



SÍLABO

I. INFORMACIÓN GENERAL

| | | |
|-----------------|---|--|
| PROGRAMA | : | XIX Programa de Especialización en Mercado de Valores |
| CURSO | : | Mercado Primario |
| CICLO | : | 2018 |
| PROFESOR | : | Mario Velásquez, CFA, CAIA |
| EMAIL | : | mvelasquezm@bcp.com.pe |
| FECHA | : | Del 12 de Febrero al 27 de Febrero de 2018 |
| HORARIO | : | 8:30 – 12:30 a.m. |

II. MISIÓN Y VISIÓN DE LA UPC

Misión: Formar líderes íntegros e innovadores con visión global para que transformen el Perú

Visión: Ser líder en la educación superior por su excelencia académica y su capacidad de innovación.

III. INTRODUCCIÓN

El presente curso intenta situar al participante en el contexto actual de las finanzas en un mundo globalizado. Su propósito es facilitar la adquisición de conocimiento ligados al mercado primerio de valores. Se entenderá los aumentos de capital por oferta pública y los financiamientos con obligaciones. Del mismo modo, se entenderá el proceso de estructuración y se concluirá con un análisis de los fideicomisos.

IV. LOGRO DEL CURSO

Se espera que al finalizar el curso los alumnos adquieran un conocimiento y entendimiento detallado sobre (i) las estrategias de financiamiento en el mercado primario; (ii) mercado alternativo de valores y mercado de inversionistas institucionales; (iii) las formas más habituales de diseño y estructuración de los programas de emisión y (iv) todo lo relacionado a los fideicomisos.

V. UNIDADES DE APRENDIZAJE

| INTRODUCCIÓN | |
|--|---------------------------|
| Logro: Revisión conjunta con los alumnos del sílabo del curso, prestando particular atención a las unidades a desarrollar y la metodología de evaluación a aplicar. | SESIÓN Sesión 1 |
| UNIDAD 1: Introducción al Mercado de Valores | |
| Logro: Entender la forma en la que las empresas se financian en los mercados primarios de acciones y/o deuda. | Sesión 2 |
| Temario: | |

| | |
|---|----------|
| <ul style="list-style-type: none"> • Revisión del Silabo • Tips generales en las finanzas | |
| <p align="center">UNIDAD 2: Estados Financieros</p> <p>Logro: Analiza la situación histórica y presente de la empresa a través del análisis de los estados financieros para medir situaciones financieras de organizaciones de diferentes sectores de la economía reconociendo, analizando y evaluando problemas y soluciones que se presenten.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Análisis de los estados financieros básicos • Caso de aplicación | Sesión 3 |
| <p align="center">UNIDAD 3: Medición del Valor, Flujos de Caja y proyectos de Inversión</p> <p>Logro: Conocer las distintas herramientas de medición de valor. Elaborar y auditar flujos de caja. Conocer las herramientas que permiten realizar análisis de sensibilidad en los flujos de caja de inversión.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Flujos de Caja • Descuentos • VPN, VAN y TIR | Sesión 4 |
| <p align="center">UNIDAD 4: Riesgo y rendimiento</p> <p>Logro: Conocer la teoría de carteras y los beneficios de la diversificación. Conocer la teoría del CAPM y cuestionar la aplicabilidad del mismo en países emergentes. Desarrollar en el estudiante la conciencia de que tomar decisiones implica siempre asumir riesgos y que este se debe tomar en cuenta.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgo/Retorno • Teoría de Carteras • CAPM | Sesión 5 |

| | |
|--|-----------------|
| <p>UNIDAD 5: Renta Fija</p> <p>Logro: Los participantes se familiarizan con las características de los instrumentos de deuda y con los tipos de bonos.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Características de los Instrumentos de Deuda • Bond Indenture • Notas a tasa flotante y tasa variable • Estructura de Cupones • Bonos Indexados • Embedded Options • Clasificación de Renta Fija • Mercado de Dinero Interbancario • Mercado primario de Bonos • Mercado secundario de Bonos • Deuda de Gobierno • Deuda de Agencias • Deuda Corporativa • Operaciones de Reporte | <p>Sesión 6</p> |
|--|-----------------|

| | |
|---|-----------------|
| <p>UNIDAD 6: Riesgos en Instrumentos de Deuda</p> <p>Logro: Entiende la relación entre los riesgos de un instrumento de renta fija, el riesgo del mercado y sus cambios en el tiempo.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cálculo del precio de un bono • Cálculo del YTM • Curvas de Rendimiento • Riesgo de Reinversión • Riesgo de Crédito • Ratings Crediticios • Riesgo de liquidez • Riesgo de tipo de cambio • Riesgo de inflación • Riesgo Soberano | <p>Sesión 7</p> |
|---|-----------------|

| | |
|---|------------------|
| <p>UNIDAD 7: Medidas de Rendimiento y otros activos</p> <p>Logro: Los participantes profundizan en los tipos de instrumentos de deuda y sus variantes que usan los bonos como activos subyacentes.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Duración • Duración Macaulay • Convexidad • Seniority • Ratings crediticios • Componentes del Análisis Crediticio • High Yield Bonds • Bonos Soberanos • Spreads de crédito y de liquidez • Teorías sobre la estructura de tasas de interés • Yield Spreads • Arbitrage free valuation • Full Valuation | <p>Sesión 8</p> |
| <p>UNIDAD 8: Renta Variable</p> <p>Logro: Los participantes conocerán la teoría, práctica y la estrategia de los mercados de acciones, a través de la enseñanza de los fundamentos básicos del mismo. Luego de ello, se explicará su aplicación en la realidad tanto en ejercicios de cálculo para su entendimiento.</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Organización de mercados y estructuras • Índices de eficiencia de los mercados de acciones • Análisis Macroeconómico • Análisis de la Industria • Valorización de acciones • Análisis Técnico de los Mercados de Acciones | <p>Sesión 9</p> |
| <p>UNIDAD 9: El fideicomiso</p> <p>Logro: Entender que es un fideicomiso y analizar las principales características y ventajas de su uso. Se analizará desde una perspectiva dual (inversionista y</p> <p>Temario:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La fiducia, clases de fideicomiso; • Fideicomiso de titulización de activos; • Operatividad del financiamiento a través de procesos de titulización de activos: finalidad u objetivo, estructuración, etapas, participantes, activos titulizables, condiciones ideales de los activos titulizables, valores objeto de emisión, garantías, etc. • Ventajas y diferencias de un proceso de titulización respecto de la emisión de deuda corporativa. | <p>Sesión 10</p> |

| | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Repaso del reglamento y normas vinculadas; • Mecanismos de supervisión. • Aplicación práctica de las herramientas estadísticas, contables, financieras, matemáticas, etc. • Estructurar una emisión de bonos de titulización de activos. | |
|---|--|

| EVALUACIÓN DEL APRENDIZAJE | |
|-----------------------------------|-----------|
| Evaluación final | Sesión 11 |

VI. METODOLOGÍA

El dictado del curso requiere la lectura previa de la bibliografía asignada, con la finalidad de reservar el tiempo de clases para la explicación y discusión de los conceptos y técnicas básicas, así como el diálogo con el profesor.

Habrá seis (6) controles sobre temas tratados en la clase anterior, lecturas asignadas o temas relacionados. Los controles que por algún motivo el alumno no rindió, no se recuperarán por ningún motivo, sin embargo el de menor nota se anulará al momento de promediar si cuenta con todos entregados.

El examen final abarcará todo el curso y no podrá ser recuperado bajo ninguna circunstancia.

VII. EVALUACIÓN:

El promedio final del curso será obtenido mediante la ponderación de los diversos factores que componen la siguiente Fórmula:

- **Participación en clase** 40%
- **Controles de Lectura** 30%
- **Examen Final** 30%

Descripción:

Participación en clase. Las intervenciones individuales y que, a criterio del profesor, fomenten la discusión constructiva, ganarán puntos. La nota mínima de participación en clase con la que comienza cada alumno será de trece (13), y se incrementará en base a la calidad y relevancia de sus intervenciones a lo largo de las clases. El profesor otorgará puntos durante cada clase, no habiendo posibilidad a reclamo posterior al día en que se realizó la participación del alumno. Por otro lado, se tomará lista al inicio de cada clase y se restarán 4 puntos por cada tardanza independientemente de la magnitud de la misma. Esta deducción de puntos NO será evitada bajo ninguna circunstancia. Del mismo modo, las ausencias no justificadas tendrán la misma sanción.

El peso porcentual de este componente será de 40% del Promedio Final;

Controles de Lectura. Se tomaran seis (06) controles de lectura. Se eliminará la nota más baja para calcular el promedio de controles de lectura. Aquellos alumnos que no estén presentes al inicio del control de lectura ya no podrán tomarlo. Se busca evitar que interrumpan a sus compañeros.

El peso porcentual de este componente será de **30%** del Promedio Final;

Examen Final. Con fecha 27 de Febrero de 2018, se llevará a cabo un examen escrito, el cual buscará evaluar el pensamiento crítico y el manejo de información en relación a los conceptos discutidos a lo largo del curso. Aquellos alumnos que no estén presentes al inicio del examen final no podrán tomarlo. Se busca evitar que interrumpan a sus compañeros.

El peso porcentual de este componente será de **30%** del Promedio Final.

VIII. BIBLIOGRAFÍA DEL CURSO

BÁSICA - OBLIGATORIA

BREALEY, R., MYERS, S., ALLEN, F. (2010).
PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS
9na Edición Santiago
McGraw Hill

FABOZZI, MODIGLIANI (1996)
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS
México
Prentice Hall

ROSS, JAFFE (2009)
FINANZAS CORPORATIVAS
8va Edición México
McGraw Hill

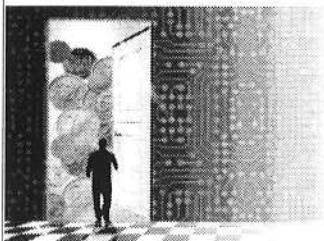
IX. CRONOGRAMA DE CONTROLES DE LECTURA

| CONTROL | AUTORES | CONTROL DE LECTURA | FECHA | TITULO |
|-----------|------------------------------------|--------------------|----------------------------|--|
| CONTROL 1 | BREALEY, MYERS, ALLEN (2010) | CAPITULO 7 | MIERCOLES 14 FEBRERO | TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN CON LA REGLA DEL VALOR PRESENTE NETO |
| CONTROL 2 | BREALEY, MYERS, ALLEN (2010) | CAPITULO 8 | VIERNES 16 FEBRERO | INTRODUCCIÓN AL RIESGO, RENDIMIENTO Y COSTO DE OPORTUNIDAD DEL CAPITAL |
| CONTROL 3 | BREALEY, MYERS, ALLEN (2010) | CAPITULO 9 | LUNES 19 FEBRERO | RIESGO Y RENDIMIENTO |
| CONTROL 4 | ROSS, WESTERFIELD, | CAPITULO 10 | MIERCOLES 21 | RENDIMIENTO Y RIESGO |

| | | | | |
|-----------|---------------------------------------|----------------|-----------------------|--|
| | JAFFE (2009) | | FEBRERO | EL MODELO DE VALORIZACION DE LOS ACTIVOS DE CAPITAL (CAPM) |
| CONTROL 5 | ROSS, WESTERFIELD, JAFFE (2009) | CAPITULO 5 | JUEVES 22 FEBRERO | COMO VALUAR LOS BONOS Y LAS ACCIONES |
| CONTROL 6 | ROSS, WESTERFIELD, JAFFE (2009) | CAPITULO 29 | VIERNES 23 FEBRERO | FUSIONES Y ADQUISICIONES |

Mercado Primario

Clase 1



Mario Velásquez, CFA, CAIA
mvelasquezm@bcp.com.pe

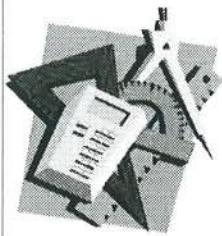
1



Mario Velásquez, CFA, CAIA

- ✓ Licenciado en Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú
- ✓ Maestría en Finanzas en la Universidad del Pacífico (1er puesto)
- ✓ MBA en Manchester Business School en Inglaterra.
- ✓ CFA Charholder, Director de la Sociedad Peruana del CFA
- ✓ CAIA Charholder

- ✓ Experiencia laboral en instituciones financieras de primer nivel como la Bolsa de Valores de Lima, MEF, Prima AFP y el BCP.
- ✓ Entre el 2008 y el 2011 administré el portafolio de renta variable de Prima AFP (con activos administrados por US\$ 10 billones).
- ✓ Actualmente, me desempeño como Gerente de Administración de Patrimonios en el Banco de Crédito del Perú y administro \$ 400 millones.

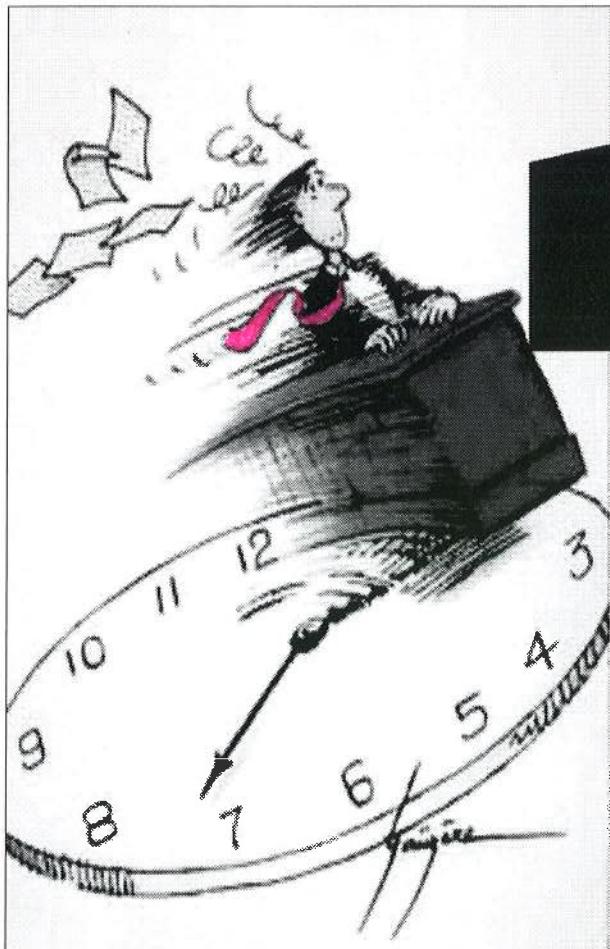


....si no puedes medirlo no podrás controlarlo

....si no puedes controlarlo no podrás gestionarlo



3



... érase una vez !!

4



Funciones y responsabilidades de los gerentes "clásicos"



Gerente de Ventas

- Proyectar ventas
- Supervisar vendedores
- Entrenar vendedores
- Etc.



Gerente de Producción

- Adquirir materias primas
- Elegir maquinarias adecuadas y optimizar su funcionamiento
- Diseño e investigación nuevos productos



Gerente Financiero

- Obtener fondos
- Aplicar los fondos
- Buscar rentabilidad
- Distribuir utilidades

Un G&G x ejemplo tiene experiencia en producción una maestría en finanzas y sabe vender

Tip 1: Entender los balances...

AGROINDUSTRIA

Alza del espárrago favoreció a Camposol

—Los buenos precios de la pimienta, los camarones y la palta también impulsaron las ventas de la empresa entre abril y junio de este año. Su Ebitda, sin embargo, cayó.

Camposol reportó ventas por US\$ 29.7 millones en el segundo trimestre del año, un 9.9% por encima del mismo periodo del 2010.

En el primer semestre, en tanto, la compañía logró ingresos por US\$ 66.1 millones, un 24.7% más respecto a similar periodo del año pasado, cuando llegaron a US\$ 53 millones.

Según la firma, el aumento de las ventas fue resultado principalmente del alza



GESTIÓN

EL DATO

Saluda decisión. El pasado 11 de agosto, Camposol envió 30 contenedores de palta a Estados Unidos, tras el retiro de la exigencia de un tratamiento de cuarentena que afectaba a la maduración del fruto.

de los precios de su producto insignia, los espárragos. También influyeron los valores de la pimienta, los camarones y la palta, agregó Camposol.

Ganancias

Sin embargo, el Ebitda de la empresa, antes de una valoración de ajuste, se situó en US\$ 3.1 millones entre abril y junio, por debajo de los US\$ 5.1 millones del mismo periodo del 2010. El margen del Ebitda se redujo a 10.3%.

Tip 1: Entender los balances...

Aceros Arequipa alcanzó ventas por S/. 2.165 millones

La compañía informó que sus ganancias durante el 2012 sumaron S/. 45,9 millones; es decir, solo el 2,1% de sus ventas.

SIDERURGIA

La Corporación Aceros Arequipa registró ventas por S/. 2.165 millones al cierre del año pasado, un 4,8% más que lo obtenido en el 2011.

La acerera nacional reveló que sus utilidades sumaron en total S/. 45,9 millones, cifra que representó aproximadamente el 2,1% de sus ventas.

Cabe señalar que sus utilidades se contrajeron 75% frente a las del 2011. La empresa remarcó que estos resultados incorporan una "provisión por desva-

lorización de existencias" que asciende a S/. 2,1 millones, incluida en el costo de ventas de la compañía. También fueron impactados por la venta de activos efectuada, precisó la firma.

En cuanto a su pasivo corriente, la compañía comentó que este aumentó en 15% con relación al ejercicio anterior.

Estos resultados fueron impulsados por las adquisiciones adicionales de productos terminados para enfrentar el crecimiento del mercado local de acero, así como por las compras iniciales de semiterminados

MAS DATOS

*1. El volumen vendido de Aceros Arequipa en el cuarto trimestre del 2012 fue 23% mayor al presentado en el mismo lapso del año anterior.

*2. El margen bruto durante el período octubre-diciembre 2012 fue de 10,5%, una mejoría con respecto al registrado en el trimestre precedente (8%).

*3. El activo corriente disminuyó 9% en el cuarto trimestre, debido a una reducción en el inventario de productos terminados.

(palanquilla) destinados a formar el inventario inicial para el arranque del nuevo tren de laminación por concretarse en marzo del 2013.

Cuarto trimestre

En su reporte a la Superintendencia del Mercado de Valores, la empresa informó que entre octubre y diciembre del 2012 se registraron ventas por S/. 566 millones, un crecimiento del 4% frente al mismo período del 2011 y un avance del 3% ante las ventas del tercer trimestre del 2012.

Te lo relataste

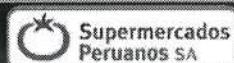
Tip 1: Entender los balances...

7
Tú que quedas en el titular de la noticia, imprime y revisa el balance y estados por cuenta del inversionista promedio

SUPERMERCADOS PERUANOS S.A.

ESTADOS FINANCIEROS | Individual | Anual al 31 de Diciembre del 2011 (en miles de NUEVOS SOLES)

Estado de Resultados



| CUENTA | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ingresos de Actividades Ordinarias | | | | | | |
| Ventas Netas (ingresos operacionales) | 2.787.421 | 2.398.530 | 2.055.597 | 1.762.317 | 1.313.389 | 1.078.872 |
| Costo de Ventas | -2.089.019 | -1.797.566 | -1.527.303 | -1.316.178 | -990.652 | -810.061 |
| Ganancia (Pérdida) Bruta | 698.402 | 600.964 | 528.294 | 446.139 | 322.737 | 268.811 |
| Gastos de Administración | -72.284 | -61.556 | -53.995 | -46.055 | -41.208 | -36.426 |
| Gastos de Ventas y Distribución | -524.023 | -449.188 | -395.598 | -335.660 | -257.184 | -222.318 |
| Otros Gastos Operativos | -9.884 | -1.114 | -2.387 | -1.428 | -3.387 | -2.979 |
| Otros ingresos | | | | 284 | | |
| (Pérdida) ganancia por venta de activos | | | | -553 | | |
| Ganancia (Pérdida) Operativa | 92.211 | 89.106 | 76.314 | 62.727 | 20.958 | 7.088 |
| Otros ingresos y (gastos): | | | | | | |
| Ingresos Financieros | 38.962 | 21.496 | 33.374 | 32.944 | 13.294 | 17.483 |
| Gastos Financieros | -69.506 | -45.974 | -46.405 | -59.742 | -12.938 | -11.592 |
| Resultado antes de Impuesto a las Ganancias | 61.667 | 64.628 | 63.283 | 35.929 | 21.314 | 12.979 |
| Participación de los trabajadores | | | -5.484 | -3.206 | -2.114 | -2.054 |
| Gasto por impuesto a las ganancias | -24.946 | -21.840 | -18.916 | -11.966 | -7.318 | -7.163 |
| Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio | 36.721 | 42.788 | 38.883 | 20.757 | 11.882 | 3.762 |

Tip 1: Entender los balances...

| SUPERMERCADOS PERUANOS S.A | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Flujo de Caja Libre Histórico | | | | | | |
| en miles de nuevos soles | | | | | | |
| Concepto | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
| Ventas Netas (ingresos operacionales) | 2.787.421 | 2.398.530 | 2.055.597 | 1.762.317 | 1.313.389 | 1.078.872 |
| Prestación de Servicios | | | | | | |
| ZD01ST-Total de Ingresos de Actividades Ordinarias | 2.787.421 | 2.398.530 | 2.055.597 | 1.762.317 | 1.313.389 | 1.078.872 |
| Costo de Ventas | -2.089.019 | -1.797.566 | -1.527.303 | -1.316.178 | -990.652 | -810.061 |
| Otros Costos Operacionales | | | | | | |
| Total Costos Operacionales | -2.089.019 | -1.797.566 | -1.527.303 | -1.316.178 | -990.652 | -810.061 |
| Utilidad bruta | 698.402 | 600.964 | 528.294 | 446.139 | 322.737 | 268.811 |
| Gastos Operacionales | | | | | | |
| Gastos de Ventas | -524.023 | -449.188 | -395.598 | -335.660 | -257.184 | -222.318 |
| Gastos de Administración | -72.284 | -61.556 | -53.995 | -46.055 | -41.208 | -36.426 |
| Utilidad Operativa (EBIT) | 102.095 | 90.220 | 78.701 | 64.424 | 24.345 | 10.067 |
| Impuestos a las utilidades(1) | -45.798 | -35.632 | -32.838 | -29.889 | -11.199 | -10.641 |
| NOPAT | 56.297 | 54.588 | 45.864 | 34.535 | 13.146 | -574 |
| Depreciación y amortización | 84.927 | 73.290 | 49.362 | 36.230 | 30.707 | 33.017 |
| Cambio en el capital de trabajo | -196.166 | 93.696 | -5.515 | 73.948 | -49.009 | 126.211 |
| Inversiones | -308.772 | -191.856 | -158.437 | -150.215 | -104.114 | -81.403 |
| Aumento neto en otros activos | 9.581 | 774 | 21.058 | 12.614 | 2.918 | -6.721 |
| FLUJO DE CAJA LIBRE | -354.133 | 30.492 | -47.669 | 7.112 | -106.352 | 70.530 |

Tip 1: Entender los balances...

| SUPERMERCADOS PERUANOS S.A | | | | | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Cálculo del EVA | | | | | | |
| | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
| ROIC | 6,01% | 7,64% | 8,17% | 7,73% | 3,58% | -0,18% |

| | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CAPM | 9,88% | 10,73% | 10,85% | 10,74% | 13,47% | 13,35% |
| Promedio beta 5 últimos años (Fuente Conasev) | 0,71 | 0,79 | 0,64 | 0,60 | 0,95 | 0,79 |
| Promedio Rendimiento S&P 500 (Fuente:Damodaran - Promedio (25años)) | 10,81% | 11,47% | 12,13% | 12,01% | 13,69% | 14,29% |
| Promedio de T-Bond (Fuente:Damodaran - Promedio (25años)) | 7,60% | 7,93% | 8,62% | 8,80% | 8,94% | 9,84% |
| Riesgo País (Fuente: Ministerio de Economía 9/05/2011) | 0,0213 | 0,0210 | 0,0224 | 0,0238 | 0,0271 | 0,0367 |
| Ks = CAPM + Riesgo país | 12,01% | 12,83% | 13,09% | 13,12% | 16,17% | 17,02% |
| WACC 2010 (CAPM) | 8,48% | 9,45% | 9,51% | 9,77% | 11,14% | 11,02% |

| | | | | | | |
|-----|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| EVA | -23.141 | -12.907 | -7.483 | -9.143 | -27.760 | -34.752 |
|-----|---------|---------|--------|--------|---------|---------|

Tip 2: Calcular...

When Art Meets Science: The Challenge of ROI Marketing

12-17-03

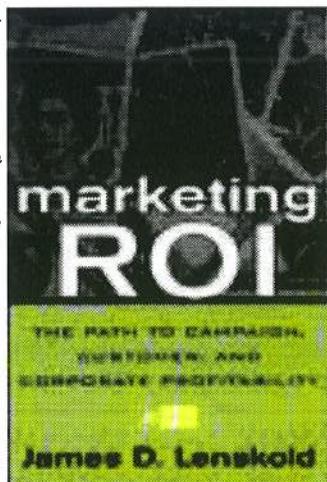
It's a question as old as business itself: How can a company be sure it's spending the right amount of money on the right kind of marketing so that it can sell more products or services to increase profitability and, ultimately, enhance shareholder value?

To be sure, some marketers, especially those from data-rich consumer packaged-goods companies or direct-marketing firms, are able, with some precision, to determine how much bang they receive for the bucks they spend on a newspaper advertisement or a price reduction. But in general the marketing discipline has always been more art than science; corporations spend untold billions on marketing without any exacting way of determining how much the resulting "brand equity" or "consumer awareness" contributes to the bottom line.

Most marketing executives have always felt that they had little choice but to throw money at the wall and hope that at least some of it would stick. That kind of thinking, however, is changing, according to experts at the University of Pennsylvania's Wharton School and the management consulting firm Booz Allen Hamilton. These days, chief marketing officers and the people who work for them are under increased pressure to make

"ROI marketing helps executives better understand how to spend their dollars to attain the highest return on their marketing investments."

AC de px se realizó q algo q se viene haciendo es efectivo q deben siempre calcular.



Tip 3: Educarse

en pocas palabras



La importancia de la educación financiera

(REUTERS) El presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), Ben Bernanke, dijo que la crisis del mercado hipotecario subprime en ese país

subraya la necesidad de que los estadounidenses desarrollen una base sólida de conocimientos financieros.

"Nos recuerda la importancia crucial de que los individuos se alfabeticen financieramente a una edad temprana para que estén mejor preparados para tomar decisiones y recorrer un mercado financiero cada vez más complejo", dijo Bernanke.

en comentarios preparados para una presentación en una conferencia de prensa sobre alfabetización financiera.

No comentó sobre el panorama para la economía estadounidense o la política monetaria.





*¿Qué se entiende
por finanzas?*



13



"...ganar dinero!!!..."

"... pero, ¿qué pasa con la liquidez? "

"... ¿con la probabilidad de perder?"

"... ¿y el crecimiento autosostenido?"

14

Tip 4: Cuestionarlo todo

...en diciembre del año 2000, la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS) intervino a dos bancos y los obligó a cerrar



Banco Nuevo Mundo,
con **2.630 millones** de soles en activos



Banco NBK,
con **2.041 millones** de soles en activos

...ambos bancos **nunca reflejaron pérdidas** en sus estados de resultados y sus indicadores basados en **las utilidades contables** fueron atractivos para sus inversionistas

Tip 4: Cuestionarlo todo

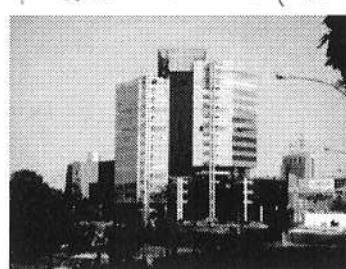
...ranking en el sistema bancario...



Banco de Crédito del Perú
Ranking 1999 : **Primer puesto**
ROE: 6,47%



Banco de Continental del Perú
Ranking 1999 : **Segundo puesto**
ROE: 7,87%



Banco Nuevo Mundo
Ranking 1999 : **Quinto puesto**
ROE: 8,03%

CORRIDA BANCARIO

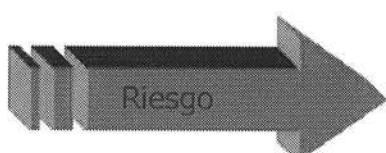


Equilibrio :

- Riesgo
- Liquidez
- Rentabilidad



17



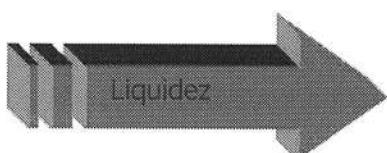
Possibilidad de perder

- ✓ Incertidumbre de riesgo propio generado por la empresa
- ✓ Incertidumbre del riesgo de mercado no controlable



Possibilidad de generar beneficios

- ✓ Maximización de utilidades para los inversionista.
- ✓ Reinversión y crecimiento



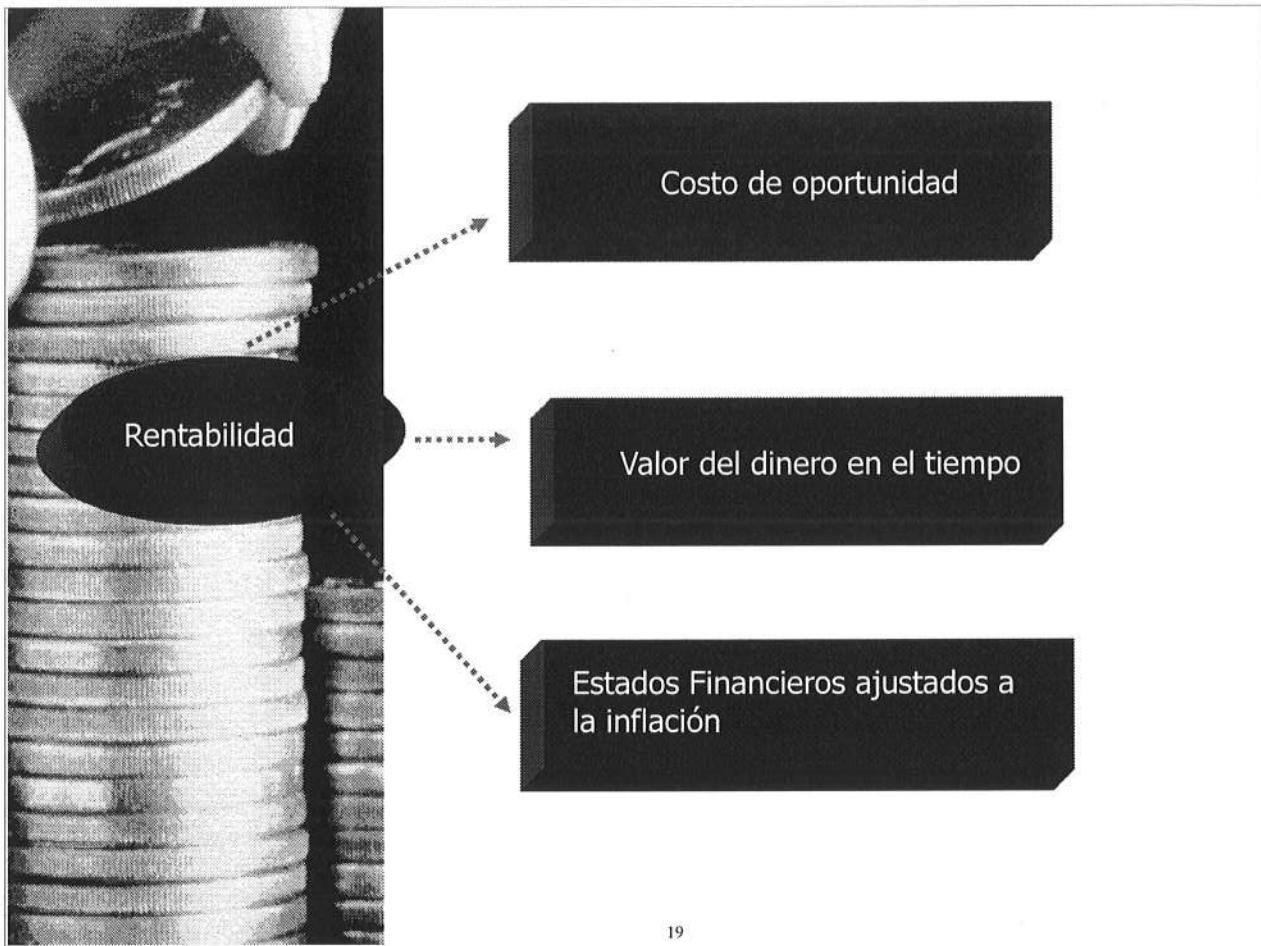
Capacidad de pagar en el corto plazo

- ✓ Capital de trabajo
- ✓ Cumplimiento con proveedores



Generación de Flujos de Caja,
ROIC supere al **WACC**,
EVA positivo, etc.

18



19

Costo de oportunidad

¿ Recibir S/ 1,000 hoy no es igual que recibirlo después de un año ?

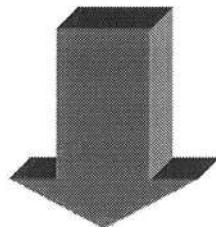
....¿ solamente por la inflación ?

- Prestar un dinero hoy implica dejar de hacer otras cosas con ese dinero y ese "**sacrificio**" debe ser compensado
- Estamos dejando de lado alguna "**oportunidad**"
- ¿ Cuál es el "**sacrificio**" que estamos haciendo por no invertir dichos fondos hoy?
- Dicho sacrificio puede ser un precio o costo que pagamos o el "**costo**" en que incurrimos por invertir en una opción en vez de otra, esto es

Costo de oportunidad

20

Costo de Oportunidad



- Rendimiento que alguien deja de percibir por ocuparse en una actividad totalmente diferente
- El costo de oportunidad del dinero es la tasa de interés



21

Costo de oportunidad

Libre de Riesgo

Tasa de interés libre de riesgo

- Treasury - Bill T-Bill**
Instrumentos financieros de deuda de corto plazo (Papeles comerciales, letras, pagarés, etc) de deuda emitidos por el gobierno norteamericano
- Treasury Bond ó T-Bonds**
Instrumentos financieros de largo plazo (Bonos)

Con Riesgo

Libre de Riesgo

+

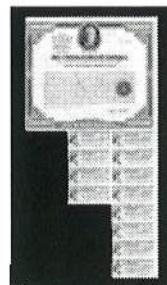
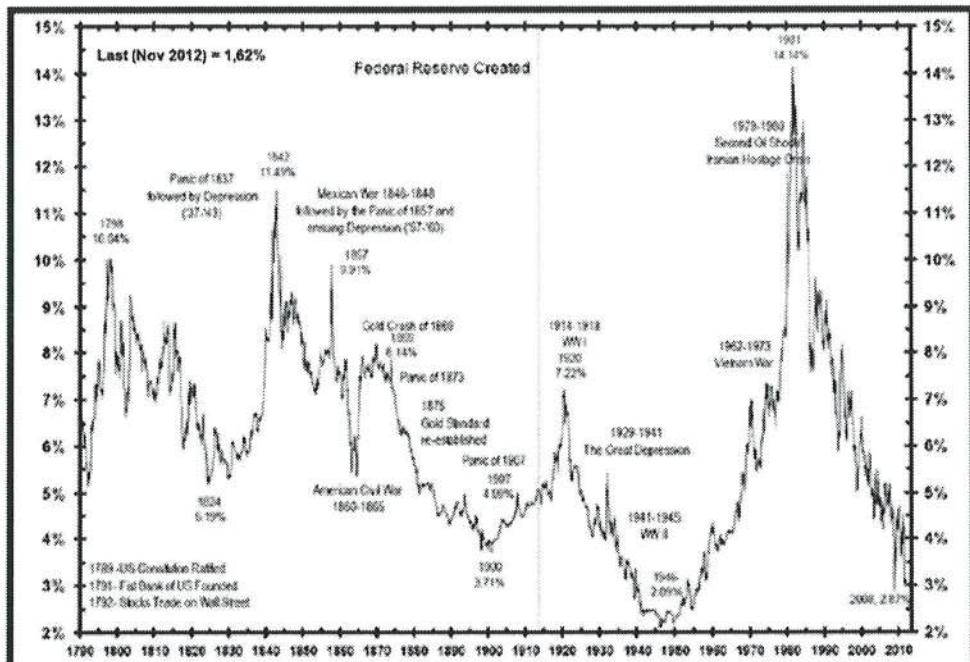
Prima de Riesgo

22



Tasa del bono del tesoro americano a 10 años

EVOLUCIÓN BONO A 10 AÑOS -EEUU- (1790-2012)



Fuente: Bianco Research

23

¿Por qué es importante conocer **Riesgo país**?

¿Cómo se mide?

¿Qué es el **EMBI+ Perú**?

JP Morgan Chase

Es importante que baje el riesgo país pq abarata las deudas en el país el gobierno y las personas pueden realizar más inversiones.

(1) **Emerging Market Bond Index Plus**





¿Qué es riesgo País?

- ❑ Mide la capacidad de un determinado país de cumplir con sus obligaciones financieras en los términos acordados, y el riesgo político implícito, y de acuerdo a ello obtiene una calificación crediticia internacional
- ❑ **Fuentes** de las que proviene el riesgo de incumplimiento de una obligación:
 - ❑ **Riesgo Soberano**
 - ❑ **Riesgo de Transferencia:** imposibilidad de pagar el capital, los intereses y los dividendos, debido a la escasez de divisas que tiene un país en un momento determinado, como consecuencia de la situación económica
 - ❑ **Riesgo Genérico:** relacionado con el éxito o fracaso del sector empresarial debido a inestabilidad política, conflictos sociales, devaluaciones o recesiones que se susciten en un país

25

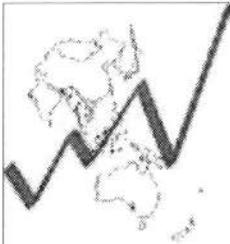


EMBI+ Perú

(Emerging Markets Bond Index Plus)

- ❑ Se calcula en función de la diferencia de la tasa de interés promedio de los **bonos soberanos emitidos en dólares** que emite un país, frente al rendimiento promedio del **bono del tesoro norteamericano (T-Bond)**
- ❑ Mide el grado de "**peligro**" que entraña un país para las inversiones extranjeras
- ❑ Seguimiento diario a una canasta de instrumentos de deuda en dólares emitidos por distintas entidades (Gobierno, Bancos y Empresas) en países emergentes

JPMorgan



Ejemplo

- Rendimiento promedio Bonos soberanos Perú 4,07%
- Rendimiento promedio T-Bond promedio 10 años 2,50% (-)

Riesgo País **1,57%**

1,57% es 157 pbs puntos básicos



27



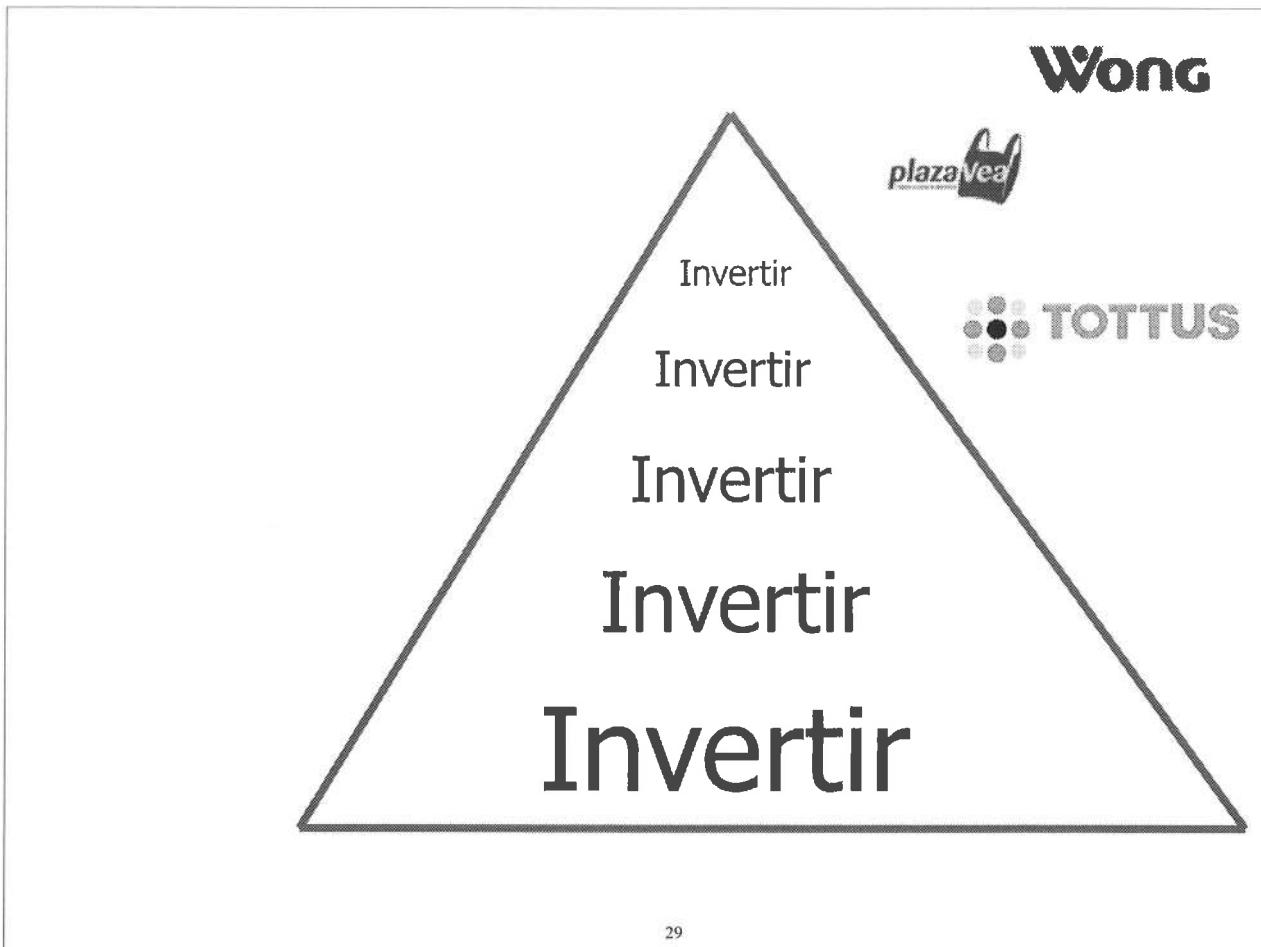
¿Por qué los directivos de **Movistar** y el propietario de la **Librería Época** se enfrentan a las mismas alternativas para tomar decisiones financieras?

LIBRERIA
ÉPOCA
MIRAFLORES S.A.



28

M **movistar**

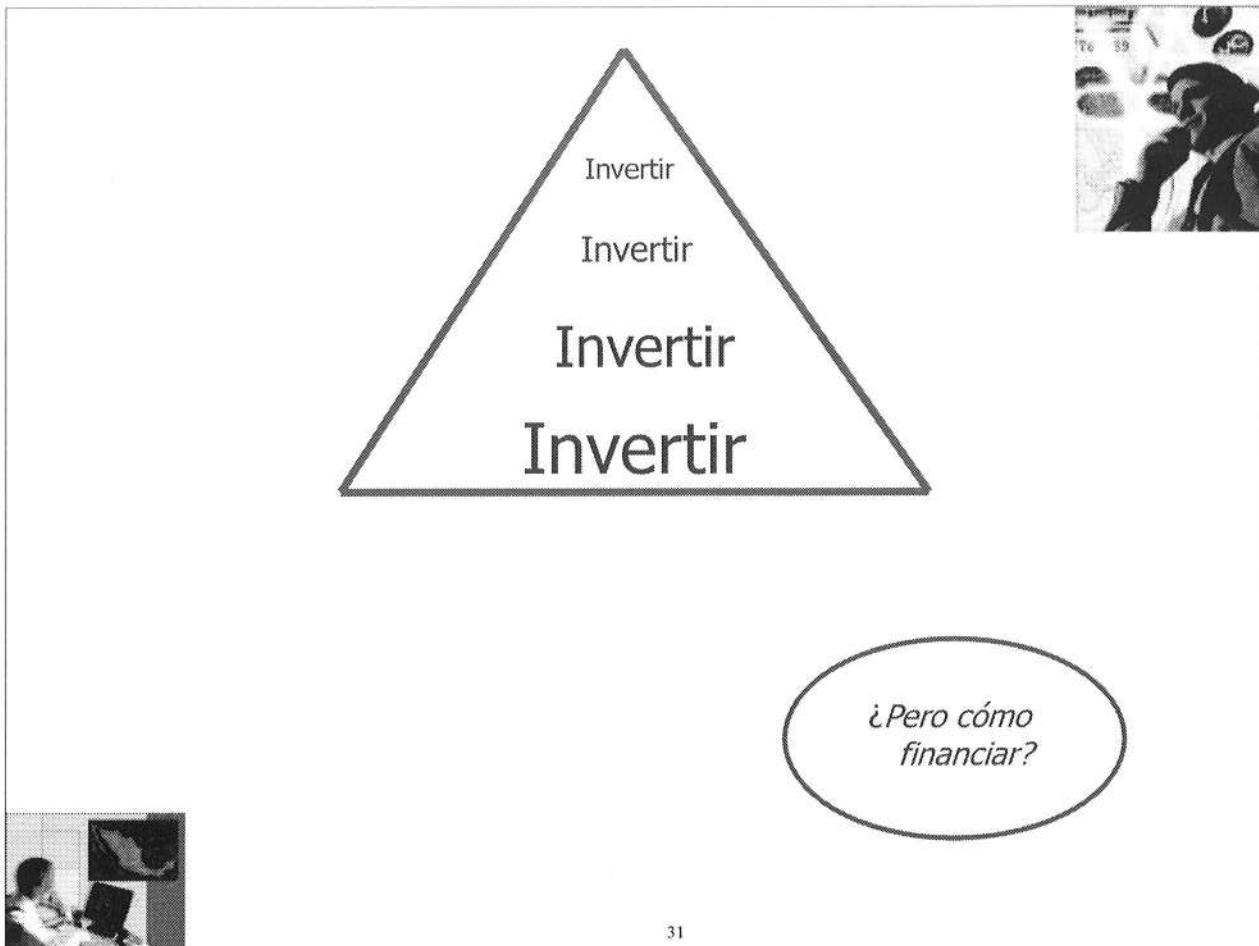


29

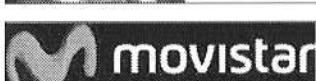


30





31



...*Movistar*, debe decidir si obtiene fondos emitiendo deuda papeles comerciales (corto plazo) o Bonos (largo plazo) ó emitir nuevas acciones (patrimonio), *mercado capitales (Bolsa de Valores)*

...el propietario de *Librería Época*, tiene que **decidir si invierte** sus ahorros (patrimonio) o toma un préstamo bancario para seguir creciendo



32

...el propietario de librería *Época* tiene que evaluar cuánto puede él permitirse tomar de su negocio

...*Movistar* tiene que determinar cuánto de las utilidades obtenida de la inversión realizada debe ser retornado a sus accionistas (**dividendos**)



33

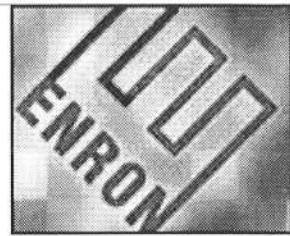


¿Cuándo se incrementan las Ganancias Netas (utilidades) que se distribuyen a los accionistas se está creando valor?



34

*... incrementar ganancias (utilidades) netas,
es muy vago...*



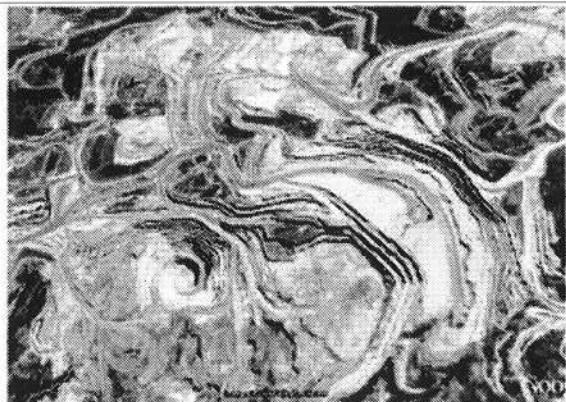
- ¿Ganancias (Utilidades) netas **contables** (valor de libros)?*
- ¿Ganancias (Utilidades) **económicas** (valores de mercado)?*
- ¿Se debe maximizar las ganancias de los accionistas únicamente?*

¿Qué pasa con los "stakeholders" ?



Stakeholder es un término inglés utilizado por primera vez por R.E Freeman en su obra: "Strategic Management: A Stakeholder Approach" (Pitman, 1984), para referirse a «quienes pueden afectar o son afectados por las actividades de una empresa»

35



Proyecto Conga

*"La responsabilidad social
es imperativa."*



36



...el objetivo de la gestión financiera

...debe ser la creación de valor

*...y se crea valor cuando se generan flujos de caja
en el largo plazo y en forma sostenida en el tiempo*

37



Año 1994...



*Cia. Peruana de Teléfonos
Precio base \$546 millones*



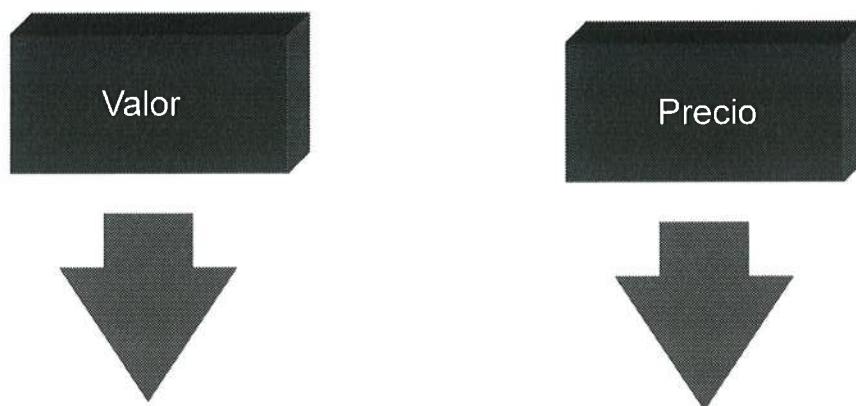
Precio Pagado \$ 2.002 millones...!!!

Telefónica

38



... valor no es lo mismo que precio



39



BCP Capital | Correval | IM Trust



Chilean, Equities

Falabella

New investment Plan 2016-2019

Falabella released its annual capital expenditure guidance for the 2016 – 2019 period. Total investment for the period is expected to reach USD 4.038bn, implying 131 new stores and 10 new malls. The announcement entails a 15% reduction in new stores versus previous guidance for the comparable period (2016-2018), while new mall growth falls 13%. In absolute terms, it implies 16 less stores and 1 less mall in the 2016 through 2018 period. Total investment for the same period decreased 12% from USD 3.4bn to USD 3bn. This is in line with a fragile macro outlook for upcoming years. However, the plan is also in line with the company's strategy of improving efficiency and developing the omnichannel strategy. In fact, higher investments in logistics (including a new DC) and IT are, in our view, the positive note of the announcement.

- Falabella's new investment plan reflects, in our view, an

| January 5th, 2016 | |
|-------------------------|---------------|
| Company Alert | |
| Rating: | Buy |
| Industry: | Retail |
| Stock Data | |
| Ticker | Chilean Pesos |
| Price (CLP) | 4,474 |
| LTM Range (CLP) | 3,745 - 4,997 |
| Target (CLP) | 5,120 |
| Total Return | 16% |
| Market Cap (USD mn) | 15,377 |
| Shares Outstanding (mn) | 2,434 |
| Free Float | 19% |
| ADTV (USD mn) | 8.5 |

40

Peru, Equities

Edelnor

Net income strongly increased on higher profits and lower expenses

Edelnor's net income rose to PEN 82.2mn in 3Q15 (+43.1% y/y). Physical sales to customers of low, medium voltage, non-regulated and others grew by 2.3%, 2.2%, 3.5% and 16.7%, respectively.

- Total revenues increased to PEN 692.7 (+20.2% y/y). Distribution services accounted for PEN 660.3 (+19.7% y/y) in 3Q15 due to higher physical sales of electricity (+3.9% y/y) and an improvement in the final tariff (+9.5% YTD). Moreover, other revenues grew to PEN 18.8mn (+59.4% y/y), due to higher grid movements.
- The company's gross margin reached 24.4% (-4bps y/y) in 3Q15 due to higher COGS, that increased in 20.2% y/y on higher costs of energy purchases. The operating margin reached 18.8% (+5bps y/y) due to an increase in other operative income (+43.0% y/y) and reduction in other operative expenses

November 11th, 2015

Quarterly Results: 3Q 2015

Rating:

Hold

Industry:

Utilities

Stock Data

| Ticker | edelnoc1 |
|-------------------------|-------------|
| Price (PEN) | 4.90 |
| Target (PEN) | 5.20 |
| Dividend Yield 2016E | 5.8% |
| Total Return | 11.9% |
| LTM Range | 4.65 - 5.76 |
| Market Cap (USD mn) | 945 |
| Shares Outstanding (mn) | 639 |
| Free Float | 17% |
| ADTV (USD mn) | 0.2 |

41



...futuros flujos de caja es lo que importa a los inversionistas

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} - \text{ROE} > \text{WACC}$$

....la **creación de valor** depende explícitamente

del tiempo en la cual se generen los flujos de caja



Tip 5: Analice y Discuta

- 1º El endeudamiento es mayor en soles lo q es mejor para respaldar el riesgo cambiaria.
- 2º Tenemos más bonos q préstamos
- 3º La tasa cupón de los bonos de gobierno se ha ido reduciendo , el riesgo país se va reduciendo .

43

RESUMEN DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Expresado en millones de US\$ y el equivalente en millones de soles

| Sector Público | | | |
|----------------|-----------------|------------------|---------------|
| | US dólares | Soles | % |
| No Financiero | 42,963.0 | 144,355.8 | 91.2% |
| Financiero | 4,152.5 | 13,952.5 | 8.8% |
| Total | 47,115.6 | 158,308.3 | 100.0% |

| Tipo de Deuda | | | |
|---------------|--|-----------------|-------------------------|
| | | Soles | % |
| Externa | | 23,761.5 | 79,838.8 50.4% |
| Interna | | 23,354.0 | 78,469.6 49.6% |
| Total | | 47,115.6 | 158,308.3 100.0% |

| Tipo Instrumento | | | |
|------------------|-----------------|------------------|---------------|
| | US dólares | Soles | % |
| Bonos | 36,236.2 | 121,753.6 76.91% | |
| Créditos | 10,879.4 | 36,554.7 23.09% | |
| Total | 47,115.6 | 158,308.3 | 100.0% |

| Sector Institucional | | | |
|----------------------|-----------------|------------------|---------------|
| | US dólares | Soles | % |
| Gobierno Nacional | 42,547.5 | 142,959.6 90.3% | |
| Gobiernos Regionales | 1 | 3 0.0% | |
| Gobiernos Locales | 102.1 | 342.9 0.2% | |
| Empresas Públicas | 4,465.1 | 15,002.9 9.5% | |
| Total | 47,115.6 | 158,308.3 | 100.0% |

| Tipo de Tasa | | | |
|----------------------|-----------------|-----------------------|---------------|
| | US dólares | Soles | % |
| Tasa Fija | 40,187.3 | 135,029.2 86.3% | |
| Moneda Local | 23,602.1 | 79,303.1 50.1% | |
| Moneda Extranjera | 16,585.2 | 55,726.1 35.2% | |
| Tasa Variable | 6,928.3 | 23,279.1 14.7% | |
| Moneda Local | - | - 0.0% | |
| Moneda Extranjera | 6,928.3 | 23,279.1 14.7% | |
| Total | 47,115.6 | 158,308.3 | 100.0% |

| Fuente de Financiamiento | | | |
|--------------------------|-----------------|------------------|---------------|
| | US dólares | Soles | % |
| Bonistas | 36,236.2 | 121,753.6 76.9% | |
| Org. Internacionales | 6,758.6 | 22,708.8 14.3% | |
| Club de París | 1,526.2 | 5,128.1 3.2% | |
| Banca | 2,581.8 | 8,674.9 5.5% | |
| Otras | 12.8 | 42.9 0.0% | |
| Total | 47,115.6 | 158,308.3 | 100.0% |

Últimas emisiones del Gobierno del Perú

yield
bajo la par
a la par
o sobre la par

2002

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|--------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE | 1 | FEB | D.S. N° 021-2002-EF | Bono Peru 2012 | 07-feb-02 | 21-feb-02 | 10 años | USD | 500,000,000 | 9.4810 | 9.1250 | 21-feb-12 |
| OAD 1/ | | FEB | D.S. N° 021-2002-EF | Bono Peru 2012 | 07-feb-02 | 21-feb-02 | 10 años | USD | 922,983,000 | 9.4810 | 9.1250 | 21-feb-12 |
| OE | 2 | DIC | D.S. N° 162-2002-EF | Bono Peru 2008 | 25-nov-02 | 03-dic-02 | 5 años | USD | 500,000,000 | 9.3500 | 9.1250 | 15-ene-08 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 1,922,983,000 |

2003

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|-------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE | 1 | FEB | D.S. N° 007-2003-EF | Bono Peru 2015 | 30-ene-03 | 06-feb-03 | 12 años | USD | 500,000,000 | 10.1000 | 9.8750 | 06-feb-15 |
| OE | 2 | MAR | D.S. N° 027-2003-EF | Bono Peru 2015 | 03-mar-03 | 10-mar-03 | 12 años | USD | 250,000,000 | 9.4300 | 9.8750 | 06-feb-15 |
| OE | 3 | NOV | D.S. N° 165-2003-EF | Bono Peru 2033 | 14-nov-03 | 21-nov-03 | 30 años | USD | 500,000,000 | 8.8360 | 8.7500 | 21-nov-33 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 1,250,000,000 |

2004

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|-------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE | 1 | MAY | D.S. N° 055-2004-EF | Bono Peru 2016 | 26-abr-04 | 03-may-04 | 12 años | USD | 500,000,000 | 6.3960 | 8.3750 | 03-may-16 |
| OE | 2 | OCT | D.S. N° 135-2004-EF | Bono Peru 2014 | 06-oct-04 | 14-oct-04 | 10 años | EUR | 650,000,000 | 7.5500 | 7.5000 | 14-oct-14 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 600,000,000 |
| | | | | | | | | | | | EUR | 650,000,000 |

2005

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|--------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE | 1 | FEB | D.S. N° 015-2005-EF | Bono Peru 2033 | 27-ene-05 | 03-feb-05 | 30 años | USD | 400,000,000 | 6.1370 | 8.7500 | 21-nov-33 |
| OAD 2/ | 2 | JUL | D.S. N° 080-2005-EF | Bono Peru 2025 | 13-jul-05 | 19-jul-05 | 20 años | USD | 750,000,000 | 7.3500 | 7.3500 | 21-jul-25 |
| OAD 2/ | 3 | DIC | D.S. N° 162-2005-EF | Bono Peru 2025 | 12-dic-05 | 15-dic-05 | 20 años | USD | 500,000,000 | 7.2500 | 7.3500 | 21-jul-25 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 1,650,000,000 |

45

Últimas emisiones del Gobierno del Perú

2007

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|--------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OAD 1/ | 1 | MAR | D.S. N° 014-2007-EF | Bono Peru 2016 | 23-feb-07 | 14-mar-07 | 12 años | USD | 632,895,000 | 8.3750 | 8.3750 | 03-may-16 |
| | | | | Bono Peru 2033 | 23-feb-07 | 14-mar-07 | 30 años | USD | 84,636,000 | | 8.7500 | 21-nov-33 |
| | | | | Bono Peru 2037 | 23-feb-07 | 14-mar-07 | 30 años | USD | 1,201,667,000 | | 6.5500 | 14-mar-37 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 2,119,196,000 |

2009

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|--------|----|-----|---------------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE | 1 | MAR | D.S. N° 065-2009-EF | Bono Peru 2019 | 25-mar-09 | 30-mar-09 | 10 años | USD | 1,000,000,000 | 7.1950 | 7.1250 | 30-mar-19 |
| OAD 2/ | 2 | JUL | D.S. N° 092-07, 065-09-EF | Bono Peru 2025 | 06-jul-09 | 09-jul-09 | 20 años | USD | 1,000,000,000 | 6.9500 | 7.3500 | 21-jul-25 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 2,000,000,000 |

2010

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|------------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OAD 1/ | 1 | ABR | D.S. N° 102-2010-EF | Bono Peru 2033 | 15-abr-10 | 29-abr-10 | 30 años | USD | 1,260,803,000 | 6.1600 | 6.7500 | 21-nov-33 |
| OEO/OAD 3/ | 2 | NOV | D.S. N° 223-2010-EF | Bono Peru 2050 | 10-nov-10 | 16-nov-10 | 40 años | USD | 1,000,000,000 | 5.8750 | 5.6250 | 18-nov-50 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 2,260,803,000 |

2012

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|-------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE | 1 | FEB | D.S. N° 020-2012-EF | Bono Peru 2050 | 25-ene-12 | 01-feb-12 | 40 años | USD | 500,000,000 | 5.3600 | 5.6250 | 18-nov-50 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 500,000,000 |

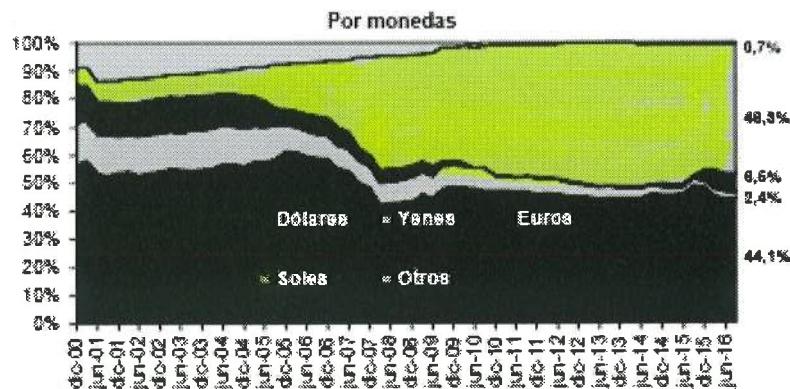
2014

| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|-------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE 4/ | 1 | NOV | D.S. N° 298-2014-EF | Bono Peru 2050 | 30-oct-14 | 07-nov-14 | 40 años | USD | 500,000,000 | 4.9000 | 6.6250 | 18-nov-50 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 500,000,000 |

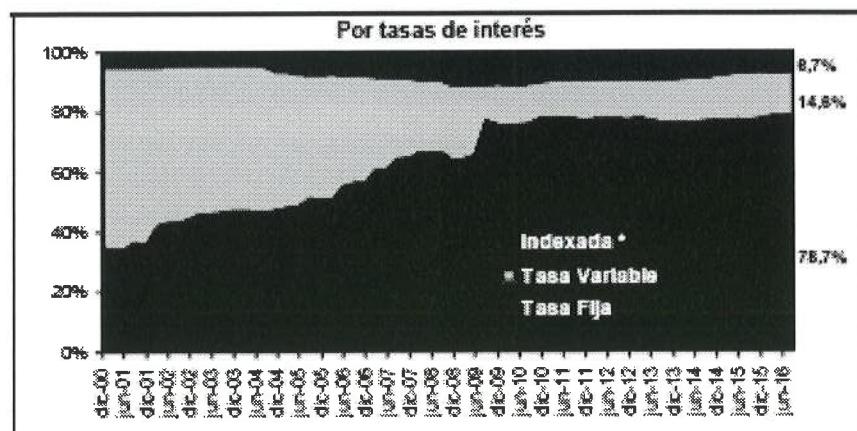
| Tipo | Nº | Mes | Norma Legal | Denominación | Fecha de Colocación | Fecha de Emisión | Plazo (original) | Moneda | Monto Emitido | Tasa de Colocación (%) | Tasa Cupón (%) | Fecha de Vencimiento |
|-------|----|-----|---------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|--------|---------------|------------------------|----------------|----------------------|
| OE S/ | 1 | MAR | D.S. N° 053-2014-EF | Bono Peru 2050 | 19-mar-15 | 26-mar-15 | 40 años | USD | 545,400,000 | 4.7280 | 6.6250 | 18-nov-50 |
| Total | | | | | | | | | | | USD | 545,400,000 |

46

Deuda Externa Peruana



¿Opinión?



47

Today 12/04/18 !! la tasa de interés y la inflación de la FED 1.8

Tip 6: Infórmese

48

Tip 7: Investigue

49

Páginas Útiles

comparabien . com

fsd . org . pe

facilito . gob . pe

bvl

50

Precio de Gasolina 95 en Jesús María



Precio de Gasolina y Diesel en Estaciones de Servicio y Grifos formales



Número de visitante

2853721



Precio de Gasolina y Diesel en Estaciones de Servicio y Grifos formales

Fecha y Hora de Actualización : 14/02/2017 - 22:00



LIMA

LIMA

JESUS MARIA

Gasohol 90 Plus

| Distrito | Establecimiento | Dirección | Teléfono | Precio de Venta Anterior | Precio de Venta | Fecha Actualización |
|-------------|--|--|----------------------|--------------------------|-----------------|---------------------|
| JESUS MARIA | ESTACION DE SERVICIOS PASO DE LOS ANDES S.A.C. | AV. BRASIL N° 699 | 3327122 | 10.22 | 9.83 | 08/02/2017 |
| JESUS MARIA | GASOLINAS DE AMERICA | AV. GENERAL GARZON N° 688 | | 10.22 | 9.83 | 08/02/2017 |
| JESUS MARIA | ABA SINGER Y CIA SAC | AV. HUSARES DE JUNIN ESQ. AV. HUASCAR | 4718878 / 4715948 | 10.89 | 10.49 | 04/02/2017 |
| JESUS MARIA | PERUANA DE ESTACIONES DE SERVICIOS S.A.C. | AV. CUBA N° 116 - 120 ESQ. CON AV. ARENALES N° 990 | 411-4809 / 999807247 | 10.89 | 10.63 | 06/02/2017 |
| JESUS MARIA | ABA SINGER Y CIA SAC | AV. CUBA CDRA. 12 Y JR. HUASCAR | 4718878 / 4715948 | 10.89 | 10.69 | 04/02/2017 |
| JESUS MARIA | ABA SINGER Y CIA SAC | AV. MARIATEGUI CUADRA 15 | 4718878 / 4716377 | 10.89 | 10.69 | 04/02/2017 |
| JESUS MARIA | LUIS RAPUZZI DE ALBERTIS S.A.C | AV. EDGARDO REBAGLIATI, ESQUINA CON JR. DOMINGO CUETO CUADRA 3 | 268-1188 | 10.89 | 10.79 | 06/02/2017 |
| JESUS MARIA | REPSOL COMERCIAL S.A.C | AVENIDA GENERAL ALVARES DE ARENALES N° 400 | 215-7530 / 215-6225 | 10.84 | 10.60 | 12/02/2017 |
| JESUS MARIA | JAIME OLIVER S.A.C. | AV. SALAVERRY ESQ. AV. MARIATEGUI | 4411669 / 2222468 | 11.09 | 10.89 | 07/02/2017 |
| JESUS MARIA | JAIME OLIVER S.A.C. | ESQUINA AV. SALAVERRY Y AV. CUBA | 4411669 / 2222468 | 11.09 | 10.89 | 07/02/2017 |

51

Comisiones sobre Flujo de las AFPs

| AFP | COMISIÓN FIJA ^{2/} | COMISIÓN SOBRE FLUJO (% Remuneración Bruta Mensual) | PRIMA DE SEGUROS (%) ^{4/} (% Remuneración Bruta Mensual) | APORTE OBLIGATORIO AL FONDO DE PENSIONES (% Remuneración Bruta Mensual) | REMUNERACIÓN MÁXIMA ASEGUARABLE |
|-----------|-----------------------------|---|---|---|---------------------------------|
| HABITAT | | 1.47% | 1.33% | 10.00% | 8,908.23 |
| INTEGRA | | 1.55% | 1.33% | 10.00% | 8,908.23 |
| PRIMA | | 1.60% | 1.33% | 10.00% | 8,908.23 |
| PROFUTURO | | 1.69% | 1.33% | 10.00% | 8,908.23 |

1/ Las comisiones sobre la remuneración y las primas retenidas correspondientes a un dato.

2/ A partir de Enero de 1997 se eliminó el cobro de Comisión Fija.

3/ La Comisión sobre Saldo se aplica sólo al saldo acumulado por el afiliado desde su prim.

4/ Porcentaje a descontar sobre la Remuneración Bruta hasta el límite determinado por el

5/ La comisión mixta se empieza a cobrar a partir del mes de febrero del año 2013 como p

52

Las Fortalezas del Sistema Privado de Pensiones

1. La rentabilidad que ganan los aportes va a incrementar el fondo de cada trabajador
2. El dinero aportado es propiedad del trabajador
3. El sistema de inversiones protege los Fondos de los trabajadores
4. El ahorro en cuentas individuales permite que el sistema (SPP) sea financieramente sostenible
5. La Superintendencia asegura la correcta administración de los Fondos
6. La contabilidad de los Fondos es independiente de la contabilidad de las AFP
7. Las inversiones de los Fondos contribuyen al desarrollo del país
8. Licitación de afiliados al SPP
9. La gestión de las AFP está orientada únicamente a administrar los Fondos de Pensiones
10. Existe transparencia en la información para los afiliados

53

Tabla de Retornos Anuales

| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| RV Márkets Emergentes 23.55% | RV Márkets Emergentes 34.00% | RV Márkets Emergentes 32.14% | RV Márkets Emergentes 39.42% | Oro 5.77% | Oro 29.52% | Oro 10.06% | Zona del Euro 19.21% | Russell 2000 38.82% | EEUU 13.69% | Zona del Euro 9.02% | Oro 23.36% | RV Márkets Emergentes 16.02% |
| EAFE 20.25% | Zona del Euro 25.30% | EAFE 20.34% | Oro 30.98% | High Grade US -3.6PM | High Yield US 58.21% | Russell 2000 26.85% | Gob EM 8.46% | Gob EM 18.54% | EEUU 32.39% | High Grade US 7.53% | EEUU 1.38% | |
| Russell 2000 18.33% | Commodities 21.36% | Gro 23.15% | Commodities 16.23% | Gob EM -10.91% | Corp EM 37.49% | RV Márkets Emergentes 18.85% | High Grade US 8.35% | RV Márkets Emergentes 18.22% | Zona del Euro 23.36% | Gob EM 5.53% | Gob EM 1.23% | High Yield US 15.11% |
| Zona del Euro 12.67% | Oro 17.92% | Zona del Euro 21.92% | EAFE 11.17% | Corp EM -16.81% | EAFE 31.70% | Commodities 16.83% | High Yield US 4.98% | EAFE 17.82% | EEUU 22.78% | Russell 2000 4.89% | Corp EM 1.17% | Gob EM 15.04% |
| Gob EM 11.73% | EAFE 13.54% | Russell 2000 18.37% | Zona del Euro 7.82% | CC 300 -20.56% | Gob EM 28.18% | High Yield US 15.12% | Corp EM 2.96% | Russell 2000 16.35% | High Yield US 7.44% | Zona del Euro 4.32% | High Grade US -0.77% | Corp EM 12.07% |
| High Yield US 11.13% | Gob EM 10.73% | EEUU 15.79% | CC 300 6.58% | High Yield US -26.16% | Zona del Euro 27.32% | EEUU 15.06% | EEUU 2.11% | EEUU 16.00% | CC 300 2.29% | Corp EM 3.58% | EAFE -0.81% | Russell 2000 11.46% |
| EEUU 10.88% | Corp EM 6.35% | High Yield US 11.85% | Gob EM 6.28% | Russell 2000 -33.79% | Russell 2000 27.17% | Corp EM 12.46% | CC 300 -1.11% | High Yield US 15.81% | Corp EM -1.25% | CC 300 3.51% | CC 300 3.57% | Commodities 8.87% |
| Corp EM 10.26% | EEUU 4.91% | Gob EM 9.88% | EEUU 5.49% | Commodities -35.65% | EEUU 26.46% | Gob EM 12.04% | Russell 2000 -4.18% | Corp EM 15.22% | High Grade US 2.01% | High Yield US 2.45% | Russell 2000 -6.61% | High Grade US -8.66% |
| Commodities 9.15% | Russell 2000 4.55% | CC 300 9.72% | High Grade US 5.11% | EAFE -37.00% | Oro 24.36% | CC 300 5.56% | EAFE -12.14% | CC 300 11.99% | RV Márkets Emergentes -0.72% | Oro -1.72% | High Yield US -4.47% | EEUU 7.84% |
| Oro 5.54% | CC 300 4.43% | Corp EM 6.51% | Corp EM 3.93% | EAFE -43.30% | Commodities 18.91% | High Grade US 13.47% | Commodities -13.32% | High Grade US 9.37% | Gob EM -6.58% | RV Márkets Emergentes -2.19% | Oro -10.42% | EAFE 1.73% |
| High Grade US 5.24% | High Yield US 2.74% | High Grade US 4.26% | High Yield US 1.87% | Zona del Euro 44.05% | High Grade US 16.04% | EAFE 7.75% | Zona del Euro 14.63% | Oro 7.14% | Commodities -9.52% | EAFE -4.90% | RV Márkets Emergentes -16.92% | CC 300 -1.84% |
| CC 300 5.01% | High Grade US 1.06% | Commodities 2.07% | Russell 2000 -1.57% | RV Márkets Emergentes 53.03% | CC 300 15.24% | Zona del Euro 2.40% | RV Márkets Emergentes 18.42% | Commodities -1.06% | Oro -28.04% | Commodities -17.01% | Commodities -24.66% | Zona del Euro -2.36% |

EEUU: S&P 500 Total Return Index

EAFE: MSCI EAFE Net Total Return Index

RV Márkets Emergentes: MSCI EM Net Total Return Index

Zona del Euro: MSCI EMU Net Total Return Index

Russell 2000: Russell 2000 Total Return Index

High Grade US: JLI All Industries ALL ALL Cumulative Total Return

High Yield US: JPMorgan Domestic HY Summary Market Index Value

RF EM: EMBI Global Cum Tot Ret Idx

Commodities: Dow Jones-UBS Commodity Index

Oro: Oro (US\$ / onza troy)

CC 300: Creditor Fondo Balanceado Global 300

No hay activos ganadores de forma permanente. Por el contrario, existe alternancia entre los activos más rentables.

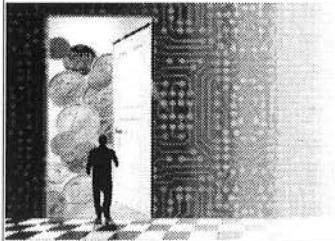
Resumen

- Tip 1: Entienda los balances
- Tip 2: Calcule
- Tip 3: Edúquese
- Tip 4: Cuestiónelo todo
- Tip 5: Analice y Discuta
- Tip 6: Infórmese
- Tip 7: Investigue

55

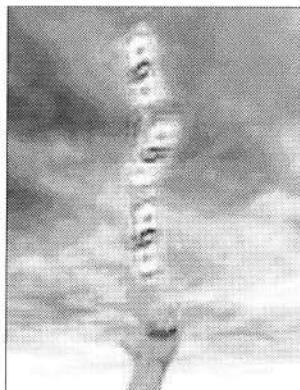
Mercado Primario

Clase 1



Mario Velásquez, CFA, CAIA
mvelasquezm@bcp.com.pe

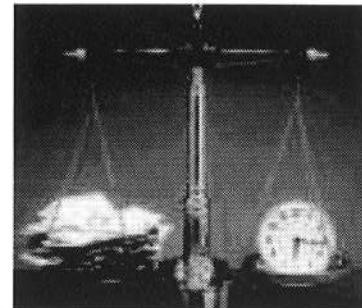
56



CLASE 2

Mercado Primario

Mario Velásquez, CFA, CAIA



Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

¿Quiénes participan en el mercado de valores?

Inversionistas

- Personas
- Institucionales como:
 - Fondos de Pensiones
 - Bancos
 - Cías. Seguros
 - Fondos Mutuos
- Otros Grandes inversionistas (Gobierno)

Estructuradores:

- Bancos
- SAB's
- Bancos de Inversión

Conocer el mercado - Comercio analítico

↑ Aunque a veces el mismo es colocador ↓ Colocadores: networking marketing negociador



Emisores:

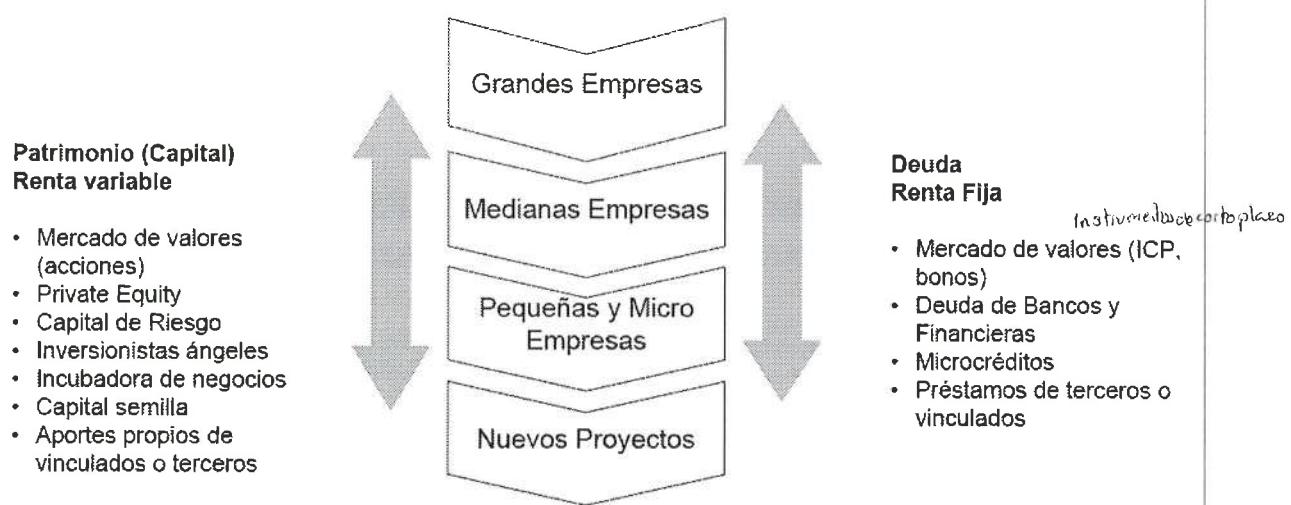
- Empresas
- Bancos y Financieras
- Compañías de Seguros
- Gobierno

Intermediarios:

- SAB's
- SIV's

15 de febrero de 2017

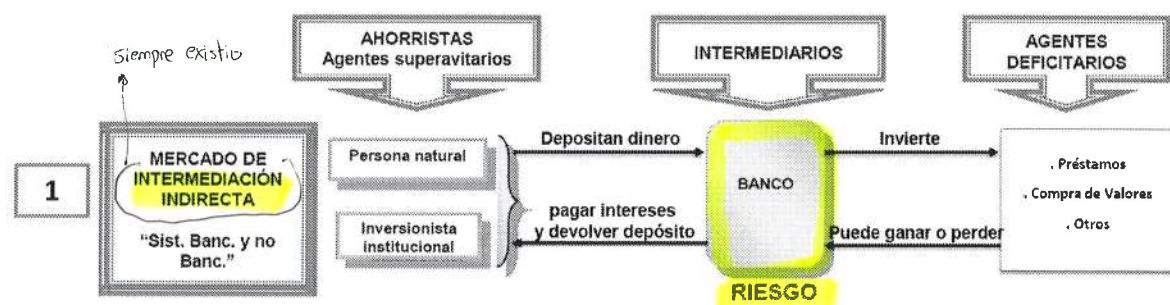
Alternativas para acceder a financiamiento



15 de febrero de 2017

5

Al Mercado concurren inversionistas y emisores



El Mercado de Valores Surge como competencia al Mercado Bancario



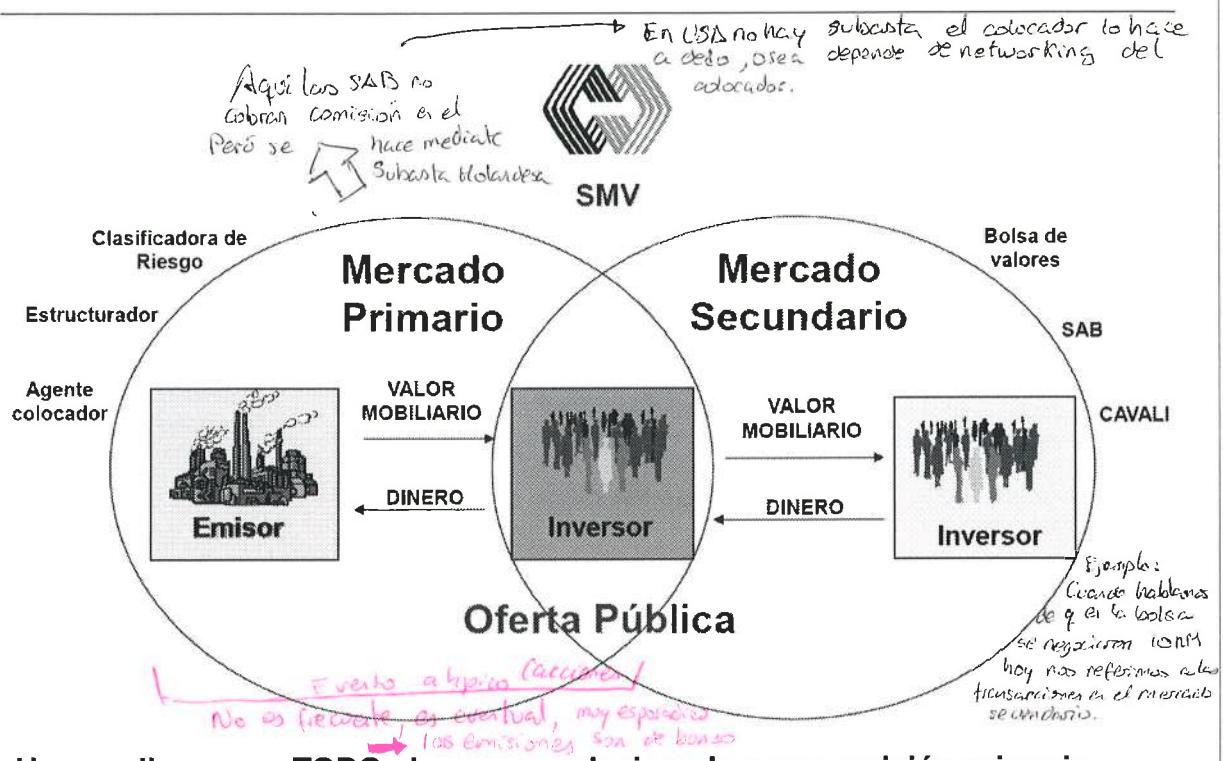
15 de febrero de 2017

6

sobre lo que se venden por:

1º - la empresa debe haber superado su riesgo crediticio
2º Si la tasa de interés del mercado baja

Mercado Primario vs Mercado Secundario



Hoy analizaremos TODO el proceso relacionado a una emisión primaria

15 de febrero de 2017

?

Ventajas de financiarse a través del mercado de valores

- Demanda potencial de inversionistas institucionales
- Opción de elegir deuda a corto, mediano o largo plazo
- Flexibilidad en plazos, monedas y tasas de interés
- Acceso a montos importantes de financiamiento a costos competitivos
- No requiere de garantías específicas
- Estimula el manejo profesional y crea historia e imagen al emisor
- Incorpora prácticas de Buen Gobierno Corporativo
- No existe intermediación

Todo ello hace que las tasas de financiamiento en el mercado de valores sean más bajas en relación a otras fuentes de financiamiento.

15 de febrero de 2017

8

Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

3

Competitividad Empresarial en América Latina

Según el Foro Económico Mundial el Perú ocupa el lugar 6 en Latinoamérica y el 69 a nivel mundial.

"Las economías latinoamericanas a nivel general carecen de instituciones sólidas y creíbles, lo que se convierte en la causa principal que impide que estas naciones avancen más significativamente en lo relativo a la competitividad global"

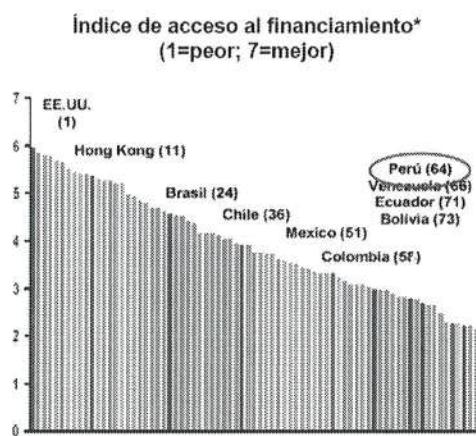
Ranking Latinoamericano de Competitividad

| | IGC 2015-2016 | Puntuación IGC | Rank en LAC |
|----------------------|------------------|-------------------|----------------|
| Chile | 35 | 4.58 | 1 |
| Panamá | 50 | 4.38 | 2 |
| Costa Rica | 52 | 4.33 | 3 |
| México | 57 | 4.29 | 4 |
| Colombia | 61 | 4.28 | 5 |
| Perú | 69 | 4.21 | 6 |
| Uruguay | 73 | 4.09 | 7 |
| Brasil | 75 | 4.08 | 8 |
| Ecuador | 76 | 4.07 | 9 |
| Guatemala | 78 | 4.05 | 10 |
| Jamaica | 86 | 3.97 | 11 |
| Honduras | 88 | 3.95 | 12 |
| Trinidad y Tobago | 89 | 3.94 | 13 |
| El Salvador | 95 | 3.87 | 14 |
| República Dominicana | 98 | 3.86 | 15 |
| Argentina | 106 | 3.79 | 16 |
| Nicaragua | 108 | 3.75 | 17 |
| Bolivia | 117 | 3.60 | 18 |
| Paraguay | 118 | 3.60 | 19 |
| Guyana | 121 | 3.56 | 20 |
| Venezuela | 132 | 3.30 | 21 |

15 de febrero de 2017

10

Uno de los principales obstáculos es el acceso al financiamiento



*Promedio de disponibilidad de préstamos, sofisticación de mercado financiero, acceso a mercados de capitales locales y disponibilidad de capital de riesgo.

La competitividad peruana afectada por la falta de acceso a financiamiento

15 de febrero de 2017

11

Acceso al financiamiento: diferencias con países desarrollados

Economías Emergentes vs. Economías Desarrollados

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> Difícil acceso a canales formales<input type="checkbox"/> Elevados costos<input type="checkbox"/> Excesivas regulaciones, cargas fiscales y sociales<input type="checkbox"/> Alta percepción de riesgo y falta de garantías<input type="checkbox"/> Ausencia de capital de riesgo<input type="checkbox"/> Limitado acceso a los mercados de capitales | <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> Fondos de capital semilla y de riesgo<input type="checkbox"/> Redes de inversionistas ángel<input type="checkbox"/> Fondos de garantías<input type="checkbox"/> Esquemas de financiamiento para encadenamiento y desarrollo de proveedores<input type="checkbox"/> Otras alternativas de financiamiento |
|---|--|

15 de febrero de 2017

12

Mercado de Bonos Privados en el Perú (Millones de USD)

| Áño | Monto Colocado | Monto Demandado | Ratio |
|------------|----------------|-----------------|-------|
| 2008 | 1,378.4 | 2,532.2 | 1.8x |
| 2009 | 1,685.9 | 3,225.3 | 1.9x |
| 2010 | 1,200.9 | 2,286.1 | 1.9x |
| 2011 | 1,261.2 | 2,235.9 | 1.8x |
| 2012 | 1,672.4 | 5,160.6 | 3.1x |
| 2013 | 556.9 | 1,034.1 | 1.9x |
| 2014 | 1,167.0 | 2,334.3 | 2.0x |
| 2015 | 1,395.1 | 2,929.7 | 2.1x |
| 2016 (Oct) | 1,649.1 | 3,628.0 | 2.2x |

- Este exceso de demanda reduce la tasa de interés y debería incentivar a que más empresas se animen a participar del mercado de valores

15 de febrero de 2017

10

Detalle de TODAS las emisiones realizadas en el 2016

| Emisor | Monto Colocado | | Plazo | Tasa de Interés | Fecha subasta |
|--|----------------|-------------|----------|-----------------|---------------|
| | US\$ | S/. | | | |
| Agricola y Ganadera Chavín de Huantar S.A | 400,000 | | 260 días | 5.50 | 06/01/2016 |
| Ciudaris Consultores Inmobiliarios | 1,150,000 | | 360 días | 7.50 | 18/01/2016 |
| Banco Ripley Perú S.A | | 50,000,000 | 359 días | 7.00 | 26/01/2016 |
| Financiera TFC | | 1,200,000 | 270 días | 8.91 | 27/01/2016 |
| Electrovia | | 2,036,000 | 180 días | 8.50 | 04/02/2016 |
| Andino Investment Holding S.A.A. | 9,048,000 | | 180 días | 5.50 | 11/02/2016 |
| San Martín Contratistas Generales | 7,148,000 | | 360 días | 4.00 | 12/02/2016 |
| Medrock Corporation S.A.C. | 812,000 | | 180 días | 4.00 | 16/02/2016 |
| Los Portales S.A. | 5,983,000 | | 360 días | 4.00 | 25/02/2016 |
| A. Jaime Rojas Representaciones Generales S. A | 605,000 | | 2 años | 7.47 | 01/03/2016 |
| Electrovia S.A.C. | | 1,404,000 | 180 días | 8.75 | 03/03/2016 |
| Medrock Corporation S.A.C. | 500,000 | | 180 días | 3.50 | 08/03/2016 |
| Edelnor S.A.A. | | 37,745,000 | 366 días | 5.96 | 16/03/2016 |
| Edelnor S.A.A. | | 70,000,000 | 13 años | 8.13 | 16/03/2016 |
| Leasing Total S.A. | 6,169,000 | | 3 años | 5.75 | 17/03/2016 |
| Financiera Uno S.A. | | 50,000,000 | 360 días | 7.47 | 22/03/2016 |
| Alicorp S.A.A. | | 70,262,000 | 3 años | 6.84 | 22/03/2016 |
| Alicorp S.A.A. | | 159,953,000 | 7 años | 7.81 | 22/03/2016 |

Las emisiones de bonos
son públicas pero los ordenes
debe hacerse puntualmente
es decir a la hora de la
emisión

15 de febrero de 2017

14

Detalle de TODAS las emisiones realizadas en el 2016

| Emisor | Monto Colocado | | Plazo | Tasa de Interés | Fecha subasta |
|---|----------------|-------------|----------|-----------------|---------------|
| | US\$ | S/. | | | |
| Banco Interamericano de Finanzas- Banbif | 8,500,000 | | 8 años | 3.50 | 05/04/2016 |
| Banco Ripley Peru S.A | | 50,000,000 | 360 días | 6.95 | 07/04/2016 |
| Fondo Mivivienda S.A. | | 116,045,000 | 3 años | 6.66 | 07/04/2016 |
| Los Portales S.A. | 6,000,000 | | 360 días | 3.83 | 13/04/2016 |
| BBVA Banco Continental | | 150,000,000 | 3 años | 6.19 | 14/04/2016 |
| Banco GNB Peru S.A. | | 60,000,000 | 1 año | 7.00 | 15/04/2016 |
| Compartamos Financiera S.A. | | 20,521,000 | 360 días | 7.67 | 20/04/2016 |
| Electrovía S.A.C. | | 1,429,000 | 180 días | 8.75 | 21/04/2016 |
| BBVA Banco Continental | | 100,000,000 | 3 años | 6.19 | 21/04/2016 |
| BBVA Banco Continental | | 50,520,000 | 360 días | 5.79 | 21/04/2016 |
| Banco de Crédito del Perú | | 172,870,000 | 3 años | 6.41 | 26/04/2016 |
| A. Jaime Rojas Representaciones Generales S. A. | 1,000,000 | | 360 días | 6.00 | 28/04/2016 |
| Medrock Corporation S.A.C. | 263,000 | | 180 días | 3.00 | 28/04/2016 |
| Agrobanco | | 25,000,000 | 360 días | 7.25 | 05/05/2016 |
| Mibanco Banco de la Microempresa S.A. | | 100,000,000 | 10 años | 8.50 | 12/05/2016 |
| Falabella Perú | | 130,000,000 | 7 años | 7.19 | 24/05/2016 |
| Volcan Compañía Minera | 50,000,000 | | 360 días | 2.72 | 27/05/2016 |
| Electrovía S.A.C. | | 2,104,000 | 180 días | 8.50 | 01/06/2016 |

15 de febrero de 2017

Las tasas pagadas por los bancos son más competitivas que las de los depósitos a plazo

15

Detalle de TODAS las emisiones realizadas este año

| Emisor | Monto Colocado | | Plazo | Tasa de Interés | Fecha subasta |
|---|----------------|-------------|----------|-----------------|---------------|
| | US\$ | S/. | | | |
| Financiera Uno S.A. | | 70,000,000 | 360 días | 7.75 | 02/06/2016 |
| Mibanco Banco de la Microempresa S.A. | | 100,000,000 | 6 meses | 7.16 | 06/06/2016 |
| BPO Consulting | | 1,500,000 | 270 días | 8.50 | 07/06/2016 |
| A. Jaime Rojas Representaciones Generales S. A. | 780,000 | | 6 meses | 7.50 | 08/06/2016 |
| Telefónica del Perú S.A.A. | | 70,000,000 | 360 días | 5.89 | 08/06/2016 |
| Telefónica del Perú S.A.A. | | 260,000,000 | 6 meses | 6.66 | 08/06/2016 |
| Agrobanco | | 50,000,000 | 360 días | 7.22 | 09/06/2016 |
| Banco Ripley Perú S.A | | 50,000,000 | 6 meses | 7.75 | 14/06/2016 |
| Engie Energía Perú S.A (antes Enersur S.A) | | 250,000,000 | 6 meses | 7.13 | 22/06/2016 |
| BBVA Banco Continental | | 150,000,000 | 6 meses | 6.28 | 28/06/2016 |
| Edelnor S.A.A. | | 100,000,000 | 7 años | 6.09 | 05/07/2016 |
| Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A | 500,000 | | 260 días | 5.47 | 07/07/2016 |
| Fondo Mivivienda S.A. | | 310,000,000 | 10 años | 6.72 | 12/07/2016 |
| Luz del Sur S.A.A. | | 164,100,000 | 9 años | 6.50 | 13/07/2016 |
| Viaconsumo S.A.C. | | 4,000,000 | 180 días | 8.63 | 18/07/2016 |
| Falabella Perú | | 72,000,000 | 7 años | 6.25 | 19/07/2016 |
| Electrovía S.A.C. | | 2,000,000 | 180 días | 8.50 | 20/07/2016 |
| Leasing Total S.A. | 3,831,000 | | 3 años | 4.63 | 21/07/2016 |
| Factoring Total S.A | | 1,600,000 | 180 días | 7.38 | 21/07/2016 |

15 de febrero de 2017

16

Detalle de TODAS las emisiones realizadas este año

| Emisor | Monto Colocado | | Plazo | Tasa de Interés | Fecha subasta |
|--|----------------|-------------|----------|-----------------|---------------|
| | US\$ | S/. | | | |
| Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A. | | 100,000,000 | 15 años | 7.75 | 21/07/2016 |
| Electrovía S.A.C. | | 2,000,000 | 180 días | 8.50 | 10/08/2016 |
| Agricola y Ganadera Chavín de Huantar S.A | 500,000 | | 270 días | 5.31 | 11/08/2016 |
| Corporación Azucarera del Perú S.A. | | 150,000,000 | 8 años | 8.13 | 12/08/2016 |
| Corporación Azucarera del Perú S.A. | | 145,000,000 | 15 años | 9.00 | 12/08/2016 |
| A. Jaime Rojas Representaciones Generales S. A. | 1,000,000 | | 360 días | 5.41 | 17/08/2016 |
| Financiera OH! S.A. | | 30,000,000 | 360 días | 7.09 | 18/08/2016 |
| Compartamos Financiera S.A. | | 50,000,000 | 360 días | 6.99 | 24/08/2016 |
| Ciudaris Consultores Inmobiliarios | 419,000 | | 900 días | 6.91 | 25/08/2016 |
| Los Portales S.A. | 6,000,000 | | 360 días | 2.99 | 26/08/2016 |
| Electrovía S.A.C. | | 1,460,000 | 180 días | 8.00 | 01/09/2016 |
| Banco Ripley Perú S.A | | 50,000,000 | 359 días | 6.20 | 13/09/2016 |
| Agricola y Ganadera Chavín de Huantar S.A | 500,000 | | 270 días | 4.97 | 20/09/2016 |
| Gerens Escuela de Gestión y Economía S.A. | | 4,675,000 | 360 días | 8.50 | 21/09/2016 |
| Banco de Crédito del Perú | | 150,000,000 | 3 años | 5.59 | 22/09/2016 |
| Continental Sociedad Titulizadora S.A. | 20,000,000 | | 6 años | 7.50 | 27/09/2016 |

15 de febrero de 2017

17

Detalle de TODAS las emisiones realizadas este año

COLOCACIONES DE VALORES OBJETO DE OFERTA PÚBLICA PRIMARIA A OCTUBRE DE 2016

| Emisor | Monto Colocado | | Plazo | Tasa de Interés | Fecha subasta |
|--|--------------------|----------------------|----------|-----------------|---------------|
| | US\$ | S/. | | | |
| Financiera Confianza S.A.A. | | 70,000,000 | 360 días | 6.31 | 05/10/2016 |
| Corporación Financiera de Desarrollo- COFIDE | | 150,000,000 | 10 años | 6.88 | 05/10/2016 |
| Corporación Primax | | 160,000,000 | 6 años | 7.00 | 06/10/2016 |
| Corporación Primax | | 202,000,000 | 11 años | 7.13 | 06/10/2016 |
| Corporación Primax | | 278,000,000 | 20 años | 7.94 | 06/10/2016 |
| Edelnor S.A.A. | | 72,405,000 | 8 años | 6.00 | 11/10/2016 |
| Leasing Total S.A. | 11,808,000 | | 4 años | 4.81 | 13/10/2016 |
| Banco GNB Perú S.A | 15,006,000 | | 10 años | 5.44 | 26/10/2016 |
| BBVA Banco Continental | | 205,100,000 | 3 años | 5.47 | 26/10/2016 |
| Corporación Financiera de Desarrollo- COFIDE | | 50,000,000 | 10 años | 6.68 | 27/10/2016 |
| Andino Investment Holding S.A.A. | | 7,806,000 | 360 días | 8.31 | 28/10/2016 |
| TOTAL | 161,169,000 | 4,964,992,000 | | | |

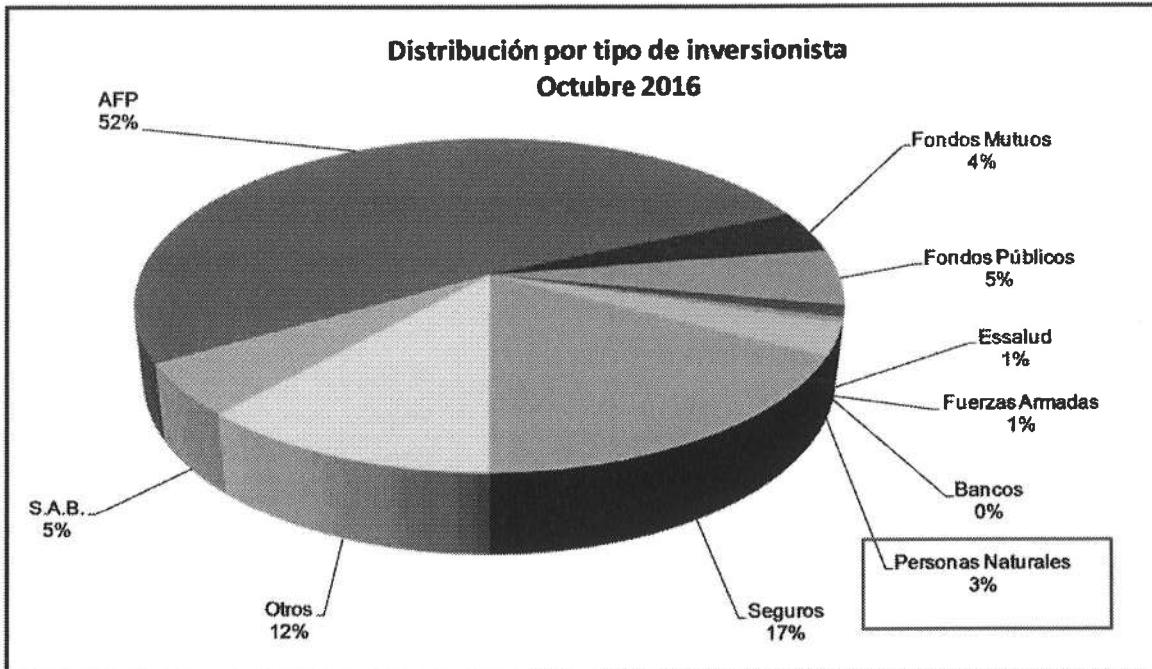
EQUIVALENTE EN DÓLARES 1,649,180,876

Incremento respecto a similar período en 2015 135.4%

15 de febrero de 2017

18

Colocaciones de Ofertas Públicas: Distribución por tipo de Inversionista

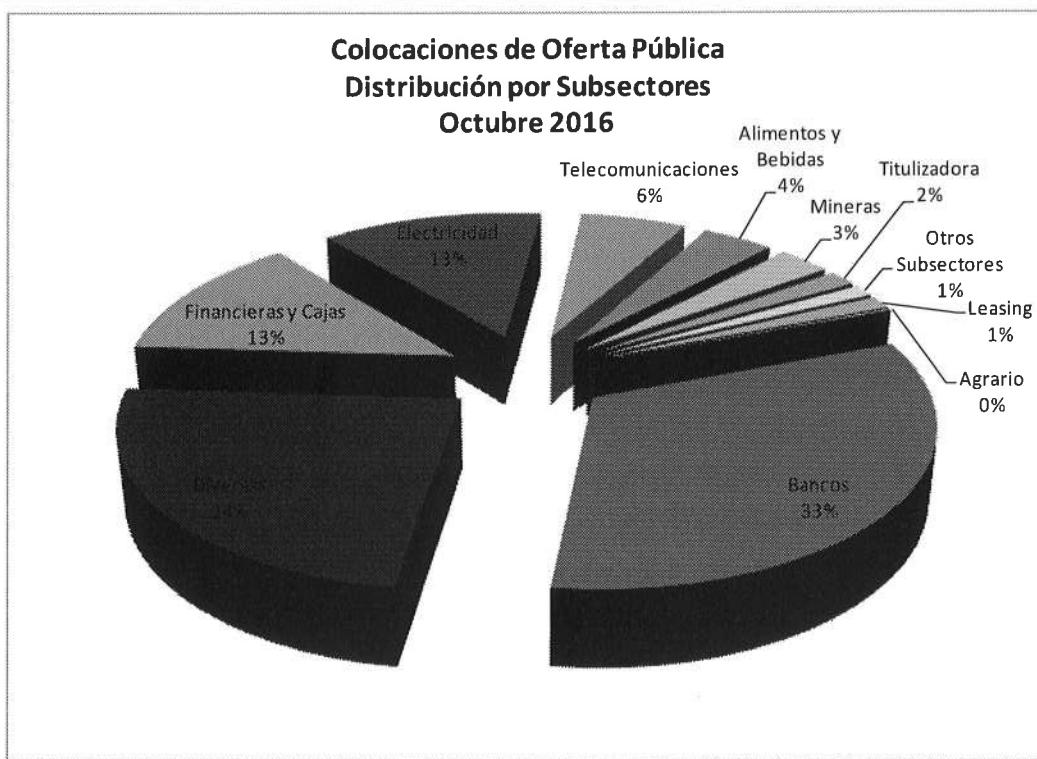


Flipping

15 de febrero de 2017

19

Colocaciones de Ofertas Públicas: Distribución por Sectores

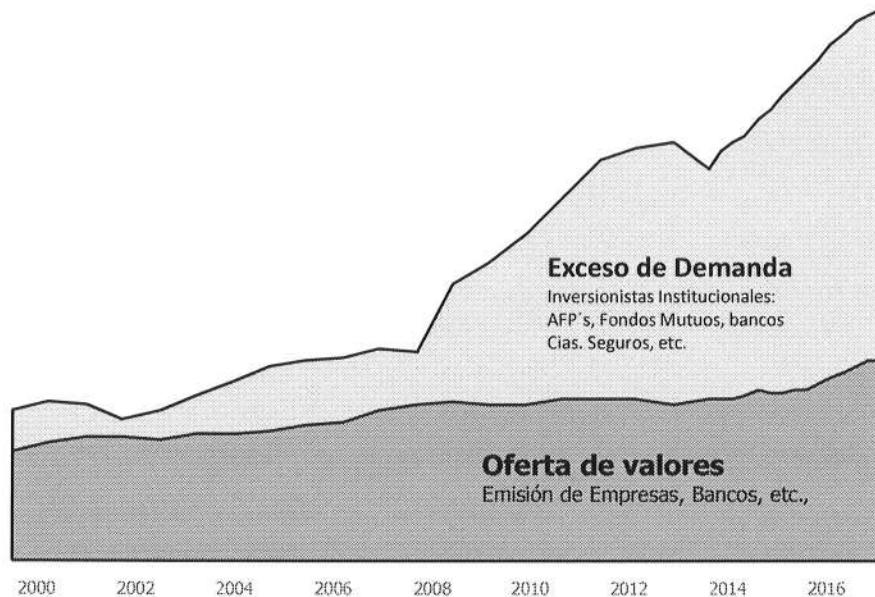


15 de febrero de 2017

20

Grave problema en el Perú

Descalce entre Oferta y Demanda de valores en el mercado de capitales



15 de febrero de 2017

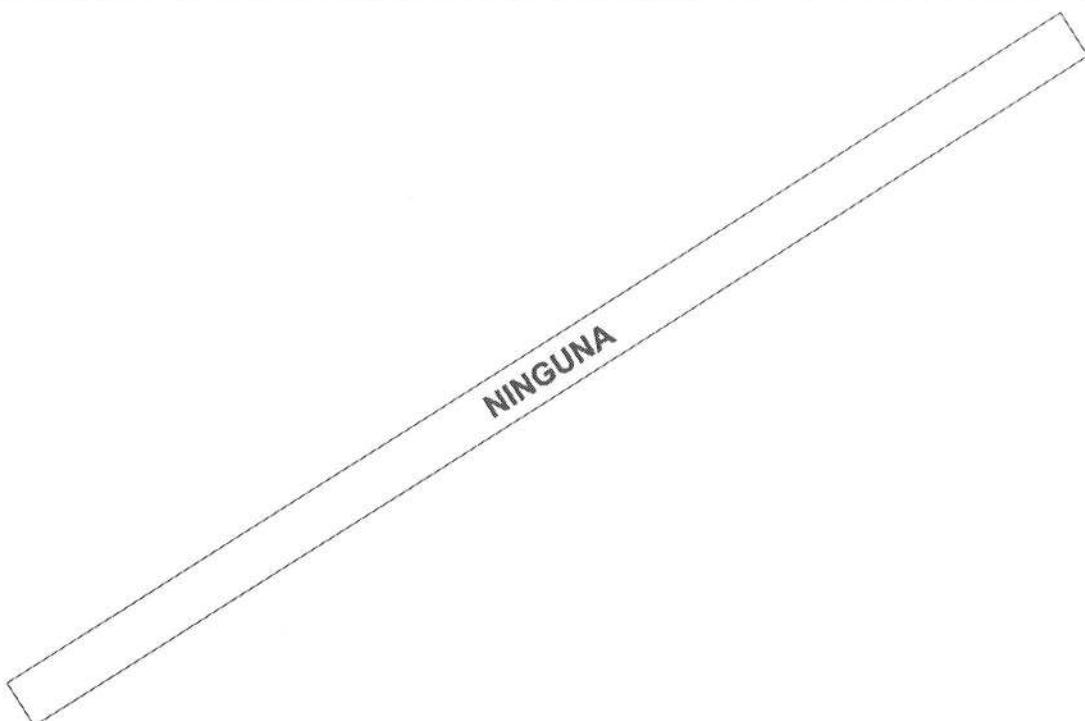
21

Instrumentos de Renta Variable Emitidos en el Perú en los últimos 6 años

15 de febrero de 2017

22

Instrumentos de Renta Variable Emitidos en el Perú en los últimos 6 años



15 de febrero de 2017

23

El último financiamiento de Renta Variable fue Andino en el 2010

CASOS EXITOSOS DE EMISIÓN

Andino Investments Holding

Tipo de Oferta: Oferta Pública Primaria de hasta 35 000 000 de acciones

Valor: Acciones Comunes Clase A

Número de Acciones Colocadas: 34 803 000

Precio de colocación: S/. 3,30 → hoy vale S/. 3,70

El colocador hizo bien su chantada encontró incertidumbre

Resultados de la Colocación:

Monto Colocado: S/. 114 852 197

Fecha de colocación: 04 de noviembre de 2010

Resultados de la colocación

| | Inversionistas adjudicados | Número de acciones recibidas | % |
|--|-----------------------------|------------------------------|-----|
| | Institucionales nacionales | 15,226,641 | 43% |
| | Institucionales extranjeros | 10,286,320 | 30% |
| | Retail | 9,290,735 | 27% |

15 de febrero de 2017

24

Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

25

¿Qué debe hacer una empresa que desea participar en el mercado de valores?

ETAPA PREPARATORIA QUE DEBE REALIZAR LA EMPRESA

- Tener un perfil adecuado para convencer a los inversionistas a que le compren sus valores
- Elaborar planes de mediano y largo plazo para evidenciar la viabilidad y potencial de la empresa.
- Disminuir factores de riesgo
 - . Revisar su estructura organizativa, legal y societaria
 - . Separar las cuentas personales de los accionistas, de las cuentas de la empresa.
 - . Mostrar historial de resultados de resultados positivos.
- Institucionalizar a la empresa
 - Hacerla menos dependiente de solo el accionista.
- Hacer auditar sus estados financieros
- Observar buenas prácticas de Gobierno Corporativo

Entender este proceso como ““arreglar a la novia””

15 de febrero de 2017

26

CUATRO grandes pasos para emitir bonos o acciones



15 de febrero de 2017

27

PASO 1: ESTRUCTURACION

Entidad Estructuradora

- Director de la oferta, investiga (due diligence) aspectos operativos, legales y financieros sobre la oferta y los valores, prepara la documentación y requisitos. (SAB, bancos, el propio Emisor o entidades autorizadas).

Agente colocador

- Ofrece los valores a los inversionistas (SAB, Bancos o el propio Emisor).

Representante Obligacionistas

- Representa a tenedores de bonos, cautela el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el emisor (SAB o Banco no vinculado al emisor).

Clasificadoras de riesgo

- Dan una opinión sobre la capacidad de una empresa de cumplir o no sus obligaciones dentro de las condiciones de la emisión.

15 de febrero de 2017

28

PASO 1: ESTRUCTURACION

Documentación clave en la estructuración

| | |
|--|--|
| I) Solicitud de inscripción o registro | Suscrita por representantes legales. |
| II) Documentos y acuerdos societarios | |
| ▪ Estatuto y pacto social: | Actualizados e inscritos en los Registros Públicos. |
| ▪ Acuerdos societarios: | Adoptados por órgano competente (JGA), Directorio. |
| ▪ Acto o Contrato de emisión: | Régimen legal que rige las emisiones |
| ▪ Contrato de Colocación: | Reglas para suscripción, pago, responsabilidades |
| ▪ Otros documentos: | Que establezcan derechos, obligaciones, cargas, etc. |
| III) Prospecto Informativo | Contenido de acuerdo al tipo de valor a emitir Según formatos estructurados |
| IV) Información financiera | |
| ▪ Estados financieros: | <ul style="list-style-type: none"> ▪ EEFF individuales auditados de dos últimos ejercicios ▪ Últimos EEFF intermedios trimestrales |
| ▪ Memorias anuales: | Última memoria anual . |
| V) Clasificación de Riesgo | Informe emitido por dos(2) ECR. |
| VI) Otros documentos | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Modelo del título ▪ Carta de consentimiento de expertos. ▪ Diagrama del grupo económico. |

Para los inversionistas el documento más relevante es el prospecto informativo

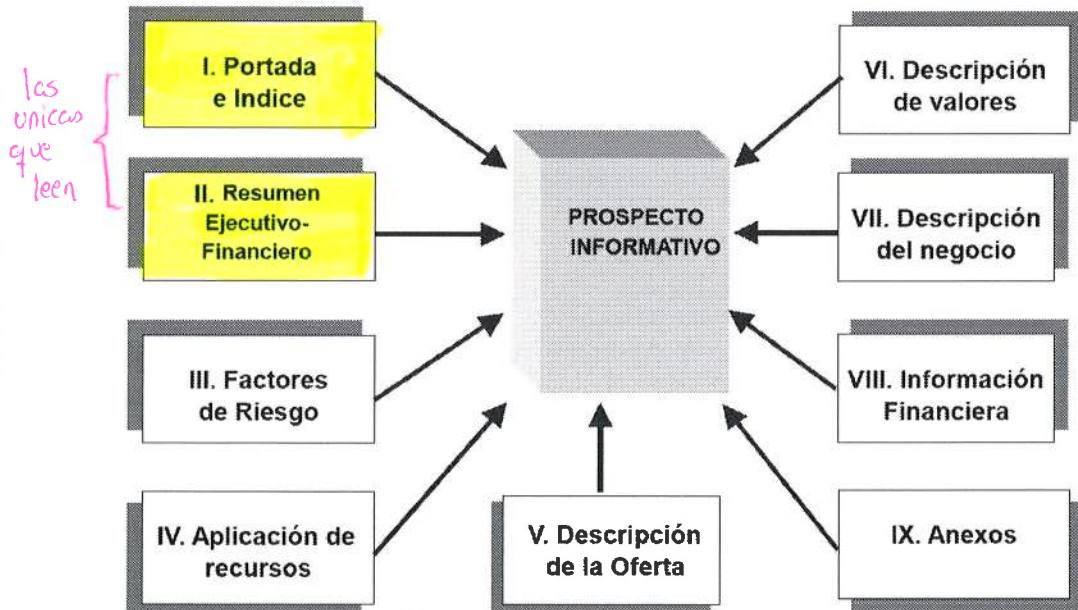
15 de febrero de 2017

29

PASO 1: ESTRUCTURACION

Las únicas q lee el profeta puesto q tiene info previa q lo ha convencido de adquirir el título

PROSPECTO INFORMATIVO



15 de febrero de 2017

30

UNICA EMISION

TRÁMITE GENERAL: Una sola emisión

Cuando la empresa desea colocar una sola emisión.

Próximas emisiones, nuevo trámite de inscripción .

Emisión: 1ra. de Bonos Corporativos

Monto de emisión: S/.50 000 000

Valor nominal bonos: S/. 5 000

Cantidad de bonos: 10 000

Plazo de emisión 7 años

Plazo de colocación de la emisión – 3 años

Fecha de
Inscripción de
los Bonos

Plazo máximo
de colocación

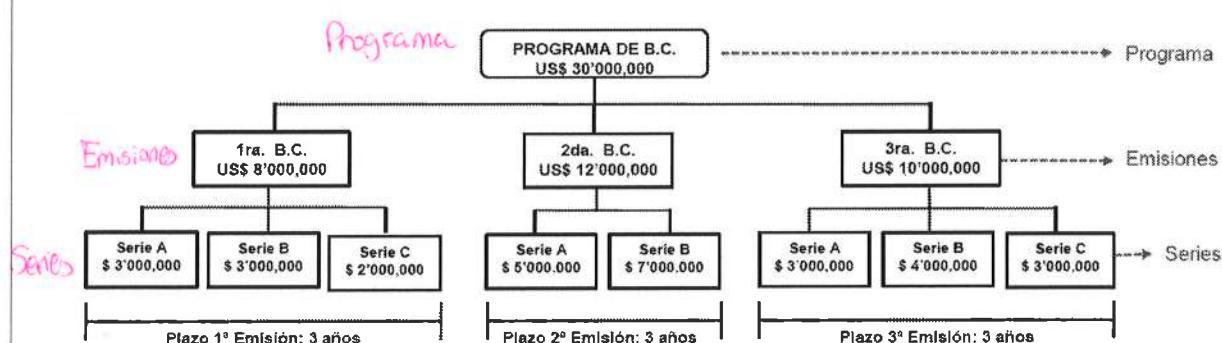
MULTIPLES EMISIONES

TRÁMITE ANTICIPADO: Programa de Emisión

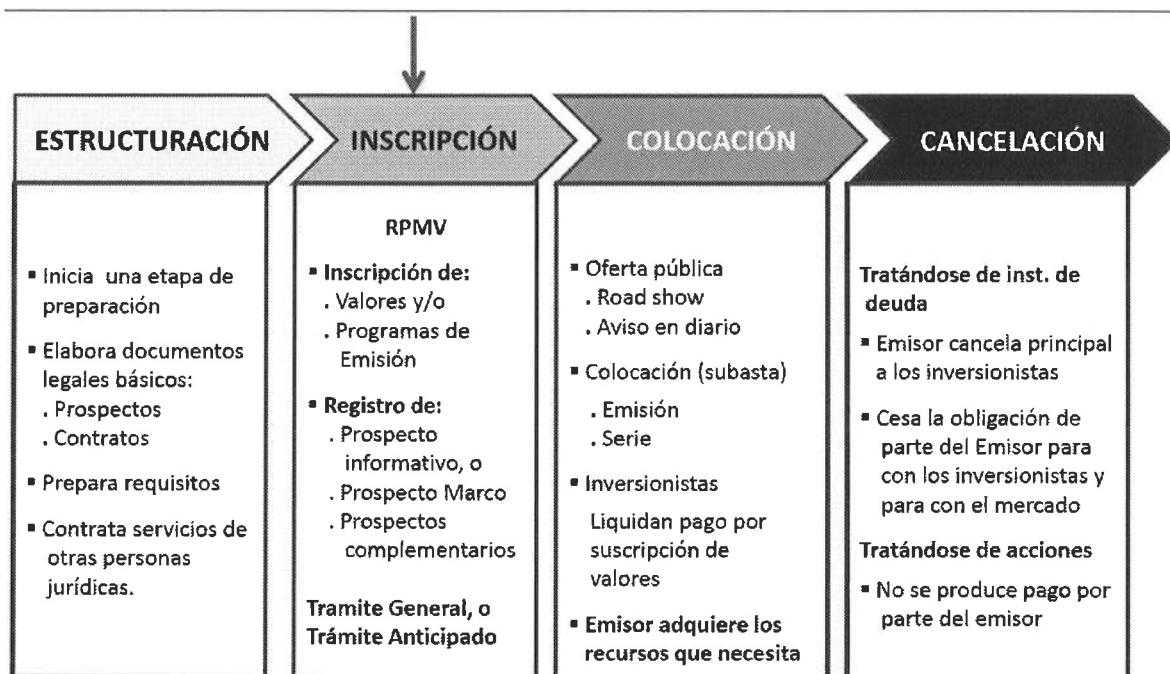
La empresa inscribe un Programa de Emisión, para ello realiza un Trámite único anticipado para todas las emisiones.

La inscripción de cada emisión del Programa es automática.

Plazo de colocación del programa – 6 Años



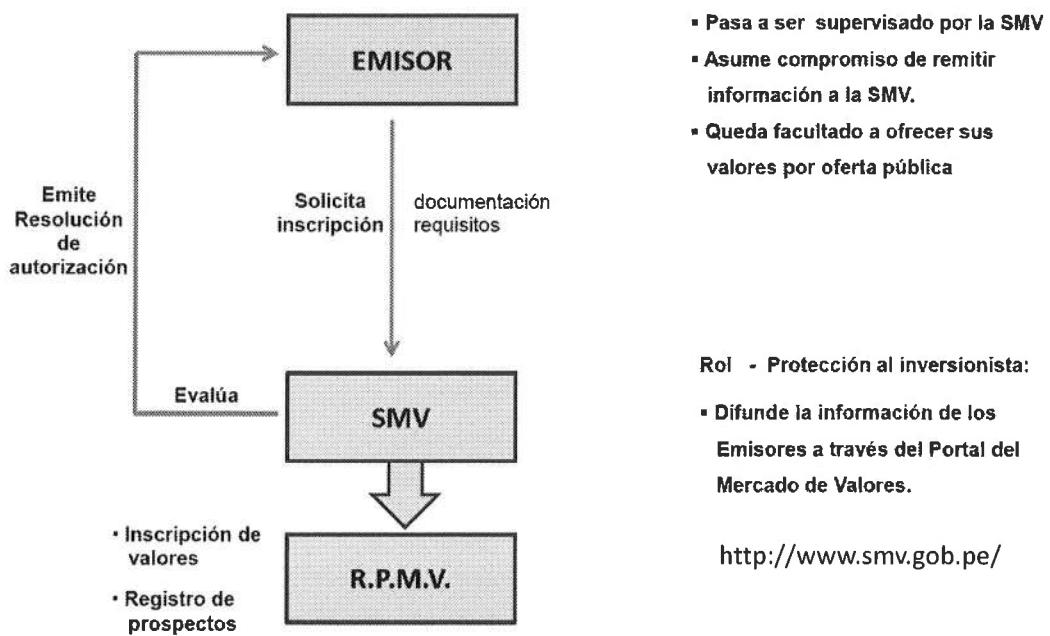
CUATRO grandes pasos para emitir bonos o acciones



15 de febrero de 2017

33

PASO 2: INSCRIPCION DE VALORES EN EL RPMV



- El momento exacto de la emisión lo decide la misma empresa conforme a sus necesidades y oportunidades de mercado

15 de febrero de 2017

34

PASO 2: INSCRIPCION DE VALORES EN EL RPMV

OBLIGACIONES DEL EMISOR DESPUÉS DE LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL RPMV

Una vez realizada la inscripción y registro, el emisor queda automáticamente obligado a remitir a la SMV:

- Los hechos de importancia sobre sí mismo, el valor y la oferta.
- Los EE.FF. Auditados anuales
- Los EE.FF. Intermedios trimestrales
- La memoria anual.
- Información sobre Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupo Económico.
- Copia de los instrumentos legales definitivos en virtud de los cuales se realiza la oferta.
- Información sobre la oferta, como condiciones no determinadas que dependen del mecanismo de colocación, número y monto total de los valores colocados, informes de cumplimiento de las condiciones, entre otros.

Clasificación de riesgo
que le da el V a Aliarp

Hace tres años
de su emisión de bonos
de hace 3 años

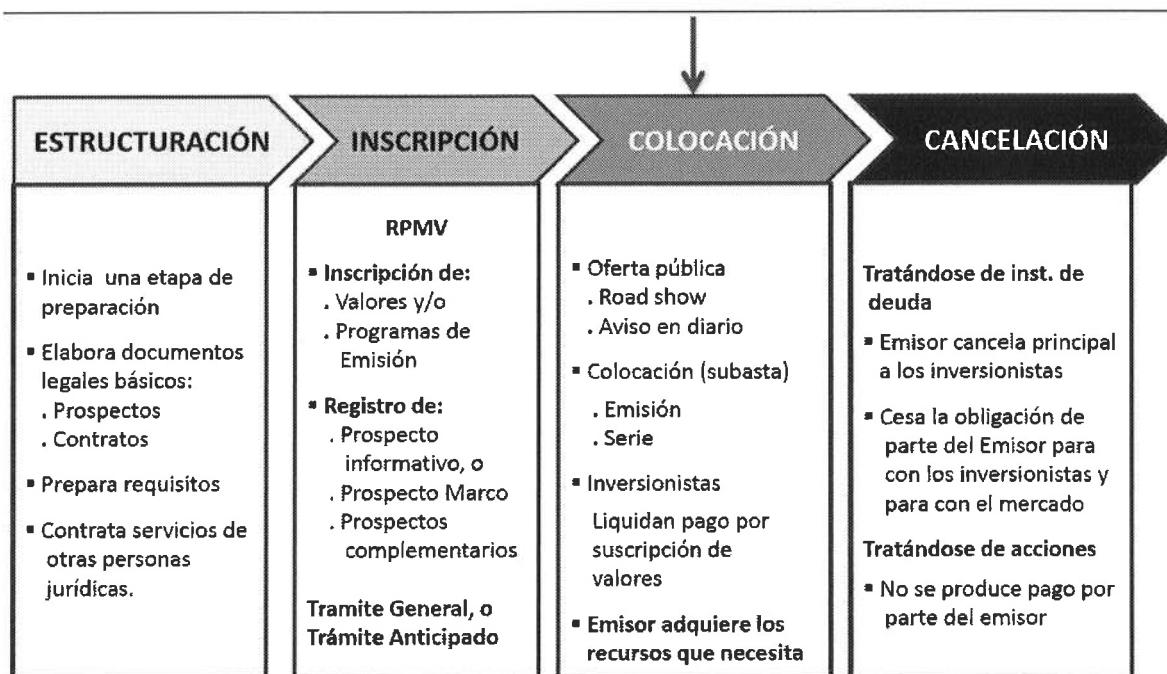
La pérdida superior
a meses de
utilidades de la
empresa Aliarp
↑
Cuando se les
pasa la inversión
en obsequio q
generó pérdidas
millonarias

↓
A partir de esto
en el 2015 la
SMV modificó los
normas porq
las empresas infon
periodicamente
su inversión en
derivados y
mensualmente si
es un mecanismo
material

15 de febrero de 2017

35

CUATRO grandes pasos para emitir bonos o acciones



15 de febrero de 2017

36

PASO 3: COLOCACION

aviso de colocación



Los Portales

| | |
|---|---|
| Primer Programa de Papeles Comerciales de Los Portales | 1 |
| Hasta por un máximo en circulación de US\$ 50'000,000.00 o su equivalente en nuevos soles | |
| Quinta Emisión del Primer Programa de Papeles Comerciales de Los Portales | 2 |
| Hasta por US\$ 40'000,000.00 | |

Oferta Pública Primaria de Papeles Comerciales

Serie B

Por un monto de hasta US\$ 6'000,000.00

3

Con fecha 21 de junio de 2013 se aprobó, a través del sistema E-Prospectus, el trámite anticipado y el registro del primer Prospecto Marco correspondiente a los valores a emitirse dentro del Primer Programa de Papeles Comerciales de Los Portales. El objeto social de Los Portales es dedicarse, principalmente, al desarrollo de negocios inmobiliarios, playas de estacionamiento y al negocio hotelero. El domicilio de Los Portales se encuentra en Jr Mariscal La Mar 991, Magdalena del Mar, Lima.

CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA:

| | | |
|--------------------------|--|---|
| Instrumentos a Colocar: | Obligaciones de corto plazo dentro del Primer Programa de Papeles Comerciales de Los Portales – Quinta Emisión. | |
| Monto de la Subasta: | Quinta Emisión hasta por un monto máximo de US\$ 40'000,000.00. | 4 |
| Moneda de Emisión: | Serie B: Por un monto de hasta US\$ 6'000,000.00 | |
| Valor Nominal: | Dólares de los Estados Unidos de América. | |
| Serie: | US\$ 1,000 (Mil y 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) por cada obligación de corto plazo. | |
| Plazo: | Serie B: con un máximo de 6,000 obligaciones de corto plazo. | |
| Fecha de Redención: | 360 días calendarios. | 5 |
| Clase: | 24 de agosto de 2017 | |
| Clasificación de Riesgo: | Nominativos, indivisibles y libremente transferibles, representados por anotaciones en cuenta en CAVALI S.A. ICLV. | 6 |
| | Class y Asociados S.A. Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. | |
| | CLA-2+ EQL 2.pe | |

Debería ser más simple

15 de febrero de 2017

37

PASO 3: COLOCACION

| | | | |
|---|--|--------------------|---|
| Clasificación de Riesgo: | Class y Asociados S.A. Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. | CLA-2+ EQL 2.pe | |
| Sistema de Subasta: | Subasta Holandesa de Precios. | | 7 |
| Cupon Cero (Descuento): | Los precios a subastarse deben estar expresados como porcentaje del valor nominal del instrumento de corto plazo y contener cuatro decimales. | | |
| Participantes: | Personas naturales y jurídicas en general. | | 8 |
| Propuestas: | Indicar monto(s) y precio(s) propuesto(s) pudiendo presentar hasta cinco propuestas con precios escalonados para cada serie a subastarse. | | |
| Cronograma: | Recepción de las propuestas: desde las 11:00 a.m. hasta la 1:00 p.m. horas del día viernes 26 de agosto de 2016. | | 9 |
| Aviso a adjudicatarios vía faxímil: | Proceso de Adjudicación: viernes 26 de agosto de 2016, entre las 1:00 p.m. y las 4:00 p.m. horas. Entre las 5:00 p.m. y las 7:00 p.m. del día de la subasta. | | |
| Modalidad y lugar de entrega de las Propuestas: | Vía carta desde la fecha de publicación del presente Aviso de Oferta y/o vía faxímil desde las 11:00 a.m hasta la 1:00 p.m. horas del viernes 26 de agosto de 2016 - Atención: Continental Bolsa SAB S.A., Av. República de Panamá, No. 3065 Piso. 2, Centro Comercial Continental, San Isidro, Lima. Teléfonos 209 1597, 209 1540 y 209 1543. Facsímiles 209 1593, 209 1598 y 209 1599. Las propuestas deberán entregarse a firme y podrán ser confirmadas telefónicamente. | | |
| No hay error en la hora de envío | | | |
| Fecha de Emisión y Pago: | Lunes 29 de agosto de 2016, hasta las 11:30 a.m. | | |
| Modalidad de Pago: | AutORIZACIÓN DE CARGO EN CUENTA EN EL BANCO CONTINENTAL O TRANSFERENCIA DE FONDOS VÍA BCR O PAGO DIRECTO ABONANDO LA CUENTA EN MONEDA EXTRANJERA N° 0011-0661-0100007481 Y CCI 011-661-000-1-00007481-63, A NOMBRE DE CONTINENTAL BOLSA S.A.B. S.A., AV. REPÚBLICA DE PANAMÁ 3065, 2º PISO, SAN ISIDRO, LIMA. | | |

Para una información más detallada de la oferta es necesario que el inversionista revise el Prospecto Marco del Primer Programa de Papeles Comerciales y el Prospecto Complementario correspondiente, los mismos que pueden ser solicitados al Agente Colocador o al Emisor, o ser consultados en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

| | | |
|--|-----------------------------|--|
| BBVA Continental BBVA Continental Entidad Estructuradora | Los Portales S.A. Emisor | BBVA Continental Continental Bolsa SAB S.A. Agente Colocador |
|--|-----------------------------|--|

10

Cuando la SAB es estructurador y colocador es el mismo banco no cobran comisión por la orden de compra del loco

15 de febrero de 2017

Batales → Para subastas del gobierno

38

PASO 3: COLOCACION

Precauciones:

1. Ordenes sólo vía FAX
2. Presencia de la SMV en las oficinas del colocador
3. Teléfonos grabados
4. Celulares prohibidos en las mesas de trading
5. Limitación de inversión para personas con acceso a información privilegiada.

* En el 2008 se sanciona a un trader por tratar de concertar precios con una AFP y se dio a conocer por la grabación de la conversación.

15 de febrero de 2017

39

Informe de Clasificadora de Riesgo Equilibrium

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Contactos:

Gabriela Bedregal

gbedregal@equilibrium.com.pe

Bruno Merino

bmerino@equilibrium.com.pe

(511) 616-0400



LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS

Lima, Perú

25 de octubre de 2016

| Clasificación | Categoría | Definición de Categoría |
|--|-----------|--|
| Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Los Portales Hasta por US\$50 millones | EQL 2.pe | Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados. |
| Primer Programa de Papeles Comerciales Los Portales (Oferta Privada) Hasta por US\$50 millones | EQL 2.pe | Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados. |

*La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprar, vender o mantener los instrumentos en cartera¹⁰

| En millones de S/ | | | | |
|-------------------|---------|---------|-------------|--------|
| | Dic.15 | Jun.16 | Dic.15 | Jun.16 |
| Activos: | 1,596.7 | 1,515.1 | Patrimonio: | 373.7 |
| Ingresos: | 768.9 | 350.1 | ROAE*: | 17.7% |
| Utilidad: | 62.2 | 30.2 | ROAA*: | 4.4% |
| | | | | 5.0% |

Historia: Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo → EQL 2+ pe (29.05.13) |EQL 2.pe (18.01.16).
Primer Programa de Papeles Comerciales (Oferta Privada) → EQL 2+ pe (13.03.15) |EQL 2.pe (18.01.16).

*Al 30 de junio de 2016, los indicadores se presentan annualizados.

Para la presente evaluación se ha utilizado los Estados Financieros Consolidados Auditados de Los Portales S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015, así como estados financieros intermedios No Auditados al 30 de junio de 2015 y de 2016. Asimismo, se utilizó información financiera adicional proporcionada por Los Portales S.A.

Fundamento: Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió ratificar la categoría EQL 2.pe a las emisiones contempladas dentro del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales S.A. (en adelante Los Portales o la Compañía), así como mantener en EQL 2.pe a las emisiones del Primer Programa de Papeles Comerciales de Los Portales (Oferta Privada). Conjuntamente, el saldo en circulación entre programas no

clasificación, el Comité de Equilibrium también toma en cuenta que el pago de los instrumentos de corto plazo tiene una menor prelación respecto al pago de otras obligaciones de Los Portales, que contemplan garantías y/o resguardos. A lo anterior se suma la exposición que tiene la Compañía a las fluctuaciones del tipo de cambio que, aunque no conlleva a un descalce en flujos, si impacta al estado de resultados y, por tanto, a los indicadores de solvencia vía

15 de febrero de 2017

40

Informe de Clasificadora de Riesgo Class & Asociados



Class & Asociados S.A.
CLASIFICADORA DE RIESGO

Av. Benavides 1555, Ofic. 605

Miraflores, Lima 18

Perú

www.class.pe

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS

Sesión de Comité N°42/2016: 06 de octubre del 2016
Información financiera consolidada al 30 de junio del 2016

Analista: Silvana Zafra R.
szafra@class.pe

Los Portales S.A. y Subsidiarias ("LPSA"), es un conjunto de empresas, constituido en 1996, que se dedica a negocios en los sectores inmobiliario, hotelero y de estacionamientos en diferentes ciudades del Perú.

Los accionistas de LPSA son: el Grupo Raffo, grupo familiar con más de 50 años de actividades en el mercado peruano; y el Grupo ICA, uno de los conglomerados en construcción más grandes de México, con actividades en otros países de Latinoamérica.

Durante el primer semestre del 2016, Los Portales S.A. y Subsidiarias registró ingresos por S/ 350.14 millones, generando una utilidad neta de S/ 30.21 millones. Cuenta con activos por S/ 1,515.15 millones y con un patrimonio de S/ 389.39 millones.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales
Perspectivas

Sesión de Comité del 12.05.2016.

| Anterior | Vigente |
|------------|------------|
| 31.12.2015 | 30.06.2016 |
| CLA-2+ | CLA-2+ |
| Estables | Estables |

15 de febrero de 2017

- La actual situación financiera por la que atraviesa su accionista, Grupo ICA, por el deterioro en su capacidad de pago, encontrándose actualmente en *default*, por encontrarse atrasada en el pago de su deuda internacional, generando incertidumbre respecto a su futura participación en la empresa.

Indicadores Financieros

En miles de soles de junio del 2016

✓ La clasificación varía en cada emisión, PdF difiere en cada emisión existen diferentes garantías y cobertura, depende del rating y de los garantías, los coberturas varían.

Elección de Estructuradores y Colocadores

Buenas relaciones con las AFP's y pueden colocar los valores eficientemente

1. La habilidad del colocador para distribuir los bonos a los mejores inversionistas.
2. El grado de compromiso del banco para proveer cobertura en caso de problemas con los instrumentos
3. La habilidad del colocador para crear y mantener un mercado líquido para los bonos/ acciones de la compañía
4. La experiencia del colocador en otras emisiones.

Publicidad de la Banca de Inversión del BBVA

| | | | | |
|---|---|---|--|--|
| ISA 2016 US\$ 73,850,000 a US\$ 95,000,000 Banco de Capital para la Colaboración, la Financiación y el Desarrollo de las Empresas que operan en Perú y el Exterior con Líneas de Crédito. | January 2016 Grasa y Montero US\$ 60,000,000 Banco de Capital para la Colaboración, la Financiación y el Desarrollo de las Empresas que operan en Perú y el Exterior con Líneas de Crédito. | March 2016 Urbanova US\$ 100,000,000 Desarrollador y Constructor. | March 2016 Cerro del Ande US\$ 100,000,000 Agencia LSCN + PNC + Andes Internet Data Storage - R. Ayma. | April 2016 ISA US\$ 450,000,000 Banco de Capital para la Colaboración, la Financiación y el Desarrollo de las Empresas que operan en Perú y el Exterior con Líneas de Crédito. |
| February 2016 TGP US\$ 800,000,000 Banco de Capital para la Colaboración, la Financiación y el Desarrollo de las Empresas que operan en Perú y el Exterior con Líneas de Crédito. | February 2016 Sage Potash US\$ 800,000,000 Banco de Capital para la Colaboración, la Financiación y el Desarrollo de las Empresas que operan en Perú y el Exterior con Líneas de Crédito. | April 2016 BBVA US\$ 1,300,000,000 Operaciones de Comercio Global con BNP Paribas, Zalando y Andean Capital Partners, entre otros, y Agencia de Intermediación. | May 2016 URBANOVA US\$ 40,000,000 Desarrollador y Constructor. | April 2016 Ayala US\$ 70,000,000 Agencia de Intermediación. |
| April 2016 edelnor US\$ 35,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | April 2016 EFERMINERIA US\$ 100,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | May 2016 Grasa y Montero US\$ 450,000,000 Agencia de Intermediación. | June 2016 TURA US\$ 200,000,000 Plataforma de Materiales Plásticos - Callao. | April 2016 CONFIDENCIAL US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. |
| May 2016 Bacchus US\$ 100,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | May 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. | July 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. | July 2016 GRANICO US\$ 100,000,000 Casa Central a Sociedad Anónima. | May 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. |
| May 2016 BBVA US\$ 50,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | May 2016 BBVA US\$ 50,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | August 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. | August 2016 GRANICO US\$ 100,000,000 Casa Central a Sociedad Anónima. | May 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. |
| May 2016 BBVA US\$ 50,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | May 2016 BBVA US\$ 50,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | September 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. | September 2016 GRANICO US\$ 100,000,000 Casa Central a Sociedad Anónima. | May 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. |
| May 2016 BBVA US\$ 50,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | May 2016 BBVA US\$ 50,000,000 Proyecto de Minerales Preciosos - Tumbes. | October 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. | October 2016 GRANICO US\$ 100,000,000 Casa Central a Sociedad Anónima. | May 2016 BBVA US\$ 100,000,000 Agencia de Intermediación. |

BBVA CORPORATE & INVESTMENT BANKING

BBVA Continental, soluciones globales para nuestros clientes.

BBVA Continental

BBVA Continental | 360-207843 | 400-915-564-BBVA

15 de febrero de 2017

43

Formas de colocación de bonos por parte del colocador

- ✓ **Firm Commitment (underwriting):** El agente colocador compra toda la emisión con la finalidad de poder venderla a un mejor precio, asumiendo la totalidad del riesgo. Los valores no vendidos se quedan en su balance.
- ✓ **Stand-By Commitment:** El Agente colocador compra aquella parte de la emisión que no pudo colocar en el mercado, a un precio especial, previo compromiso.
- ✓ **Best-effort Commitment / Venta al mejor esfuerzo:** El agente colocador tiene el compromiso de realizar el máximo esfuerzo por colocar la emisión en el mercado, sin asumir ningún tipo de riesgos. Cobra una comisión fija. Más usado en Perú.

15 de febrero de 2017

44

Procedimientos de colocación de bonos

- ✓ Subasta Americana: Se ofrece el activo a un mismo precio, se atienden ofertas de quienes compren el mayor número de instrumentos. Prima el tamaño de la orden. AFPs en este escenario son favorecidas.
- ✓ Subasta Directa: Se otorga el numero de títulos en función al número de bonos demandados empezando por el precio más alto. Cada comprador paga el precio que ofrece.
- ✓ Subasta Holandesa: Se asignan bonos en función a la cantidad demandada y en orden ascendente a la tasa cupón demanda. Se corta una misma tasa para todos los compradores. Usada en el 99% de las emisiones en el Perú.
99.99%

Subasta Holandesa

- ✓ Es la que se suele usar en el Perú
- ✓ Se puede subastar la tasa cupón (nominal) o el precio del bono
- ✓ En el caso de la subasta de tasa, se asignan los bonos desde la oferta con la tasa requerida más baja, subiendo hasta la tasa de equilibrio o corte.
- ✓ OJO: La tasa de corte se aplica a toda la emisión.

Ejercicio Subasta Holandesa: Nuevo Bono BCP

- Monto a Colocar: \$ 5,000,000
- Tamaño Mínimo de Inversión: \$ 1,000
- Tasa de Interés nominal anual (tasa cupón): A subastar mediante subasta holandesa
- Precio de Colocación: A la par
- Plazo: 5 años

| | Monto | Tasa Requerida |
|-----------|--------------|----------------|
| AFP 1 | \$ 1,000,000 | 6.80% |
| Empresa 1 | \$ 1,200,000 | 7.25% |
| AFP 2 | \$ 700,000 | 6.50% |
| Empresa 2 | \$ 1,300,000 | 6.65% |
| AFP 3 | \$ 1,100,000 | 7.50% |
| AFP 4 | \$ 3,000,000 | 6.70% |
| Total | \$ 8,300,000 | |

Todos los emisores en el Perú son sobredemanda
y existe mucha demanda y poco oferta

- ¿Fue exitosa la colocación?
- ¿Cómo se realizará la adjudicación vía subasta holandesa?

15 de febrero de 2017

47

Ejercicio Subasta Holandesa: Nuevo Bono BCP

Tasa de Equilibrio o de Corte: 6.70%

| | Tasa Requerida | Monto | Monto Acumulado |
|-----------|----------------|--------------|-----------------|
| AFP 2 | 6.50% | \$ 700,000 | \$ 700,000 |
| Empresa 2 | 6.65% | \$ 1,300,000 | \$ 2,000,000 |
| AFP 4 | 6.70% | \$ 3,000,000 | \$ 5,000,000 |
| AFP 1 | 6.80% | \$ 1,000,000 | \$ 6,000,000 |
| Empresa 1 | 7.25% | \$ 1,200,000 | \$ 7,200,000 |
| AFP 3 | 7.50% | \$ 1,100,000 | \$ 8,300,000 |
| Total | | \$ 8,300,000 | |

Si continúan se hace
participar entre todos (size matters)
El tamaño no importa

¿Qué estrategia podría usar una persona natural que va a poner una orden pequeña (\$ 1,000) ?

➤ Orden pequeña a tasa baja (por ejemplo 4%) es casi seguro que le asignarán el bono a una tasa de corte mayor.

➤ Cuando eres muy grande (AFP) vas escalonando, 1 millón a 6.5, 1 millón a 6.60 sin pánico

15 de febrero de 2017

48

Cuando las órdenes no logran cubrir la oferta se pueden colocar los bonos que hayan requerido o se puede declarar desierta la subasta.

CUATRO grandes pasos para emitir bonos o acciones

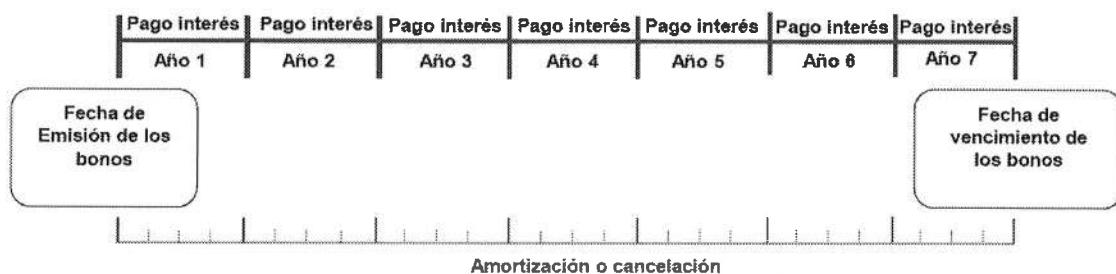


Lo el estructurador forma la
una grilla en la que lleva el
emisor un producto con endeudamiento
muy pronto

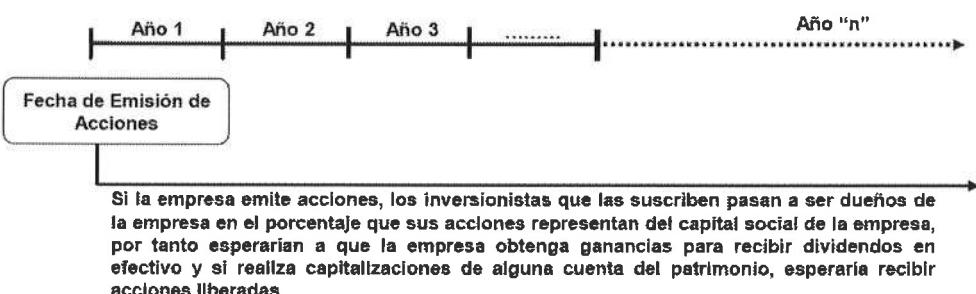
15 de febrero de 2017

49

PASO 4: CANCELACION DE VALORES



Tratándose de acciones (instrumento de participación):



15 de febrero de 2017

50



CUATRO grandes pasos para emitir bonos o acciones



15 de febrero de 2017

51

Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

52

Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores



15 de febrero de 2017

53

Costos de Transacción en el proceso de financiamiento

PRIMERA EMISIÓN - BONOS

| DETALLE | MONTOS DE EMISIÓN EN US\$ | | | |
|---|---------------------------|------------|------------|-------------|
| | 5 000 000 | 10 000 000 | 40 000 000 | 150 000 000 |
| I. Preparación de la Oferta Pública | 123 730 | 125 230 | 150 330 | 162 530 |
| II. Inscripción y colocación | 60 592 | 112 467 | 323 717 | 814 967 |
| Costo total de efectuar la emisión | 184 322 | 237 697 | 474 047 | 977 497 |
| Porcentaje del monto de emisión | 3,69% | 2,38% | 1,19% | 0,66% |
| III. Costos recurrentes anuales después de la emisión | 88 900 | 88 600 | 124 600 | 162 800 |
| Porcentaje del monto de emisión | 1,78% | 0,89% | 0,31% | 0,11% |
| Total porcentaje monto de emisión | 5,47% | 3,27% | 1,50% | 0,76% |

EMISIONES CONTINUAS - BONOS

| | MONTOS DE EMISIÓN EN US\$ | | | |
|--|---------------------------|------------|------------|-------------|
| | 5 000 000 | 10 000 000 | 40 000 000 | 150 000 000 |
| | 3 500 | 3 800 | 4 500 | 5 000 |
| | 59 158 | 111 033 | 322 283 | 813 533 |
| | 62 658 | 114 833 | 326 783 | 818 533 |
| | 1,25% | 1,15% | 0,82% | 0,55% |
| | 5 700 | 5 400 | 20 400 | 66 600 |
| | 0,11% | 0,05% | 0,06% | 0,04% |
| | 1,36% | 1,20% | 0,87% | 0,59% |

➤ Los costos de la emisión se abaratan con el tamaño y la recurrencia de la operación.

15 de febrero de 2017

54

Empresas que rompieron el paradigma del bajo monto emitido

| EMISOR | TIENDAS EFE | CORPORACIÓN MISKI | METALPREN |
|--|---|--|---|
| Programa <ul style="list-style-type: none"> ▪ Monto del Programa ▪ Última colocación ▪ Fecha de colocación ▪ Tasa ▪ Monto demandado ▪ Categoría de riesgo | 3er. Programa <ul style="list-style-type: none"> ▪ US\$ 8 000 000 ▪ S/. 3 000 000 ▪ 18/01/2012 ▪ 5.60% TEA ▪ S/. 3 4000 000 ▪ CLA -2 + | 3er. Programa <ul style="list-style-type: none"> ▪ US\$ 4 000 000 ▪ US\$ 500 000 ▪ 09/02/2012 ▪ 8.95% TEA ▪ US\$ 610 000 ▪ CLA -2 - | <ul style="list-style-type: none"> ▪ US\$ 2 000 000 ▪ US\$ 665 000 ▪ 10/10/2007 ▪ 6.875% TEA ▪ US\$ 1 085 000 ▪ CP -2 |
| MERCADO DE VALORES | | |  |

15 de febrero de 2017

55

Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

56

Mercado Alternativo de Valores

La SMV creó el MAV con un marco normativo diferenciado más flexible de:

- Requisitos
- Obligaciones
- Requerimientos de información

Con la finalidad de facilitar el financiamiento de las empresas vía el mercado primario de valores

Condiciones para participar en el MAV

- Empresas domiciliadas en el Perú.
- Ingresos anuales no deben exceder de S/. 200 millones.
150
- Empresas con menos de 3 años de operaciones
Ingresos por bienes o servicios durante el periodo disponible.
- No tener ni haber tenido valores inscritos en el RPMV o admitidos a negociación en algún MCN.
- No encontrarse obligados a inscribir sus valores en el RPMV.

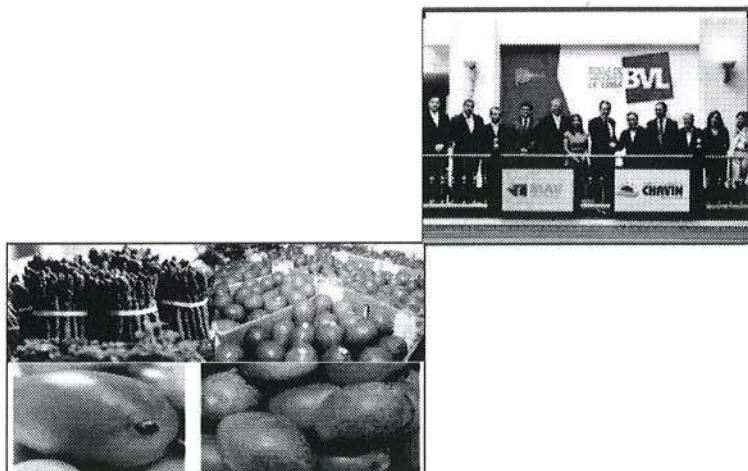
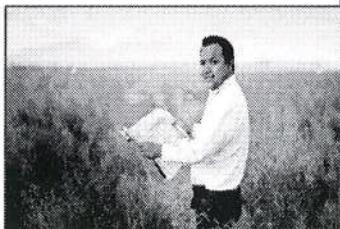
Mercado Alternativo de Valores

| MERCADO GENERAL | MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES |
|--|---|
| Obligaciones de información <ul style="list-style-type: none">▪ EE.FF. Auditados conforme las NIIF▪ EE.FF intermedios trimestrales▪ Cumplimiento de los PBGC▪ Aviso de oferta pública – Diario | Menores obligaciones de información <ul style="list-style-type: none">▪ EE.FF. Auditados conforme las NIIF (2º año)▪ EE.FF intermedios semestrales▪ Cumplimiento de los PBGC (3er año)▪ Aviso de oferta pública – Pág. web SMV |
| Estructuración <ul style="list-style-type: none">▪ Dos (2) clasificadoras de riesgo▪ Representante de los obligacionistas▪ Elevar a escritura pública los contratos de emisión | Ahorro en el proceso de estructuración <ul style="list-style-type: none">▪ Una (1) clasificadora de riesgo▪ No es obligatorio▪ No es necesario |
| Plazos de inscripción de valores <ul style="list-style-type: none">▪ Treinta (30) días | Menores plazos y celeridad en la inscripción de valores <ul style="list-style-type: none">▪ Quince (15) días |
| Tarifas <ul style="list-style-type: none">▪ Contribución a la SMV por OPP 100%▪ Contribución a la SMV por OPS 100% | Menores Tarifas <ul style="list-style-type: none">▪ Contribución a la SMV por OPP - 50%▪ Contribución a la SMV por OPS - 50% |

15 de febrero de 2017

59

Caso Exitoso del Mercado Alternativo de Valores



**EMPRESA AGRÍCOLA Y
GANADERA CHAVÍN
DE HUANTAR S.A.**

15 de febrero de 2017

60

Mercado Alternativo de Valores

Financiamiento de Empresa Agrícola Ganadera Chavín de Huantar

| | |
|-----------------|---|
| Valor: | Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo: |
| Monto Inscrito: | US\$ 2 000 000 |
| 1ra. Emisión: | |
| Serie A: | US\$ 500 000 |
| Fecha emisión: | 23/04/2013 |
| Plazo: | 180 días |
| Tasa: | 6% |
| 1ra. Emisión: | |
| Serie B | US\$ 500 000 |
| Fecha emisión: | 29/05/2013 |
| Plazo: | 180 días |
| Tasa: | 6.% |
| 1ra. Emisión: | |
| Serie C: | US\$ 500 000 |
| Fecha emisión: | 22/08/2013 |
| Plazo: | 180 días |
| Tasa: | 5.96% |

Mercado Alternativo de Valores

| QUÉ HIZO EL EMISOR | VENTAJAS DEL MAV |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">▪ Dar el paso decisivo de atreverse.▪ Acercar el sector agroindustrial al mercado de valores.▪ Cambiar la percepción de los inversionistas en relación al riesgo agrícola. <p>¿Cómo?</p> <ul style="list-style-type: none">• Mostrando números ordenados (EEFF)• Mostrando solvencia financiera• Efectuando mejoras societarias• Mejoras en la aplicación de PBGC.• Diversificando sus productos (frescos y congelados) | <ul style="list-style-type: none">▪ Menores obligaciones de remisión de información.▪ Ahorro en el costo de estructuración y asesoría legal.Existencia de formatos estándares referidos a los prospectos y contratos – Página web de la SMV.▪ Menores tarifas respecto al mercado general.▪ Favorece la posición financiera.▪ Mejora la imagen de la empresa.▪ El Emisor determina: tasa, plazo, monto a emitir, moneda, etc. |

Temas a tratar

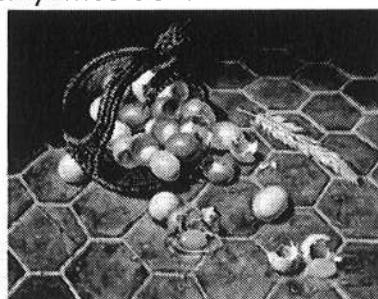
- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

63

Diversificación

- El riesgo que puede ser potencialmente eliminado por medio de la diversificación es el riesgo propio, riesgo único o riesgo no sistemático.
- Mientras más activos incluyamos dentro de una cartera más lograremos diversificarla.



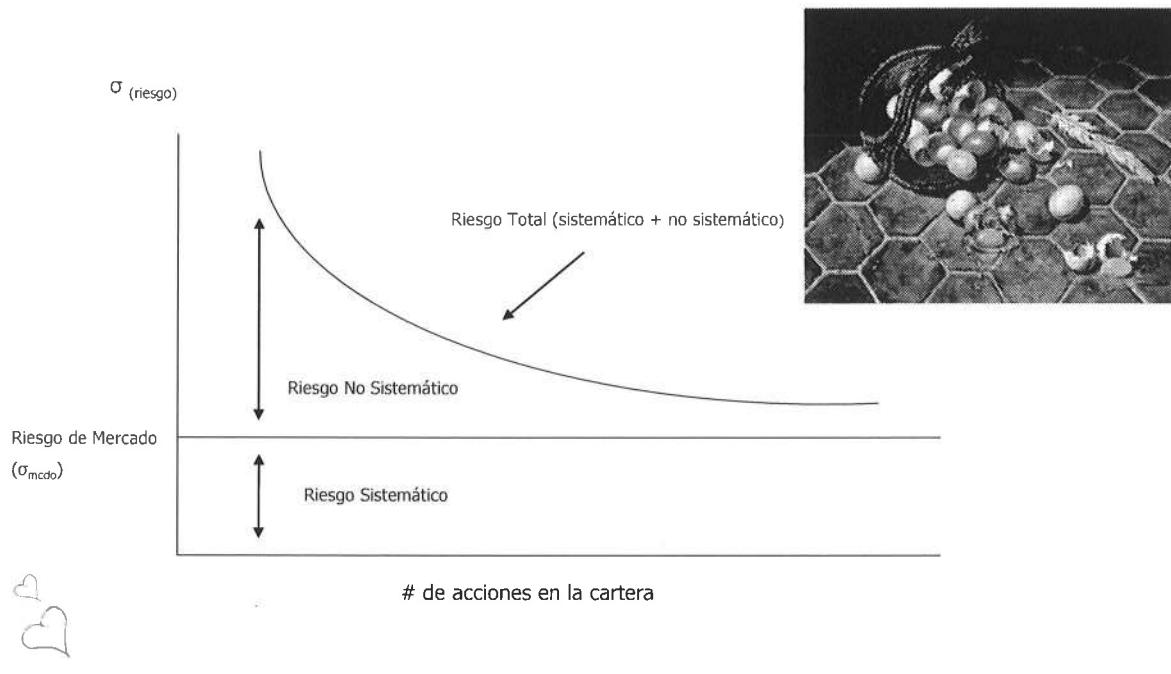
- Sin embargo, hay un riesgo que no se puede evitar y es el riesgo de mercado.
- Ejemplo 1: Usted compra 10 acciones en la misma proporción de su portafolio (10% c/u). Incluye: Graña, Credicorp, Austral, Cementos Pacasmayo, Edegel, Edelnor, Pomalca, El Comercio, Southern y Buenaventura. ¿Está protegido?

15 de febrero de 2017

64

Acceso a Diversificación

Eliminar el riesgo no sistemático mediante la compra de muchos activos



15 de febrero de 2017

85

| Tabla de Retornos Anuales | | | | | | | | | | | | | | | Tabla de Correlación | |
|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|--|--|----------------------|--|
| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | | | | |
| RV Mados Emergentes 25.55% | RV Mados Emergentes 31.00% | RV Mados Emergentes 32.19% | RV Mados Emergentes 29.42% | Oro 5.77% | RV Mados Emergentes 70.1% | Oro 29.52% | Oro 10.06% | Zona del Euro 19.81% | Russell 2000 38.82% | EEUU 13.69% | Zona del Euro 3.62% | Oro 23.96% | | | | |
| EAFFE 20.25% | Zona del Euro 25.36% | EAFFE 26.34% | Oro 30.95% | High Grade US - 3.03% | High Yield US 58.21% | Russell 2000 26.85% | Gob EM 8.46% | Gob EM 18.54% | EEUU 32.39% | High Grade US 7.53% | EEUU 1.38% | RV Mados Emergentes 1.00% | | | | |
| Russell 2000 18.33% | Commodities 21.38% | Oro 23.15% | Commodities 16.23% | Gob EM -10.91% | Corp EM 37.49% | RV Mados Emergentes 13.81% | High Grade US 3.3% | RV Mados Emergentes 18.23% | Zona del Euro 23.36% | Gob EM 5.53% | Gob EM 1.23% | High Yield US 15.11% | | | | |
| Zona del Euro 12.67% | Oro 17.92% | Zona del Euro 21.92% | EAFFE 11.17% | Corp EM - 16.81% | EAFFE 11.78% | Commodities 16.83% | High Yield US 4.98% | EAFFE 17.52% | EEUU 172.70% | Russell 2000 4.89% | Corp EM 1.17% | Gob EM 15.04% | | | | |
| Gob EM 11.73% | EAFFE 13.54% | Russell 2000 18.37% | Zona del Euro 7.82% | CC 300 -20.56% | Gob EM 28.10% | High Yield US 15.12% | Corp EM 2.96% | Russell 2000 16.35% | High Yield US 7.64% | Zona del Euro 4.32% | High Grade US 0.77% | Corp EM 12.07% | | | | |
| High Yield US 11.13% | Gob EM 10.73% | EEUU 15.79% | CC 300 6.58% | High Yield US - 26.16% | Zona del Euro 33.79% | EEUU 15.06% | EEUU 2.11% | EEUU 16.00% | CC 300 2.29% | Corp EM 3.56% | EAFFE -0.81% | Russell 2000 11.46% | | | | |
| EEUU 10.88% | Corp EM 6.35% | High Yield US 11.85% | Gob EM 6.28% | Russell 2000 - 33.79% | Russell 2000 27.17% | Corp EM 12.46% | CC 300 -1.11% | High Yield US 15.81% | Corp EM -1.25% | CC 300 3.51% | CC 300 -3.57% | Commodities 8.87% | | | | |
| Corp EM 10.26% | EEUU 4.91% | Gob EM 9.89% | EEUU 5.49% | Commodities - 35.65% | EEUU 26.46% | Gob EM 12.04% | Russell 2000 - 4.18% | Corp EM 15.22% | High Grade US 2.01% | High Yield US 2.45% | Russell 2000 - 4.41% | High Grade US 3.86% | | | | |
| Commodities 9.15% | Russell 2000 4.55% | CC 300 9.72% | High Grade US 5.11% | EEUU -37.00% | Oro 24.36% | CC 300 9.56% | EAFFE -12.14% | CC 300 11.99% | RV Mados Emergentes 2.89% | Oro -1.72% | High Yield US - 4.47% | EEUU 7.84% | | | | |
| Oro 5.54% | CC 300 4.43% | Corp EM 6.51% | Corp EM 3.93% | EAFFE -40.38% | Commodities 18.91% | High Grade US 6.47% | Commodities - 13.32% | High Grade US 9.37% | Gob EM -6.50% | RV Mados Emergentes 7.19% | Oro -10.42% | EAFFE 1.73% | | | | |
| High Grade US 5.24% | High Yield US 2.74% | High Grade US 4.26% | High Yield US 1.87% | Zona del Euro -44.85% | High Grade US 16.04% | EAFFE 7.75% | Zona del Euro -14.03% | Oro 7.14% | Commodities - 9.52% | EEAU -4.90% | RV Mados Emergentes 14.92% | CC 300 -1.84% | | | | |
| CC 300 5.01% | High Grade US 1.96% | Commodities 2.07% | Russell 2000 - 1.57% | RV Mados Emergentes 53.33% | CC 300 15.24% | Zona del Euro 2.40% | RV Mados Emergentes 10.42% | Commodities - 1.06% | Oro -28.04% | Commodities - 17.01% | Commodities - 24.66% | Zona del Euro - 3.76% | | | | |

EEUU: S&P 500 Total Return Index

EEAFE: MSCI EAFE Net Total Return Index

RV Mados Emergentes: MSCI EM Net Total Return Index

Zona del Euro: MSCI EMU Net Total Return Index

Russell 2000: Russell 2000 Total Return Index

High Grade US: JULI All Industries ALL ALL Cumulative Total Return

High Yield US: JP Morgan Domestic HY Summary Market Index Value

RF EM: EMBI Global Cum Tot Ret Idx

Commodities: Dow Jones-UBS Commodity Index

Oro: Oro (US\$ / onza Troy)

CC 300: Credicorp Fondo Balanceado Global 300

No hay activos ganadores de forma permanente. Por el contrario, existe alternancia en los activos más rentables.

Temas a tratar

- El mercado de valores
- Estadísticas del Mercado de Valores Peruano
- Pasos para emitir valores en el Perú
- Costo de Financiamiento en el Mercado de Valores Peruano
- Mercado Alternativo de Valores (MAV)
- Beneficios de la Diversificación

15 de febrero de 2017

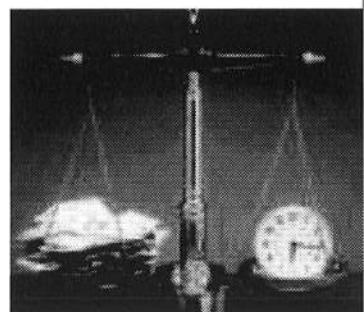
67

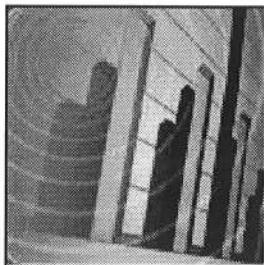
CLASE 2

Mercado Primario

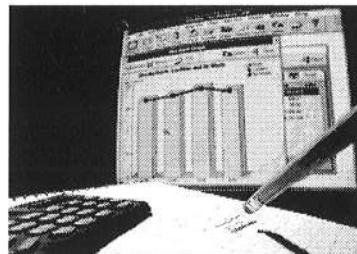
Mario Velásquez, CFA, CAIA

68





Los reportes financieros



International Accounting Standards Board (IASB)

- La IABS, comenzó a funcionar en el 2001 con las **International Accounting Standards** (IAS) – Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y se encuentran incluidas en las NIIF
- Entidad Independiente que establece normas de contabilidad, sede Londres
- Cuenta con 14 miembros de diferentes países con derecho a voto
- Las Normas Internacionales de Información Financiera (**NIIF**)- International Financial Reporting Standards (**IFRS**)
- La Securities and Exchange Commission (**SEC**), organismo del gobierno federal norteamericano, establece métodos o normas de contabilidad
- La SEC en el 2007, adoptó nuevas reglas que permiten a las empresas no estadounidenses que cotizan y comercializan sus valores en la bolsa de valores de estados unidos, aplicar las NIIF en sus informes financieros presentados a la SEC

International Accounting Standards Board (IASB)

- Las Normas Internacionales de Información Financiera (**NIIF**), son normas contables globales emitidas por la IASB, para la preparación de estados y reportes financieros
- Las **NIIF**, buscan estandarizar la información financiera de las empresas de todos los países para que sea comparable
- Mediante este "lenguaje" común los inversionistas pueden comparar los resultados de las distintas empresas y tomar decisiones
- Las **NIIF** ya se aplican en mas de 100 países
- En el Perú todas las empresas supervisadas por la Superintendencia del Mercado de Valores , debieron presentar sus estados financieros del ejercicio 2010 aplicando las NIIF
- El patrimonio del total de empresas que adoptaron las **NIIF** por primera vez se vio incrementado

3

¿Qué le interesa a los inversionistas respecto a los EIFF bajo las NIIF's (IFRS) ?

- Que sean claros
- Que ayuden a la predictibilidad
- Que sean consistentes
- Que muestren información relevante del negocio

...ese interés impacta

- Presentación de los **EIFF**
- Notas explicativas
 - Resultados/ **EBITDA**
 - Ratios Financieros
 - Flujos de Caja
- Uniformidad de prácticas contables

4



...los reportes financieros básicos

- Estado de Situación Financiera (Balance General)
- Estado de Resultados (Ganancias y Pérdidas)
- Estado de Flujo de Efectivo



5

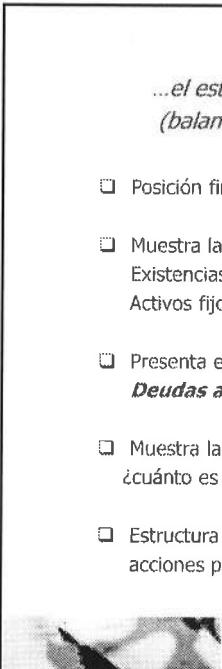
...el estado de la situación financiera (balance general)

- Posición financiera de la empresa en un **momento determinado**
- Muestra las inversiones realizadas en activos:
Existencias (Inventarios), Cuentas por Cobrar,
Activos fijos (maquinarias, equipos, edificios, etc.)
- Presenta el financiamiento de los activos:
Deudas a corto plazo o largo plazo
- Muestra la ***estructura de capital***.
¿Cuánto es deuda? y ¿cuánto patrimonio?
- Estructura del patrimonio: acciones comunes,
acciones preferentes, ***acciones de inversión***, utilidades retenidas, reservas



6

* Acciones de inversión deberían convertirse en comunes y desaparecer



...el estado de la situación financiera
(balance general)



□ **Efectivo y Equivalente de Efectivo**

A pesar que todos los activos se expresan en términos de una moneda, sólo el efectivo representa el dinero real

- **Inventarios (Existencias)**: dinero invertido en materias primas, insumos, productos en proceso o productos terminados



- **Cuentas por cobrar comerciales**: Crédito otorgado a clientes, a empresas relacionadas, trabajadores, etc.



- **Activos no corrientes**: dinero pagado en maquinarias y equipos, inmuebles, etc. al valor que se adquirió, participación en relacionadas



7

...el estado de la situación financiera
(balance general)



□ **Pasivos (obligaciones) versus Patrimonio (propiedad accionistas)**:

Los derechos contra los activos son de dos tipos :
pasivos corrientes y no corrientes (deuda de corto y largo plazo)
y patrimonio (capital de los accionistas)

→ Ejemplo Vulcan Backus

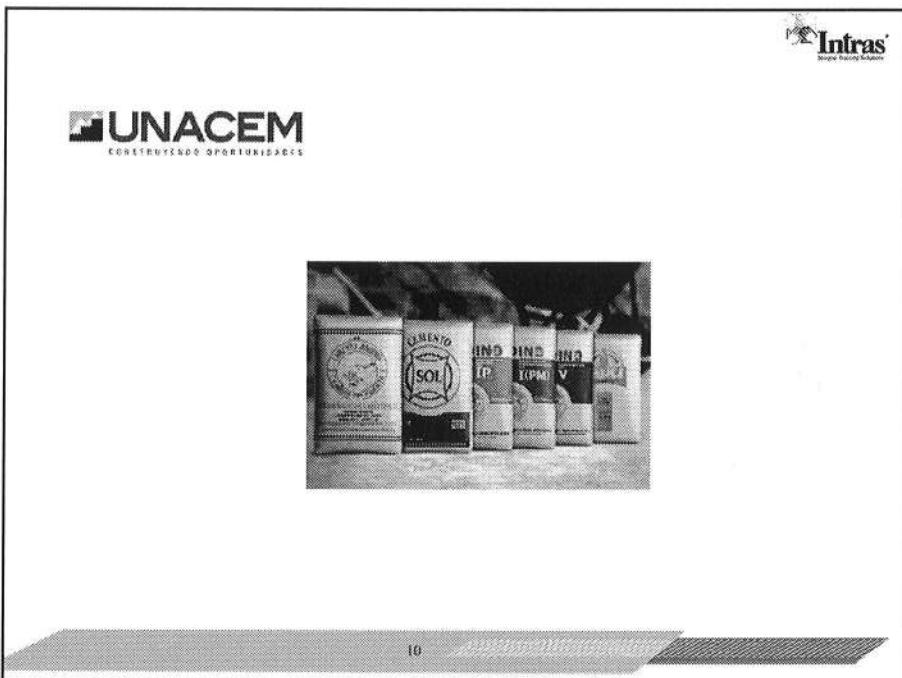
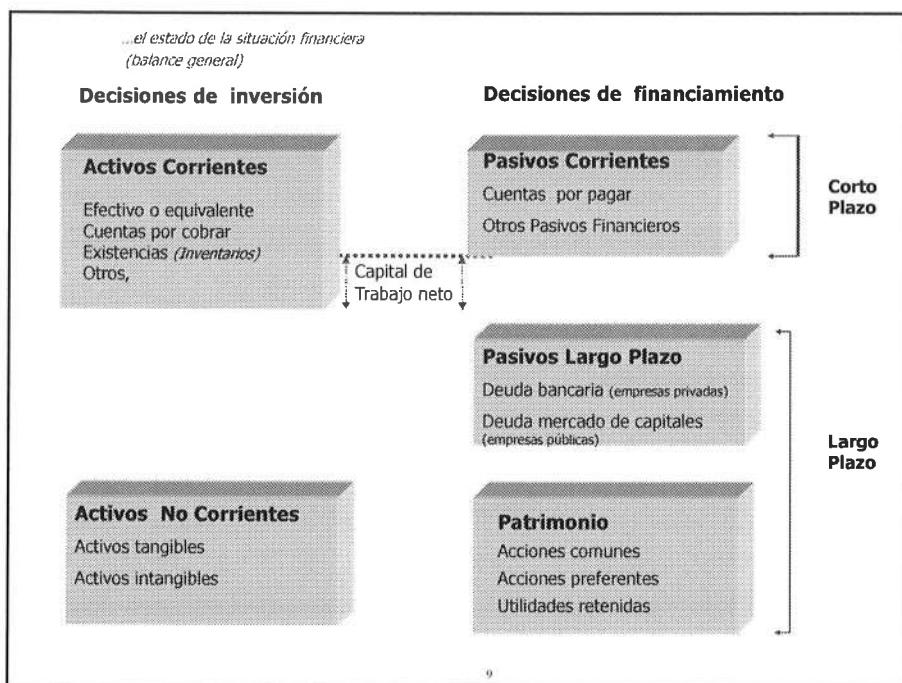
■ **Acciones comunes versus acciones preferentes:**

- **Acciones comunes**: Títulos que representa la propiedad de la empresa



- **Acciones Preferentes**: Se diferencia de las acciones comunes, porque tienen voz pero no voto en la junta de accionistas, tienen preferencia en el pago de utilidades

8



1) Haremos un análisis de ratios

| Estado de Situación Financiera UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A. (ANTES CEMENTOS LIMA S.A.A.) | | | |
|--|--|------|---------|
| ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2013 | | NOTA | |
| CUENTA | | 2013 | 2012 |
| Activos | | | |
| Activos Corrientes | | | |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo | Fondo Fijo : 673 Cuenta corriente: 28,470 Depósito a plazo: 167,467 | 7 | 196,750 |
| Otros Activos Financieros | Facturas por cobrar a clientes y proveedores, incluyendo anticipos Letras por cobrar a tercero -13 Proveedores cobrados dudosos | 0 | 0 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales (neto) | Prestamos terceros, reclamos a tercero reclamos SUNAT, cuentas por cobrar personal, etc. | 0 | 63,850 |
| Otras Cuentas por Cobrar (neto) | Prestamos tercero, reclamos a tercero reclamos SUNAT, cuentas por cobrar personal, etc. | 0 | 129,853 |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas | Facturas de empresas del grupo | 0 | 51,535 |
| Anticipos | | 0 | 13,765 |
| Inventarios | Materias Primas, Insumos, productos en proceso, productos terminados envases y embalajes, existencias por rentar, reponer | 9 | 497,835 |
| Otros Activos no financieros | Sequías, Atavíos, etc. | 0 | 11,204 |
| Total Activos Corrientes | | 0 | 964,792 |
| | | | 663,286 |

11

| UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A. (ANTES CEMENTOS LIMA S.A.A.) | | | |
|--|--|-----------|-----------|
| ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2013 | | NOTA | |
| CUENTA | | 2013 | 2012 |
| Activos | | | |
| Activos No Corrientes | | | |
| Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas | Acciones y valores de subsidiarias y terceros | 10 | 1,645,786 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 8 | 5,024 | 7,474 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales | Prestamos tercero, reclamos a tercero, reclamos SUNAT, cuentas por cobrar personal, etc. | 0 | 344 |
| Otras Cuentas por Cobrar | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas | Prestamos a largo plazo a empresas del grupo | 0 | 0 |
| Anticipos | | 0 | 4,680 |
| Propiedades, Planta y Equipo (neto) | 11 (a) | 3,706,550 | 3,605,739 |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía | 12 | 68,072 | 67,247 |
| Activos por impuestos diferidos | 0 | 0 | 0 |
| Plusvalía → Goodwill | 12 | 9,745 | 9,745 |
| Otros Activos no financieros | 11(b) | 142,815 | 132,386 |
| Total Activos No Corrientes | 0 | 5,577,992 | 5,381,266 |

12

| Estado de Situación Financiera UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A. (ANTES CEMENTOS LIMA S.A.A.) | | | | |
|--|---|---------|-----------|-----------|
| ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2013 | | | | |
| | CUENTA | NOTA | 2013 | 2012 |
| | Pasivos Corrientes | | | |
| | Paginas corto plazo, Créditos corto plazo, Sobreegresos, Parte Corriente deuda L. Plazo | 0 | 0 | 0 |
| | Otros Pasivos Financieros | 13 y 15 | 693,406 | 873,485 |
| | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 0 | 219,080 | 241,868 |
| | Cuentas por Pagar Comerciales | 14 | 122,716 | 164,776 |
| | Otras Cuentas por Pagar | 14 | 43,052 | 36,777 |
| | Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas | 14 | 43,380 | 33,053 |
| | Ingresos diferidos | 16 | 9,932 | 7,262 |
| | Provisión por Beneficios a los Empleados | 0 | 0 | 0 |
| | Otras provisiones | 17 | 15,814 | 25,604 |
| | Pasivos por Impuestos a las Ganancias | 0 | 0 | 0 |
| | Otros Pasivos no financieros | 0 | 0 | 0 |
| | Total Pasivos Corrientes | 0 | 928,300 | 1,140,957 |
| | Pasivos No Corrientes | | | |
| | Bonos, Créditos largo plazo, Leasing, etc. | 13 y 15 | 1,627,954 | 1,069,495 |
| | Otros Pasivos Financieros | 14 | 11,883 | 12,755 |
| | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 0 | 0 | 0 |
| | Cuentas por Pagar Comerciales | 0 | 0 | 0 |
| | Otras Cuentas por Pagar | 0 | 0 | 0 |
| | Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas | 0 | 11,883 | 12,755 |
| | Ingresos Diferidos | 0 | 0 | 0 |
| | Provisión por Beneficios a los Empleados | 0 | 0 | 0 |
| | Otras provisiones | 17 | 13,663 | 11,062 |
| | Pasivos por Impuestos diferidos | 18 | 537,303 | 513,232 |
| | Otros pasivos no financieros | 31(i) | 5,557 | 7,159 |
| | Total Pasivos No Corrientes | 0 | 2,196,360 | 1,613,703 |

13

| Estado de Situación Financiera UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A. (ANTES CEMENTOS LIMA S.A.A.) | | | | |
|--|------------------------------|------|-----------|-----------|
| ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2013 | | | | |
| | CUENTA | NOTA | 2013 | 2012 |
| | Patrimonio | | | |
| | Capital Emitido | 19 | 1,646,503 | 1,646,503 |
| | Primas de Emisión | 0 | 0 | 0 |
| | Otras Reservas de Capital | 0 | 270,203 | 249,728 |
| | Resultados Acumulados | 0 | 1,503,096 | 1,398,672 |
| | Otras Reservas de Patrimonio | 0 | (1,678) | (5,011) |
| | Total Patrimonio | 0 | 3,418,124 | 3,289,892 |

14



...el estado de resultados

- Frecuentemente denominado **estado de ganancias y pérdidas**
- Resume los ingresos y gastos de las operaciones realizadas por la empresa a lo largo de un periodo contable (un año ó un trimestre)
- La cifras que aparecen en el estado de resultados no representan necesariamente flujos de caja (ingresos y salidas de efectivo)
- El método contable utilizado para registrar las operaciones es el de "**devengado**": es decir los ingresos y gastos se reconocen cuando se dan, no cuando se recibe o desembolsa el efectivo

15

| Estado de Resultados | | | |
|--|--------|----------------|----------------|
| UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A. (ANTES CEMENTOS LIMA S.A.A.) | | | |
| ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2013 | | | |
| CUENTA | NOTA | 2013 | 2012 |
| Ingresos de actividades ordinarias: | | | |
| Costo de Ventas | 21 | (1,021,726) | (994,207) |
| Ganancia (Pérdida) Bruta | 0 | 763,437 | 731,888 |
| Gastos de Ventas y Distribución | 23 | (89,889) | (82,517) |
| Gastos de Administración | 22 | (152,425) | (171,125) |
| Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado | 0 | 0 | 0 |
| Otros Ingresos Operativos | 25 | 30,016 | 41,798 |
| Otros Gastos Operativos | 25 | (31,093) | (35,168) |
| Otras ganancias (pérdidas) | 0 | 0 | 0 |
| Ganancia (Pérdida) por actividades de operación | 0 | 520,046 | 484,677 |
| Ingresos Financieros | 26 | 10,488 | 16,956 |
| Gastos Financieros | 27 | (90,835) | (67,125) |
| Diferencias de Cambio neto | 31(ii) | (138,260) | 75,973 |
| Resultado antes de Impuesto a las Ganancias | 0 | 301,439 | 510,481 |
| Gasto por Impuesto a las Ganancias | 18(b) | (96,697) | (152,141) |
| Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio | 0 | 204,742 | 358,340 |

16

| UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A. (ANTES CEMENTOS LIMA S.A.A.) | | | |
|---|-------------|------------------|------------------|
| ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2013 | | | |
| CUENTA | NOTA | 2013 | 2012 |
| Ingresos de actividades ordinarias (Total Ventas) | 20 | 1,785,163 | 1,725,896 |
| Costo de Ventas | 21 | (1,021,726) | (994,207) |
| Ganancia (Pérdida) Bruta | | 763,437 | 731,689 |
| Gastos de Ventas y Distribución | 23 | (89,889) | (82,517) |
| Gastos de Administración | 22 | (152,425) | (171,125) |
| Ganancia (Pérdida) por actividades de operación (EBIT) <i>Ganancia Operativa</i> | | 521,123 | 478,047 |

EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*

17

Estado de Flujo de efectivo

...utiliza la información del balance general y estado de pérdidas y ganancias para determinar cuánto efectivo ha generado la empresa y a qué los ha asignado...

...se divide en tres secciones : actividades de operación, inversión y financiamiento...

18

19

| | | | |
|--|---|---|-------------|
| Pagos de efectivo de actividades de financiación | x | x | x |
| Cobros de caídas en efectivo por actividades de financiación | x | x | x |
| Operación de Plataformas | x | x | 1,297,956 |
| Prestamos de entidades relacionadas | x | x | 561,343 |
| Cambios en las participaciones en la propiedad de subsidiarias que no resultan en pérdida de control | x | x | x |
| Emitición de Acciones | x | x | x |
| Emissions de Otros instrumentos de Patrimonio | x | x | x |
| Subvenções del gobierno | x | x | x |
| Cobros de pagos en efectivo por actividades de financiación | x | x | x |
| Amortización a cargo de Prestamos | x | x | (1,143,333) |
| Prestos por Arrendamiento Financiero | x | x | x |
| Prestamos de entidades relacionadas | x | x | x |
| Cambios en las participaciones en la propiedad de subsidiarias que no resultan en pérdida de control | x | x | x |
| Recompra o Revocación de Acciones de la Entidad (Acciones en Cartera) | x | x | x |
| Adquisición de Otras Participaciones en el Patrimonio | x | x | x |
| Intereses pagados | x | x | x |
| Derechos pagados | x | x | (83,971) |
| Impuestos a las ganancias (pagados) reembolsados | x | x | x |
| Otros cobros (pagos) de efectivo relativos a la actividad de financiación | x | x | x |
| Pagos de Frecuencia y Equivalente al Efectivo (Variaciones en Actividades de Financiación) | x | x | 170,688 |
| Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes de las Variaciones en las Tasas de Cambio | x | x | 152,591 |
| Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo | x | x | x |
| Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalentes al Efectivo | x | x | 102,661 |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo al inicio del Ejercicio | x | 7 | 74,189 |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Finalizar el Ejercicio | x | x | 196,750 |
| | | | 74,189 |

29



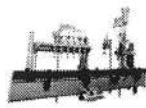
Depreciación y/o Amortización

- Cuenta que muestra un gasto contable, pero **no representa salidas de efectivo** pero se considera en el estado de resultados ó ganancias y pérdidas
- Puede ser parte del costo de ventas, del gasto administrativo o de ventas y distribución
- Cuando se adquiere un activo tangible o intangible a largo plazo, su finalidad es producir ingresos durante los años futuros
- A pesar que el pago ocurre en la fecha de compra, la totalidad de su costo no se reconoce como gasto en un año
- El valor del activo se reconoce como un gasto a lo largo de su vida porque, a medida que se utilice para generar ingresos, el valor del activo disminuirá

21

Depreciación y Amortización

Activos tangibles: se deprecian



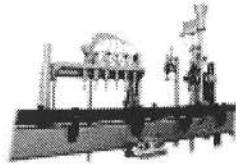
Activos intangibles: se amortizan

Patentes, marcas, software,
estudios prefactibilidad de inversión, etc.



New patent
Patentes y Marcas

22

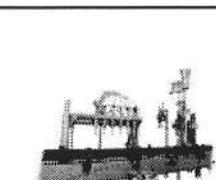


...depreciación

- Maquinaria adquirida el 05 de enero 2014
- Precio de Venta, incluye el Impuesto a los bienes y servicios (**IGV**) 18% \$118.000,00
- Valor a depreciar: $\$118.000,00 / 1,18 = 100.000,00$
- Asumir que los años de depreciación del activo establecido por la SUNAT es 10 años
- Método: Línea recta
- Depreciación anual:

$$\$100.000,00 / 10 = 10.000,00 \text{ (Gasto contable anual)}$$

23



...depreciación

Maquinaria Línea de embotellado
US\$1.416.000,00 (Precio de venta)
US\$1.416.000,00/1.18 = \$ 1.200.000 (valor venta)
Depreciación :
 $\$1.200.000,00/10 \text{ años} = \$120.000,00 \text{ anual}$

Computadora
Gerente Administrativo
\$1.500 (valor venta)
Depreciación:
 $\$1.500 / 3 \text{ Años} = \500

Vehículo asignado al
Gerente de ventas
\$16.000 (valor venta)
Depreciación:
 $\$16.000 / 5 \text{ Años} = \3.200

Costo de Ventas

Gastos Administrativos

Gastos de Ventas

24

21. Costo de ventas

A continuación se presenta la composición del rubro:

| | 2013 S/.(000) | 2012 S/.(000) |
|--|------------------|------------------|
| Inventario inicial de productos terminados y en proceso | 94,322 | 120,086 |
| Costo de producción: | | |
| Consumo de materias primas, incluye Clinker importado | 220,049 | 132,906 |
| Combustible | 196,237 | 231,131 |
| Degradación, nota 11(i) | 129,228 | 85,972 |
| Energía eléctrica | 95,500 | 90,907 |
| Gastos de personal, nota 24(b) | 86,291 | 93,074 |
| Envases | 59,279 | 59,027 |
| Preparación de centros (desbroce): | <u>22,731</u> | <u>22,416</u> |
| Degradación por activo diferido por desbroce, nota 11(o) | 4,776 | 4,466 |
| Otros gastos de fabricación (incluye gastos de personal por S/.4,629,000 del año 2012, nota 24(b)) | 263,076 | 248,544 |
| Inventario final de productos terminados y en proceso | <u>(149,763)</u> | <u>(94,322)</u> |
| | <u>1,021,726</u> | <u>994,207</u> |

25

22. Gastos de administración

A continuación se presenta la composición del rubro:

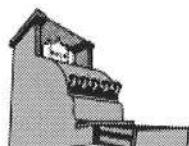
| | 2013 S/.(000) | 2012 S/.(000) |
|--|------------------|------------------|
| Gastos de personal, nota 24(b) | 46,395 | 50,850 |
| Servicio de garantía | 36,578 | 56,210 |
| Servicio prestados por terceros | 20,885 | 13,754 |
| Tributos | 16,220 | 12,998 |
| Donaciones | 13,374 | 13,284 |
| Degradación, nota 11(i) | 9,217 | 9,441 |
| Amortización, nota 12(a) | 4,273 | 7,271 |
| Estimación de cobranza dudosa, nota 8(g) | 1,553 | 53 |
| Otros | <u>3,930</u> | <u>7,264</u> |
| | <u>152,425</u> | <u>171,125</u> |

26

23. **Gastos de ventas**

A continuación se presenta la composición del rubro:

| | 2013 \$/.(000) | 2012 \$/.(000) |
|---|---------------------|---------------------|
| Comisiones por venta | 42,958 | 34,306 |
| Publicidad y marketing | 37,767 | 37,338 |
| Gastos de personal, nota 24(b) | 3,978 | 4,627 |
| Servicio de administración de depósitos | 2,653 | 3,832 |
| Otros | 2,533 | 2,214 |
| | <hr/> 89,889 | <hr/> 82,517 |



...el flujo de caja de operación
EBITDA

EBITDA (*Earnings Before Interest and taxes
Depreciation and Amortization*)

EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización

EBITDA 2013 = 521.123+(129.228+4.776+9.217+4.273)miles

EBITDA 2013 = 668.617 (miles)

力

Análisis "primario" financiero e identificación de las fortalezas y debilidades de la empresa

29



...el análisis financiero primario de la empresa

- Grupo de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación financiera de la empresa
- **Objetivo principal:** Evaluar las fortalezas y debilidades financieras de la empresa
- **Las fortalezas financieras** deben ser conocidas bien para poder tomar el mayor beneficios de ellas
- **Las debilidades** debe ser entendidas para tomar medidas correctivas

30



Razones o Índices de Liquidez



Indicadores que muestran la relación que existe entre el efectivo de una empresa, otros activos corrientes y sus pasivos de corta realización

Razón Corriente

Se calcula dividiendo los activos corrientes entre los pasivos corrientes o circulantes

Muestra en qué medida los pasivos corrientes están siendo cubiertos por los activos que se espera se conviertan en efectivo en el corto plazo



31

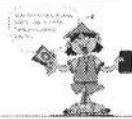


$$\text{Razón corriente} = \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

= _____ = veces



32



Razón Rápida (*Prueba Ácida*)

Índice que se calcula restando los inventarios de los activos corrientes y dividiendo el saldo entre los pasivos corrientes (deudas de corto plazo)

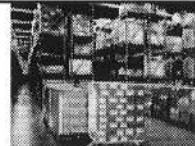
$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventarios (Existencias)}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

= _____ = veces



33

Índice de administración de activos



Conjunto de razones que miden la eficiencia de una empresa para administrar sus activos

Índice de Rotación de Inventarios

Razón que se calcula dividiendo el costo de ventas o servicios vendidos entre los inventarios

$$\text{Índice de rotación de Existencias} = \frac{\text{Costos de ventas}}{\text{Inventarios}}$$

= _____ = veces



34

Índice de período de cobranza (I)



- Ratio que se calcula dividiendo las cuentas por cobrar entre las ventas promedio diario
- Indica el plazo promedio que requiere la empresa para cobrar las ventas al crédito

$$= \frac{\text{Cuentas por Cobrar Comerciales}}{\text{Promedio de ventas por día}} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar Comerciales}}{\frac{\text{Ingresos de actividades ordinarias}}{360 \text{ días}}}$$



$$= \text{_____} = \text{días}$$

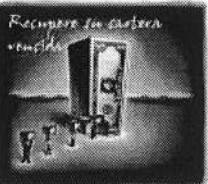
35

Índice de período de cobranza (II)



- Ratio que se calcula dividiendo las cuentas por cobrar sin el IGV entre las ventas promedio diario
- Indica el plazo promedio que requiere la empresa para cobrar las ventas al crédito

$$= \frac{\text{Cuentas por Cobrar Comerciales}}{\text{Promedio de ventas por día}} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar Comerciales (1)}}{\frac{\text{Ingresos de actividades ordinarias}}{360 \text{ días}}}$$



$$= \text{_____} = \text{días}$$

(1) Cuentas por cobrar comerciales / IGV 18%

36

Índice de endeudamiento



Es una medida del porcentaje de fondos proporcionados por los accionistas para la adquisición de activos. Nivel de compromiso del patrimonio de los accionistas

$$\text{Razón en endeudamiento} = \frac{\text{Deuda total (Total Pasivo)}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$= \text{_____} \% \quad 37$$



Índice rotación de interés a utilidades



Ratio que mide la capacidad de la empresa para satisfacer sus pagos anuales de intereses

Se calcula dividiendo las utilidades antes de interés e impuestos (EBIT) entre los gastos financieros (intereses)

$$\text{Razón de rotación intereses} = \frac{\text{Ganancia Operativa (Utilidad Operativa) (EBIT)}}{\text{Gastos Financieros (intereses)}}$$

$$= \text{_____} = \text{veces} \quad 38$$





...los indicadores de rentabilidad

Grupo de indicadores que muestra el efecto de la liquidez, la administración de los activos y la administración de deudas sobre los resultados operativos

Margen de Utilidad Neta sobre Ventas

Índice que mide la utilidad neta por cada dólar de ventas; se calcula dividiendo la utilidad neta entre las ventas

$$\text{Margen de utilidad sobre ventas} = \frac{\text{Ganancia o (Utilidad) neta del Ejercicio}}{\text{Ingresos de Actividades ordinarias (Ventas)}}$$

$$= \text{_____} \%$$



39



...los indicadores de rentabilidad

Margen de Ganancia (utilidad) Operativa (EBIT)

Índice que mide la utilidad operativa por cada dólar de ventas; se calcula dividiendo la utilidad operativa entre las ventas

$$\text{Margen EBIT} = \frac{\text{Ganancia (utilidad) Operativa (EBIT)}}{\text{Ingresos de Actividades ordinarias (Ventas)}}$$

$$= \text{_____} \%$$



40



...los indicadores de rentabilidad

Margen EBITDA (*Earnings Before Interest and taxes Depreciation and Amortization*)

Índice que mide el flujo de caja de operación (**EBITDA**) por cada dólar de ventas. Se calcula dividiendo el EBITDA entre las ventas

Margen EBITDA =

Margen EBITDA= **EBITDA**
Ingresos de Actividades ordinarias (Ventas)



41



Ratio de Absorción

Absorption Rate (AR)

$$AR = \frac{\text{Ganancia Bruta}}{\text{Gastos Operativos (1)}}$$

AR = _____

(1) Gastos Operativos: Gastos de Comercialización, Gastos Administrativos



Ratio de Absorción

Absorption Rate (AR)

Ganancia bruta por servicios de taller = 198.000
Ganancia bruta por venta de repuestos = 587.000

| | |
|------------------------|-----------|
| Costos de Personal | = 335.000 |
| Gastos administrativos | = 40.000 |
| Gastos de ventas | = 75.000 |
| Costos de garantía | = 10.000 |
| Costos por riesgo | = 10.000 |
| Depreciación | = 100.000 |
| Costo por edificio | = 295.000 |
| | 865.000 |

$$AR = \frac{\text{Ganancia Bruta}}{\text{Gastos Operativos}}$$

$$AR = \frac{198.000 + 587.000}{865.000} = 91\%$$

Ese ratio significa que la ganancia bruta solo cubre el 91% de los gastos operativos

43

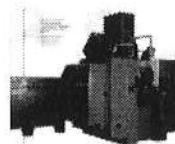


...los indicadores de rentabilidad

Rendimiento de los activos totales (ROA)

Índice que proporciona una idea del rendimiento global sobre la inversión ganada por la empresa

$$\text{Rendimiento de los activos totales} = \frac{\text{Ganancia (Utilidad) neta}}{\text{Total de Activos}}$$



44



...los indicadores de rentabilidad

Rendimiento de los activos totales (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Ganancia (Utilidad) Operativa neta}}{\text{Total de Activos}}$$

$$ROA = \frac{\text{EBIT} - \text{Impuestos}}{\text{Total de Activos}} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Total de Activos}}$$

$$ROA = \frac{\text{_____}}{\text{_____}} = \text{_____}%$$

L = Tasa de impuestos a las utilidades
NOPAT = Net Operating Profit After Tax



45

...los indicadores de rentabilidad



Rendimiento del patrimonio (ROE)

Mide la tasa de rendimiento sobre la inversión de los accionistas

$$ROE = \frac{\text{Ganancia (Utilidad) neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$$



46

...los indicadores de rentabilidad



Rendimiento del patrimonio (ROE)

Mide la tasa de rendimiento sobre la inversión de los accionistas

$$ROE = \frac{\text{Ganancia (Utilidad) Operativa neta (NOPAT)}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$ROE = \frac{\text{EBIT} - \text{Impuestos}^1}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$ROE = \frac{\text{Ganancia (Utilidad) Operativa neta (NOPAT)}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

(1) Impuestos con escudo tributario

47

...los indicadores de rentabilidad

Rendimiento del patrimonio (ROE)

Número de acciones comunes en circulación 1.646.503.408 acciones

Valor de mercado acciones comunes 3,77

Patrimonio a valor de mercado:

$$1.646.503.408 \text{ acciones} \times 3,77 = 6.207.317.848$$

$$ROE = \frac{521.123.000 - 96.697}{6.207.317.848} = \frac{424.426}{6.207.317.848} = 6,84\%$$

Valor Nominal de la acción 1,00
Valor de Cotización 31/12/3 : 3,77

48

Cálculo Utilidad por Acción (UPA)

Ganancia (Utilidad) neta atribuible acciones comunes 204.743 (miles)

Acciones en circulación al 31 de diciembre del 2013

Número de acciones comunes 1,646.503.408

Ganancia (Utilidad) por acción común (UPA)

Acciones comunes S/.204.742/1.646.503= **S/0,1243**

49



50

Caso I: Ciclo de Conversión de Efectivo (CCE)

| | |
|---------------------------------|-------------|
| Ventas Totales: | \$1.000,000 |
| Costo de Ventas: | \$700,000 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales: | \$50,000 |
| Cuentas por Pagar Comerciales: | \$ 80,000 |
| Inventarios : | \$100,000 |
| Período: | 12 meses |

51

Días Promedio de Inventario (DPI)

$$DPI = \frac{\text{Existencias}}{\text{Costo.de.ventas.diario}}$$

$$DPI = \frac{100.000}{\frac{700.000}{360}} = \frac{100.000}{1.944,44}$$

$$DPI = 51,42 \text{ días}$$

52

Días Promedio de Cobranza (DPC)

$$DPC = \frac{\text{Cuentas.por.Cobrar.Comerciales}}{\text{Ventas.diario}}$$

$$DPC = \frac{50.000}{\frac{1.000.000}{360}} = \frac{50.000}{2.777,78}$$

$$DPC = 18 \text{ días}$$

53

Días Promedio de Pago (DPP)

$$DPP = \frac{\text{Cuentas.por.pagar.comerciales}}{\text{Costo.de.Ventas.diario}}$$

$$DPP = \frac{80.000}{\frac{700.000}{360}} = \frac{80.000}{1.944,44}$$

$$DPP = 41,14 \text{ días}$$

54

Caso: Ciclo de Conversión de Efectivo (CCE)

Días promedio de inventario (DPI): 51,42 días
Días promedio de Cobranzas: (DPC) 18 días
Días promedio de Pago(DPP):41,14 días

$$CCC = 51,42 \text{ días} + 18 \text{ días} - 41,14 \text{ días} = 28,28 \text{ días}$$

La empresa necesitará financiar, dado que su CCE es 28,28 días

55

Caso II: Ciclo de Conversión de Efectivo (CCE) *Considerando las ventas y los costos totales al crédito*

| | |
|---------------------------------|-------------------------------------|
| Ventas Totales: | \$1'000,000 |
| Costo de Ventas: | \$700,000 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales: | \$50,000 |
| Cuentas por Pagar Comerciales: | \$ 80,000 |
| Inventarios : | \$100,000 |
| Período: | 12 meses |
| Ventas al crédito: | 50% *\$1.000.000 = \$500,000 |
| Compras al crédito: | 30%*\$700.000=\$210,000 |

56

Días Promedio de Inventario (DPI)

$$DPI = \frac{\text{Existencias}}{\text{Costo.de.ventas.diario}}$$

$$DPI = \frac{100.000}{\frac{700.000}{360}} = \frac{100.000}{1.944,44}$$

$$DPI = 51,42 \text{ días}$$

57

Días Promedio de Cobranza (DPC)

$$DPC = \frac{\text{Cuentas.por.Cobrar.Comerciales}}{\text{Ventas.diario}}$$

$$DPC = \frac{50.000}{\frac{500.000}{360}} = \frac{50.000}{1.388,89}$$

$$DPC = 36 \text{ días}$$

58

Días Promedio de Pago (DPP)

$$DPP = \frac{\text{Cuentas.por.pagar.comerciales}}{\text{Costo.de.Ventas.diario}}$$

$$DPP = \frac{80.000}{\frac{210.000}{360}} = \frac{80.000}{583,33}$$

$$DPP = 137,14 \text{ días}$$

59

Caso: Ciclo de Conversión de Efectivo (CCE)

Días promedio de inventario (DPI): 51,42 días
Días promedio de Cobranzas: (DPC) 36 días
Días promedio de Pago(DPP):137,14 días

$$CCC = 51,42 \text{ días} + 36 \text{ días} - 137,14 \text{ días} = -49,72 \text{ días}$$

La empresa no necesitará financiar nada, dado que su CCE es negativo en 49,72 días

60

¿Cuál es mejor empresa desde el punto de vista financiero?) ratios de eficiencia
rentabilidad / elegirnos
el ROE, P/E, P/B o EBITDA
y P/A?

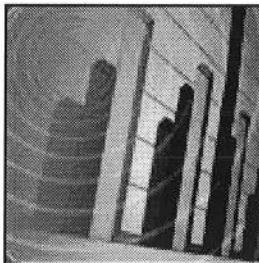
Principales conclusiones

Caso Grupal

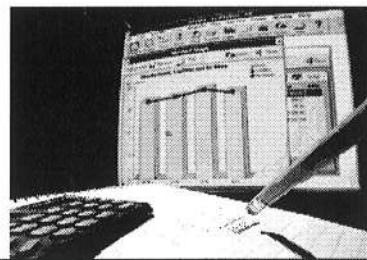
Investigar un poco de como operan
5 slides → PPT

- I. Forme grupos de 3 personas *centro* *norte*
- II. Analice los EE.FF. de UNACEM y de Cementos Pacasmayo (2012, 2013, 2014 y 2015) 2016*
- III. Calcule los ratios revisados en clase y vea como varían año a año
- IV. Compare los ratios de las empresas analizadas
- V. Investigue sobre las empresas y esboce una explicación para sus hallazgos
- VI. Prepare un PPT de un máximo de 5 slides con sus principales conclusiones o hallazgos
- VII. Entrega impresa a color en la siguiente clase ✕

61



Los reportes financieros



62

