tipo de cambio. La Ecuación que se estimó fue:

$$CF = 232430.837 - 104728.654 \cdot (TC)$$

En base al estadístico contrastado, podemos concluir que existe evidencia estadística para no rechazar $H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$ y aceptarla, es decir, El tipo de cambio no impacta significativamente en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis específica 3

Hipótesis nula:

H0: La tasa de interés no impacta en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Alternativa:

H1: La Tasa de Interés impacta en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.

Hipótesis Estadística

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$

$H_a: \text{algún } \beta_i \neq 0 \text{ para todo } i = 1, 2$

Nivel de Significación Se ha considerado $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Si $p \geq \alpha$, se acepta H_0 ; Si $p < \alpha$, se rechaza H_0

Prueba de estadística: Debido a que las variables tienen escala de intervalo, el primer paso consistió en validar los supuestos de normalidad, colinealidad y autocorrelación de los errores, para la prueba de contraste corresponde a la regresión lineal simple, a fin de medir la influencia de las variables regresoras sobre la variable respuesta.

Tabla 17

Resumen del modelo ^b				
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
1	,781 ^a	,611	,567	62113,0979722

a. Predictores: (Constante), TI
b. Variable dependiente: CIF

El grado de relación es $R=0.781$, un coeficiente de determinación del 66.1%

Tabla 18

ANOVA ^a						
Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	54458203112,308	1	54458203112,308	14,116	,005 ^b
	Residuo	34722332457,329	9	3858036939,703		
	Total	89180535569,636	10			

a. Variable dependiente: CF
b. Predictores: (Constante), TI

El análisis de varianza del modelo es significativo con un pvalor $=0.005 < 0.05$

Tabla 19

Coeficientes ^a						
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
		B	Error estándar	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	-585245,212	136152,172		-4,298	,002
	TI	26565,159	7070,725	,781	3,757	,005

a. Variable dependiente: CF

Según la tabla 19, el modelo de regresión lineal es significativo debido a que Sig = 0.005 < 0.05, implica que existe un modelo de regresión lineal simple, en el que el comportamiento del costo de financiamiento se encuentra en función de la variable macroeconómica tasa de interés. La Ecuación que se estimó fue:

$$CF = -585245.212 + 26565.159 * (TI)$$

En base al estadístico contrastado, podemos concluir que existe evidencia estadística para rechazar H0: $\beta_1 = \beta_2 = 0$ y aceptar la alternante (H1), es decir, la Tasa de interés impacta significativamente en el financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. Lo que nos indica que al incrementarse en una unidad la tasa de interés, el costo de financiamiento se incrementa.

4.3 DISCUSIÓN DE RESULTADOS

La discusión se ha llevado a cabo sobre los principales resultados obtenidos:

- 1) En base a los hallazgos estadísticos, afirmamos, que las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. En la investigación de Gonzales (2003) cuya tesis: El impacto de las variables macroeconómicas, tipo de cambio, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas mexicanas productoras de cemento, donde estudió y analizó que el costo integral de financiamiento se viene controlando desde una perspectiva interna en vez de preocuparse por el efecto externo que tienen las variables

macroeconómicas como son el tipo de cambio, la tasa de interés y la inflación. Concluye que estos tres factores impactan en gran medida sobre el financiamiento de las empresas incrementando o disminuyendo su costo integral de financiamiento. Ambos resultados son razonables y por tanto favorecen la investigación realizada sobre como las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés influyen en gran medida sobre el costo de financiamiento empresarial.

Las variables macroeconómicas o indicadores macroeconómicos son las cifras que nos indican la evolución de la economía en un país concreto. Tanto si se opera mediante criterios fundamentales como técnicos debemos conocer su evolución para poder entender su influencia en el mercado, los indicadores macroeconómicos son publicados por el gobierno o empresas del sector privado de manera regular, entonces tenemos que conocer su importancia y lo que nos están diciendo. De otro lado, la inversión es esencial para mantener o aumentar la capacidad de producción en una economía. Cuando aumenta la inversión, se eleva la capacidad productiva, la generación de empleos e ingresos para la población. Todo el comportamiento de la inversión privada en el país en un 89% está determinado por el conjunto de variaciones del Producto Interno Bruto, Inversión Pública y Tipo de Cambio Real. El restante 11% esta explicado por otras variables. Por tanto se recomienda considerar el orden de importancia de las variables económicas que determinan la Inversión Privada para la aplicación de las políticas económicas; ello implica un tipo de cambio estable a través de una política monetaria restrictiva, una tasa de interés baja de un solo dígito que aliente a la inversión y al crédito, y una inflación moderada que de estabilidad a la economía, dado que estas tres condiciones alientan la inversión.

- 2) A nivel particular, con respecto a la variable macroeconómica Inflación, el tratamiento estadístico de los datos a través del modelo de regresión lineal múltiple, nos muestra el hallazgo de que no ha tenido un impacto tan significativo en el costo financiero de las empresas cementeras. De

acuerdo a la investigación de Gonzales (2003), expresa que si se incrementa la Inflación aumenta el repomo (resultado por posición monetaria) y por lo tanto, disminuye el Costo Integral de Financiamiento por lo tanto, si disminuye la inflación disminuye el repomo y por lo tanto aumenta el CIF. En el modelo general de nuestra investigación concordamos con los resultados de Gonzales, que al incrementarse la inflación, disminuye el costo financiero. Si consideramos el entorno macroeconómico en el que se ha desenvuelto la variable inflación en el periodo analizado podemos explicar porque la variable no ha impactado significativamente en el costo de financiamiento; la política monetaria del BCRP se maneja en base a metas de inflación cuyo rango en el año 2002 se adoptó el rango meta de 1,5 a 3,5 por ciento y, en febrero de 2007 este se redujo para ser situado en el rango de 1 a 3 por ciento, por lo tanto al Banco Central utiliza sus herramientas monetarias como la tasa de interés para mantener la inflación estable y dentro del rango meta, esto le ha permitido al Perú tener la tasa de inflación más baja de Latinoamérica en los últimos años y lo que es más importante mantener anclada las expectativas de inflación futuras (la expectativa de inflación es una variable sumamente relevante y su rol es justamente reflejar la credibilidad del esquema de metas de inflación).

- 3) A nivel particular, con respecto a la variable macroeconómica tipo de cambio, el tratamiento estadístico de los datos a través del modelo de regresión lineal, nos muestra el hallazgo de que ha tenido un impacto significativo en el costo financiero de las empresas productoras de cemento del país. En el trabajo de Gonzales (2003), concluye que si se incrementa el Tipo de Cambio aumenta la utilidad cambiaria y por lo tanto, disminuye el CIF, adicionalmente, si disminuye el tipo de cambio aumenta la perdida cambiaria y por lo tanto aumenta el CIF. En el modelo general de nuestra investigación concordamos con los resultados de Gonzales, pero debemos diferenciar que las operaciones en moneda extranjera se

dividen en dos tipos los créditos y las deudas; en el primer caso si se incrementa el tipo de cambio se recibirá más soles por cada dólar prestado, entonces los créditos representan una utilidad en cambio, por lo cual afectan al costo financiero disminuyéndolo, en el segundo caso la situación es inversa. Los activos que la empresa puede poseer en moneda extranjera son entre otros las cuentas por cobrar, las inversiones en instrumentos negociables y el activo fijo. Estos activos deben ser valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros, por lo que las fluctuaciones en esta variable afectarán al costo de financiamiento. Otro factor importante a considerar en la influencia de esta variable en el costo de financiamiento es que en la actualidad las empresas cuentan con un aseguramiento ante el riesgo cambiario (tipo de cambio Spot, Forwards y Swaps Monetarios) que consiste en proporcionar protección ante las posibles consecuencias que se puedan dar por las fluctuaciones en el tipo de cambio (Riesgo Cambiario) a consecuencia de inestabilidad social y política, así como devaluaciones o especulaciones de los grandes capitales.

- 4) A nivel particular, con respecto a la variable macroeconómica tasa de interés, el tratamiento estadístico de los datos a través del modelo de regresión lineal, nos muestra el hallazgo de que la variable ha tenido un impacto significativo en el costo financiero de las empresas productoras de cemento del país. En el trabajo de Gonzales (2003), concluye que si se incrementa la Tasa de Interés aumenta el ingreso financiero y por lo tanto, disminuye el CIF, y si disminuye la tasa de interés disminuye el gasto financiero y por lo tanto disminuye el CIF, pero se debe tener en cuenta que las operaciones con intereses se dividen en dos, las de inversiones y las de deudas al sistema financiero. En nuestra investigación se establece la siguiente relación si aumenta la Tasa de interés aumenta el costo financiero y viceversa. Existen coincidencias entre ambos trabajos realizados lo que encontramos modelos de comportamiento similar en las economías de ambos países, puesto que

las fluctuaciones de la tasa de interés afectan considerablemente el costo integral de financiamiento, dado que las empresas pactan pasivos con tasas de interés variables y por lo tanto pueden ser beneficiadas o perjudicadas por dichos cambios, otro aspecto importante a considerar es el efecto de a los altos niveles de endeudamiento que tienen las empresas; este efecto también se ve reflejado en su margen neto, puesto que al tener mayores niveles de endeudamiento, el margen neto disminuye, es decir, tienen menos utilidades.

CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. CONCLUSIONES

PRIMERA

De la aplicación del modelo estadístico se ha determinado que las variables macroeconómicas, inflación, tipo de cambio y tasa interés impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país; en el modelo, el tipo de cambio y tasa interés son las variables que impactan más significativamente el comportamiento del costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento, en el período 2006-2016.

SEGUNDA

Existe evidencia estadística para afirmar que la Inflación no impacta muy significativamente en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país para el periodo 2006 – 2016. Esto es debido al comportamiento que esta variable ha tenido durante el periodo de estudio; la economía peruana tiene la tasa de inflación más baja de Latinoamérica en los últimos años (2.35% en promedio) y lo que es más importante la política monetaria también ha permitido mantener anclada las expectativas de inflación futuras.

TERCERA

Existe evidencia estadística para afirmar que el tipo de cambio impacta significativamente en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país para el periodo 2006 – 2016. Esto es debido al comportamiento que esta variable ha tenido durante el periodo de estudio; el tipo de cambio ha tenido una variabilidad influenciada mayormente por los mercados externos que por el mercado local, en donde el BCRP participa indirectamente comprando y vendiendo dólares con el fin de mantener la estabilidad de la divisa en el mercado cambiario.

CUARTA

Existe evidencia estadística para afirmar que la tasa de interés impacta significativamente en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país para el periodo 2006 – 2016; Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado afectan considerablemente el costo de financiamiento dado que las empresas pactan pasivos con tasas de interés que las empresas del sistema financiero pueden determinar libremente así como las comisiones y gastos de sus para sus operaciones activas.

5.2. RECOMENDACIONES

PRIMERA

Se considera que el modelo puede ampliarse incorporando otras variables macroeconómicas que se consideren importantes en el análisis del riesgo financiero. Por tanto el área correspondiente de la empresa debe disponer de información permanente sobre las variables o indicadores macroeconómicos para incluir en el análisis de riesgo de tal forma que los directivos pueden tomar las decisiones financieras más pertinentes.

SEGUNDA

Se considera que las condiciones macroeconómicas pueden variar repentinamente por lo que se recomienda tener en cuenta que la inflación puede impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. Por tanto se debe tener en cuenta en el análisis de riesgo financiero no solo las variaciones sino las expectativas de inflación.

TERCERA

El tipo de cambio ha mostrado una trayectoria accidentada en los últimos años, influenciada por importantes hitos de la economía internacional y el mercado local, muchos factores pueden ocasionar su fluctuación e impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento por lo

que se recomienda tener amplia información de la evolución del tipo de cambio y manejar el aseguramiento ante el riesgo cambiario (Forwards y Swaps monetarios) de forma permanente.

CUARTA

Se recomienda tener en cuenta que la variable tasa de interés impacta en gran medida en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. Por tanto se debe analizar las tasas de interés que cobran las diferentes entidades financieras que existen en el mercado para las inversiones. Las diferencias de tasas de interés bancario, de inversión contra el de financiamiento, desalienta a los inversionistas, es por eso que se recomienda que el sistema bancario sea más eficiente, otorgando de igual forma las mismas tasa, y eliminar los intermediarios que es ahí donde se elevan las tasas.

BIBLIOGRAFÍA:

- 1) Aburto Parrillat, Francisco Javier (2015) Tesis: La inflación y su impacto sobre algunas variables socio-económicas en México. Presentada para optar el Grado de Magíster de Economía en la Universidad de las Américas Puebla
- 2) Arranz, Alberto (2013) Finanzas corporativas. Madrid. Editorial Donostiarra S.A.
- 3) Ayala Zavala, Pascual (2013) Finanzas. Lima. Entrelíneas.
- 4) Begazo Rojas, Rigoberto (2014) Tesis: “La pequeña empresa y su competitividad”; presentada para optar el Grado de Maestro en Desarrollo Económico y Social en la Universidad Nacional Federico Villarreal.
- 5) Bellido S. Pedro (2014) Administración Financiera. Lima. Editorial Técnico Científica SA.
- 6) Bellido S. Pedro (2015). Cuadro de mando integral. Lima. Editorial Técnico Científica SA.
- 7) Blanchard, Olivier (2013). Macroeconomía. México. Prentice Hall.
- 8) Calderón Rivera, Antonio (2014) Tesis: Decisiones financieras efectivas para la eficiencia empresarial”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Federico Villarreal.
- 9) Calizaya Flores, Abel Fernando (2015) Tesis: Análisis de las variables macroeconómicas de mayor influencia en la inversión privada en Bolivia. Presentada para optar el Grado de Magíster en Economía en la Universidad Técnica de Oruro
- 10) Cardoza Bueno, Antonio (2014) Tesis: “Dirección financiera, herramientas para la efectividad”, presentada en la Universidad Nacional Federico Villarreal para optar el Grado de Maestro en Administración.
- 11) Chávez Sánchez, Luis (2014) Tesis: “Perú: Gestión empresarial efectiva para la mejora continua de las MYPES del sector comercio”, presentada en la Universidad nacional Federico Villarreal para optar el Grado de Maestro en Administración.
- 12) De Gregorio, José (2015). Macroeconomía. Santiago. Pearson-Educación.

- 13) Falconí, Eulalia Jurado y María Azucena Ormeño (2014) Indicadores Macroeconómicos. México. Editado por la Asociación de Graduados y Doctores en Economía.
- 14) Flores Estrada, María Aurora y Minerva Ramos Valdéz (2014). Macroeconomía. México. Editorial Pearson.
- 15) Flores Rivera, Juan (2013) Costos financieros. Madrid. Prentice-Hall.
- 16) Gallofré, Ferrán (2015). Indicadores macroeconómicos. Madrid. Editorial Díaz de Santos
- 17) Gitman, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill
- 18) Gonzales Gómez, Enrique (2003) Tesis: El impacto de las variables macroeconómicas, tipo de cambio, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas mexicanas productoras de cemento.
- 19) Griffin Ricky W. (2013) Finanzas empresariales. Madrid. Prentice-Hall.
- 20) Griffin Ricky W. y Ronald J. Ebert (2013) Negocios. Madrid. Prentice-Hall.
- 21) Hernández Celis, Domingo (2013) Finanzas empresariales. Lima. UTP.
- 22) Hernández Celis, Domingo (2014) Normas Internacionales de Contabilidad. Lima. USMP.
- 23) Hernández Fernández, Marlene (2014) Tesis: “Decisiones financieras para el desarrollo de las empresas“. Tesis presentada para optar el Grado de Magister en Finanzas en la Universidad Autónoma de México.
- 24) Herrera Galindo Rodrigo Estuardo (2013) Tesis: Análisis de reducción de costos financieros de una comercializadora de motocicletas mediante el uso de zonas francas. Presentada para optar el Grado de Magíster en Finanzas de la Universidad de San Carlos de Guatemala. Tegucigalpa.
- 25) Izquierdo Rivas, Alejandro (2014) Tesis: La tesis denominada: “Incidencia de la gestión empresarial en el desarrollo de las empresas”; presentado en la Universidad Nacional Federico Villarreal para optar el Grado de Doctor en Contabilidad.
- 26) Jiménez Félix (1999). Macroeconomía: breve historia y conceptos básicos. Lima. PUCP.

- 27) Larraín B., Felipe y Jeffrey D. Sachs (2013). Macroeconomía en la economía global. México. Pearson y Prentice Hall.
- 28) López Domínguez, Ignacio (2016). Macroeconomía. México. Editorial Continental.
- 29) Mascareñas Pérez-Iñigo Juan (2014) Finanzas corporativas. Madrid. Prentice-Hall.
- 30) Muñoz Ramos, Karina (2015) Tesis: Manejo de las finanzas referentes a variables macroeconómicas que se aplican en el mercado binacional colombo-venezolano. Presentada para optar de Magíster en Economía en la Universidad de los Andes. Caracas.
- 31) Navarro Neil Alex (2013) El sistema financiero. Lima. Editorial San Carlos.
- 32) Pérez Porto, Julián y Ana Gardey (2015). Inflación. México: Editorial Continental.
- 33) Samuelson, Paul y William Nordhaus (2014). Macroeconomía. Madrid: Mc Graw Hill.
- 34) Van Horne, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill
- 35) Zapata Rozado Andrés (2014) Tesis: "La gestión financiera y el desarrollo en la actividad industrial de Lima Metropolitana"; presentada para optar el Grado Académico de maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Federico Villarreal.
- 36) Gonzales Gómez, Enrique (2015) Tesis: El impacto de las variables macroeconómicas, tipo de cambio, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas mexicanas productoras de cemento.

PÁGINAS WEB:

- 1) <http://www.cementospacasmayo.com.pe>
- 2) <http://www.unacem.com.pe/>
- 3) <http://www.yura.com.pe>
- 4) http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinancieraPorPeriodo.
- 5) <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
- 6) <http://www.inei.gob.pe/bases-de-datos/>

- 7) https://es.wikipedia.org/wiki/Balanza_de_pagos
- 8) <https://es.wikipedia.org/wiki/Desempleo>
- 9) <https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n>
- 10) https://es.wikipedia.org/wiki/Prima_de_riesgo
- 11) https://es.wikipedia.org/wiki/Producto_interno_bruto
- 12) https://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_cambio
- 13) https://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s

ANEXO No. 1: MATRIZ DE COHERENCIA INTERNA
“IMPACTO DE LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS EN EL COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO DEL PAÍS”

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES E INDICADORES	METODO
<p>PROBLEMA PRINCIPAL ¿De qué manera las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés podrán impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país?</p> <p>PROBLEMAS SECUNDARIOS</p> <ol style="list-style-type: none"> ¿De qué forma la inflación podrá impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país? ¿De qué modo el tipo de cambio podrá impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país? ¿De qué manera la tasa de interés podrán impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país? 	<p>OBJETIVO GENERAL Determinar la manera como las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés podrán impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.</p> <p>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</p> <ol style="list-style-type: none"> Determinar la manera como la inflación podrá impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. Determinar la manera como el tipo de cambio podrá impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. Determinar la manera como la tasa de interés podrán impactar en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. 	<p>HIPÓTESIS PRINCIPAL Las variables macroeconómicas inflación, tipo de cambio y tasa de interés impactan en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.</p> <p>HIPÓTEIS ESPECÍFICAS</p> <ol style="list-style-type: none"> La inflación impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. El tipo de cambio impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. La tasa de interés impacta en el costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país. 	<p>VARIABLES INDEPENDIENTES: X.VARIABLES MACROECONÓMICAS Indicadores: X.1. Inflación X.2. Tipo de cambio X.3. Tasas de interés</p> <p>VARIABLE DEPENDIENTE: Y. COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PRODUCTORAS DE CEMENTO Indicadores: Y.1. Valor monetario del Costo de financiamiento de las empresas productoras de cemento del país.</p>	<p>Esta investigación es de tipo básica</p> <p>La investigación será del nivel explicativo.</p> <p>En esta investigación se utilizará los siguientes métodos: Descriptivo</p> <p>El diseño que se aplicará será el no experimental.</p> <p>La población de la investigación estará conformada por las anualidades obtenidas de las fuentes documentales de las variables macroeconómicas y de los estados financieros de las empresas productoras de cemento del país.</p> <p>La muestra fue no probabilística por afijación y está compuesta por 11 anualidades tomadas de las fuentes documentales para el periodo de estudio. Para definir el tamaño de la muestra se ha utilizado el método no probabilístico.</p> <p>Las técnicas de recolección de datos que se utilizaron son las siguientes: Toma de información y Análisis documental.</p> <p>Los instrumentos para la recolección de datos que se utilizarán serán las siguientes: fichas bibliográficas y Guías de análisis.</p> <p>Se aplicará las siguientes técnicas de procesamiento de datos: Ordenamiento y clasificación; Registro manual; Proceso computarizado con Excel; Proceso computarizado con SPSS y EViews.</p> <p>Se aplicará las siguientes técnicas de análisis: Análisis documental; Indagación; Conciliación de datos; Tabulación de cuadros con cantidades y porcentajes; Comprensión de gráficos</p>

ANEXO No. 2: Estados Financieros Cementos Pacasmayo: Estados de Resultado Consolidado (2006-2016) en miles de nuevos soles, de las empresas productoras de cemento del país que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima”

Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias: Estado consolidado de resultados											
Por los años terminados el 31 de diciembre del:	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)
Ventas netas	1,240,169	1,231,015	1,242,579	1,239,688	1,169,808	994,970	898,047	756,567	766,531	642,756	534,659
Costo de ventas	(736,530)	(695,757)	(724,148)	(716,239)	(713,058)	(569,515)	(478,990)	(405,500)	-	-	-
Utilidad bruta	503,639	535,258	518,431	523,449	456,750	425,455	419,057	351,067	-	-	-
Ingresos (gastos) operativos											
Gastos administrativos	(193,376)	(188,591)	(194,855)	(208,915)	(203,067)	(196,196)	(158,697)	(132,943)	(116,530)	(111,549)	(84,355)
Gastos de ventas y distribución	(39,899)	(31,481)	(30,534)	(29,817)	(30,865)	(23,707)	(16,501)	(17,113)	(478,009)	(334,231)	(283,364)
Ganancia neta por venta de inversiones financieras			10,537	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos (gastos) operativos, neto	2,444	3,701	(3,040)	8,281	7,706	9,338	16,661	25,657	1,618	(3,138)	10,934
Estimación por deterioro de activos mineros	-	-	-	-	-	(95,994)	-	-	(7,001)	-	-
Ganancia neta por venta de terreno y concesión minera	-	-	-	-	-	-	75,887	-	-	-	-
Total gastos operativos, neto	(230,831)	(216,371)	(217,892)	(230,451)	(226,226)	(306,559)	(82,650)	(124,399)	(599,922)	(448,918)	(378,653)
Utilidad operativa	272,808	318,887	300,539	292,998	230,524	118,896	336,407	226,668	166,609	193,838	156,006
Otros ingresos (gastos)											
Ingresos financieros	3,240	3,478	11,705	27,213	23,326	2,695	3,277	1,888	4,091	4,551	10,795
Costos financieros	(75,397)	(36,807)	(31,196)	(37,103)	(23,771)	(19,219)	(15,038)	(18,834)	(16,084)	(18,535)	(23,856)
(Pérdida) ganancia neta por cambio	(2,541)	12,351	(14,791)	(48,430)	(736)	1,476	2,568	8,856	(21,322)	10,029	8,380
Total otros gastos neto	(74,698)	(20,978)	(34,282)	(58,320)	(1,181)	(15,048)	(9,139)	(8,090)	(33,315)	(3,955)	(4,681)
Participación de los trabajadores											
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	198,110	297,909	266,257	234,678	229,343	103,848	327,214	218,578	(16,604)	(19,712)	(16,353)
Impuesto a las ganancias	(78,627)	(86,242)	(77,468)	(82,395)	(73,743)	(38,379)	(104,105)	(70,570)	116,690	170,171	134,972
Utilidad neta de operaciones continuas	119,483	211,667	188,789	152,283	155,600	65,469	223,109	148,008	70,645	116,070	89,797
Pérdida neta de operaciones discontinuas	(6,589)									(98,890)	8,912
Utilidad neta	112,894	211,667	188,789	152,283	155,600	65,469	223,109	148,008	70,645	17,180	98,709
Atribuible a:											
Propietarios de la controladora	116,174	215,532	192,827	155,634	159,005	67,694	223,219	147,768	73,002	23,154	97,671
Participación no controladora	(3,280)	(3,865)	(4,038)	(3,351)	(3,405)	(2,225)	(110)	240	(2,357)	(5,974)	1,038
	112,894	211,667	188,789	152,283	155,600	65,469	223,109	148,008	70,645	17,180	98,709
Utilidad por acción											
Utilidad básica por acciones comunes y de inversión	0.21	0.38	0.33	0.27	0.28	0.14	0.48	0.32	0.16	0.05	0.21

Fuente: elaboración propia

Estados Financieros UNACEM: Estados de Resultado Consolidado (2006-2016) en miles de nuevos soles, de las empresas productoras de cemento del país que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima”

Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias											
Estado consolidado de resultados											
Por los años terminados el 31 de diciembre del:	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)						
Ventas netas	3,509,123	3,662,505	3,096,107	2,894,675	2,674,696	1,659,751	1,635,376	1,280,033	1,308,417	1,055,053	861,437
Costo de ventas	(2,395,578)	2,449,852	(2,074,862)	(1,941,904)	(1,774,933)	(988,144)	(1,011,130)	(742,196)	(737,609)	(571,221)	(504,604)
Utilidad bruta	1,113,545	1,212,653	1,021,245	952,771	899,763	671,607	624,246	537,837	570,808	483,832	356,833
Ingresos (gastos) operativos											
Gastos de administración	(326,747)	269,934	(261,701)	(229,980)	(236,486)	(228,054)	(214,888)	(134,958)	(156,303)	(123,144)	(105,209)
Gastos de ventas	(120,393)	(119,542)	(122,230)	(101,214)	(96,577)	(78,531)	(75,503)	(64,425)	(47,833)	(32,656)	(29,967)
Ingreso por reducciones certificadas, neto	-	-	-	-	808	37,198	-	-	-	-	-
Otros (gastos) ingresos operacionales neto	-	(4,482)	28,562	(18,640)	16,539	20,836	-	-	-	-	-
Otros ingresos	45211	-	-	-	-	-	29500	7018	12064	6937	7442
Otros gastos	(65,355)	-	-	-	-	-	(14,927)	(7,634)	(5,103)	(4,632)	(7,878)
Total gastos operativos, neto	(467,284)	393,958	355,369	(349,834)	(315,716)	(248,524)	(275,818)	199,999	(197,175)	(153,459)	(135,612)
Utilidad operativa	646,261	818,695	665,876	602,937	584,047	423,083	348,428	377,838	373,633	330,373	221,221
Otros ingresos (gastos)											
Participación en la ganancia neta de asociada	2,143	2,050	3,165	429	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	6,707	15,467	6,506	14,001	22,177	8,900	17,850	6,244	7,598	5,469	3,038
Costos financieros	(323,588)	(316,965)	(221,095)	(156,753)	(135,569)	(113,778)	(113,172)	(52,506)	(36,635)	(16,743)	(8,630)
Diferencia en cambio, neta	(13,271)	(425,779)	(145,376)	(187,482)	105,333	52,750	37,024	24,061	(15,299)	5,027	7,870
Total otros gastos neto	(328,009)	(725,227)	(356,800)	(329,805)	(8,059)	(52,128)	(58,298)	(22,201)	(44,336)	(6,247)	2,278
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	318,252	93,468	309,076	273,132	575,988	370,955	290,130	315,637	329,297	324,126	223,499
Participación de los trabajadores	-	-	-	-	-	-	(33,694)	(34,259)	(37,133)	(32,370)	(21,733)
Impuesto a las ganancias	(219,309)	(87,558)	(9,804)	(79,841)	(174,771)	(111,019)	(92,554)	(82,804)	(97,168)	(86,012)	(59,521)
Utilidad neta del año	98,943	5,910	299,272	193,291	401,217	259,936	163,882	198,574	194,996	205,744	142,245
Atribuible a:											
Propietarios de la controladora	114,707	21,801	300,686	195,294	398,750	236,654	177,782	190,549	187,933	202,079	136,967
Participación de los no controladores	(15,764)	(15,891)	(1,414)	(2,003)	2,467	23,282	(13,900)	8,025	7,063	3,665	5,278
	98,943	5,910	299,272	193,291	401,217	259,936	163,882	198,574	194,996	205,744	142,245
Utilidad por acción											
Utilidad básica y diluida por operaciones continuadas	0.070	0.013					2.080	2.230			
Utilidad básica por acción de inversión							0.210	0.220			

Fuente: elaboración propia

Estados Financieros YURA: Estados de Resultado Consolidado (2006-2016) en miles de nuevos soles, de las empresas productoras de cemento del país que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima"

YURA S.A. y SUBSIDIARIAS											
Estado consolidado de resultados											
Por los años terminados el 31 de diciembre del:	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	S/(000)
Venta de bienes	2,544,903	2,115,705	1,285,848	1,159,322	1,030,651	899,183	771,497	592,163	538,412	458,579	378,767
Venta de servicios	133,207	185,001	185,199	107,989	60,747						
Total de ingresos de actividades ordinarias	2,678,110	2,300,706	1,471,047	1,267,311	1,091,398	899,183	771,497	592,163	538,412	458,579	378,767
Costo de ventas de bienes	(1,456,716)	(1,197,017)	(630,086)	(587,853)	(527,313)	(521,182)	(430,843)	(296,557)	(275,351)	(250,274)	(183,598)
Costo de venta de servicios	(125,227)	(56,545)	(178,213)	(97,257)	(51,978)						
Total de costo de ventas	(1,581,943)	(1,353,562)	(808,299)	(685,110)	(579,291)	(521,182)	(430,843)	(296,557)	(275,351)	(250,274)	(183,598)
Utilidad bruta	1,096,167	947,144	662,748	582,201	512,107	378,001	340,654	295,606	263,061	208,305	195,169
Gastos de operación											
Gastos de ventas y distribución	(228,002)	(187,471)	(55,344)	(32,051)	(33,007)	(15,458)	(6,179)	(4,218)	(2,851)	(1,918)	(1,688)
Gastos de administración	(195,481)	(164,509)	(112,410)	(96,400)	(80,996)	(68,319)	(71,511)	(45,483)	(38,558)	(33,168)	(27,876)
Otros ingresos	14,480	15,380	14,319	24,201	6,709	3,936	16,907	6,376	4,201	6,978	7,080
Otros gastos	(23,005)	(9,432)	-	-	-	(149)	(184)	(12,060)	(3,124)	(2,403)	(4,926)
Ganancia por venta de activo fijo	-	1,188	-	-	-	-	-	1,697	-	-	-
Paralización de planta									(15,014)	(9,313)	(7,255)
Total gastos operativos, neto	(432,008)	(344,844)	(153,435)	(104,250)	(107,294)	(79,990)	(60,967)	(53,688)	(55,346)	(39,824)	(34,665)
Utilidad operativa	664,159	602,300	509,313	477,951	404,813	298,011	279,687	241,918	207,715	168,481	160,504
Otros ingresos (gastos)											
Ingresos financieros	33,122	7,793	3,011	7,334	10,118	5,974	12,959	11,083	7,526	10,783	10,602
Gastos financieros	(197,917)	(179,289)	(69,461)	(42,619)	(31,888)	(30,344)	(24,819)	(23,179)	(11,688)	(7,350)	(6,796)
Ganancia por compra ventajosa de subsidiaria	-	92,218	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencia de cambio, neta	6,389	17,798	(6,676)	(34,296)	20,096	13,380	1,405	7,236	(7,459)	3,776	1,451
Total otros gastos neto	(158,406)	(61,480)	(73,126)	(69,581)	(1,674)	(8,405)	(13,265)	(4,860)	(11,621)	(343)	2,355
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	505,753	540,820	436,187	408,370	403,139	287,021	266,422	237,058	196,094	168,138	162,859
Participación de los trabajadores								(23,681)	(22,563)	(19,187)	(18,116)
Impuesto a las ganancias	(120,233)	(127,886)	(131,372)	(122,707)	(132,180)	(86,901)	(84,905)	(61,635)	(58,999)	(48,154)	(43,938)
Utilidad neta	385,520	412,934	304,815	285,663	270,959	200,120	181,517	151,742	114,532	100,797	100,805
Otros resultados integrales											
Conversión de inversiones en el exterior	(14,709)	635,195									
Total de resultados integrales del año	370,811	1,048,129	188,789	285,663	270,959	200,120	181,517	151,742	114,532	100,797	100,805
Resultado integral atribuible a:											
Propietarios de la controladora	376,679	974,500	304,951	284,101	268,699	180,627	167,919				
Participación no controlante	(5,868)	73,629	(136)	1,562	2,260	19,493	13,598				
	370,811	1,048,129	304,815	285,663	270,959	200,120	181,517				
Utilidad atribuible a:											
Propietarios de la controladora	387,283	344,600						149,896	113,870	100,474	100,206
Participación no controlante	(1,763)	68,334						1,846	662	323	599
	385,520	412,934						151,742	114,532	100,797	100,805
Utilidad consolidada básica y diluida por atribuible a los propietarios de la compañía	1.478	1.315	1.163	1.231	1.168	0.069	0.064	0.646	0.491		

Fuente: elaboración propia

ANEXO No. 3: Tipo de Cambio Anual-Mensual del 2006 al 2016 del Banco Central de Reserva del Perú.

BCRP: TIPO DE CAMBIO PROMEDIO VENTA 1950 - 2016

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Mensual	Mensual										
Enero	3.394	3.193	2.951	3.152	2.857	2.788	2.693	2.552	2.810	3.007	3.439	3.342
Febrero	3.290	3.191	2.906	3.237	2.855	2.771	2.684	2.579	2.813	3.080	3.508	3.262
Marzo	3.340	3.186	2.812	3.175	2.840	2.780	2.672	2.595	2.807	3.093	3.410	3.265
Abril	3.332	3.179	2.749	3.086	2.841	2.816	2.658	2.598	2.795	3.121	3.303	3.249
Mayo	3.280	3.168	2.805	2.994	2.846	2.776	2.670	2.646	2.788	3.152	3.336	3.275
Junio	3.265	3.171	2.893	2.991	2.839	2.765	2.671	2.748	2.795	3.162	3.318	3.269
Julio	3.244	3.161	2.849	3.013	2.823	2.742	2.636	2.778	2.787	3.183	3.301	3.250
Agosto	3.235	3.159	2.893	2.951	2.803	2.740	2.617	2.802	2.815	3.240	3.335	
Setiembre	3.25	3.136	2.967	2.910	2.791	2.744	2.603	2.780	2.865	3.221	3.384	
Octubre	3.24	3.020	3.077	2.873	2.792	2.732	2.588	2.770	2.907	3.250	3.388	
Noviembre	3.22	3.002	3.093	2.886	2.806	2.706	2.599	2.799	2.926	3.339	3.405	
Diciembre	3.21	2.982	3.115	2.878	2.816	2.697	2.568	2.786	2.963	3.385	3.398	
Promedio Anual	3.275	3.129	2.926	3.012	2.826	2.755	2.638	2.703	2.839	3.186	3.377	

Hasta octubre de 1977 se considera el tipo de cambio del mercado de certificados cuando disponible, en caso contrario el correspondiente al mercado de giros (1960-19). A partir de noviembre de 1977 el mercado único de cambios.

Entre enero de 1979 y julio de 1985, corresponde al tipo de cambio de los CBME. Desde agosto de 1985 hasta julio de 1986, se ha considerado el tipo de cambio del Me

Entre agosto de 1986 y julio de 1987, se ha considerado el tipo de cambio del Mercado Financiero de Libre Circulación. El tipo de cambio de agosto de 1987 fue fijado por se instalaba la Mesa de Negociación de los CBME. A partir de setiembre de 1987, corresponde a la cotización promedio ponderada del total de las operaciones efectuadas en la Negociación de los CBME. Entre mayo de 1988 y diciembre de 1990, se ha considerado el tipo de cambio de oferta y demanda de billetes (sistema bancario) consignado por el BCRP. Desde enero de 1991, se considera el tipo de cambio consignado por la SBS.

Nota

De 1950 a 1984: Soles de oro por dólar

De 1985 a 1990: Intis por dólar

De 1991 a 2006: Nuevos soles por dólar

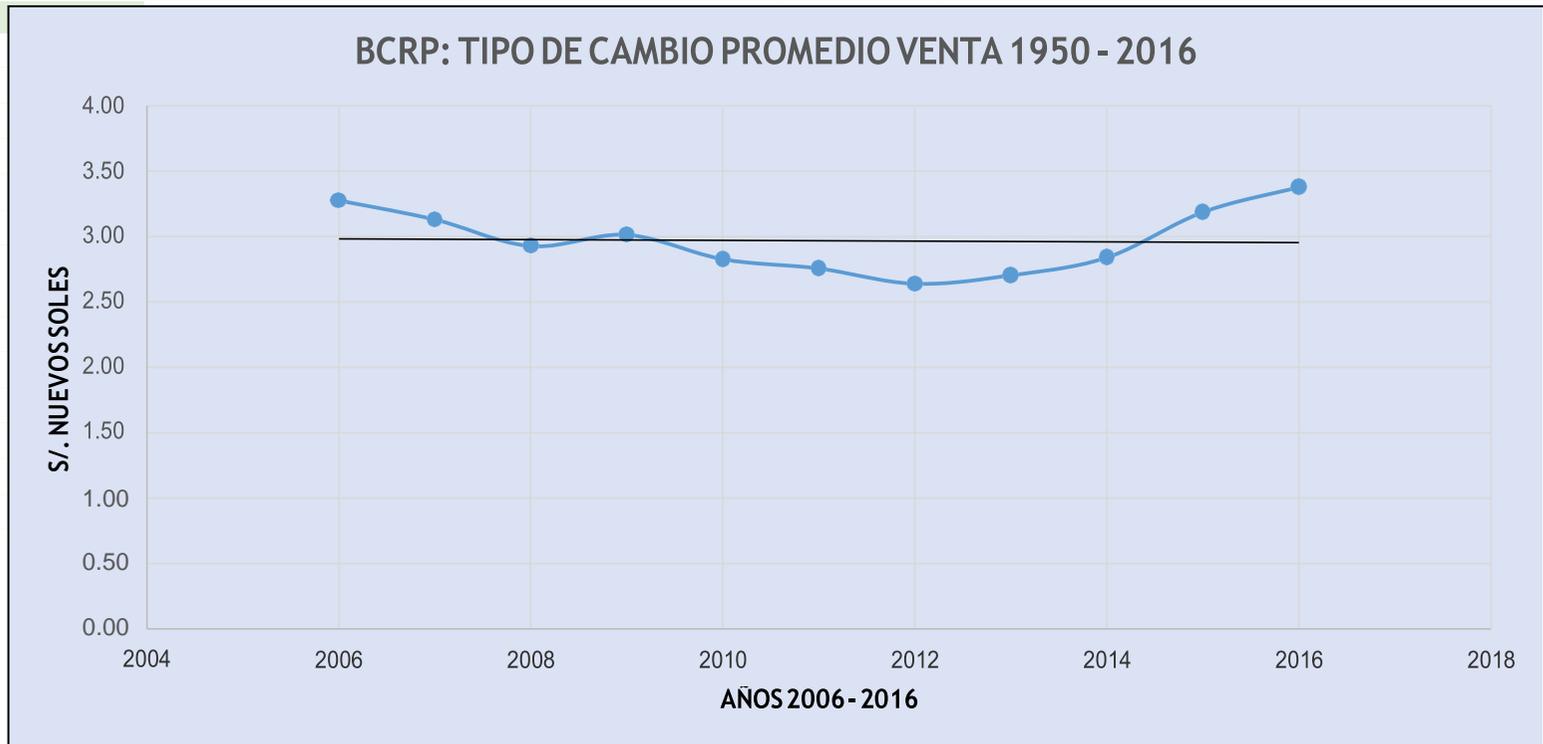
Fuente: BCRP, SBS

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos

GRAFICO: Tipo de Cambio Anual-Mensual del 2006 al 2016 del Banco Central de Reserva del Perú.

BCRP: TIPO DE CAMBIO PROMEDIO VENTA 1950 - 2016

AÑO	TIPO CAMBIO
2006	3.27
2007	3.13
2008	2.93
2009	3.01
2010	2.83
2011	2.75
2012	2.64
2013	2.70
2014	2.84
2015	3.19
2016	3.38



Fuente: BCRP, SBS

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos

ANEXO No. 4: Inflación Anual-Mensual del 2006 al 2016 del Banco Central de Reserva del Perú.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1938 - 2016

(Variaciones porcentuales)

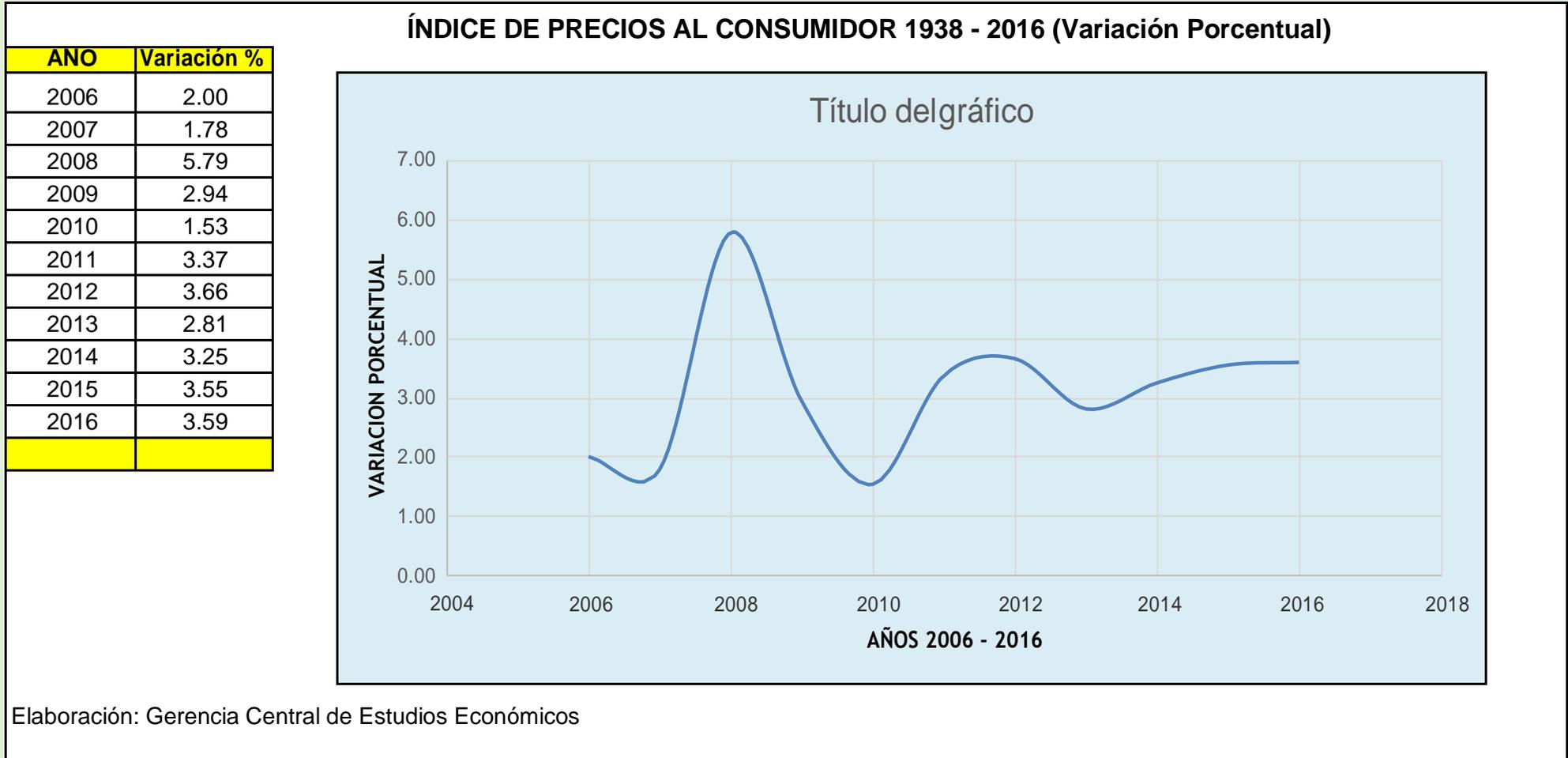
	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses	Mes	12 meses
Enero	0.50	1.90	0.01	0.64	0.22	4.15	0.11	6.53	0.30	0.44	0.39	2.17	-0.10	4.23	0.12	2.87	0.32	3.07	0.17	3.07	0.37	4.61
Febrero	0.55	2.70	0.26	0.36	0.91	4.82	-0.07	5.49	0.32	0.84	0.38	2.23	0.32	4.17	-0.09	2.45	0.60	3.78	0.30	2.77	0.17	4.47
Marzo	0.46	2.50	0.35	0.25	1.04	5.55	0.36	4.78	0.28	0.76	0.70	2.66	0.77	4.23	0.91	2.59	0.52	3.38	0.76	3.02	0.60	4.30
Abril	0.51	2.90	0.18	-0.08	0.15	5.52	0.02	4.64	0.03	0.76	0.68	3.34	0.53	4.08	0.25	2.31	0.39	3.52	0.39	3.02	0.01	3.91
Mayo	-0.53	2.23	0.49	0.94	0.37	5.39	-0.04	4.21	0.24	1.04	-0.02	3.07	0.04	4.14	0.19	2.46	0.23	3.56	0.56	3.37	0.21	3.54
Junio	-0.13	1.83	0.47	1.55	0.77	5.71	-0.34	3.06	0.25	1.64	0.10	2.91	-0.04	4.00	0.26	2.77	0.16	3.45	0.33	3.54	0.14	3.34
Julio	-0.17	1.55	0.48	2.21	0.56	5.79	0.19	2.68	0.36	1.82	0.79	3.35	0.09	3.28	0.55	3.24	0.43	3.33	0.45	3.56	0.08	2.96
Agosto	0.14	1.87	0.14	2.20	0.59	6.27	-0.21	1.87	0.27	2.31	0.27	3.35	0.51	3.53	0.54	3.28	-0.09	2.69	0.38	4.04	0.36	2.94
Setiembre	0.03	1.99	0.61	2.80	0.57	6.22	-0.09	1.20	-0.03	2.37	0.33	3.73	0.54	3.74	0.11	2.83	0.16	2.74	0.03	3.90	0.21	3.13
Octubre	0.04	1.89	0.31	3.08	0.61	6.54	0.12	0.71	-0.14	2.10	0.31	4.20	-0.16	3.25	0.04	3.04	0.38	3.09	0.14	3.66	0.41	3.41
Noviembre	-0.28	1.54	0.11	3.49	0.31	6.75	-0.11	0.29	0.01	2.22	0.43	4.64	-0.14	2.66	-0.22	2.96	-0.15	3.16	0.34	4.17	0.29	3.35
Diciembre	0.03	1.14	0.45	3.93	0.36	6.65	0.32	0.25	0.18	2.08	0.27	4.74	0.26	2.65	0.17	2.86	0.23	3.22	0.45	4.40	0.33	3.23
Promedio Anual		2.00		1.779		5.79		2.935		1.53		3.370		3.655		2.806		3.246		3.548		3.593

Fuente: Hasta 1949 "Anuario Estadístico del Perú", desde 1950 "Instituto Nacional de Estadística"

Fuente: BCRP

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos

GRAFICO: Inflación Anual-Mensual del 2006 al 2016 del Banco Central de Reserva del Perú.

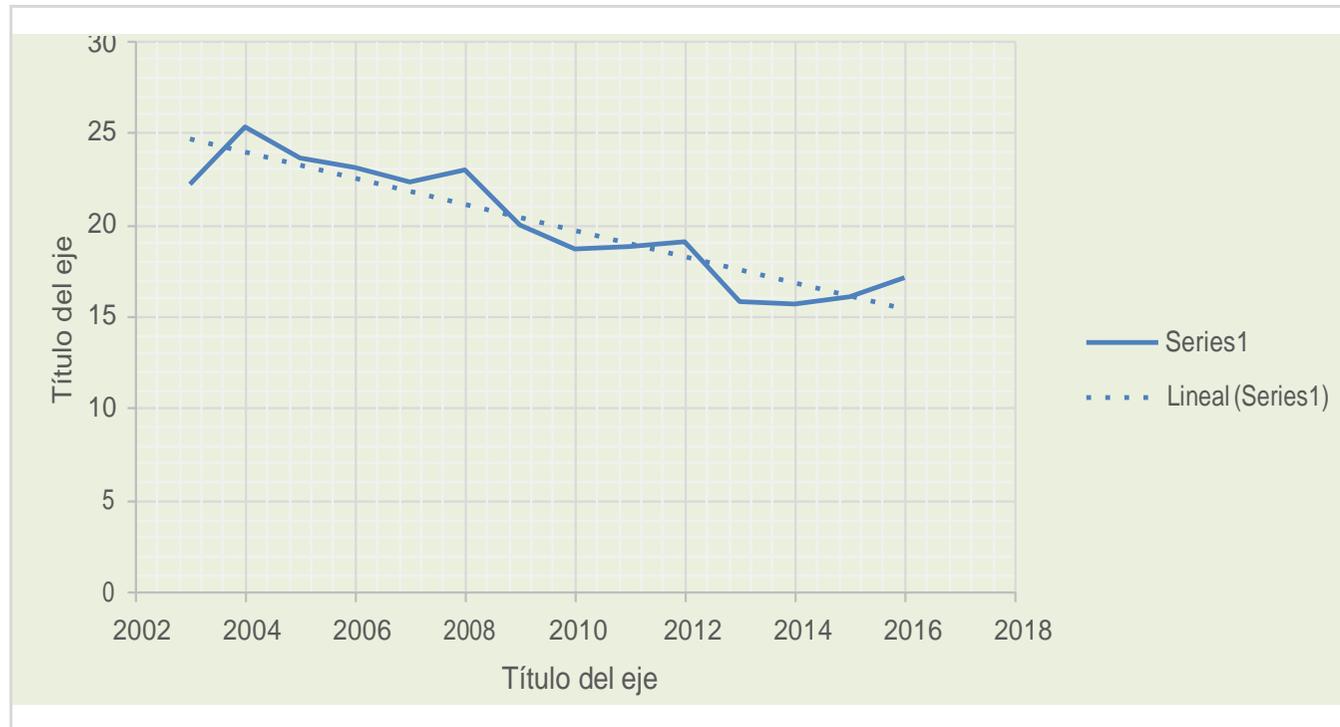


ANEXO No. 5: Tasas de interés nominal y real en MN y ME (cierre del año, en términos efectivos anuales) - MN - Promedio activa (TAMN) - Nominal del 2003 al 2016 del Banco Central de Reserva del Perú

PM06251MA

Tasas de interés nominal y real en MN y ME (cierre del año, en términos efectivos anuales) - MN - Promedio activa (TAMN) - Nominal

AÑO	Ti
2003	22.276094
2004	25.35651
2005	23.63
2006	23.08
2007	22.28445
2008	23.02097
2009	19.94419
2010	18.733
2011	18.861
2012	19.085
2013	15.8765
2014	15.6694
2015	16.0933
2016	17.1565



<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM06251MA/html/2003/2016/>

