

T/657/C28

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



**“LOS BONOS CORPORATIVOS Y SU
IMPACTO EN LA CAPACIDAD DE PAGO EN
LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL
DE LIMA METROPOLITANA”**

TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO

PAMELA CASANOVA JIMÉNEZ
KATHERIN SABINA CRUZ CHIPANA

Callao, Febrero, 2016
PERÚ

HOJA DE REFERENCIA DEL JURADO Y APROBACIÓN

MIEMBROS DEL JURADO:

- Mg. CPC. WALTER ZANS ARIMANA **Presidente**
- Dr. CPC. RAÚL WALTER CABALLERO MONTAÑEZ **Secretario**
- CPC. LEONCIO FÉLIX TAPIA VÁSQUEZ **Vocal**
- Mg. Lic. ANNE ELIZABETH ANICETO CAPRISTÁN **Miembro Suplente**

ASESORA: Mg. CPC. LILIANA RUTH HUAMÁN RONDÓN

NÚMERO DE LIBRO DE LA SUSTENTACIÓN PARA TITULACIÓN POR

TESIS: Libro N° 01 de los registros de proyecto de Tesis de la Facultad de Ciencias Contables de la Universidad Nacional del Callao, con folio N° 11.14.

N° DE ACTA DE SUSTENTACIÓN:

Acta de Sustentación N° 018-JE-CT-2015-05/FCC

Acta de Sustentación N° 019-JE-CT-2015-05/FCC

FECHA DE APROBACIÓN:

Miércoles, 10 de febrero del 2016.

RESOLUCIÓN DE SUSTENTACIÓN:

Resolución de Consejo de Facultad N° 110-15-CFCC



DICTAMEN COLEGIADO N° 9 -JE-CT-2015-05-FCC

TESIS TITULADA:

"LOS BONOS CORPORATIVOS Y SU IMPACTO EN LA CAPACIDAD DE PAGO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA"

Autores:

Casanova Jimenez, Pamela, Cruz Chipana, Katherin Sabina

VISTA, LA TESIS PRESENTADA POR LA(EL)LOS BACHILLERES ARRIBA INDICADOS, QUIEN(ES) HABIENDO LEVANTADO LAS OBSERVACIONES HECHAS POR LOS MIEMBROS DEL JURADO EVALUADOR, Y ENCONTRANDOSE LA PRECITADA TESIS CONFORME, QUEDAN EXPEDITOS PARA REALIZAR EL EMPASTADO DE LA TESIS Y SEGUIR CON SU TRAMITE CORRESPONDIENTE PARA SU TITULACION.

Bellavista, 25 febrero del 2016

Mg .CPC Walter Zans Arimana
Presidente

Dr. CPC Raúl Walter Caballero Montañez
Secretario

CPC Leoncio Félix Tapia Vásquez
Vocal
Mg. Lic. Anne Elizabeth Aniceto Capristán
Miembro Suplente

Art. 48° del Reglamento de Grados y Títulos de Pregrado”.....Cada Participante, en coordinación con su asesor, realiza las correcciones o levanta las observaciones (si las hubiera) formuladas por el jurado evaluador y en un plazo no mayor a los quince(15) días calendarios presenta la tesis final para su revisión por los miembros del jurado, quienes en un plazo no más de siete(07) días calendarios emiten su dictamen colegiado. No se presentarán observaciones complementarias o adicionales a las planteadas inicialmente en el dictamen. Con ello el Bachiller queda expedito para realizar el empastado del trabajo y puede continuar con los trámites para su titulación

DEDICATORIA

Dedicamos este trabajo de investigación a Dios y a nuestros padres. A Dios porque ha estado con nosotras en cada paso que damos, cuidándonos y dándonos fortalezas para continuar en alcanzar los objetivos que nos proponemos a nivel personal y profesional. A nuestros padres, quienes a lo largo de nuestras vidas han sido y seguirán siendo nuestro apoyo incondicional en todo momento.

Pamela Casanova Jiménez

Katherin Sabina Cruz Chipana

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por habernos acompañado y guiado a lo largo de nuestra carrera, por ser nuestra fortaleza en los momentos de debilidad y por brindarnos una vida llena de aprendizajes y experiencias.

A nuestros padres, quienes siempre nos han brindado su confianza y apoyo incondicional.

A los profesores de la Facultad de Ciencias Contables por sus esfuerzos, perseverancia y enseñanzas durante la elaboración y presentación de nuestro trabajo de investigación.

A cada una de las personas que forman parte de nuestras vidas profesionales tanto en ámbito laboral y personal; por sus consejos, apoyo, ánimo y compañía.

ÍNDICE

	Pág.
TABLAS DE CONTENIDO	5
RESUMEN	16
ABSTRACT	18
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN	20
1.1 Identificación del problema	20
1.2 Formulación del problema	21
1.2.1 Problema general	21
1.2.2 Problemas específicos	21
1.3 Objetivos de la investigación	22
1.3.1 Objetivo general	22
1.3.2 Objetivo específicos	22
1.4 Justificación	23
1.5 Importancia	24
1.6 Limitación de estudio	25
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	26
2.1 Antecedentes de estudio	26

2.1.1	Ámbito nacional	26
2.1.1	Ámbito internacional	32
2.2	Marco Teórico	36
2.2.1	Bonos Corporativos	36
2.2.2	Capacidad de Pago	44
2.2.3	Empresas del Sector Industrial	49
2.3	Definiciones de Términos	54
CAPÍTULO III: VARIABLES E HIPÓTESIS		61
3.1	Variables de la investigación	61
3.2	Operacionalización de variables	63
3.3	Hipótesis general e hipótesis específicas	64
CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA		65
4.1	Tipo de investigación	65
4.2	Diseño de la investigación	67
4.3	Población y muestra	68
4.3.1	Población	69
4.3.2	Muestra	70
4.4	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	71

4.4.1 Técnicas	71
4.4.2 Instrumentos	72
4.5 Procedimientos de recolección de datos	73
4.6 Procesamiento estadístico y análisis de datos	74
4.6.1 Procesamiento estadístico	74
4.6.2 Análisis de datos	75
CAPÍTULO V: RESULTADOS	78
5.1 Resultados del cuestionario aplicado al SPSS	78
5.2 Reagrupación de las preguntas con las hipótesis	118
5.3 Resultados Financieros	134
CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN DE RESULTADOS	144
6.1 Contrastación de hipótesis con los resultados	144
6.1.1 Contrastación de la hipótesis general	144
6.1.2 Contrastación de la hipótesis específica 1	160
6.1.3 Contrastación de la hipótesis específica 2	167
6.1.4 Contrastación de la hipótesis específica 3	173
6.1.5 Contrastación de la hipótesis específica 4	177
6.2 Contrastación de resultados con otros estudios similares	184

CAPÍTULO VII: CONCLUSIONES	189
CAPÍTULO VIII: RECOMENDACIONES	191
CAPÍTULO IX: REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	193
ANEXOS	205
Anexo N° 1: Matriz de Consistencia	205
Anexo N° 2: Cuestionario	206
Anexo N° 3: Juicio de expertos	211
Anexo N° 4: Relación de empresas del Sector Industrial	219
Anexo N° 5: Estados de Situación Financiera	222

TABLAS DE CONTENIDO

ÍNDICE DE GRÁFICOS

		Pág.
GRÁFICO N° 2.1	Característica de bono	41
GRÁFICO N° 5.1	La emisión de bonos se realiza para incrementar el capital financiero en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	79
GRÁFICO N° 5.2	La emisión de bonos permitirá tener capital de trabajo y bienes de capital; así como tener capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	81
GRÁFICO N° 5.3	Los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	83
GRÁFICO N° 5.4	El valor nominal de los bonos corporativos puede hacerse en nuevos soles u otras monedas, según lo estimen las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	85
GRÁFICO N° 5.5	La tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar	87

las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

GRÁFICO N° 5.6 La tasa cupón de los bonos corporativos es 89
fija y establecida por las empresas del
sector industrial de Lima Metropolitana.

GRÁFICO N° 5.7 El riesgo de los bonos corporativos es 91
mínimo por la naturaleza de dichos
instrumentos emitidos por las empresas del
sector industrial de Lima Metropolitana.

GRÁFICO N° 5.8 El riesgo de los bonos corporativos en las 93
empresas del sector industrial de Lima
Metropolitana, está determinado en la tasa
cupón.

GRÁFICO N° 5.9 Los bonos corporativos en las empresas del 95
sector industrial de Lima Metropolitana,
tienen un plazo de vencimiento
preestablecido.

GRÁFICO N° 5.10 Al vencimiento del plazo de los bonos 97
corporativos en las empresas del sector
industrial de Lima Metropolitana, deben
pagar el valor nominal de dichos
instrumentos.

- GRÁFICO N° 5.11 La capacidad de pago se expresa en la 99
disponibilidad de recursos financieros en
las empresas del sector industrial de Lima
Metropolitana
- GRÁFICO N° 5.12 La capacidad de pago se genera por la 101
condición de tener deudas de corto,
mediano y largo plazo en las empresas del
sector industrial de Lima Metropolitana
- GRÁFICO N° 5.13 La liquidez se expresa en el mayor capital 103
de trabajo neto en las empresas del sector
industrial de Lima Metropolitana
- GRÁFICO N° 5.14 La liquidez puede ser general, ácida y 105
absoluta, según el activo corriente y pasivo
corriente en las empresas del sector
industrial de Lima Metropolitana.
- GRÁFICO N° 5.15 Los intereses de las deudas por pagar, 107
constituye el costo financiero de las
obligaciones contraídas por las empresas
del sector industrial de Lima Metropolitana
- GRÁFICO N° 5.16 Los intereses de las deudas por pagar 109
expresan el valor del dinero en el tiempo de

las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana

GRÁFICO N° 5.17 El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana 111

GRÁFICO N° 5.18 El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana 113

GRÁFICO N° 5.19 El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana 115

GRÁFICO N° 5.20 El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable 117

GRÁFICO N° 5.21	Liquidez General de las empresas del sector industrial que emiten bonos corporativos	135
GRÁFICO N° 5.22	Solvencia Patrimonial de las empresas del sector industrial que emiten bonos corporativos	138
GRÁFICO N° 5.23	Grado de endeudamiento de las empresas del sector industrial que emiten bonos corporativos	141
GRÁFICO N° 6.1	Valor nominal del Bono Corporativo	165

ÍNDICE DE TABLAS

		Pág.
TABLA N° 3.1	VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN	62
TABLA N° 3.2	Operacionalización de variables	63
TABLA N° 4.1	Distribución de la población	69
TABLA N° 4.2	Distribución de la muestra	70
TABLA N° 4.3	Distribución de personas encuestadas según la muestra	71
TABLA N° 4.4	Coefficiente de Alfa de Cronbach	76
TABLA N° 4.5	Interpretación de magnitud del coeficiente de confiabilidad de un instrumento	77
TABLA N° 5.1	La emisión de bonos se realiza para incrementar el capital financiero en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	78
TABLA N° 5.2	La emisión de bonos permitirá tener capital de trabajo y bienes de capital; así como tener capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	80
TABLA N° 5.3	Los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	82

TABLA N° 5.4	El valor nominal de los bonos corporativos puede hacerse en nuevos soles u otras monedas, según lo estimen las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	84
TABLA N° 5.5	La tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	86
TABLA N° 5.6	La tasa cupón de los bonos corporativos es fija y establecida por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	88
TABLA N° 5.7	El riesgo de los bonos corporativos es mínimo por la naturaleza de dichos instrumentos emitidos por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	90
TABLA N° 5.8	El riesgo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, está determinado en la tasa cupón	92
TABLA N° 5.9	Los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, tienen un plazo de vencimiento preestablecido	94

TABLA N° 5.10	Al vencimiento del plazo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, deben pagar el valor nominal de dichos instrumentos	96
TABLA N° 5.11	La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	98
TABLA N° 5.12	La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	100
TABLA N° 5.13	La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	102
TABLA N° 5.14	La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	104
TABLA N° 5.15	Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones	106

	contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	
TABLA N° 5.16	Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	108
TABLA N° 5.17	El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	110
TABLA N° 5.18	El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	112
TABLA N° 5.19	El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	114
TABLA N° 5.20	El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable	116

TABLA N° 5.21	Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis general	118
TABLA N° 5.22	Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 1	121
TABLA N° 5.23	Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 2	124
TABLA N° 5.24	Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 3	127
TABLA N° 5.25	Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 4	130
TABLA N° 5.26	Liquidez general de las empresas del sector industrial que emiten bonos corporativos	135
TABLA N° 5.27	Solvencia patrimonial de las empresas del sector industrial que emiten bonos corporativos	138
TABLA N° 5.28	Grado de endeudamiento de las empresas del sector industrial que emiten bonos corporativos	141
TABLA N° 6.1	Correlación de Pearson de hipótesis general	146
TABLA N° 6.2	Nivel de Medición de Correlación de Pearson	147
TABLA N° 6.3	Regresión del modelo de hipótesis general - variables introducidas/eliminadas	150
TABLA N° 6.4	Resumen del modelo de la investigación	150
TABLA N° 6.5	Matriz de contingencia de hipótesis general	154

TABLA N° 6.6	Correlación de Pearson de hipótesis específica 1	161
TABLA N° 6.7	Matriz de contingencia de hipótesis específica 1	163
TABLA N° 6.8	Valor nominal del Bono Corporativo	164
TABLA N° 6.9	Correlación de Pearson de hipótesis específica 2	168
TABLA N° 6.10	Matriz de contingencia de hipótesis específica 2	170
TABLA N° 6.11	Tasa cupón del Bono Corporativo	171
TABLA N° 6.12	Correlación de Pearson de hipótesis específica 3	174
TABLA N° 6.13	Matriz de contingencia de hipótesis específica 3	176
TABLA N° 6.14	Correlación de Pearson de hipótesis específica 4	178
TABLA N° 6.15	Matriz de contingencia de hipótesis específica 4	180
TABLA N° 6.16	Plazo de Vencimiento del Bono Corporativo	181

RESUMEN

El problema en este trabajo se identificó en la deficiente capacidad de pago de las empresas, lo que técnicamente se concreta en la deficiente liquidez y solvencia. Dicho problema se expresa en la siguiente pregunta: ¿Cómo impacta la emisión de bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?. El objetivo general fue: Determinar cómo impacta la emisión de los bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. La hipótesis principal del trabajo fue: La emisión de bonos corporativos tiene un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Asimismo en este trabajo de investigación se ha utilizado el método descriptivo, correlacional y explicativo. La investigación es descriptiva porque especificó las características de las variables e indicadores. Es correlacional porque tiene el propósito de medir el grado de relación que existe entre las variables de estudio. Fue explicativa ya que explicó el comportamiento de las variables y buscó el porqué del problema mediante la relación causa-efecto. Su metodología es básicamente cuantitativa. El resultado más importante es que la emisión de los bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, todo lo cual se debe al valor nominal, la tasa cupón, riesgo del bono y al plazo del vencimiento de dicho instrumento.

Palabras Claves:

EMISIÓN DE
BONOS
CORPORATIVOS



CAPACIDAD
DE PAGO



EMPRESAS DEL
SECTOR
INDUSTRIAL DE
LIMA
METROPOLITANA

ABSTRACT

The problem in this work was identified in poor capacity to pay of the companies, which technically focuses on poor liquidity and solvency. This problem is expressed in the following question: how impact the issuance of corporate bonds in the capacity to pay in the companies of the industrial sector of Metropolitan Lima?. The general objective was to: determine how it impacts the issuance of corporate bonds in the capacity to pay in the companies of the industrial sector in metropolitan Lima. The main hypothesis of the study was: the issuance of corporate bonds has a significant impact on capacity to pay in the companies of the industrial sector of Metropolitan Lima. Also in this research has been used the method descriptive, correlational and explanatory. The research is descriptive because it specified the characteristics of the variables and indicators. It is correlational because it is intended to measure the degree of relationship that exists among the variables of study. It was explanatory since it explained the behavior of the variables and looked for the reason of the problem using the cause-effect relationship. Its methodology is essentially quantitative. The most important result is that the issuance of corporate bonds has significantly impact on capacity to pay in the companies of the industrial sector of Metropolitan Lima, all of which is due to the nominal value, rate coupon, bond and risk to the date of the expiration of the said instrument.

Key words:

ISSUANCE OF
CORPORATE
BONDS



CAPACITY
TO PAY



COMPANIES IN
THE INDUSTRIAL
SECTOR OF
METROPOLITAN
LIMA

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 Identificación del problema

El problema se ha identificado en la deficiente capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; esto se da tanto en el corto plazo (liquidez) como en el largo plazo (solventía); lo cual origina problemas con trabajadores, proveedores, acreedores y otros agentes a los cuales se les debe pagar por las actividades en favor de las empresas. Dichas empresas afrontan dificultades en la capacidad de pago, lo que les lleva a contraer préstamos a tasas altas, lo que en vez de solucionar terminan agravando el problema.

El problema de la capacidad de pago es de todas las empresas nacionales e internacionales; lo es de todos los días; por eso es necesario analizarlo y proponer soluciones como la emisión de bonos corporativos; es decir, bonos emitidos por empresas industriales para financiar sueldos pendientes de pago, deudas por pagar a proveedores de materias primas; préstamos por pagar a entidades financieras; también es necesario para la construcción de nuevas instalaciones o la compra de nuevos equipos para ampliar el negocio. La emisión de bonos corporativos es más ventajoso que acceder a un crédito bancario; puesto que la tasa de interés es fija y cuentan con un plazo de vencimiento mayor a 1 año; tal como menciona la Ley de Mercado de valores en su

artículo 86° acerca de este atributo para el instrumento de deuda. Si una empresa del sector industrial emite un bono corporativo, lo más probable es que goce de buena aceptación por parte de los potenciales inversionistas individuales o corporativos (como fondos de pensiones, fondos mutuos, compañías de seguros y bancos), quienes suelen orientarse bien antes de arriesgar su dinero. Lamentablemente, las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana no están aprovechando mucho esta alternativa como medio de financiamiento. Es por ello que se hace necesario estudiar el impacto que pueda originar los bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

1.2 Formulación del problema

1.2.1 Problema general

¿Cómo impacta la emisión de bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

1.2.2 Problemas específicos

➤ ¿Cómo impacta el valor nominal del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

- ¿Cómo impacta la tasa cupón del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?
- ¿Cómo impacta el riesgo del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?
- ¿Cómo impacta el plazo de vencimiento del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

1.3 Objetivos de la investigación

1.3.1 Objetivo general

Determinar cómo impacta la emisión de los bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

1.3.2 Objetivos específicos

- Establecer cómo impacta el valor nominal del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

- Determinar cómo impacta la tasa cupón del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.
- Establecer cómo impacta el riesgo del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.
- Determinar cómo impacta el plazo de vencimiento del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

1.4 Justificación

El presente trabajo de investigación se justifica por las razones siguientes:

Primero, porque contribuye a la solución de la problemática en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; mediante la emisión de bonos corporativos que permitirán tener capacidad de pago para cumplir con las obligaciones de los trabajadores, entidades del estado, proveedores, acreedores y otros relacionados con dichas empresas.

Segundo, las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima solo aprovechan cotizar mediante instrumentos de renta

variable, pero no utilizan este mecanismo de emisión de Bonos Corporativos.

Es por estos dos puntos, que se hace necesario el presente estudio para dar a conocer el impacto de los bonos corporativos en la capacidad de pago lo que permitirá mejorar la gestión financiera en las empresas del sector industrial las que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

1.5 Importancia

La importancia del trabajo reside en su contribución a la solución de los problemas de capacidad de pago que enfrentan las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Esta investigación como otras en esencia tienen sentido si solucionan los problemas.

La realización de esta investigación sobre la emisión de bonos corporativos y la capacidad de pago es importante, porque permitirá tener un alcance de las variables que pueden afectar el éxito de la emisión de este instrumento financiero en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

Adicionalmente, esta investigación permitirá difundir la importancia de los bonos corporativos como instrumento de financiamiento y el impacto que pueda originar en la capacidad de pago de las empresas del sector

industrial lo que permitirá mejorar la gestión financiera en las empresas del sector industrial las que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

1.6 Limitación de estudio

El trabajo de investigación tuvo las siguientes limitaciones:

- El trabajo de investigación ha comprendido los periodos 2013 – 2014; de los cuales se rescató la información de los Estados Financieros en dichos periodos, para posteriormente realizar comparaciones y el análisis respecto al impacto de la emisión de los bonos corporativos y la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.
- Ha sido limitada por el tema del factor tiempo por lo que se seleccionó al personal especializado de las 5 empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que emiten bonos corporativos para la aplicación de la encuesta y que complementarían la validación de las hipótesis.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de estudio

2.1.1 Ámbito nacional

Montero (2013), en su tesis titulada *La Emisión de Bonos Corporativos como medio de financiamiento para la ejecución de proyectos de inversión en la minería peruana: Volcan Compañía Minera S.A.A.* Lima. Tesis para optar Grado académico Maestro en Contabilidad Finanzas con mención en Dirección Financiera en la Universidad de San Martín de Porres. El autor manifestó en su investigación:

Que el potencial de ejecutar proyectos inversión en las empresas mineras no ha sido explotado al máximo, debido al incremento del precio a nivel mundial de los metales; por consiguiente, ello ha repercutido en que las empresas mineras obtengan enormes utilidades y sólo decidan invertir y financiar con éstas mismas y no utilizar la emisión de bonos corporativos.

Por tanto el objetivo general del autor fue, *determinar por qué la empresa minera Volcan no ha utilizado en el período 2005 – 2011 la emisión de bonos corporativos como medio de financiamiento para ejecutar sus proyectos de inversión.*

El autor llegó a la conclusión que:

Las tasas que actualmente pagan los bonos corporativos son más atractivas que las tasas de interés activas bancarias incluso si la emisión es local, donde oscilan entre 6 % a 10%; sin embargo; pese al buen momento y a las ventajas del financiamiento para las empresas (menores costos frente a los préstamos bancarios y mayores plazos), el mercado de bonos corporativos no crece a los niveles esperados ni aprovecha adecuadamente la coyuntura financiera internacional.

Esta tesis se vincula con nuestra hipótesis específica 2; ya que nos brinda una visión de tomar la opción de financiarnos mediante otra forma distinta al crédito bancario, lo que resume el aprovechamiento de emisión de bonos corporativos por tener tasas de intereses atractivas.

Rodríguez (2010), en su tesis denominada ***Ofertas públicas primarias de bonos corporativos en el Perú***. Lima. Tesis para optar Grado académico de Doctor en Derecho y Ciencia Política en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos.

El autor resalta:

La problemática legal de la presente investigación consiste en explicar por qué nuestra legislación sobre ofertas públicas primarias de bonos corporativos es muy dispersa haciendo inviable económicamente el financiamiento de montos pequeños y ocasionando que sólo un número reducido de empresas hayan emitido bonos corporativos en nuestro mercado.

Es por ello que el objetivo de la investigación que pretendió alcanzar el autor, fue:

Explicar por qué nuestra legislación sobre ofertas públicas primarias de bonos corporativos es muy dispersa haciendo inviable económicamente el financiamiento de montos pequeños y teniendo como consecuencia el reducido número de empresas que emitieron bonos corporativos en nuestro mercado. Determinar la relación de las ofertas públicas primarias de bonos corporativos y el requerimiento de capital de las empresas en el Perú, estableciendo el perfil financiero mínimo.

El autor llegó a la conclusión de esta manera:

Nuestro mercado son principalmente las grandes empresas las que realizaron ofertas públicas primarias de bonos corporativos. En América Latina, los mercados de bonos se

caracterizan por un número reducido de firmas grandes que emiten caudales considerables de bonos y esto implica que los costos fijos de la emisión sean altos.

Este problema debe enfrentarse desde varias perspectivas. Nuestro marco legal debe promover una mayor competencia en la oferta de financiamiento empresarial, fortaleciendo el mercado primario de valores, para que éste se constituya en una verdadera alternativa de financiamiento que compita con el sistema bancario. Resulta necesario modificar nuestra legislación en lo referente a los requisitos a los cuales se encuentran sujetas las ofertas públicas primarias de bonos corporativos para abaratar los costos de emisión.

Podemos rescatar de esta tesis que *el acceso de un mayor número de empresas al financiamiento mediante ofertas públicas primarias de bonos corporativos en el Perú, está determinado por el requerimiento de capital*; por tanto según lo antes mencionado por el autor nos sirve para reforzar nuestra hipótesis general; en la cual mencionamos que la emisión de bonos corporativos se realiza para incrementar o requerir capital financiero de las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, a su vez este factor influye en la capacidad de pago.

Mauricio (2010), en su tesis denominada ***Deficiencias estructurales de la oferta de Activos Financieros en el Mercado de Valores del Perú (2000-2008)***. Lima. Tesis para optar al grado académico de Doctor en Ciencias Contables y Empresariales en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos.

Mencionó que la problemática es:

La falta de instrumentos financieros y el exceso de liquidez (demanda), establece una importante brecha entre la oferta y demanda que hay que resolver, situación que será investigada, planteándose la siguiente interrogante: ¿Por qué las deficiencias estructurales de la oferta de activos financieros en el mercado de valores del Perú están relacionadas a la limitada participación de empresas que ofertan instrumentos financieros? originándose un exceso de demanda de títulos – valores.

Debido a esto, el autor mencionó que el objetivo importante es:

Describir por qué las deficiencias estructurales de la oferta de activos financieros en el mercado de valores del Perú están relacionadas a la limitada participación de empresas que ofertan instrumentos financieros, originando un exceso de demanda de títulos en este mercado.

Concluyó el autor que:

El Mercado de Valores peruano aún es incipiente debido a la poca participación de inversionistas y, de otro lado, la reducida participación de empresas con destacadas calificaciones económicas y financieras para acceder a este mercado, como ocurre que de las 913 grandes empresas solo 144 participan en el mercado.

Así también recomendó el autor:

Promover el desarrollo del mercado bursátil a través de los emisores que actúan en el mercado primario para que inscriban sus valores en el mercado bursátil permitiendo el acceso a la liquidez a los inversores primarios y propiciando la mayor oferta de instrumentos financieros.

Rescatamos de esta tesis su hipótesis secundaria; la cual nos menciona el autor que, *la estabilidad económica, originará que las empresas opten por incursionar con mayor fuerza en el Mercado de Valores, situación que les permitirá financiar sus programas de inversión.* Así mismo nos sirve para reforzar nuestra hipótesis específica 1 y dar soporte; ya que es indispensable analizar y proponer soluciones como la emisión de bonos corporativos; es decir, bonos emitidos por empresas industriales para financiar sueldos pendientes de pago, deudas por pagar a proveedores de materias primas; préstamos por pagar a entidades financieras;

también es necesario para la construcción de nuevas instalaciones, proyectos de inversión o la compra de nuevos equipos para ampliar el negocio.

2.1.2 **Ámbito internacional**

Huber (2013), en su tesis denominada ***Spreads de liquidez en bonos corporativos: un modelo dinámico y su aplicación a un mercado con pocas transacciones***. Chile. Tesis para optar el grado de Magíster en Ciencias de la Ingeniería en Pontificia Universidad Católica de Chile.

Mencionó el autor en la problemática que:

La gran mayoría de las métricas de liquidez propuestas en la literatura se basan en datos de transacción, siendo prácticamente imposible determinar el nivel y riesgo de iliquidez en aquellos bonos no transados. En mercados emergentes, como el caso chileno, la gran mayoría de los bonos presenta una bajísima frecuencia de transacción: (más del 70% se transan menos de 25 días en un año) por lo que la falta de liquidez es un problema que dificulta enormemente cualquier análisis sobre los *spreads* a los cuales se transan estos instrumentos.

Es por ello que el autor buscó *Determinar el impacto de la liquidez en los niveles de spreads de bonos corporativos del mercado chileno entre 2006 y 2012.*

Concluyó el autor:

Los mercados emergentes presentan una gran problemática que dificulta el análisis sobre los precios a los cuales se transan los instrumentos financieros: la baja frecuencia de transacción. Los bonos corporativos, fuente de financiamiento de muchas empresas, representan la porción más líquida de estos mercados, proponiendo un desafío tanto para los profesionales del área como para los investigadores sobre cuáles son los factores que inciden en la valorización de estos papeles. La liquidez, en adición al riesgo de crédito, aparece como un determinante clave para explicar los altos diferenciales de tasas (spreads) a los cuales se transan los bonos corporativos. Utilizando una base de datos de bonos empresariales de Chile entre 2006 y 2012, se logra evaluar el impacto relativo de la liquidez y la importancia de modelarla como un componente explicativo de los niveles de spreads.

Rescatamos esta tesis ya que el estudio de esta investigación nos sirve para dar soporte a nuestra hipótesis específica 3; la cual señala el autor que:

La emisión de bonos es uno de los principales mecanismos que tienen las empresas para financiarse. El soporte para estos instrumentos financieros es la capacidad de pago de la empresa, representada por los flujos generados en operaciones futuras. El hecho de que una entidad pueda fallar en el cumplimiento oportuno, total o parcial, de los términos acordados en los contratos, se conoce como riesgo de crédito. Como consecuencia, los inversionistas demandan un diferencial o spread por sobre la tasa libre de riesgo para compensar la incertidumbre que toman al invertir en empresas con mayor probabilidad de default o riesgo de crédito.

Alexander (2010), en su tesis denominada ***Avances y Restricciones del Mercado de Bonos Corporativos en Colombia durante el periodo 1997-2007. Análisis desde la perspectiva del Mercado, la Oferta y la Demanda.*** Colombia. Tesis para optar el título de Economista en la Universidad de la Salle.

Sostuvo que:

Latinoamérica es la región con la menor participación del crédito privado, lo que evidencia una restricción para el acceso a la financiación por parte de las empresas, lo que por

ende debería representar un impulso para el desarrollo de los mercados financieros, la colocación de acciones y de bonos privados. La emisión de Bonos Privados, solo del 12% del PIB en procura de alternativas que les permitan disminuir sus costos de capital.

El autor concluyó:

Dentro de las emisiones de deuda corporativa realizadas en Colombia entre 2003 y 2009, aunque se destacan las titularizaciones, los bonos del sector real, los bonos del sector financiero y las emisiones hechas por Gobiernos Municipales como por empresas del Gobierno, las que han impulsado su dinámica de crecimiento son las provenientes del sector real, que representan hoy en día el 70% de estas emisiones. En el mercado de capitales en Colombia, la concentración del mercado de deuda pública es relevante, constituyendo el 83% de los recursos que en bolsa movilizan los títulos valor. Las empresas del sector real sólo movilizan el 6% de las emisiones que en el mercado circulan. No obstante, la colocación de bonos ha venido creciendo sostenidamente desde 2006 (a la par de una estabilidad en la relación deuda GNC (Gobierno Nacional Central) / PIB. Un incremento en la liquidez, mediante un mayor crecimiento de los medios de pago, incrementa transitoriamente la rentabilidad de los

bonos corporativos, aunque no produce efectos de largo plazo sobre el comportamiento del precio de los bonos.

Podemos rescatar de esta tesis que los resultados encontrados coinciden con nuestra investigación y dan soporte a la hipótesis específica 4, al referirse que:

Los mercados financieros más importantes es el mercado bursátil o mercado de capitales, el cual le permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades ya sea mediante la venta de títulos valores (emisión de bonos) o mediante la ampliación de su capital (emisión de acciones); y de igual forma, le permite a los inversionistas ampliar sus opciones de inversión a través de la compra de estos títulos.

2.2 Marco Teórico

2.2.1 Bonos Corporativos

Según T.U.O de la Ley de Mercado de Valores N° 861 en el artículo 86, define al bono como:

La oferta pública de valores representativos de deuda a plazo mayor a un año sólo puede efectuarse mediante bonos, sujetándose a lo dispuesto en la presente ley y a las disposiciones sobre emisión de obligaciones contenidas en la Ley de Sociedades. Pueden emitir bonos de acuerdo a dichas

disposiciones incluso las personas jurídicas de derecho privado distintas a las sociedades anónimas. Lo dispuesto en el primer párrafo no es de aplicación a las empresas bancarias o financieras. La emisión de bonos u otros valores representativos de deuda a plazo mayor a un año por tales empresas se sujetará a lo señalado en la Ley General.

García (2015), señala:

Un bono es un activo o instrumento financiero, y en tal sentido pertenecen al mercado financiero. Un bono es un título valor que representa una acreencia a favor de su tenedor, y en contrapartida una deuda respecto de su emisor, que al momento de su emisión debe ser mayor a un año por exigencia de la Ley. El artículo 263.1 de la Ley de Títulos y Valores N° 27287 señala que *“Los valores representativos de Obligaciones incorporan una parte alícuota o alicuanta de un crédito colectivo concedido a favor del emisor, quien mediante su emisión y colocación reconoce deudas a favor de sus tenedores”*. Por su parte el artículo 264.1 establece que *“Las obligaciones a plazo mayor de un año solo podrán emitirse mediante Bonos”*.

Ross (2010, p. 191), sostiene:

Los bonos son préstamos a intereses, lo cual significa que el prestatario pagará cierto interés cada periodo, pero no reembolsará el capital, sino hasta el final del préstamo. Por ejemplo, suponga que Beck Corporation solicita en préstamo 1000 dólares durante 30 años. Por lo tanto, Beck pagará $12 \times 1\,000$ dólares = 120 dólares de interés cada año durante 30 años. Al final de los 30 años, Beck pagará los 1,000 dólares. Como lo sugiere este ejemplo, un bono es un acuerdo de financiamiento bastante sencillo. Sin embargo, existe una expresión muy rica asociada con los bonos, de manera que usaremos este ejemplo para definir algunos de los términos más importantes. En el ejemplo, los pagos de interés regulares de 120 dólares que Beck promete pagar se llaman cupones del bono. Dado que el cupón es constante y se paga cada año, el tipo de bonos que se está describiendo en ocasiones se conoce como bono de cupón constante. La cantidad que se pagará al final del préstamo se llama valor nominal o valor a la par del bono. Lo mismo que en el ejemplo, este valor por lo común es de 1,000 dólares en el caso de los bonos corporativos, y un bono que se vende a su valor par es un bono con valor a la par. En general, los bonos del gobierno tienen un valor nominal, o a la par, mucho mayor. Por último,

el cupón anual dividido entre el valor nominal se llama tasa del cupón sobre el bono; en este caso, puesto que $120 \text{ dólares} / 1\,000 = 12\%$, el bono tiene una tasa de cupón de 12%. El número de años hasta que se paga el valor nominal se llama tiempo hasta el vencimiento del bono. Un bono corporativo con frecuencia tiene un vencimiento de 30 años cuando se emite originalmente, pero esto varía. Una vez que se ha emitido el bono, el número de años hasta su vencimiento disminuye a medida que pasa el tiempo.

Rodríguez (2010, pp 76-80), establece:

Los bonos son también conocidos como obligaciones. Son instrumentos financieros de renta fija, emitidos a largo plazo por una empresa, gobierno u organismo público, con un determinado tipo de interés y fecha previstos de pago de los intereses y reembolso del principal. Mediante un bono, el prestatario (agente deficitario) acuerda o se compromete a pagar al prestamista (inversionista) una tasa cupón periódicamente (trimestral, semestral o anual) y el valor nominal al vencimiento. El destino de los recursos captados se utiliza para financiar parte de sus activos fijos, reestructurar sus deudas o capital de trabajo.

A) Características de un Bono

❖ **Plazo de Vencimiento.**- Es el tiempo durante el cual el emisor promete cumplir las condiciones de la obligación.

❖ **El vencimiento.**- Se refiere al día en que la deuda dejará de existir y que el emisor amortizará el bono pagando la cantidad prestada (valor de vencimiento del bono: M); además de los intereses pactados (C).

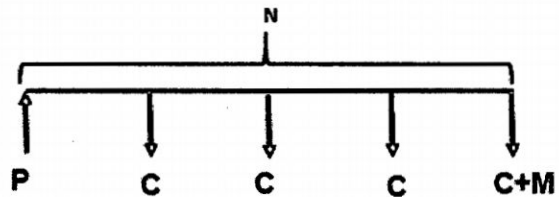
❖ **El principal (P) de un bono** (denominado también valor a la par, valor de vencimiento, valor de rescate). Es la cantidad que el emisor acuerda pagar al tenedor del bono (inversionista u obligacionista) a la fecha de vencimiento.

❖ **La tasa cupón (c).** Es la tasa de interés (expresada en tanto por uno o en tanto por ciento) que el emisor acuerda pagar al inversionista en cada periodo establecido en el contrato, pudiendo ser bimestral, trimestral, semestral o anual.

❖ **El cupón (C).** Es la cantidad de intereses pagado a los inversionistas durante el plazo del bono. Se expresa en unidades monetarias. La tasa cupón, cuando es multiplicada por el principal del bono, proporciona la cantidad de unidades monetarias del cupón.

GRÁFICO N° 2.1

Características de Bono



Fuente: Rodriguez (2010, p. 77)

Donde:

N: Plazo (Periodo de Rendición) del bono

P: Principal o precio de venta

C: Intereses (Cupones)

M: Valor nominal

B) Tipos de Bonos

Existen diversos tipos de bonos, entre los cuales se pueden señalar los siguientes:

- **Los Bonos del Tesoro.** Emitidos por el Tesoro Público. Son instrumentos que permiten financiar operaciones del Gobierno.
- **Los Bonos Corporativos.** Emitidos por las empresas para captar fondos que le permitan financiar sus operaciones y proyectos de inversión.

- **Los Bonos de arrendamiento financiero.** Son aquellos emitidos por empresas autorizadas a realizar operaciones de arrendamiento financiero (leasing), con la finalidad de captar fondos de los agentes superavitarios para financiar operaciones de esta índole. Tienen como límite los montos fijados para las operaciones pasivas de las entidades bancarias y financieras. Son emitidos a un plazo no menor a tres años pudiendo ser colocados bajo la par y ofrecer un rendimiento fijo o variable, incluyendo la posibilidad de participar en los resultados de la entidad emisora. En garantía de la emisión, se afectan los bienes objeto del arrendamiento financiero. Si es necesario, no hay impedimento para incorporar como garantía de la emisión cualquier activo de la entidad emisora, de terceros o una carta fianza otorgada por una entidad del sistema financiero.

- **Los Bonos estructurados.** Son parte de los llamados instrumentos de inversión estructurados, los cuales son deudas que representan una renta variable a su tenedor. La rentabilidad ofrecida se deriva de la rentabilidad futura de un portafolio de otros activos financieros.

- **Los Bonos subordinados.** Solo los bancos y las empresas financieras los emiten a plazos no menores de

cinco años, sin opción a garantizarlos ni procede su pago antes del vencimiento ni su rescate por sorteo.

- **Los Bonos convertibles.** Emisión de bonos por el cual, el tenedor del bono tiene el derecho o la opción de intercambiar la obligación por una cantidad específica de acciones comunes.

C) Participantes en una oferta pública primaria de Bonos Corporativos

Respecto a los agentes intervinientes en una emisión, podemos decir que los bonos son emitidos por el deudor (cualquier persona jurídica del sector público o privado y no solo por las sociedades anónimas como lo disponía la ley anterior); que pueden ser adquiridos por los inversionistas, a quienes se les informa de las condiciones del endeudamiento y de la forma de pago a través de los prospectos informativos y documentación complementaria referida a la persona jurídica deudora y característica de las obligaciones.

El proceso de información es controlado por la Superintendencia de Mercado y Valores, sin que ello signifique que dicha autoridad recomiende o garantice el buen fin de la inversión.

Los principales participantes en una oferta pública primaria de bonos corporativos son los siguientes:

- Emisor
- Obligacionistas
- Representante de los obligacionistas
- Estructurador
- Agente de Intermediación
- Clasificadora de Riesgo
- Ente Regulador
- CAVALI ICLV

2.2.2 Capacidad de Pago

Rueda y Rueda (2010 p. 336), sostiene que la capacidad de pago o también denominado solvencia:

Representa la capacidad de endeudamiento de las empresas, y explican el respaldo del cual disponen para afrontar sus obligaciones (pasivo corriente y no corriente). Dicha relación calculada con respecto al patrimonio, permite determinar la proporción en que éste se encuentra comprometido por sus deudas, brindado una idea acerca de la autonomía financiera de las empresas. Estos indicadores se presentan de dos

formas: la primera, relaciona las deudas totales con el patrimonio, en tanto que la segunda, hace lo propio con las deudas a largo plazo.

El Portal Activa en adelante BBVA (2015), señala:

Que hoy por hoy, en el siglo XXI, la capacidad de pago es la regla de oro en la financiación exigible. Si no se tiene capacidad de pago no hay préstamo; pero, ¿Cómo podemos definir la capacidad de pago de la empresa?. En una aproximación bastante ajustada al análisis habitual de estas operaciones podemos definir la capacidad de pago del siguiente modo: El potencial financiero que tiene la empresa para hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones crediticias, y en concreto de la operación a estudiar en dicho momento.

Dicho de otro modo, el dinero con el que contamos para el pago de las cuotas de nuestros préstamos, los vencimientos de los mismos. Dichos vencimiento se suelen establecer mensualmente, motivo por el cual dicha capacidad de pago, de reembolso se estima también mensualmente. ¿Cómo lo calculamos?. Debemos tener en cuenta previsiones muy realistas, contestadas, con ingresos recurrentes y conservadores, a los que se les descuenta todo tipo de

estimaciones de gasto previstas. El remanente será nuestra calidad de pago para hacer frente a la amortización de nuestras obligaciones financieras.

Es importante tener en cuenta que no estamos hablando en términos contables, que hablamos de flujos de caja reales, de estrictos términos financieros. Una buena aproximación a dicho remanente lo facilita el cashflow (beneficio más amortizaciones), pero concretamente el denominado cashflow operativo, aquel que se centra en las corrientes monetarias de la empresa. Si aquel que nos va a financiar estima que no tenemos capacidad de pago para devolverle su capital no pasaremos al siguiente punto, de ahí la necesidad absolutamente vital de acreditar, de reforzar, de sostener nuestra argumentación de un modo muy sólido respecto a este punto. ¿Qué es la solvencia?. Con independencia de que los estudios sobre la capacidad de pago sean muy positivos siempre habrá un riesgo: las previsiones pueden estar equivocadas, pueden acontecer sucesos extraordinarios, la gestión ser inadecuada, etc. Ese es el momento en que hablaremos de solvencia, o lo que es lo mismo, de garantías si lo hacemos en relación con operaciones financieras. La solvencia patrimonial consiste en la capacidad de recobrar un deuda mediante la realización, voluntaria o no, de los activos

de una empresa. Si en la capacidad de pago se contempla la viabilidad de devolver la deuda con los ingresos recurrentes del negocio, mediante la solvencia se valora en las posibilidades que tiene la empresa de devolver dicho crédito mediante la venta o el embargo de su patrimonio. Primero hemos hablado de lo que ingresó, ahora de lo que tengo. La solvencia debe ir en consonancia con el riesgo asumido en la operación financiera. Cuando se entiende que el deudor no escapa de ofrecer una solvencia adecuada por si mismo, es cuando se incorporarán garantías adicionales (avalistas, hipotecas, prendas, etc...).

Jáuregui (2002), señala:

La capacidad de pago se refiere al estudio de las posibilidades de la empresa para cubrir sus deudas a corto y largo plazo. Las deudas a corto plazo, se cubren mediante el uso de los activos corrientes (efectivo, caja, bancos, cuentas por cobrar) y se calculan mediante la siguiente relación: Activo Corriente/Pasivo Corriente. Esta relación debe ser mayor a 1 por cuanto siempre debe existir un margen adecuado para cubrir las necesidades de pagos inmediatos en los que se debe incurrir. La capacidad para atender el servicio de la deuda, a largo plazo, se basa en las utilidades, que se

esperan obtener de las ventas, cuando el proyecto entre en su fase normal de operación.

De otro lado, las utilidades esperadas fijan los límites de endeudamiento y las condiciones de los pagos del principal y de los intereses. Esta capacidad de pago a largo plazo, está conformada por las utilidades y los gastos, que no representan desembolsos, como las depreciaciones y se mide a través del índice de cobertura de la deuda. En definitiva, serán las utilidades alcanzadas en el ejercicio una vez deducidos el pago de impuestos, la participación de los trabajadores, el reparto de utilidades, etc., las que nos permiten cubrir en gran parte los fondos necesarios para el pago de la deuda. El índice de cobertura de la deuda, es la relación que existe entre las disponibilidades de la empresa que provienen de las utilidades más los gastos, que no representan desembolsos, frente a los préstamos a largo plazo más los intereses. A manera de ejemplo tendríamos:

$$\text{Utilidad neta de operación} + \text{Gastos que no representan desembolsos} - \text{Utilidades repartidas} - \text{Impuesto a las ventas} - \text{Requerimientos del capital de trabajo} = \text{Disponibilidades para el servicio de la deuda.}$$

Por tanto, el Índice de cobertura de la deuda = Disponibilidades para el servicio de la deuda / Cuota del principal + interés de préstamos a largo

plazo. La relación mayor que 1 nos indicará que el proyecto tiene capacidad de pago de la deuda.

2.2.3 Empresas del Sector Industrial

Las empresas del sector industrial que forman parte de la investigación están conformadas por: Gloria S.A., Corporación Lindley S.A, Unión Andina de Cementos S.A.A, Cementos Pacasmayo S.A.A. y Pesquera Exalmar S.A.A.

Según empresas por sector/industria de la Bolsa de Valores de Lima (2015), tomamos la siguiente información de las empresas en estudio, la cual detallamos a continuación:

▪ Gloria S.A.

Gloria S.A. (en adelante la Compañía) es una subsidiaria de Gloria Foods JORB S.A. que posee el 75.55% de su capital social y, se constituyó en Perú el 5 de febrero de 1941. Su domicilio legal es Avenida República de Panamá 2461, La Victoria - Lima, Perú.

Su actividad principal es la producción de leche evaporada en sus plantas ubicadas en los departamentos de Arequipa y Lima y la fabricación y venta de otros productos lácteos y jugos. En adición, comercializa conservas de pescado, mermeladas y panetones.

La Compañía es una sociedad anónima que cotiza sus acciones de inversión en la Bolsa de Valores de Lima. La Compañía forma parte de un grupo económico compuesto por más de 50 empresas, el mismo que está dividido en cuatro líneas de negocios: alimentos, cementos, papeles y cartones y agroindustria.

▪ **Corporación Lindley S.A**

Corporación Lindley S.A. (en adelante “la Compañía” o “Lindley”) es una sociedad anónima peruana constituida en base a Fábrica de Aguas Gaseosas La Santa Rosa, una compañía constituida en el año 1910, y que luego, en noviembre de 1928 se transformaría en José R. Lindley e Hijos S.A.. Posteriormente con fecha 22 de febrero de 1960 se constituye Inmobiliaria Lintab S.A., la cual mediante un proceso reorganización societaria absorbió a José R. Lindley e Hijos S.A. y a otras compañías relacionadas. En abril de 1997 Inmobiliaria Lintab S.A. modificó su razón social a Corporación José R. Lindley S.A. hasta el 15 de junio de 2010, cambiando a partir de dicha fecha a la denominación actual. El 10 de septiembre de 2015 Arca Continental S.A.B. de C.V. (“AC”) adquirió de diversos miembros de la familia Lindley que formaban el grupo de control de Corporación Lindley (la “Familia Lindley”) 308,847,336 acciones comunes emitida por la compañía, representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto y

ha convenido adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión, que representan el 2.03% de las acciones de inversión.

El domicilio legal de la Compañía es Jirón Cajamarca 371, Rímac, Lima, Perú.

La actividad principal de la Compañía es la elaboración, embotellamiento, distribución y venta de bebidas no alcohólicas y aguas gasificadas, y de pulpas y néctares de frutas utilizando a través de contratos de franquicia ciertas marcas de propiedad de empresas relacionadas al Grupo; tales como Corporación Inca Kola Perú S.R.L, Schweppes Holdings Limited y The Coca-Cola Company.

El negocio de gaseosas en el Perú es muy competitivo, a pesar de ello el Grupo ha logrado mantener su participación en el mercado, principalmente la de sus marcas líderes "Inca Kola" y "Coca Cola". Las ventas de los productos del Grupo son efectuadas mayoritariamente a distribuidores en Lima y otras ciudades al interior del país a través de su subsidiaria Embotelladora La Selva S.A., en la que cuenta con una participación del 93.16 por ciento del capital emitido, la Compañía también desarrolla sus actividades en la Región Oriental del país.

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A**

Unión Andina de Cementos S.A.A. (en adelante "la Compañía") fue constituida en diciembre de 1967. La Compañía es subsidiaria de Sindicato de Inversiones y Administración S.A. (en adelante "la Principal"), empresa que posee el 43.38 por ciento de su capital social, la cual a su vez es subsidiaria de Nuevas Inversiones S.A., matriz última del grupo económico consolidable.

La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización, para venta local y exportación, de todo tipo de cemento y clinker. Para ello, la Compañía cuenta con dos plantas ubicadas en los departamentos de Lima y Junín, cuya capacidad de producción anual es de 6.7 millones de toneladas de clinker y 7.6 millones de toneladas de cemento.

▪ **Cementos Pacasmayo S.A.A.**

Cementos Pacasmayo S.A.A. (en adelante "la Compañía") fue constituida en 1957 y, de conformidad con la Ley General de Sociedades Peruana, es considerada una sociedad anónima abierta, cuyas acciones cotizan en la bolsa. La Compañía es una subsidiaria de Inversiones ASPI S.A., que posee el 52.63 por ciento de las acciones comunes y el 33.17 por ciento de las acciones de inversión de la Compañía al 30 de septiembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014. La dirección registrada por la Compañía es

Calle La Colonia No.150, Urbanización El Vivero, Santiago de Surco, Lima, Perú.

La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización de cemento y cal en la región norte del Perú.

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A.**

Pesquera Exalmar S.A.A. (en adelante la Compañía), es una subsidiaria de Caleta de Oro Holding S.A., empresa domiciliada en Panamá, la que posee 60.62% de las acciones de su capital social emitido. La Compañía se constituyó en Perú el 25 de noviembre de 1997. El domicilio legal de la Compañía, donde se encuentran sus oficinas administrativas, es Av. Víctor Andrés Belaunde No.214, San Isidro - Lima, Perú. La Compañía se dedica principalmente a la extracción, transformación, comercialización y exploración de productos hidrobiológicos para consumo humano directo (CHD) e indirecto (CHI), así como la importación de insumos para las actividades de su giro, compraventa al por mayor y menor de dichos productos, su representación y demás actividades relacionadas, tales como producción de harina y aceite de pescado.

2.3 Definiciones de términos

Según Conceptos básicos sobre el Mercado de Valores en Ministerio de Economía y Finanzas (2015), tomamos los siguientes conceptos:

❖ Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores es el lugar donde se encuentran los demandantes y ofertantes de valores, a través de sus Sociedades Agentes de Bolsa. En el Perú existe una sola bolsa de valores, la Bolsa de Valores de Lima – BVL.

❖ Mercado de Valores

El Mercado de Valores es un mecanismo en el que concurren los ciudadanos y empresas para invertir en valores que le produzcan eventualmente una ganancia o para captar recursos financieros de aquellos que lo tienen disponible. A quienes concurren a captar recursos se les denomina emisores y a quienes cuentan con recursos disponibles para financiar se les denomina inversores.

❖ Mercado Primario

El Mercado Primario se denomina así porque allí se negocian las primeras emisiones de títulos representativos de deuda o de capital

que son emitidas por las empresas que buscan financiamiento. La emisión se realiza a través de la oferta pública primaria.

❖ **Mercado Secundario**

El Mercado Secundario es el mercado en donde los valores ya emitidos se pueden negociar. Una vez que el valor se encuentra en manos de un inversor, éste puede venderlo a otro y obtener dinero a cambio, y a su vez, este otro inversor puede vendérselo a otro, y así sucesivamente, conformando el mercado secundario.

❖ **Mercado de Deuda**

El Mercado de deuda permite a las empresas captar recursos a través de la emisión de bonos (obligaciones emitidas a plazos mayores de un año) e instrumentos de corto plazo (obligaciones emitidas a plazos menores a un año). La emisión de estos valores obliga a los emisores a realizar pagos periódicos de intereses y a devolver el importe total de la deuda al vencimiento de la misma. Estos valores pueden venderse antes de su vencimiento, permitiendo que los inversionistas puedan obtener, además de los intereses, ganancias (o pérdidas) de capital derivadas de la diferencia entre los precios de compra y venta.

Según el Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la SMV- Decreto Ley N° 26126, define lo siguiente:

❖ **Superintendencia de Mercado y Valores**

La Superintendencia del Mercado de Valores es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción.

Según Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores Decreto Legislativo N° 861, en su artículo N° 1 define a la Ley de Mercado de Valores:

❖ **Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores - Decreto Legislativo N° 861**

La finalidad de la presente ley es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, así como la adecuada protección del inversionista. Quedan comprendidas en la presente ley las ofertas públicas de valores mobiliarios y sus emisores, los valores de oferta pública, los agentes de intermediación, las bolsas

de valores, las instituciones de compensación y liquidación de valores, las sociedades tituladoras, los fondos mutuos de inversión en valores, los fondos de inversión y, en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como el organismo de supervisión y control. Salvo mención expresa en contrario, sus disposiciones no alcanzan a las ofertas privadas de valores.

Según Rodríguez (2010, pp 78-80), tomamos los siguientes conceptos:

❖ **Participantes en una Oferta Pública Primaria de Bonos Corporativos**

Emisor

Es la entidad privada que emite bonos corporativos y los ofrece al público en general o a un sector determinado de este. Las empresas emisoras son agentes deficitarios que requieren fondos, sea para financiar un nuevo proyecto de inversión, para ampliar su capacidad de producción o para reestructurar sus pasivos con un financiamiento, generalmente de largo plazo. La importancia de las empresas emisoras radica en que constituyen la fuente del

mercado primario (emisión primaria de valores) que da origen al mercado de capitales, al generar nuevas ofertas de valores.

Obligacionistas

Son los agentes superavitarios o inversionistas (individuales o institucionales) cuyo principal objetivo es obtener una rentabilidad para el excedente de recursos financieros que tienen en su poder. Se les denomina también bonistas, tenedores del bono o demandante de activos financieros.

Representante de los obligacionistas

En el caso de la emisión de bonos, se requiere que la empresa emisora designe un representante de los obligacionistas. Solo las empresas bancarias, financieras o las sociedades agentes podrán ser designadas como representantes.

Agente de intermediación

El Agente de intermediación realiza la invitación a los inversionistas para que adquieran los bonos corporativos objeto de la oferta pública. El artículo 50 de la Ley del Mercado de Valores, establece que en las ofertas publicas de valores es obligatoria la intervencion de un agente de intermediacion, salvo en los casos contemplados

en los artículos 63 y 127 y en la colocación primaria de certificados de participación de los fondos mutuos y los fondos de inversión.

Clasificadora de riesgo

Emite opinión acerca de la situación financiera de la empresa emisora y del riesgo o calidad de la emisión. Los criterios que se toman en cuenta para la clasificación de riesgos son: 1) la solvencia del emisor, 2) la variabilidad de los resultados económicos del emisor, 3) la probabilidad que las obligaciones puestas en circulación por el emisor resulten impagas, 4) las características del valor, 5) la liquidez del valor, 6) la información disponible a los fines de la clasificación. La Ley de Mercado de Valores establece que la clasificación de riesgo solo puede ser desarrollada por las denominadas Clasificadoras de Riesgo, cuyo control y supervisión está a cargo de Superintendencia de Mercado y Valores.

Ente regulador

La regulación del Mercado de Valores por parte del Estado esta a cargo de SMV (Superintendencia de Mercado y Valores). A diferencia de algunos otros países, el ente regulador en nuestro país está especializado únicamente en el mercado de valores y no tiene participación en la supervisión de otros mercados como el bancario o el de seguros.

CAVALI ICLV (Institución de Compensación y Liquidación de Valores)

Es una sociedad anónima, cuya finalidad es registrar valores que han sido convertidos en registros computarizados o anotaciones en cuenta (desmaterializados) y realizar la liquidación de operaciones efectuadas en la Bolsa de Valores de Lima.

CAPÍTULO III

VARIABLES E HIPÓTESIS

3.1 Variables de la investigación

Según Valderrama (2013, p. 157), *las variables son características observables que posee cada persona, objeto o institución, y que, al ser medidas, varían cuantitativa y cualitativamente una en relación a la otra.*

El autor define lo siguiente con respecto a la variable independiente y dependiente de tal forma:

Variable Independiente: Es aquella cuyo funcionamiento existencial es relativamente autónomo, pues no depende de otra; en cambio, de ella dependen otras variables.

Variable Dependiente: Es la que, en su existencia y desenvolvimiento, depende de la variable independiente. Su modo de ser y su variabilidad están condicionados por otros hechos de la realidad.

En base a lo expuesto por el autor, para nuestra investigación se ha determinado a la variable independiente: **Emisión de Bonos Corporativos**, y variable dependiente: **Capacidad de Pago**. A continuación detallamos en la siguiente tabla:

TABLA N° 3.1

VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN

VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL
<p>VARIABLE INDEPENDIENTE</p> <p>Emisión de Bonos Corporativos</p>	<p>Rodríguez (2010, p 76), son instrumentos financieros de renta fija, emitidos a largo plazo por una empresa, gobierno u organismo público, con un determinado tipo de interés y fecha previstos de pago de los intereses y reembolso del principal.</p>
<p>VARIABLE DEPENDIENTE</p> <p>Capacidad de Pago</p>	<p>Rueda y Rueda (2010, p. 336), representa la capacidad de endeudamiento de las empresas, y explican el respaldo del cual disponen para afrontar sus obligaciones (pasivo corriente y no corriente). Dicha relación calculada con respecto al patrimonio, permite determinar la proporción en que éste se encuentra comprometido por sus deudas, brindado una idea acerca de la autonomía financiera de las empresas.</p>

3.2 Operacionalización de variables

TABLA N° 3.2
OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

VARIABLES	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DIMENSIONES	INDICADORES
Variable independiente: EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS	Es el proceso de emitir un instrumento financiero a largo plazo, adquiridos en el Mercado de Valores.	Valorización de Bonos Corporativos	Valor nominal del bono
			Tasa cupón del bono
			Riesgo del bono
			Plazo de vencimiento del bono
Variable dependiente: CAPACIDAD DE PAGO	Esta referido al estudio de las posibilidades para cubrir sus deudas a corto y largo plazo.	Obligaciones Financieras	Liquidez para pagar las deudas
			Intereses de las deudas por pagar
			Plazo de pago de las deudas
			Riesgo de pago de las deudas

3.3 Hipótesis general e hipótesis específicas

3.3.1 Hipótesis general:

La emisión de bonos corporativos tiene un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

3.3.2 Hipótesis específicas:

❖ El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

❖ La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

❖ El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

❖ El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

CAPÍTULO IV

METODOLOGÍA

4.1 Tipo de investigación

Según Hernández, Fernández y Baptista (2010, p. 80) detalla:

La investigación es descriptiva porque busca especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis.

La investigación correlacional tiene como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en un contexto en particular.

Según Valderrama (2013, pp. 173-174) menciona:

La investigación explicativa va más allá de descripción de conceptos, fenómenos o del establecimiento de relaciones entre conceptos. Está dirigida a responder a las causas de los eventos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta, o bien por qué se relacionan dos o más variables. Dicho en otras palabras, se encarga de buscar el porqué del problema mediante la relación causa-efecto.

Ante lo expuesto por los autores, nuestra investigación es de tipo descriptivo porque muestra con precisión las características y rasgos importantes de la emisión de bonos corporativos y la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Además es correlacional ya que tiene el propósito de medir el grado de relación que existe entre las variables de estudio de la emisión de los bonos corporativos y la capacidad de pago; la cual se complementa con la aplicación de la prueba estadística Correlación de Pearson en donde nos permite ver el grado de asociación de dichas variables. Así mismo es explicativo puesto que se fundamenta en la aplicación de la prueba estadística Regresión, por lo que es utilizada para explicar y medir la influencia que existe entre las variables del fenómeno estudiado.

De acuerdo a Hernández, Fernández y Baptista (2010, p. 4), define a la investigación cuantitativa de tal forma: *El enfoque cuantitativo usa la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías.*

Para nuestra investigación su metodología es básicamente cuantitativa, y su fin es contribuir a la solución de la problemática desde la óptica de la profesión contable.

4.2 Diseño de la investigación

Según Valderrama (2013 p. 175) menciona que: *El diseño de la investigación es la estrategia o plan que se utilizará para obtener la colecta de datos, responder a la formulación del problema, al cumplimiento de los objetivos, y para aceptar o rechazar la hipótesis nula.*

Asi también Hernández, Fernández y Baptista (2010, p. 149) manifiesta que:

El diseño no experimental, es la que se realiza sin manipular deliberadamente las variables. Es decir se trata de estudios donde no hacemos variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre otras variables. Lo que hacemos en la investigación no experimental es observar fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para posteriormente analizarlos.

Y a su vez Hernández, Fernández y Baptista (2010) conceptualiza que, *el diseño longitudinal recolecta datos a través del tiempo en puntos o periodos, para hacer inferencias respecto al cambio, sus determinantes y consecuencias.*

Además señala el autor que, *El diseño transversal se encarga de recolectar datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado.*

Ante lo expuesto por los autores, para el trabajo de investigación se aplicó el diseño no experimental porque no se manipularon las variables de estudio de la emisión de los bonos corporativos; y, la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Además fue un estudio longitudinal, ya que se recolectó datos a través del tiempo en puntos o periodos especificados respecto al año 2013 y 2014 de los Estados Financieros para hacer comparaciones y el análisis referente al impacto de la emisión de los bonos corporativos en la capacidad de pago de las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Así mismo señalamos que el estudio también fue transversal, porque en un momento determinado (2015) se aplicó una encuesta para la recolección de datos.

4.3 Población y muestra

Las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima por sector industria están conformado por 45 empresas. (Véase el anexo N° 4, en la página "219"). Para nuestro trabajo de investigación denominado, Los

Bonos Corporativos y su impacto en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; se seleccionaron 5 empresas debido a que su domicilio fiscal se encuentren únicamente en Lima Metropolitana y sean aquellas que emitan bonos corporativos. Se detallan a continuación las empresas en estudio: Gloria S.A., Corporación Lindley S.A., Unión Andina de Cementos S.A.A., Cementos Pacasmayo S.A.A. y Pesquera Exalmar S.A.A.

4.3.1 Población

La población estuvo constituida por 8,304 trabajadores en total de las 5 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores y emiten bonos corporativos en el sector industrial de Lima Metropolitana. Detallamos a continuación en la siguiente tabla:

**TABLA N° 4.1
DISTRIBUCIÓN DE LA POBLACIÓN**

EMPRESA	N° TOTAL DE TRABAJADORES
GLORIA S.A.	2,002
CORPORACIÓN LINDLEY S.A.	3,642
UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.	815
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	600
PESQUERA EXALMAR S.A.A.	1,245
TOTAL	8,304

Fuente: Elaboración propia por distribución de la población de las 5 empresas que emiten bonos corporativos en el Sector Industrial de Lima Metropolitana.

4.3.2 Muestra

Carlos Ochoa (2015), menciona que *El muestreo no probabilístico por conveniencia consiste en seleccionar una muestra de la población por el hecho de que sea accesible.*

Dado lo señalado por el autor, se aplicó el muestreo no probabilístico por conveniencia. Debido a la necesidad de encuestar a las personas que conozca sobre el tema de investigación. La muestra estuvo constituida por 20 trabajadores del área de finanzas de las 5 empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que emiten bonos corporativos. Detallamos la muestra a continuación: (véase la tabla N° 4.2 y N° 4.3, en las páginas “70” y “71” respectivamente).

**TABLA N° 4.2
DISTRIBUCIÓN DE LA MUESTRA**

N°	EMPRESAS	N° DE ENCUESTADOS
1	GLORIA S.A.	4
2	CORPORACION LINDLEY S.A.	4
3	UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.	4
4	CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	4
5	PESQUERA EXALMAR S.A.A.	4
	TOTAL	20

Fuente: Elaboración propia por Muestreo no probabilístico por conveniencia.

TABLA N° 4.3
DISTRIBUCIÓN DE PERSONAS ENCUESTADAS SEGÚN LA MUESTRA

Gloria S.A.	Corporación Lindley S.A.	Unión Andina de Cementos S.A.A.	Cementos Pacasmayo S.A.A.	Pesquera Exalmar S.A.A.
Subgerente de Tesorería	Jefe de Tesorería	Jefe de Tesorería	Tesorero	Tesorera
Tesorero	Tesorero	Tesorero de Pagos	Asistente Administrativo Financiero	Gestor Financiero
Analista Financiero	Especialista en Finanzas	Asistente de pagos	Asistente de Cuentas Corrientes	Cobrador Financiero
Analista Bancario	Asistente en Finanzas	Asistente de Tesorería	Analista Financiero	Analista Financista

Fuente: Elaboración propia de las personas encuestadas.

4.4 Técnicas e instrumentos de recolección de datos

4.4.1 Técnicas

✦ **Observación.** Según Mercado (2011) manifiesta que:

Consiste en examinar detenidamente los diferentes aspectos de un objeto o de un proceso, con el fin de percibir, registrar y sistematizar sus características. Se emplea durante todo el procedimiento de investigación, sobre todo al inicio del mismo y en la verificación de las hipótesis.

♣ **Encuestas.** Se aplicó a las personas de la muestra para obtener respuestas en relación a la emisión de bonos corporativos; y, la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

♣ **Toma de información.** Se empleó para tomar información de libros, textos, normas y demás fuentes de información relacionada a la emisión de bonos corporativos; y, la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

♣ **Análisis documental.** Esta técnica se utilizó para recopilar información de diversas fuentes y evaluar la relevancia de dicha información que se considerará para el trabajo de investigación, relacionada con la emisión de bonos corporativos; y, la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

4.4.2 Instrumentos

♣ **Listas de Cotejo.** Se refiere a una lista de criterios o de aspectos a evaluar sobre la emisión de los bonos corporativos y su impacto en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Este instrumento se utilizó para la técnica de observación que se aplicó en la investigación.

♣ **Cuestionarios.** Estos documentos se utilizaron para presentar las preguntas sobre la emisión de bonos corporativos; y, la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Los ítems que se presentaron en el cuestionario fue mediante el escalamiento tipo Likert.

Según Hernández, Fernández y Baptista (2010, p. 245) menciona:

El escalamiento de Likert es el conjunto de ítems presentados en forma de afirmaciones o juicios, ante los cuales se pide la reacción de los participantes. Es decir, se presenta cada afirmación y se solicita al sujeto que externe su reacción eligiendo uno de los cinco puntos o categorías de escala.

♣ **Fichas bibliográficas.**- Se utilizaron para tomar anotaciones o apuntes de los libros, textos, revistas, normas y de todas las fuentes de información correspondientes sobre la emisión de bonos corporativos; y, la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

4.5 Procedimientos de recolección de datos

Para la realización del procedimiento de recolección de datos, se realizó la encuesta a 20 personas en el área de finanzas de las 5 empresas que

emiten bonos corporativos del sector industrial de Lima Metropolitana con fin de determinar el impacto que tiene la emisión de bonos corporativos en la capacidad de pago de dichas empresas.

4.6 Procesamiento estadístico y análisis de datos

4.6.1 Procesamiento estadístico:

El plan de análisis estadístico de datos que se siguió para realizar la prueba de hipótesis fue la siguiente:

- 1) Se determinó el número de personas a ser encuestadas: Este dato a la fecha fue 20.
- 2) Se aplicó el instrumento de investigación, es decir el cuestionario de encuesta, el mismo que tuvo preguntas sobre las variables e indicadores del trabajo de investigación.
- 3) Luego de la aplicación del instrumento, se recibió los resultados de la encuesta; las cuales fueron ingresados al software SPSS versión 22 por cada encuestado y las respuestas a las preguntas formuladas.
- 4) De esta manera, el sistema facilitó resultados a nivel de tablas estadísticas, correlación de Pearson y regresión.

4.6.2 Análisis de datos

El análisis se realizó a través de una estadística Correlacional - explicativa. Fue correlacional porque se aplicó Correlación de Pearson, con la finalidad de determinar el grado de relación entre las variables de estudio acerca de la emisión de los bonos corporativos y la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Y lo explicativo se fundamenta en la aplicación de la prueba estadística Regresión, ya que fue utilizada para explicar y medir la influencia de las variables en estudio. A continuación detallaremos la validación y confiabilidad del instrumento en estudio:

a) Validación del instrumento

Según Hernández, Fernández y Baptista (2010, p. 201), *la validez se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir*. En este caso, nuestro instrumento fue validado haciendo referencia al marco teórico a través del Juicio de expertos, como se puede observar en el Anexo N° 3. (véase en la pagina "211").

b) Confiabilidad

Según Hernández, Fernández y Baptista (2010, p. 200), *la confiabilidad de un instrumento de medición se refiere al grado en*

que su aplicación repetida al mismo individuo u objeto produce resultados iguales. En base a lo expuesto se utilizó el coeficiente Alfa de Cronbach, el cual permite cuantificar el nivel de fiabilidad.

Hernández, Fernández y Baptista (2010), manifiestan que si se obtiene 0.25 en la correlación, esto indica baja confiabilidad, si el resultado es 0.50 la fiabilidad es media o regular. Por otro lado, si supera el 0.75 es aceptable y si es mayor a 0.90, la confiabilidad es elevada.

Una vez aplicado el coeficiente Alfa de Cronbach, nos resultó lo siguiente:

TABLA N° 4.4
COEFICIENTE DE ALFA DE CRONBACH

ALFA DE CRONBACH	N° DE ELEMENTOS
,977	20

Fuente Elaboración propia de datos ingresados al SPSS

De acuerdo al resultado de alfa de cronbach para la confiabilidad (véase en la tabla N° 4.4, en esta página), además para su interpretación se contrastó en la siguiente tabla:

TABLA N° 4.5

**INTERPRETACIÓN DE MAGNITUD DEL COEFICIENTE
DE CONFIABILIDAD DE UN INSTRUMENTO**

GRADO DE CONFIABILIDAD	
Elevada	> 0.90
Aceptable	> 0.75
Media	< 0.50
Baja	< 0.25

Fuente Hernández, Fernández y Baptista (2010)

De acuerdo al coeficiente de confiabilidad obtenido, se afirmó que el instrumento posee una confiabilidad elevada; ya que el coeficiente Alfa de Cronbach resultó dentro los límites > 0.90; en la cual se puede afirmar que el instrumento es altamente confiable; y a su vez permitió validar nuestras hipótesis general y específicas.

CAPÍTULO V

RESULTADOS

5.1 Resultados del Cuestionario aplicado al SPSS

Pregunta 1: ¿La emisión de bonos se realiza para incrementar el capital financiero en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.1

LA EMISIÓN DE BONOS SE REALIZA PARA INCREMENTAR EL CAPITAL FINANCIERO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	2	10,0	10,0	10,0
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	2	10,0	10,0	20,0
	Completamente de acuerdo	16	80,0	80,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.1, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

Pregunta 3: ¿Los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.3

LOS BONOS CORPORATIVOS TIENEN UN VALOR NOMINAL QUE PUEDE VARIAR DE UNA EMISIÓN A OTRA EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

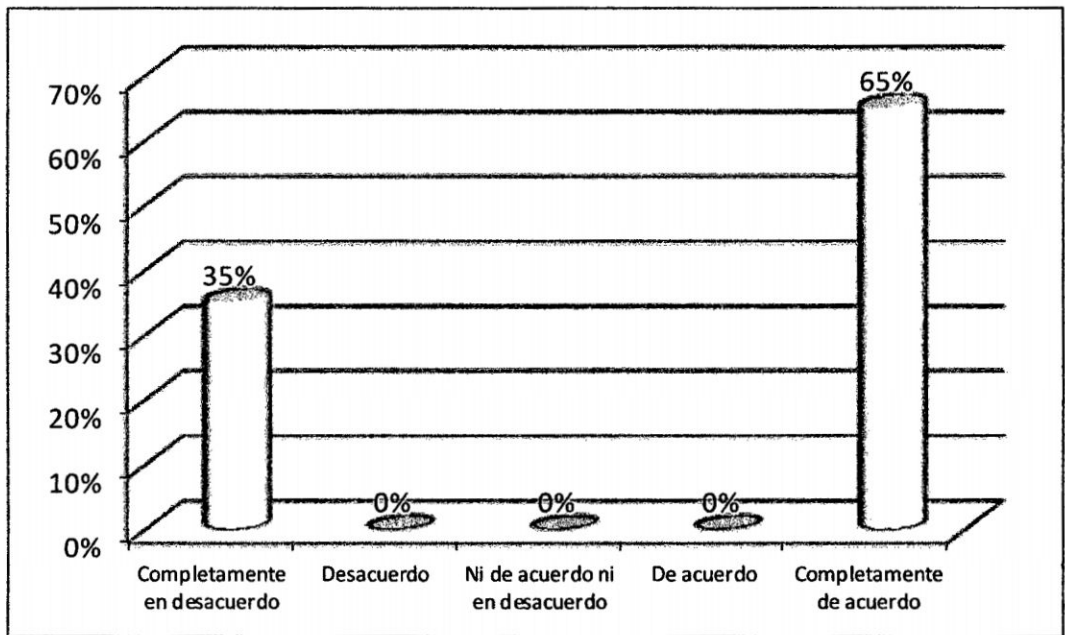
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	7	35,0	35,0	35,0
	Completamente de acuerdo	13	65,0	65,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.3, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.3

LOS BONOS CORPORATIVOS TIENEN UN VALOR NOMINAL QUE PUEDE VARIAR DE UNA EMISIÓN A OTRA EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.3 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 65% de los encuestados acepta que los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 4: ¿El valor nominal de los bonos corporativos puede hacerse en nuevos soles u otras monedas, según lo estimen las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.4

EL VALOR NOMINAL DE LOS BONOS CORPORATIVOS PUEDE HACERSE EN NUEVOS SOLES U OTRAS MONEDAS, SEGÚN LO ESTIMEN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

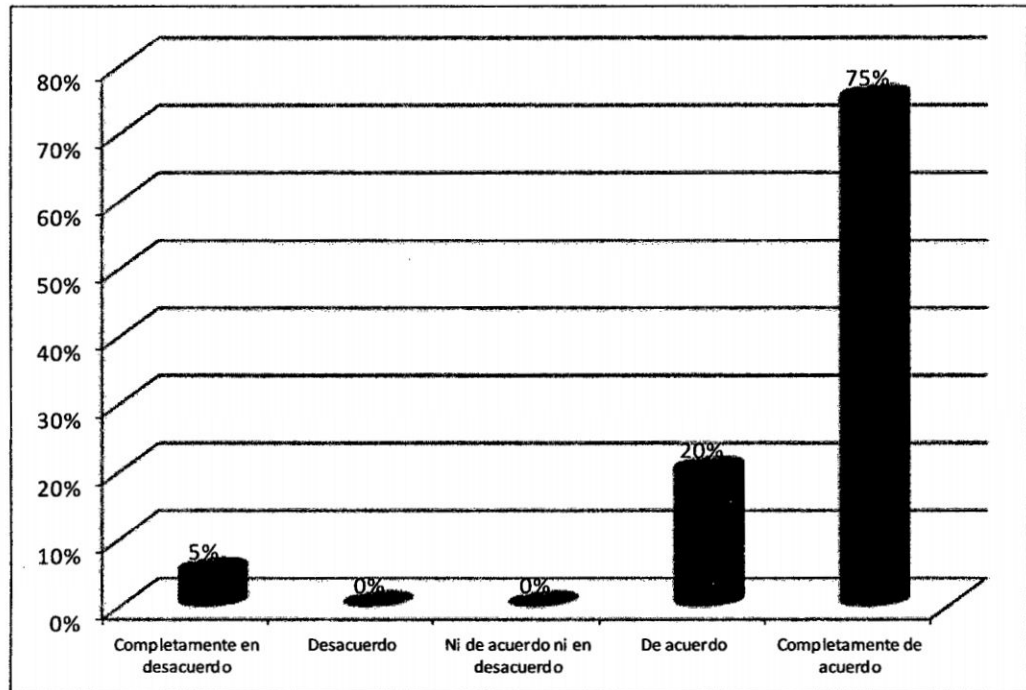
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.4, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.4

EL VALOR NOMINAL DE LOS BONOS CORPORATIVOS PUEDE HACERSE EN NUEVOS SOLES U OTRAS MONEDAS, SEGÚN LO ESTIMEN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.4 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que el valor nominal de los bonos corporativos puede hacerse en nuevos soles u otras monedas, según lo estimen las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 5: La tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.5

LA TASA CUPÓN DE LOS BONOS CORPORATIVOS ES UN PORCENTAJE DE INTERÉS QUE DEBEN PAGAR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

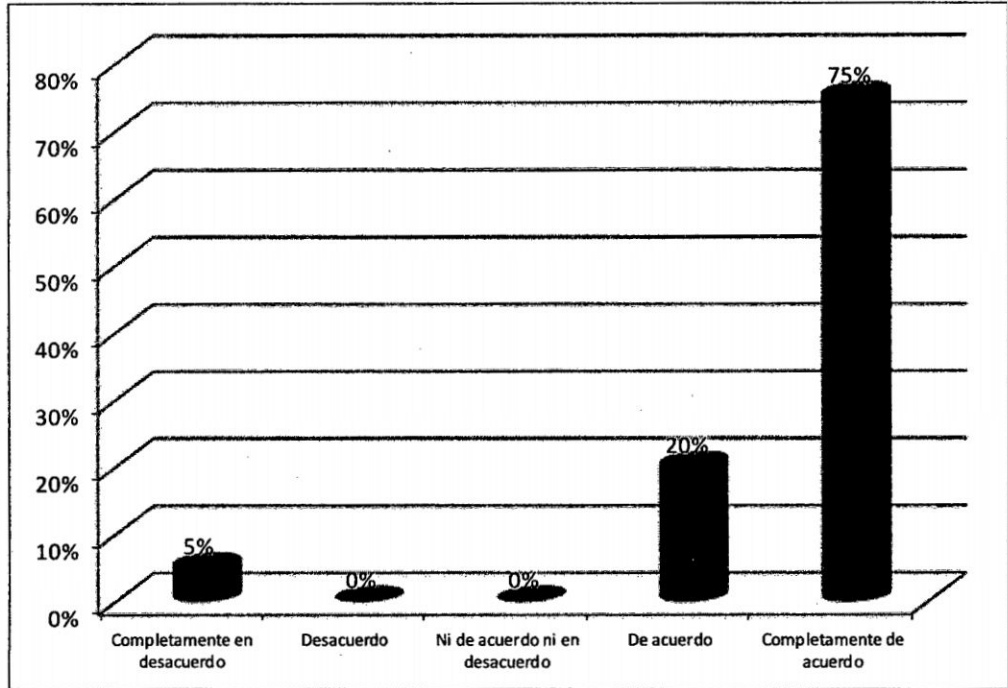
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.5, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.5

LA TASA CUPÓN DE LOS BONOS CORPORATIVOS ES UN PORCENTAJE DE INTERÉS QUE DEBEN PAGAR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.5 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que la tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 6: ¿La tasa cupón de los bonos corporativos es fija y establecida por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.6

LA TASA CUPÓN DE LOS BONOS CORPORATIVOS ES FIJA Y ESTABLECIDA POR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

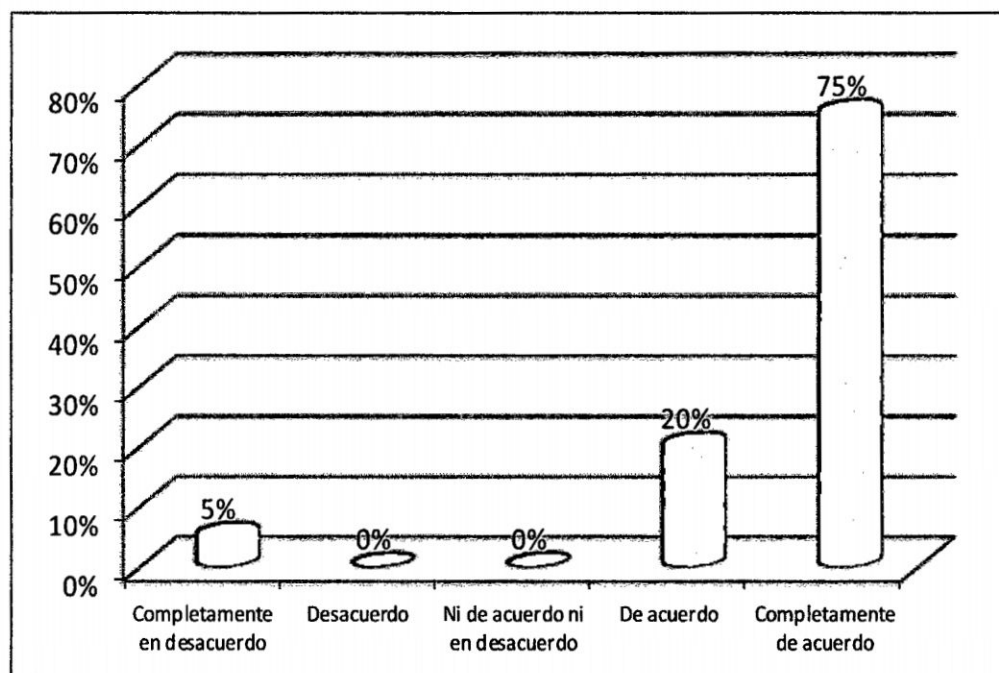
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.6, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.6

LA TASA CUPÓN DE LOS BONOS CORPORATIVOS ES FIJA Y ESTABLECIDA POR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.6 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que la tasa cupón de los bonos corporativos es fija y establecida por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 7: ¿El riesgo de los bonos corporativos es mínimo por la naturaleza de dichos instrumentos emitidos por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.7

EL RIESGO DE LOS BONOS CORPORATIVOS ES MÍNIMO POR LA NATURALEZA DE DICHS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

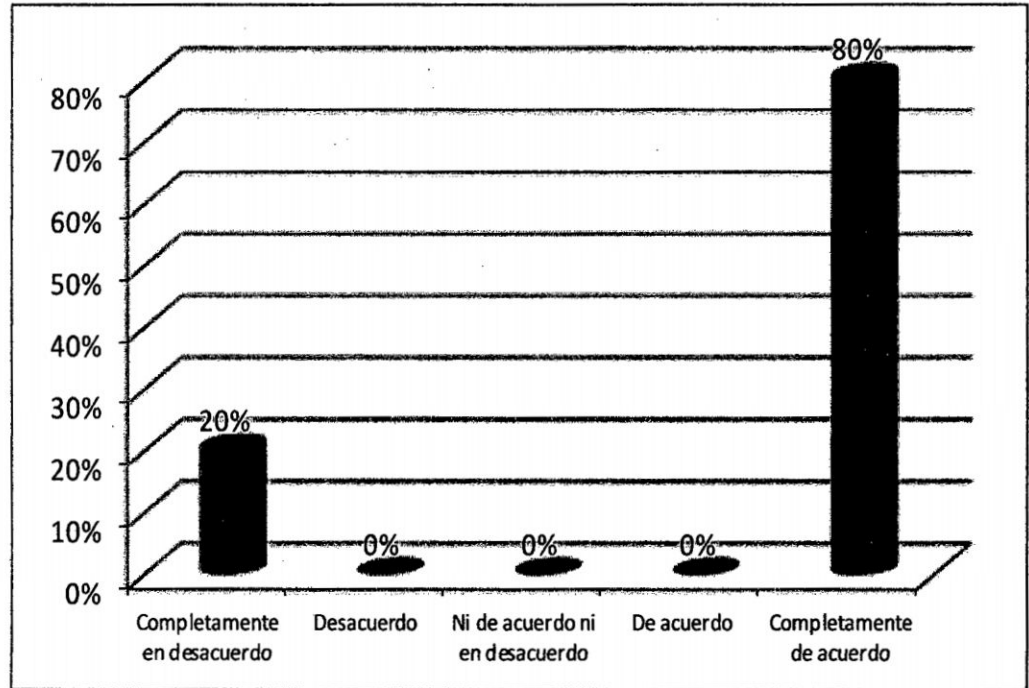
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	4	20,0	20,0	20,0
	Completamente de acuerdo	16	80,0	80,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.7, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.7

EL RIESGO DE LOS BONOS CORPORATIVOS ES MÍNIMO POR LA NATURALEZA DE DICHOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.7 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 80% de los encuestados acepta que el riesgo de los bonos corporativos es mínimo por la naturaleza de dichos instrumentos emitidos por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 8: ¿El riesgo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, está determinado en la tasa cupón?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.8

EL RIESGO DE LOS BONOS CORPORATIVOS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA, ESTÁ DETERMINADO EN LA TASA CUPÓN

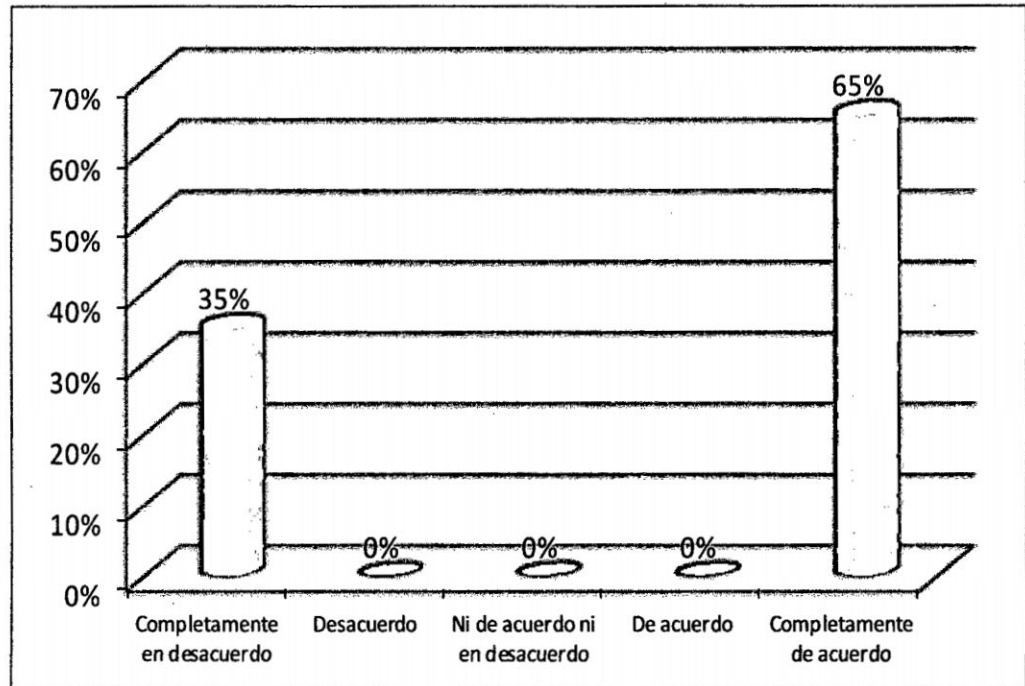
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	7	35,0	35,0	35,0
	Completamente de acuerdo	13	65,0	65,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.8, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.8

EL RIESGO DE LOS BONOS CORPORATIVOS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA, ESTÁ DETERMINADO EN LA TASA CUPÓN



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.8 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 65% de los encuestados acepta que el riesgo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, está determinado en la tasa cupón.

Pregunta 9: ¿Los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, tienen un plazo de vencimiento preestablecido?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.9

LOS BONOS CORPORATIVOS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA, TIENEN UN PLAZO DE VENCIMIENTO PREESTABLECIDO

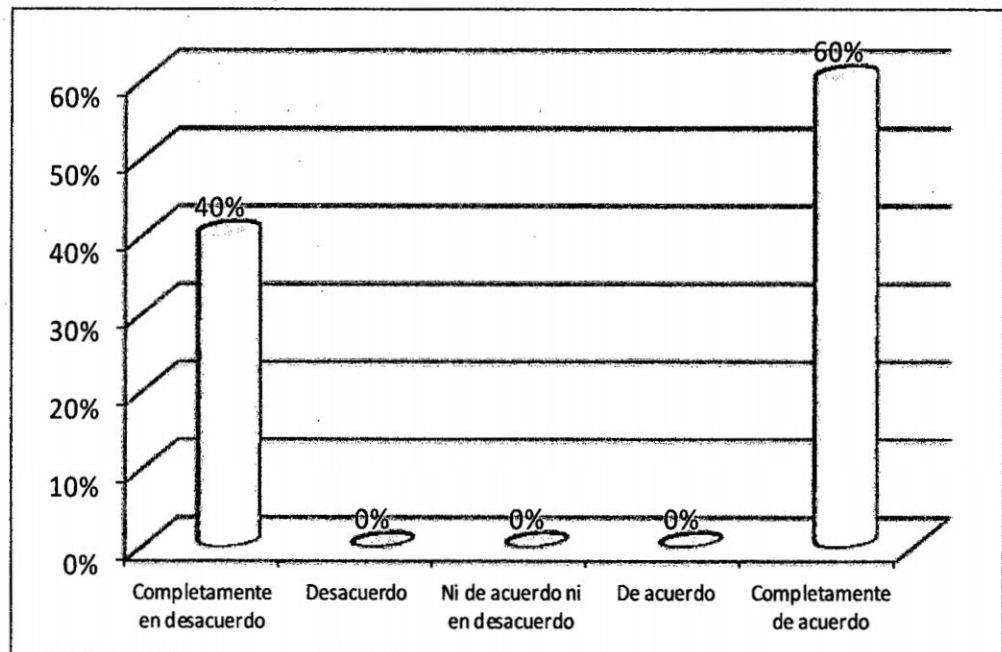
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	8	40,0	40,0	40,0
	Completamente de acuerdo	12	60,0	60,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.9, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.9

LOS BONOS CORPORATIVOS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA, TIENEN UN PLAZO DE VENCIMIENTO PREESTABLECIDO



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.9 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 60% de los encuestados acepta que los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, tienen un plazo de vencimiento preestablecido.

Pregunta 10: ¿Al vencimiento del plazo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, deben pagar el valor nominal de dichos instrumentos?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.10

AL VENCIMIENTO DEL PLAZO DE LOS BONOS CORPORATIVOS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA, DEBEN PAGAR EL VALOR NOMINAL DE DICHS INSTRUMENTOS

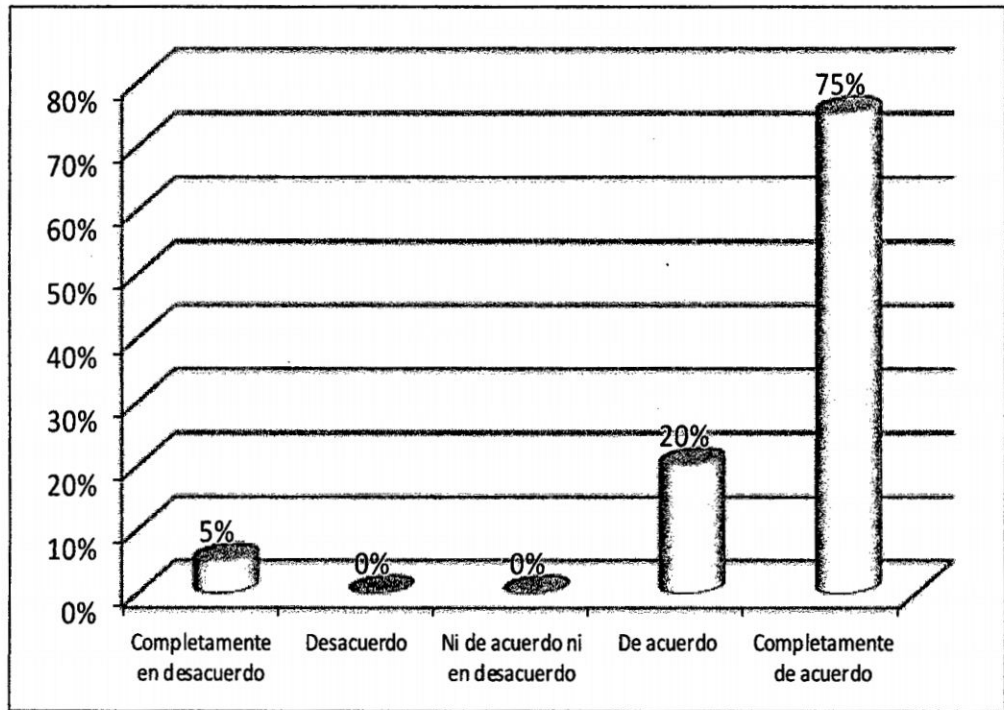
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.10, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.10

AL VENCIMIENTO DEL PLAZO DE LOS BONOS CORPORATIVOS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA, DEBEN PAGAR EL VALOR NOMINAL DE DICHS INSTRUMENTOS



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.10 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que al vencimiento del plazo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, deben pagar el valor nominal de dichos instrumentos.

Pregunta 11: ¿La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.11

LA CAPACIDAD DE PAGO SE EXPRESA EN LA DISPONIBILIDAD DE RECURSOS FINANCIEROS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

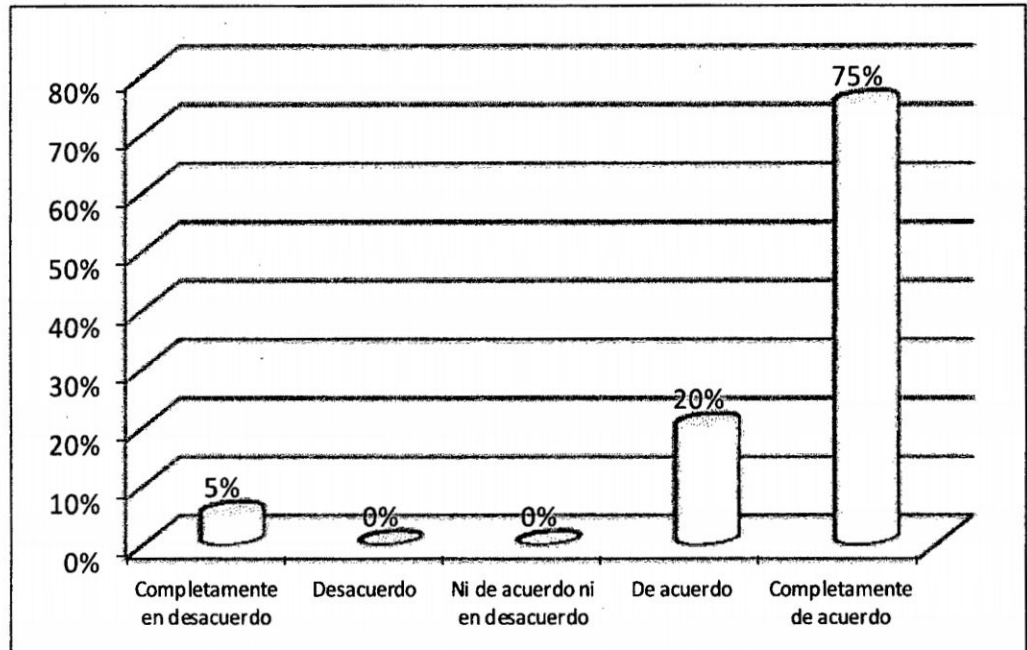
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.11, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.11

LA CAPACIDAD DE PAGO SE EXPRESA EN LA DISPONIBILIDAD DE RECURSOS FINANCIEROS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.11 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que la capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 12: ¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.12

LA CAPACIDAD DE PAGO SE GENERA POR LA CONDICIÓN DE TENER DEUDAS DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

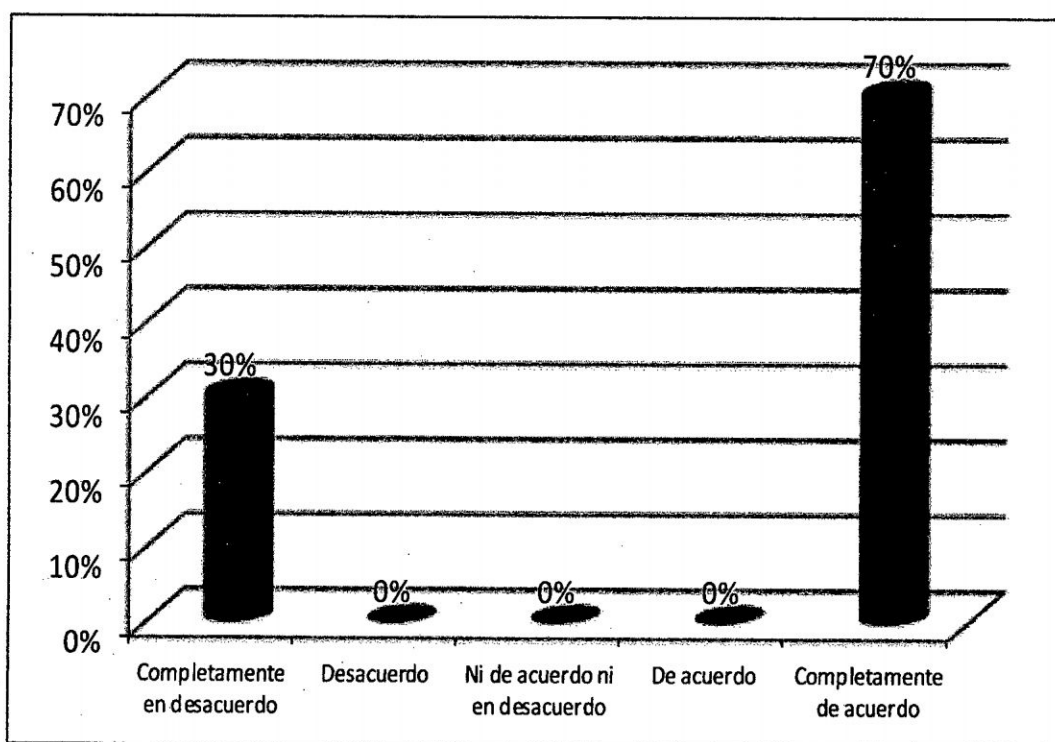
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	6	30,0	30,0	30,0
	Completamente de acuerdo	14	70,0	70,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.12, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.12

LA CAPACIDAD DE PAGO SE GENERA POR LA CONDICIÓN DE TENER DEUDAS DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.12 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 70% de los encuestados acepta que la capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 13: ¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.13

LA LIQUIDEZ SE EXPRESA EN EL MAYOR CAPITAL DE TRABAJO NETO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

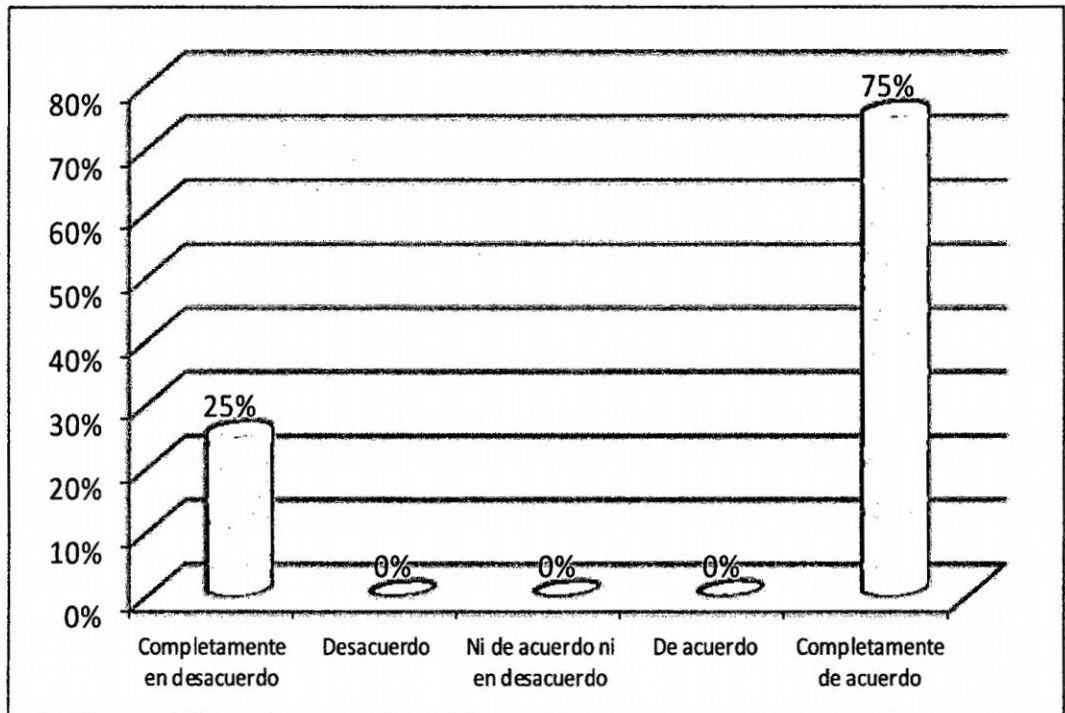
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	5	25,0	25,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.13, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.13

LA LIQUIDEZ SE EXPRESA EN EL MAYOR CAPITAL DE TRABAJO NETO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.13 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 75% de los encuestados acepta que la liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 14: ¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.14

LA LIQUIDEZ PUEDE SER GENERAL, ÁCIDA Y ABSOLUTA, SEGÚN EL ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

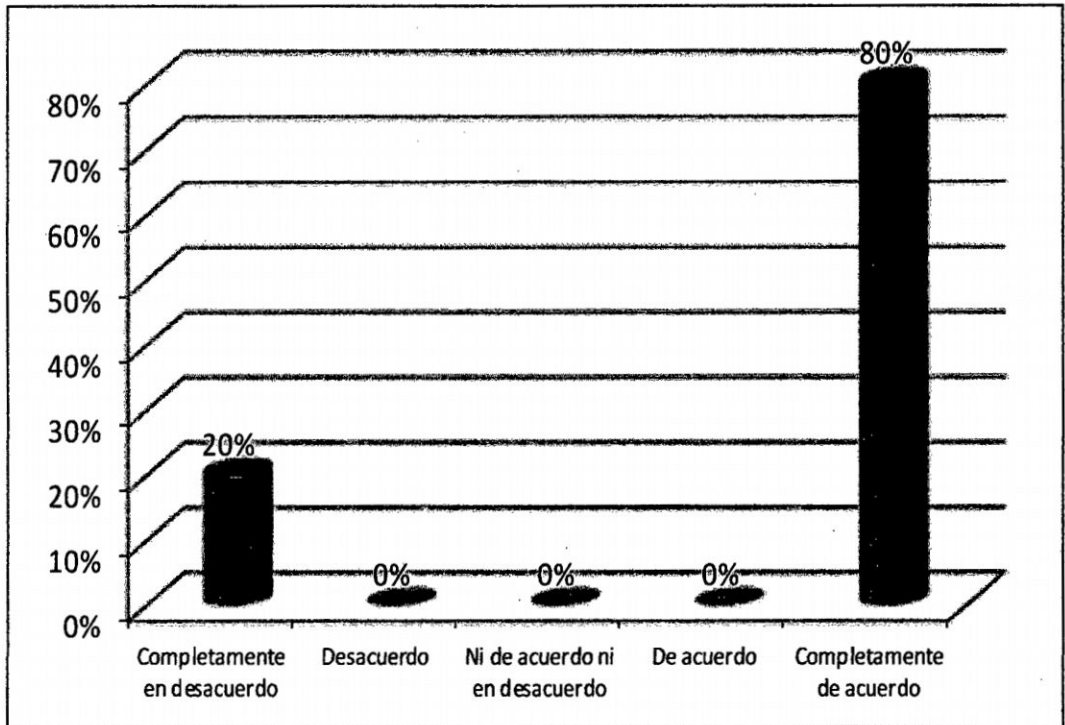
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	4	20,0	20,0	20,0
	Completamente de acuerdo	16	80,0	80,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.14, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.14

LA LIQUIDEZ PUEDE SER GENERAL, ÁCIDA Y ABSOLUTA, SEGÚN EL ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.14 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 80% de los encuestados acepta que la liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 15: ¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.15

LOS INTERESES DE LAS DEUDAS POR PAGAR, CONSTITUYE EL COSTO FINANCIERO DE LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS POR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

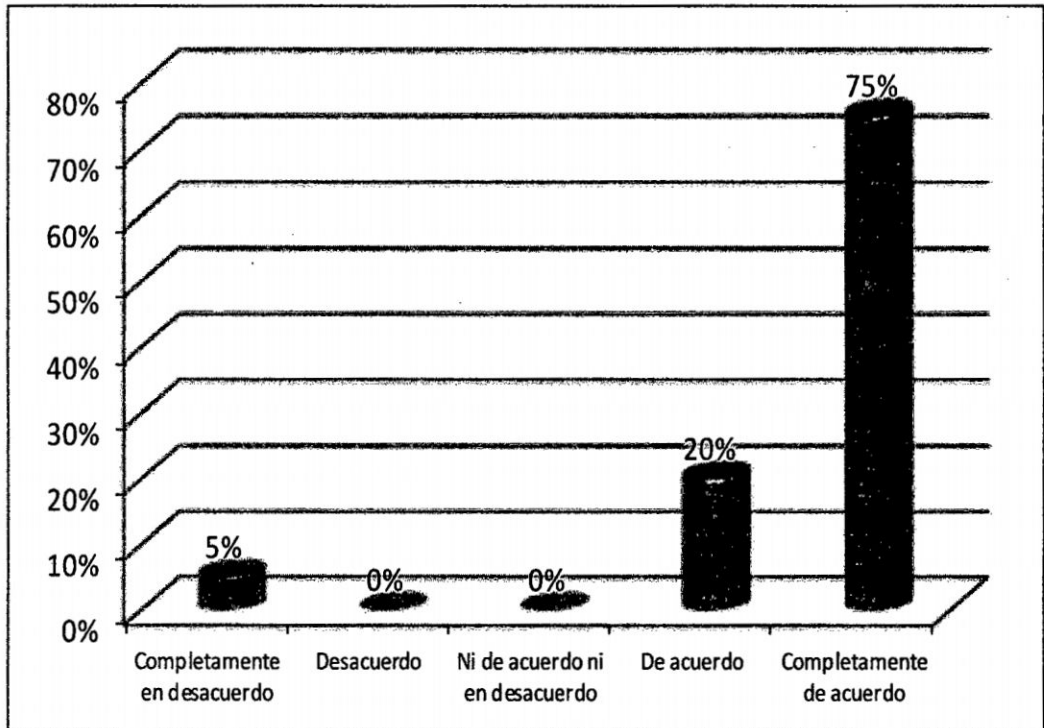
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.15, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.15

LOS INTERESES DE LAS DEUDAS POR PAGAR, CONSTITUYE EL COSTO FINANCIERO DE LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS POR LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.15 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 16: ¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.16

LOS INTERESES DE LAS DEUDAS POR PAGAR EXPRESAN EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO DE LAS OBLIGACIONES EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

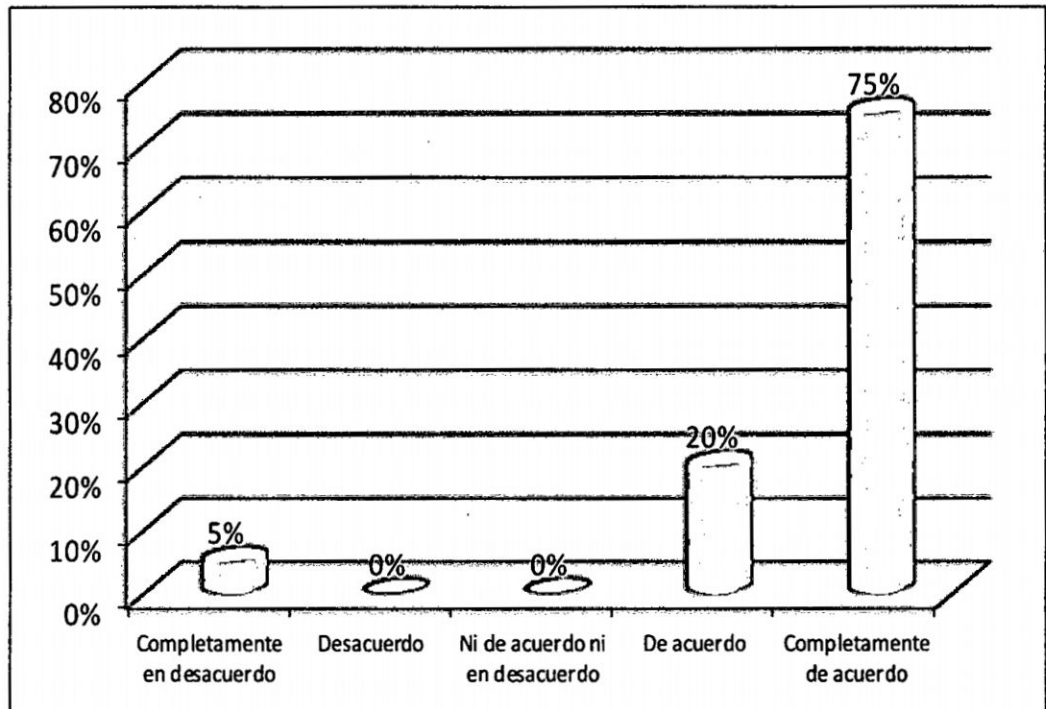
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.16, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.16

**LOS INTERESES DE LAS DEUDAS POR PAGAR EXPRESAN EL VALOR DEL DINERO
EN EL TIEMPO DE LAS OBLIGACIONES EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR
INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA**



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.16 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 17: ¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.17

EL PLAZO DE PAGO DE LAS DEUDAS ES UNA IMPORTANTE VARIABLE FINANCIERA EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

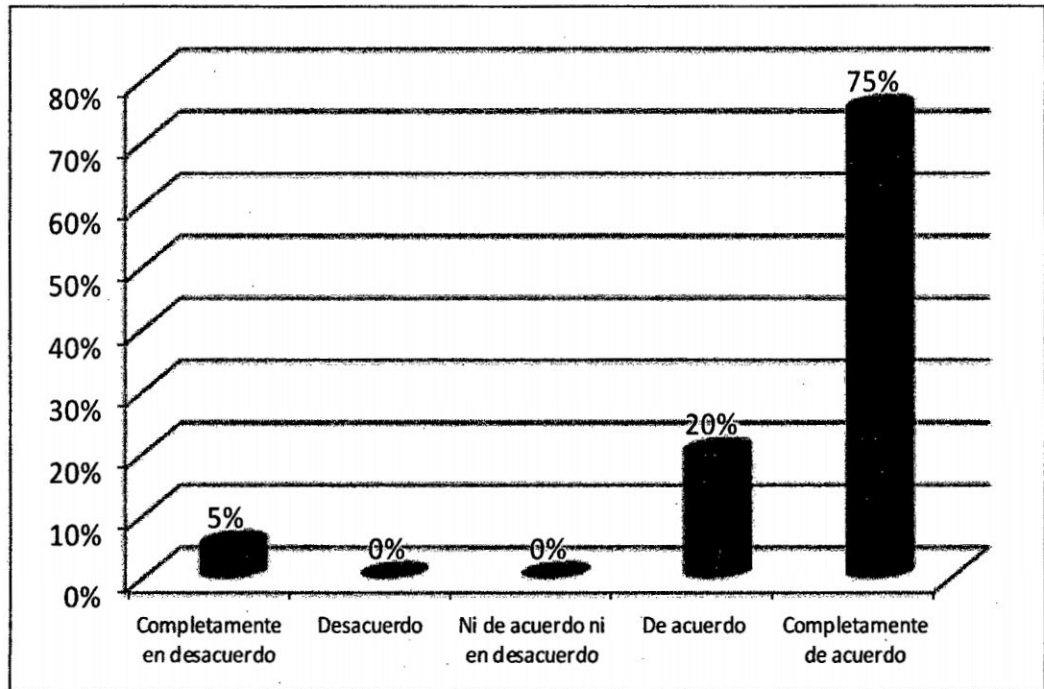
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	De acuerdo	4	20,0	20,0	25,0
	Completamente de acuerdo	15	75,0	75,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.17, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.17

EL PLAZO DE PAGO DE LAS DEUDAS ES UNA IMPORTANTE VARIABLE FINANCIERA EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.17 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 95% de los encuestados acepta que el plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 18: ¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.18

EL PLAZO DE PAGO DE LAS DEUDAS INCIDE EN LA TASA DE INTERÉS DE LAS OBLIGACIONES EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

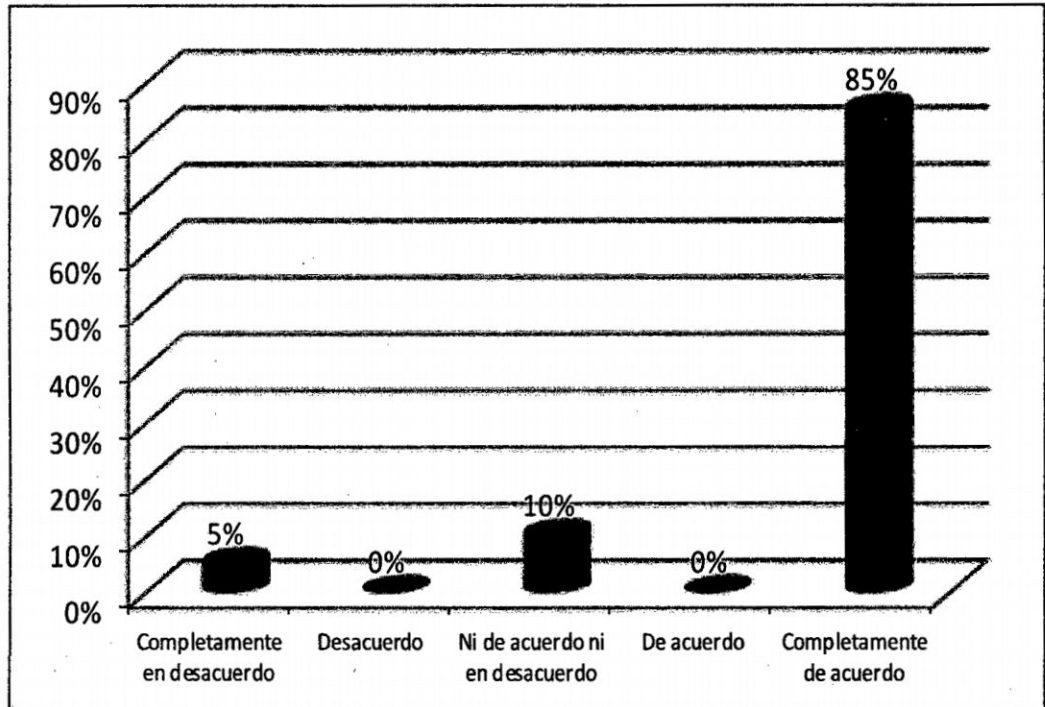
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	2	10,0	10,0	15,0
	Completamente de acuerdo	17	85,0	85,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.18, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.18

EL PLAZO DE PAGO DE LAS DEUDAS INCIDE EN LA TASA DE INTERÉS DE LAS OBLIGACIONES EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.18 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que el plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 19: ¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.19

EL RIESGO DE PAGO DE LAS DEUDAS SE PRESENTA POR EFECTOS DE LA INFLACIÓN, DEVALUACIÓN QUE AFECTA LA ECONOMÍA EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

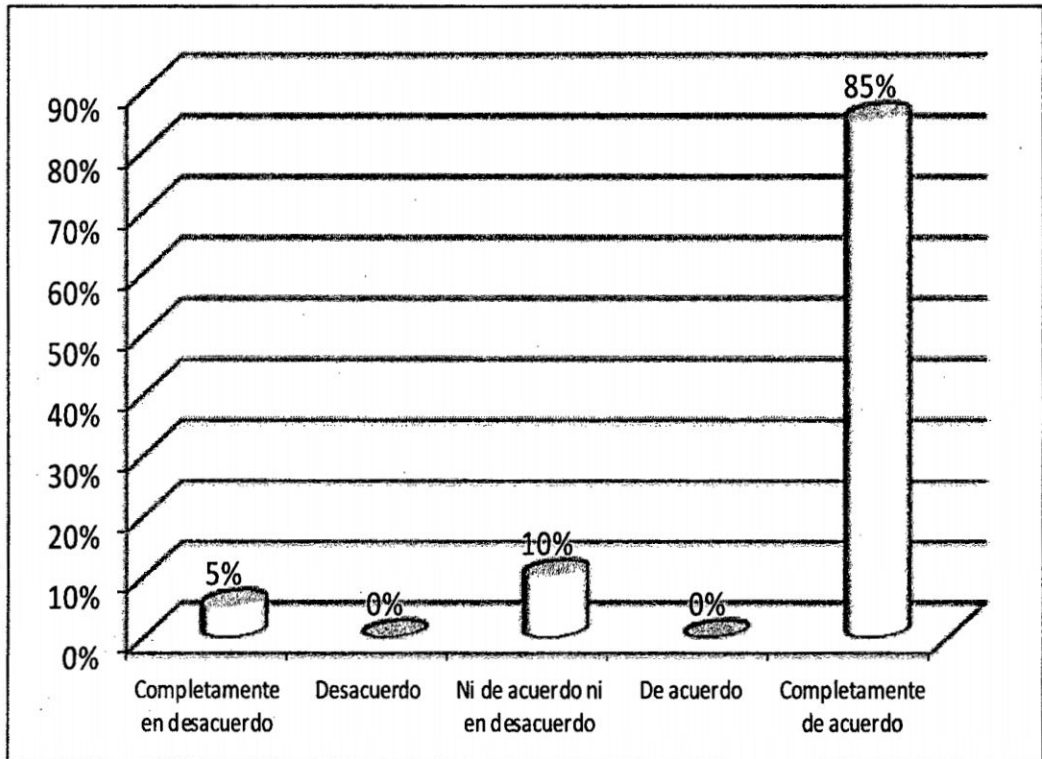
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	2	10,0	10,0	15,0
	Completamente de acuerdo	17	85,0	85,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.19, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.19

EL RIESGO DE PAGO DE LAS DEUDAS SE PRESENTA POR EFECTOS DE LA INFLACIÓN, DEVALUACIÓN QUE AFECTA LA ECONOMÍA EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.19 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que el riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Pregunta 20: ¿El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?

El resultado de la pregunta respecto a la encuesta, queda demostrado en la siguiente tabla:

TABLA N° 5.20

EL RIESGO DE PAGO DE LAS DEUDAS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA ES MÁS EVIDENTE CUANDO DICHA DEUDA SE HA CONTRAÍDO EN MONEDA EXTRANJERA Y CON TASA VARIABLE

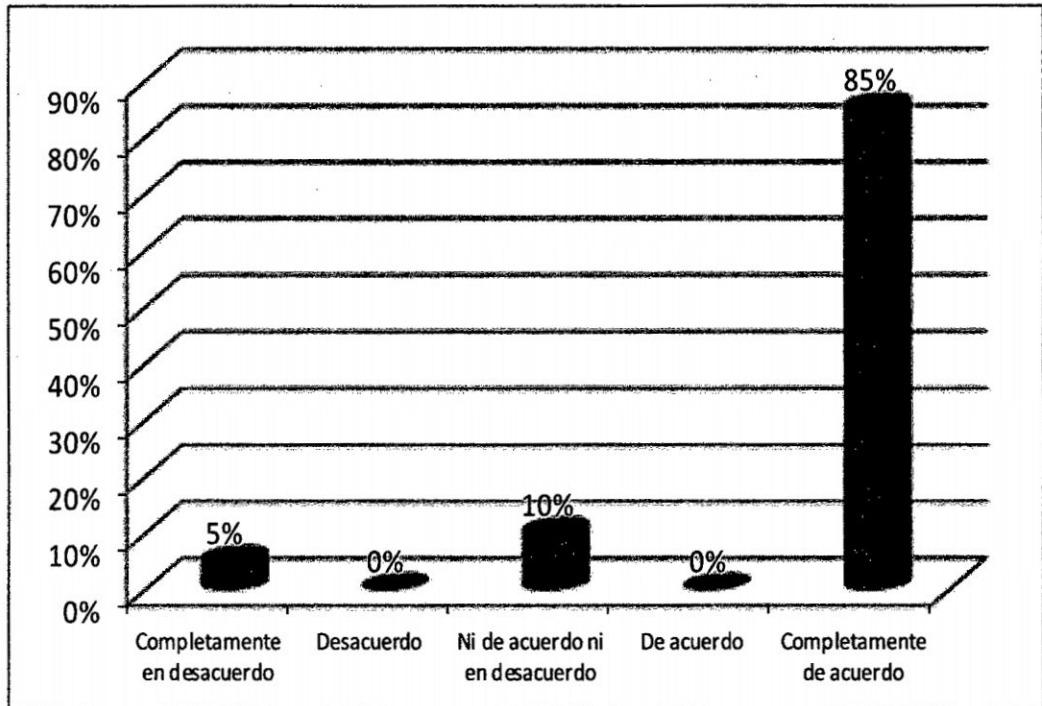
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Completamente en desacuerdo	1	5,0	5,0	5,0
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	2	10,0	10,0	15,0
	Completamente de acuerdo	17	85,0	85,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

De acuerdo a la tabla N° 5.20, queda demostrado gráficamente de la siguiente manera:

GRÁFICO N° 5.20

EL RIESGO DE PAGO DE LAS DEUDAS EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA ES MÁS EVIDENTE CUANDO DICHA DEUDA SE HA CONTRAÍDO EN MONEDA EXTRANJERA Y CON TASA VARIABLE



Fuente: Resultados de la encuesta ingresados al SPSS

INTERPRETACIÓN

De acuerdo al gráfico N° 5.20 el resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que el riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable.

5.2 Reagrupación de las preguntas con las hipótesis

A continuación se detallará las preguntas del cuestionario que se relacionan con la hipótesis general y específicas en la cual se muestra a través de porcentajes utilizando el programa excel con cuadros o tablas.

Para una mejor demostración de la hipótesis general y las hipótesis específicas se procedió a reagrupar las preguntas aplicadas a los resultados obtenidos de la encuesta.

Hipótesis General : La emisión de bonos corporativos tiene un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 5.21
REAGRUPACIÓN DE LAS PREGUNTAS DE LA ENCUESTA CON HIPÓTESIS GENERAL

Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis general					
HG: La emisión de bonos corporativos tiene un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	Desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo
P1. ¿La emisión de bonos se realiza para incrementar el capital financiero en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	10%	0%	10%	0%	80%

P2. ¿La emisión de bonos permitirá tener capital de trabajo y bienes de capital; así como tener capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P11. ¿La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P12. ¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	30%	0%	0%	0%	70%
P13. ¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	25%	0%	0%	0%	75%
P14. ¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	20%	0%	0%	0%	80%
P15. ¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%

P16. ¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P17. ¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P18. ¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P19. ¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P20. ¿El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?	5%	0%	10%	0%	85%

H.E 1: El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 5.22
REAGRUPACIÓN DE LAS PREGUNTAS DE LA ENCUESTA CON HIPÓTESIS ESPECÍFICA 1

Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 1					
HE1: El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana	Completamente en desacuerdo	Desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo
P3. ¿Los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P4. ¿El valor nominal de los bonos corporativos puede hacerse en nuevos soles u otras monedas, según lo estimen las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	35%	0%	0%	0%	65%
P11. ¿La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector	5%	0%	0%	20%	75%

industrial de Lima Metropolitana?					
P12. ¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	30%	0%	0%	0%	70%
P13. ¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	25%	0%	0%	0%	75%
P14. ¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	20%	0%	0%	0%	80%
P15. ¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P16. ¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%

P17. ¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P18. ¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P19. ¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P20. ¿El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?	5%	0%	10%	0%	85%

H.E 2: La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 5.23
REAGRUPACIÓN DE LAS PREGUNTAS DE LA ENCUESTA CON HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 2					
HE2: La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	Desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo
P5. ¿La tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P6. ¿La tasa cupón de los bonos corporativos es fija y establecida por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P11. ¿La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de	5%	0%	0%	20%	75%

Lima Metropolitana?					
P12. ¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	30%	0%	0%	0%	70%
P13. ¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	25%	0%	0%	0%	75%
P14. ¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	20%	0%	0%	0%	80%
P15. ¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P16. ¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del	5%	0%	0%	20%	75%

sector industrial de Lima Metropolitana?					
P17. ¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P18. ¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P19. ¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P20. ¿El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?	5%	0%	10%	0%	85%

H.E 3: El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 5.24
REAGRUPACIÓN DE LAS PREGUNTAS DE LA ENCUESTA CON HIPÓTESIS ESPECÍFICA 3

Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 3					
HE3: El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	Desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo
P7. ¿El riesgo de los bonos corporativos es mínimo por la naturaleza de dichos instrumentos emitidos por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	20%	0%	0%	0%	80%
P8. ¿El riesgo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, está determinado en la tasa cupón?	35%	0%	0%	0%	65%
P11. ¿La capacidad de	5%	0%	0%	20%	75%

pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P12. ¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	30%	0%	0%	0%	70%
P13. ¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	25%	0%	0%	0%	75%
P14. ¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	20%	0%	0%	0%	80%
P15. ¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial	5%	0%	0%	20%	75%

de Lima Metropolitana?					
P16. ¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P17. ¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P18. ¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P19. ¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P20. ¿El riesgo de pago de las	5%	0%	10%	0%	85%

deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?					
---	--	--	--	--	--

H.E 4: El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 5.25
REAGRUPACIÓN DE LAS PREGUNTAS DE LA ENCUESTA CON HIPÓTESIS ESPECÍFICA 4

Reagrupación de las preguntas de la encuesta con hipótesis específica 4					
HE4: El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	Desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo
P9. ¿Los bonos corporativos en las empresas del sector industrial	40%	0%	0%	0%	60%

de Lima Metropolitana, tienen un plazo de vencimiento preestablecido?					
P10. ¿Al vencimiento del plazo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, deben pagar el valor nominal de dichos instrumentos?	5%	0%	0%	20%	75%
P11. ¿La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P12. ¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	30%	0%	0%	0%	70%
P13. ¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial	25%	0%	0%	0%	75%

de Lima Metropolitana?					
P14. ¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	20%	0%	0%	0%	80%
P15. ¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P16. ¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P17. ¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	0%	20%	75%
P18. ¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés	5%	0%	10%	0%	85%

de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P19. ¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?	5%	0%	10%	0%	85%
P20. ¿El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?	5%	0%	10%	0%	85%

5.3 Resultados financieros

A continuación se muestran los resultados financieros consolidados de las 5 empresas que emiten bonos corporativos en el sector industrial de Lima Metropolitana; asimismo estos resultados permiten demostrar la hipótesis general.

A. LIQUIDEZ GENERAL. Rueda y Rueda (2010, p. 334), menciona que:

Es el Indicador que relaciona activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza de modo que cuanto más elevado sea el coeficiente alcanzado, mayores serán las posibilidades de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo. La liquidez general se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Liquidez General} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

TABLA N° 5.26

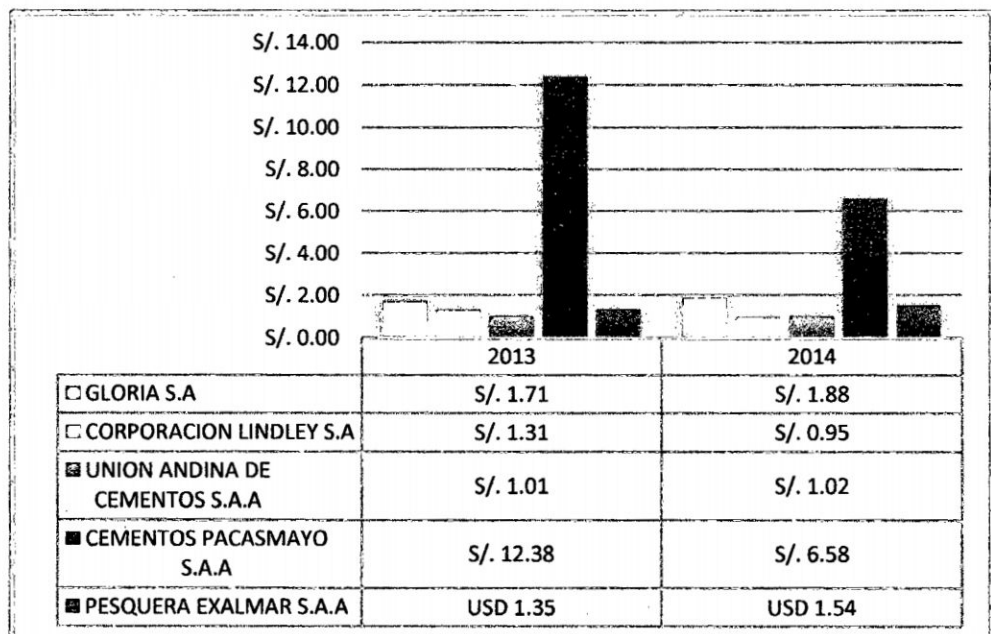
LIQUIDEZ GENERAL DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE EMITEN BONOS CORPORATIVOS

EMPRESAS	2013		2014	
	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE
GLORIA S.A	S/. 1,198,749.00	S/. 699,430.00	S/. 1,413,118.00	S/. 752,513.00
CORPORACION LINDLEY S.A	S/. 1,076,211.00	S/. 822,532.00	S/. 833,754.00	S/. 876,808.00
UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A	S/. 940,646.00	S/. 928,300.00	S/. 940,527.00	S/. 926,517.00
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A	S/. 1,366,371.00	S/. 110,379.00	S/. 981,863.00	S/. 149,275.00
PESQUERA EXALMAR S.A.A	USD 131,699.00	USD 97,793.00	USD 110,966.00	USD 72,171.00

Fuente: Información tomada de los Estados Financieros publicados por SMV de las empresas del sector industrial que emiten Bonos Corporativos

GRÁFICO N° 5.21

LIQUIDEZ GENERAL DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE EMITEN BONOS CORPORATIVOS



Fuente: Elaboración propia por cálculos de ratio de liquidez de las empresas del sector industrial que emiten Bonos Corporativos

INTERPRETACIÓN DE RATIO DE LIQUIDEZ

▪ **Gloria s.a**

Para el año 2014 por cada sol de obligación corriente, la empresa Gloria S.A. tuvo S/1.88. Es razonable. Comparado con el año anterior hubo una variación positiva de S/0.17. (véase el gráfico N° 5.21, en la página "135").

▪ **Corporacion Lindley S.A.**

Para el año 2014 por cada sol de obligación corriente, la empresa Corporación Lindley S.A. tuvo S/ 0.95. No es razonable. Comparado con el año anterior hubo una variación negativa de S/0.36. (véase el gráfico N° 5.21, en la página "135").

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A**

Para el año 2014 por cada sol de obligación corriente, la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. tuvo S/1.02. Es razonable. Comparado con el año anterior hubo una variación positiva de S/0.01. (véase el gráfico N° 5.21, en la página "135").

▪ **Cementos Pacasmayo S.A.A**

Para el año 2014 por cada sol de obligación corriente, la empresa Cementos Pacasmayo S.A.A. tuvo S/6.58. No es razonable. Comparado con el año anterior hubo una variación negativa de S/5.80. (véase el gráfico N° 5.21, en la página "135").

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A**

Para el año 2014 por cada dólar de obligación corriente, la empresa Pesquera Exalmar S.A.A. tuvo USD 1.54. Es razonable. Comparado con el año anterior hubo una variación positiva de USD 0.19. (véase el gráfico N° 5.21, en la página “135”).

B. SOLVENCIA PATRIMONIAL. Apaza (2013, p. 138) menciona: *Este índice mide la intensidad de toda la deuda de la empresa con relación a sus fondos propios o patrimonio. Mientras menor sea su valor, más bajo será el grado de endeudamiento; reflejándose en una estabilidad para la entidad.* La solvencia patrimonial se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Solvencia patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

TABLA N° 5.27

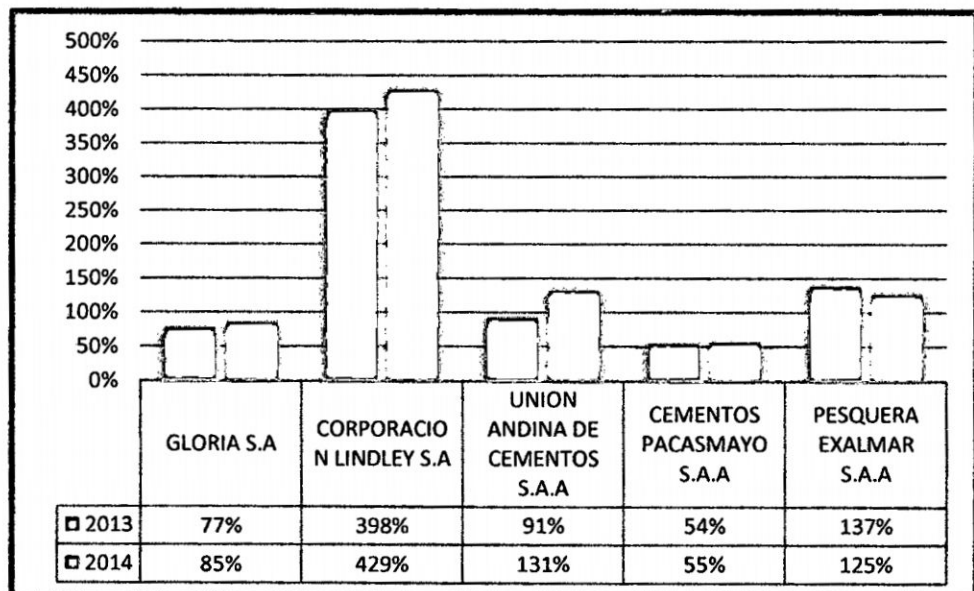
SOLVENCIA PATRIMONIAL DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE EMITEN BONOS CORPORATIVOS

EMPRESA	2013		2014	
	TOTAL PASIVO	PATRIMONIO NETO	TOTAL PASIVO	PATRIMONIO NETO
GLORIA S.A	S/. 1,110,262.00	S/. 1,450,481.00	S/. 1,306,375.00	S/. 1,543,860.00
CORPORACION LINDLEY S.A	S/. 2,551,929.00	S/. 640,907.00	S/. 2,722,080.00	S/. 635,123.00
UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A	S/. 3,124,660.00	S/. 3,418,124.00	S/. 4,742,572.00	S/. 3,624,132.00
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A	S/. 1,039,447.00	S/. 1,930,840.00	S/. 1,103,776.00	S/. 1,992,540.00
PESQUERA EXALMAR S.A.A	USD 305,329.00	USD 222,553.00	USD 284,451.00	USD 226,848.00

Fuente: Elaboración propia de Información tomada de los Estados Financieros publicados por SMV de las empresas del sector industrial que emiten Bonos Corporativos

GRÁFICO N° 5.22

SOLVENCIA PATRIMONIAL DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE EMITEN BONOS CORPORATIVOS



Fuente: Elaboración propia por cálculos de ratio de solvencia patrimonial de las empresas del sector industrial que emiten Bonos Corporativos

INTERPRETACIÓN DE RATIO DE SOLVENCIA PATRIMONIAL

▪ **Gloria S.A**

Para el año 2014 los capitales ajenos de la empresa Gloria S.A. representó el 85% del capital propio (patrimonio neto). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 8%. (véase el gráfico N° 5.22, en la página "138").

▪ **Corporación Lindley S.A.**

Para el año 2014 los capitales ajenos de la empresa Corporación Lindley S.A. representó 429% del capital propio (patrimonio neto). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 31%. (véase el gráfico N° 5.22, en la página "138").

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A.**

Para el año 2014 los capitales ajenos de la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. representó 131% del capital propio (patrimonio neto). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 40%. (véase el gráfico N° 5.22, en la página "138").

▪ **Cementos Pacasmayo S.A.A.**

Para el año 2014 los capitales ajenos de la empresa Cementos Pacasmayo S.A.A. representó el 55% del capital propio (patrimonio neto). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una

variación negativa de 1%. (véase el gráfico N° 5.22, en la página "138").

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A.**

Para el año 2014 los capitales ajenos de la empresa Pesquera Exalmar S.A.A. representó 125% del capital propio (patrimonio neto).

Es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación positiva de 12%. (véase el gráfico N° 5.22, en la página "138").

C. GRADO DE ENDEUDAMIENTO. Apaza (2013, p. 144) menciona:

“Este índice muestra el grado de garantía que tienen los acreedores de una empresa al relacionar el monto total de las obligaciones con el total de recursos de que dispone dicha una entidad. Muestran, de igual modo, el grado de solidez o estabilidad de una entidad. Mientras más tienda a cero este índice, más solidez presenta el negocio”. El ratio de grado de endeudamiento se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Grado de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

TABLA N° 5.28

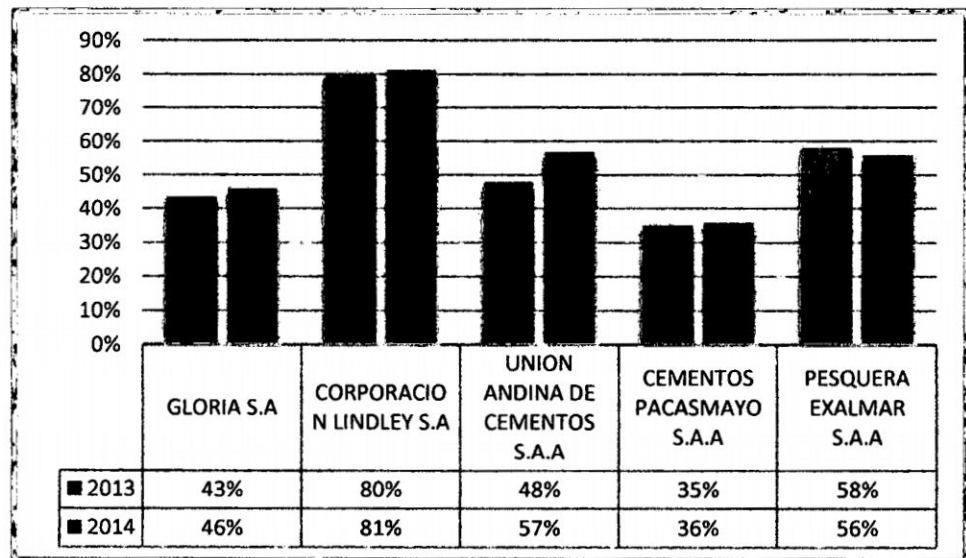
GRADO DE ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE EMITEN BONOS CORPORATIVOS

EMPRESA	2013		2014	
	TOTAL PASIVO	TOTAL ACTIVO	TOTAL PASIVO	TOTAL ACTIVO
GLORIA S.A	S/. 1,110,262.00	S/. 2,560,743.00	S/. 1,306,375.00	S/. 2,850,235.00
CORPORACION LINDLEY S.A	S/. 2,551,929.00	S/. 3,192,836.00	S/. 2,722,080.00	S/. 3,357,203.00
UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A	S/. 4,742,572.00	S/. 8,366,704.00	S/. 3,124,660.00	S/. 6,542,784.00
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A	S/. 1,039,447.00	S/. 2,970,287.00	S/. 1,103,776.00	S/. 3,096,316.00
PESQUERA EXALMAR S.A.A	USD 305,329.00	USD 527,882.00	USD 284,451.00	USD 511,299.00

Fuente: Elaboración propia de Información tomada de los Estados Financieros publicados por SMV de las empresas del sector industrial que emiten Bonos Corporativos

GRÁFICO N° 5.23

GRADO DE ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE EMITEN BONOS CORPORATIVOS



Fuente: Elaboración propia por cálculos de ratio de grado de endeudamiento de las empresas del sector industrial que emiten Bonos Corporativos

INTERPRETACIÓN DE RATIO DE GRADO DE ENDEUDAMIENTO

▪ **Gloria S.A**

Para el año 2014 de los capitales ajenos se han financiado el 46% del total de las inversiones (activos). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 3%. (véase el gráfico N° 5.23, en la página "141").

▪ **Corporación Lindley S.A.**

Para el año 2014 de los capitales ajenos se han financiado el 81% del total de las inversiones (activos). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 1%. (véase el gráfico N° 5.23, en la página "141").

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A.**

Para el año 2014 de los capitales ajenos se han financiado el 57% del total de las inversiones (activos). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 9%. (véase el gráfico N° 5.23, en la página "141").

▪ **Cementos Pacasmayo S.A.A.**

Para el año 2014 de los capitales ajenos se han financiado el 36% del total de las inversiones (activos). No es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación negativa de 1%. (véase el gráfico N° 5.23, en la página "141").

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A.**

Para el año 2014 de los capitales ajenos se han financiado el 56% del total de las inversiones (activos). Es razonable. Comparado con el año anterior tuvo una variación positiva de 2%. (véase el gráfico N° 5.23, en la página "141").

CAPÍTULO VI

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

6.1 Contrastación de hipótesis con los resultados

Según Hernández Celis, Domingo (2015), menciona:

Contrastar una hipótesis es comparar las predicciones realizadas por las investigadoras con la realidad observada. Para efectos de contrastar la hipótesis es necesario disponer de los datos de las variables. Si dentro del margen de error que se ha admitido 5.00%, hay coincidencia, se acepta la hipótesis y en caso contrario se rechaza. Este es el criterio fundamental para la contrastación. Este es un criterio generalmente aceptado en todos los medios académicos y científicos. Existen muchos métodos para contrastar las hipótesis. Algunos con sofisticadas fórmulas y otros que utilizan modernos programas informáticos. Todos de una u otra forma explican la forma como es posible confirmar una hipótesis.

6.1.1 Contrastación de la hipótesis general

A continuación damos a conocer los procedimientos que se emplearon para contrastar nuestra hipótesis general, en la cual se

aplicaron la Correlación de Pearson, la Tabla de Regresión, matriz de contingencia y demostración con los ratios financieros.

A. Correlación de Pearson de hipótesis general

H.G: La emisión de bonos corporativos tiene un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Para iniciar la contrastación de la hipótesis general con los resultados obtenidos de la encuesta, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa (HA) y la hipótesis nula (H0).

H0: La emisión de bonos corporativos no impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

HA: La emisión de bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 6.1
CORRELACIÓN DE PEARSON DE HIPÓTESIS GENERAL

VARIABLES DE LA INVESTIGACION	INDICADORES ESTADÍSTICOS	EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS	CAPACIDAD DE PAGO
EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS	Correlación de Pearson	100%	95.90%
	Sig. (bilateral)		0.00%
	Muestra	20	20
CAPACIDAD DE PAGO	Correlación de Pearson	95.90%	100%
	Sig. (bilateral)	0.00%	
	Muestra	20	20

Fuente: Elaboración propia por cálculo de Correlación de Pearson

Análisis de tabla de Correlación de Pearson

Según Hernández Celis, Domingo (2015) menciona:

La correlación de Pearson mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

Mostramos a continuación el nivel de medición de Correlación de Pearson, Según Hernández, Fernández y Baptista (2010).

TABLA N° 6.2

NIVEL DE MEDICIÓN DE CORRELACIÓN DE PEARSON

NIVEL DE MEDICIÓN DE CORRELACIÓN DE PEARSON	
- 1.00	Correlación negativa perfecta
- 0.90	Correlación negativa muy fuerte
- 0.75	Correlación negativa considerable
- 0.50	Correlación negativa media
- 0.25	Correlación negativa débil
- 0.10	Correlación negativa muy débil
0.00	No existe correlación alguna entre variables
+ 0.10	Correlación positiva muy débil
+ 0.25	Correlación positiva débil
+ 0.50	Correlación positiva media
+ 0.75	Correlación positiva considerable
+ 0.90	Correlación positiva muy fuerte
+ 1.00	Correlación positiva perfecta

Fuente: Hernández, Fernández y Baptista (2010)

En la presente investigación el valor de la correlación nos resultó igual a 95.90%, lo cual indica correlación positiva muy fuerte. (véase la tabla N° 6.2, en esta página). Es decir las variables de estudio a cerca de la emisión de los bonos corporativos y la capacidad de pago están relacionadas en un 95.90%.

Según Hernández Celis, Domingo (2015) manifiesta:

La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar. Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p .

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p , es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Para nuestro trabajo de investigación nos ha resultado un valor de significancia (p), igual a 0.00% (véase la tabla N° 6.1, de la página "146"). Lo cual nos indica una relación significativa. El mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de

acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, nos permite rechazar la **hipótesis nula (H0)** y aceptar la **hipótesis alternativa (HA)**, desde el punto de vista de la correlación de las variables en donde la hipótesis general queda demostrado y podemos concluir lo siguiente:

HA: La emisión de bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

B. Regresión de la investigación de hipótesis general

Según Hernández, Fernández y Baptista (2010) menciona que la Regresión, *es un modelo estadístico para estimar el efecto de una variable sobre otra. Está asociado con el coeficiente de Pearson.*

Para demostrar la hipótesis general y brindar un buen soporte, es necesario valernos de varios estadígrafos. Es por ello que utilizaremos muy aparte de la Correlación de Pearson, la tabla de regresión.

TABLA N° 6.3
REGRESIÓN DEL MODELO DE HIPÓTESIS GENERAL-
VARIABLES INTRODUCIDAS/ELIMINADAS

Modelo	VARIABLES INTRODUCIDAS	VARIABLES ELIMINADAS	Método
1	EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS CAPACIDAD DE PAGO	0	estadístico

Fuente: Elaboración propia por resultados de regresión del modelo de SPSS

TABLA N° 6.4
RESUMEN DEL MODELO DE LA INVESTIGACIÓN

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustada	Error estándar de la estimación
1	95.90%	92.00%	91.60%	3.20%

Fuente: Elaboración propia por resultados de regresión del modelo de SPSS

Análisis de la Tabla de Regresión

Según Hernández Celis, Domingo (2015) menciona:

La regresión como la correlación son dos técnicas estadísticas que se pueden utilizar para solucionar problemas comunes en los negocios financieros. Muchos estudios se basan en la creencia de que es posible identificar

y cuantificar alguna Relación Funcional entre dos o más variables, donde una variable depende de la otra variable.

Se puede decir que Y depende de X, en donde Y y X son dos variables cualquiera en un modelo de Regresión Simple.

"Y es una función de X", entonces: $Y = f(X)$.

Como Y depende de X. Y es la variable dependiente y X es la variable independiente.

En el Modelo de Regresión es muy importante identificar cuál es la variable dependiente y cuál es la variable independiente. En el Modelo de Regresión Simple se establece que Y es una función de sólo una variable independiente, razón por la cual se le denomina también Regresión Divariada porque sólo hay dos variables, una dependiente y otra independiente y se representa así: $Y = f(X)$. En esta fórmula "Y está regresando por X". La variable dependiente es la variable que se desea explicar, predecir. También se le llama REGRESANDO o VARIABLE DE RESPUESTA. La variable Independiente X se le denomina VARIABLE EXPLICATIVA o REGRESOR y se le utiliza para EXPLICAR Y. En el estudio de la relación funcional entre dos variables poblacionales, una variable X, llamada independiente, explicativa o de predicción y una variable Y,

llamada dependiente o variable respuesta, presenta la siguiente notación: $Y = a + b X + e$. Donde:

a es el valor de la ordenada donde la línea de regresión se intercepta con el eje Y.

b es el coeficiente de regresión poblacional (pendiente de la línea recta).

e es el error

La regresión es una técnica estadística que relaciona la variable dependiente **CAPACIDAD DE PAGO** con la información suministrada por otra variable independiente **EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS**.

Con la idea del autor Hernández Celis, a continuación reemplazaremos los resultados que generaron la tabla de regresión a fin de demostrar la hipótesis general:

El cuadro del Modelo presenta el Coeficiente de correlación lineal corregido 91.60% (véase la tabla N° 6.4, en la página "150"), el cual, pese al ajuste que le da el sistema, significa una correlación aceptable.

El Modelo o Tabla de Regresión también nos proporciona el Coeficiente de Determinación Lineal ($R^2 = 92.00\%$), (véase la tabla N° 6.4, en la página "150"). De acuerdo al coeficiente

de determinación obtenido el modelo de regresión explica que el 92.00% de la variación total se debe a la variable independiente: **EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS** y el resto se atribuye a otros factores; lo cual tiene lógica, por cuanto además de este instrumento hay otros elementos que pueden incidir en la variable dependiente **CAPACIDAD DE PAGO**.

El Modelo también presenta el valor del Coeficiente de Correlación (R), igual al 95.90% (véase la tabla N° 6.4, en la página "150"), que significa una correlación buena en el marco de las reglas estadísticas generalmente aceptada.

Finalmente la Tabla de Regresión presenta el Error típico de Estimación, el mismo que es igual al 3.20% (véase la tabla N° 6.4, en la página "150"). Dicho valor es la expresión de la desviación típica de los valores observados respecto de la línea de regresión, es decir, una estimación de la variación probable al hacer predicciones a partir de la ecuación de regresión. Es un resultado que favorece al modelo de investigación desarrollado, debido a que está por debajo del margen de error considerado del 5.00%.

C. Matriz de Contingencia de la hipótesis general

TABLA N° 6.5

MATRIZ DE CONTINGENCIA DE HIPÓTESIS GENERAL

		La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.			Total
		Completamente en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo	
La emisión de bonos se realiza para incrementar el capital financiero en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	1	1	0	2
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	2	0	2
	Completamente de acuerdo	0	1	15	16
Total		1	4	15	20

Fuente: Elaboración propia de resultados SPSS.

D. Demostración de hipótesis general con Ratios Financieros

Con la finalidad de contrastar la hipótesis más importante con los resultados financieros aplicados en la realidad, se determinó el ratio de liquidez y solvencia para cada una de las empresas; lo cual se demostró lo siguiente:

▪ **Gloria S.A.**

El indicador de liquidez corriente reflejó adecuados niveles, puesto que se evidenció un incremento del ratio de un periodo a otro. (véase el gráfico N° 5.21, en la página “135”). Dicha posición fue aprovechada por la entidad en hacer frente a sus deudas en el corto plazo y así pagar sus obligaciones.

Los indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento mostraron un incremento de un periodo a otro, reflejando una variación negativa. (véase el gráfico N° 5.22 y N° 5.23, en las páginas “138” y “141” respectivamente). Este resultado ocasionó que las obligaciones financieras aumenten; puesto que Gloria tiene vigente un programa inscrito en julio del 2014 ante la SMV, denominado “Primer Programa de Bonos Corporativos”, cuyo monto máximo en circulación es de hasta US\$ 250 millones. Esto es según informe auditado de Gloria S.A. de la Bolsa de Valores de Lima (2015).

Los recursos captados con la emisión de estos bonos han sido destinados a reestructurar pasivos, lo cual se ha reflejado en la importante disminución de sus deudas con instituciones bancarias. Paralelamente, parte de los recursos se han utilizado para financiar nuevas inversiones. Esto permite demostrar que la emisión de los

bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago.

▪ **Corporación Lindley S.A.**

El ratio de liquidez mostró que su capacidad de pago para responder frente a sus deudas a corto plazo ha disminuido, reflejando una variación negativa de un periodo a otro. (véase el gráfico N° 5.21, en la página “135”).

En los ratios de solvencia patrimonial y grado de endeudamiento se evidenció un exceso de endeudamiento de un periodo a otro; mostrando que la empresa comprometía sus obligaciones frente a sus acreedores. (véase el gráfico N° 5.22 y N° 5.23, en las páginas “138” y “141” respectivamente).

Según informe auditado de Corporación Lindley en la Bolsa de Valores de Lima (2015), la empresa el 9 de abril de 2013 efectuó la emisión internacional de bonos corporativos por un monto de US\$260,000,000. Estos fueron utilizados para la reestructuración de posición financiera; para la cancelación de los préstamos bancarios, así como también para solventar la inversión necesaria para la construcción e implementación de las plantas industriales de Pucusana, Arequipa, Trujillo y Lima. Esto generó incremento en los pasivos a largo plazo. Esto permite demostrar que la emisión de

los bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago.

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A.**

El ratio de liquidez ha puesto en evidencia la habilidad de la administración financiera para el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo puesto que tuvo un incremento en la razón corriente. (véase el gráfico N° 5.21, en la página "135").

Los ratios de solvencia de la empresa UNACEM demostraron un incremento en el grado de endeudamiento que se considera aceptable; debido a que no es mayor a 1.5 (véase el gráfico N° 5.22 y N° 5.23, en las páginas "138" y "141" respectivamente).

Según informe auditado de Unión Andina de Cementos S.A.A. de la Bolsa de Valores de Lima (2015), la empresa cuenta con importantes proyectos de inversión, tanto en el país, como en el exterior, los que están siendo financiados mediante la emisión bonos corporativos. Durante el 2013, la Compañía colocó la emisión de Programa de Bonos Corporativos por un total de S/.120,000,000 y en el 2014 emitió por USD 625,000,000. Su importante participación internacional fue por la compra de Lafarge Cementos S.A., hoy UNACEM Ecuador, la cual es la segunda

cementera más grande de Ecuador. Esto reflejó un incremento en los pasivos.

Todo este análisis nos permite demostrar el impacto significativo de la emisión de los bonos corporativos en la capacidad de pago.

- **Cementos Pacasmayo S.A.A.**

El grado de liquidez que demostró el ratio en Cementos Pacasmayo S.A.A. reflejó una disminución de un periodo a otro. (véase el gráfico N° 5.21, en la página “135”).

Los ratios de solvencia resultaron con un ligero incremento del 1% de un periodo a otro. (véase el gráfico N° 5.22 y N° 5.23, en las páginas “138” y “141” respectivamente).

Según informe auditado de Cementos Pacasmayo S.A.A. de la Bolsa de Valores de Lima (2015), la compañía emitió bonos corporativos durante el año 2013, con un valor nominal de US\$300,000,000. La Compañía utilizó parte de los ingresos netos de los bonos para pre-cancelar parte de su deuda existente y la diferencia será usada en desembolsos de capital para su negocio de cemento.

Todo este análisis influye en la emisión de estos instrumentos financieros y el impacto que tiene en la capacidad de pago.

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A.**

El resultado del ratio de liquidez mostró un incremento reflejado de un periodo a otro; esto quiere decir que tiene capacidad potencial para pagar sus obligaciones en el corto plazo. (véase el gráfico N° 5.21, en la página “135”).

Los ratios de solvencia reflejaron una estabilidad para la entidad puesto que su grado de endeudamiento se redujo de un periodo a otro, siendo positivo. (véase el gráfico N° 5.22 y N° 5.23, en las páginas “138” y “141” respectivamente).

Según informe auditado de Pesquera Exalmar S.A.A. de la Bolsa de Valores de Lima (2015), en enero de 2013, la Compañía realizó una colocación internacional de Bonos Corporativos por un valor de US\$200 millones. Los flujos de efectivo fueron usados para el prepago del préstamo sindicado que mantenía la Compañía con Portigon AG, sucursal de Nueva York, y el saldo para inversiones diversas. Esto permitió la disminución de la obligación financiera. De esta manera se demuestra que la emisión de bonos corporativos es un instrumento financiero que impacta significativamente en la capacidad de pago.

6.1.2 Contrastación de la hipótesis específica 1

A continuación damos a conocer los procedimientos que se emplearon para contrastar nuestra hipótesis específica 1, en la cual se aplicaron la Correlación de Pearson, matriz de contingencia y demostración con la información financiera.

A. Correlación de Pearson de hipótesis específica 1

H.E 1: El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Para iniciar la contrastación de la hipótesis específica 1 con los resultados obtenidos de la encuesta, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa (HA) y la hipótesis nula (H0).

H0: El valor nominal del bono corporativo no impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

HA: El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 6.6
CORRELACIÓN DE PEARSON DE HIPOTESIS ESPECÍFICA 1

VARIABLES	INDICADORES ESTADÍSTICOS	VALOR NOMINAL DEL BONO CORPORATIVO	CAPACIDAD DE PAGO
VALOR NOMINAL DEL BONO CORPORATIVO	Correlación de Pearson	100%	88.50%
	Sig. (bilateral)		0.00%
	Muestra	20	20
CAPACIDAD DE PAGO	Correlación de Pearson	88.50%	100%
	Sig. (bilateral)	0.00%	
	Muestra	20	20

Fuente: Elaboración propia por cálculo de Correlación de Pearson

Análisis de tabla de Correlación de Pearson para la hipótesis específica 1

Según Hernández Celis, Domingo (2015) menciona, *el valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.*

Por tanto el valor de la correlación que nos ha resultado es igual a 88.50%, lo cual indica correlación positiva considerable. (véase la tabla N° 6.2, de la página "147"). Es decir las variables de estudio a cerca del valor nominal del bono corporativo y la capacidad de pago están relacionadas en un 88.50%.

Según Hernández Celis, Domingo (2015) manifiesta:

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p , es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Para nuestro trabajo de investigación nos ha resultado un valor de significancia (p), igual a 0.00%. (véase la tabla N° 6.6, de la página "161"). Lo cual nos indica una relación significativa. El mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la **hipótesis nula (H0)** y aceptar la **hipótesis alternativa (HA)**, desde el punto de vista de la correlación de las variables en donde la hipótesis específica 1 queda demostrado y podemos concluir lo siguiente:

HA: El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

B. Matriz de contingencia de la hipótesis específica 1

TABLA N° 6.7

MATRIZ DE CONTINGENCIA DE HIPOTESIS ESPECIFICA 1

		La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.			Total
		Completamente en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo	
Los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	1	4	2	7
	Completamente de acuerdo	0	0	13	13
Total		1	4	15	20

Fuente: Elaboración propia de resultados de SPSS

C. Demostración de la hipótesis específica 1 con información financiera.

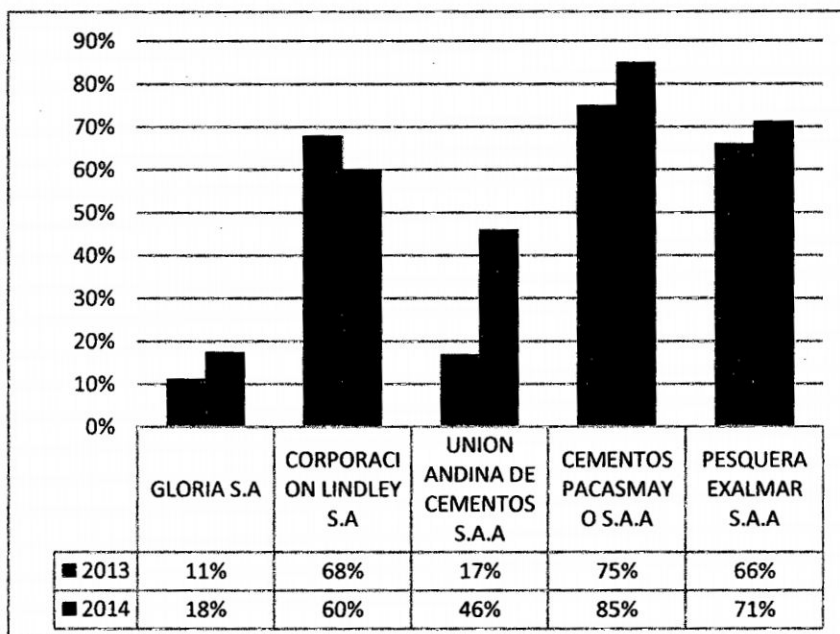
Con la finalidad de contrastar la hipótesis específica 1 con la información financiera, presentamos a continuación las siguientes tablas:

TABLA N° 6.8
VALOR NOMINAL DE BONO CORPORATIVO

EMPRESA	2013		2014	
	BONOS CORPORATIVOS	TOTAL PASIVO	BONOS CORPORATIVOS	TOTAL PASIVO
GLORIA S.A	S/. 124,633.00	S/. 1,110,262.00	S/. 228,700.00	S/. 1,306,375.00
CORPORACION LINDLEY S.A	S/. 1,733,620.00	S/. 2,551,929.00	S/. 1,621,680.00	S/. 2,722,080.00
UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A	S/. 520,459.00	S/. 3,124,660.00	S/. 2,178,490.00	S/. 4,742,572.00
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A	S/. 824,022.00	S/. 1,103,776.00	S/. 883,564.00	S/. 1,039,447.00
PESQUERA EXALMAR S.A.A	USD 202,015.00	USD 305,329.00	USD 202,775.00	USD 284,451.00

Fuente: Tomada de la información financiera SMV

GRÁFICO N° 6.1
VALOR NOMINAL DE BONO CORPORATIVO



Fuente: Elaboración propia de cálculo de relación entre valor nominal y total pasivo

INTERPRETACIÓN DE RELACIÓN ENTRE VALOR NOMINAL Y TOTAL PASIVO

▪ Gloria S.A.

De acuerdo a la emisión de bonos corporativos en el año 2014, el valor nominal del bono corporativo representó el 18% de su total pasivo. (véase el gráfico N° 6.1, en esta página). Lo cual tuvo un impacto significativo en la capacidad de pago.

▪ **Corporación Lindley S.A.**

De acuerdo a la emisión de bonos en el año 2013, el valor nominal del bono corporativo representó el 68% de su total pasivo. (véase el gráfico N° 6.1, de la página "165"). Lo cual esto indica el impacto significativo que generó en la capacidad de pago.

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A.**

De acuerdo a la emisión que se realizó durante el 2013 y 2014, el valor nominal del bono corporativo representó 17% y 46% respectivamente respecto a su pasivo total. (véase el gráfico N° 6.1, de la página "165"). Lo cual esto indica el impacto significativo que generó en la capacidad de pago.

▪ **Cemento Pacasmayo S.A.A.**

De acuerdo a la emisión de bonos en el año 2013, el valor nominal del bono corporativo representó el 75% de su total pasivo. (véase el gráfico N° 6.1, de la página "165"). Lo cual esto indica el impacto significativo que generó en la capacidad de pago.

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A.**

De acuerdo a la emisión de bonos en el año 2013, el valor nominal del bono corporativo representó el 66 % de su total pasivo. (véase el gráfico N° 6.1, de la página "165"). Lo cual esto indica el impacto significativo que generó en la capacidad de pago.

6.1.3 Contrastación de la hipótesis específica 2

A continuación damos a conocer los procedimientos que se emplearon para contrastar nuestra hipótesis específica 2, en la cual se aplicaron la Correlación de Pearson, matriz de contingencia y demostración con la información financiera.

A. Correlación de Pearson de hipótesis específica 2

H.E 2: La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Para iniciar la contrastación de la hipótesis específica 2 con los resultados obtenidos de la encuesta, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa (HA) y la hipótesis nula (H0).

H0: La tasa cupón del bono corporativo no impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana..

HA: La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 6.9

CORRELACIÓN DE PEARSON DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

VARIABLES	INDICADORES ESTADÍSTICOS	TASA CUPÓN DEL BONO CORPORATIVO	CAPACIDAD DE PAGO
TASA CUPÓN DEL BONO CORPORATIVO	Correlación de Pearson	100%	94.20%
	Sig. (bilateral)		0.00%
	Muestra	20	20
CAPACIDAD DE PAGO	Correlación de Pearson	94.20%	100%
	Sig. (bilateral)	0.00%	
	Muestra	20	20

Fuente: Elaboración propia por cálculo de Correlación de Pearson

Análisis de tabla de Correlación de Pearson para la hipótesis específica 2

Según Hernández Celis, Domingo (2015) menciona, *el valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.*

Por tanto el valor de la correlación que nos ha resultado es igual a 94.20%, lo cual indica correlación positiva muy fuerte (véase la tabla N° 6.2, en la página "147"). Es decir las variables de estudio a cerca de la tasa cupón del bono corporativo y la capacidad de pago están relacionadas en un 94.20%.

Según Hernández Celis, Domingo (2015) manifiesta:

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p , es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Para nuestro trabajo de investigación nos ha resultado un valor de significancia (p), igual a 0.00%. (véase la tabla N° 6.9, en la página "168"). Lo cual nos indica una relación significativa. El mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la **hipótesis nula (H0)** y aceptar la **hipótesis alternativa (HA)**, desde el punto de vista de la correlación de las variables en donde la hipótesis específica 2 queda demostrado y podemos concluir lo siguiente:

HA: La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

B. Matriz de contingencia de la hipótesis específica 2

TABLA N° 6.10
MATRIZ DE CONTINGENCIA DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

		La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.			Total
		Completamente en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo	
La tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	1	0	0	1
	De acuerdo	0	4	0	4
	Completamente de acuerdo	0	0	15	15
Total		1	4	15	20

Fuente: Elaboración propia de resultados de SPSS

C. Demostración de la hipótesis específica 2 con la información financiera.

Con la finalidad de contrastar la hipótesis específica 2 con la información financiera, presentamos a continuación la siguiente tabla:

TABLA N° 6.11
TASA CUPÓN DEL BONO CORPORATIVO

EMPRESA	TASA CUPÓN
GLORIA S.A	6.09%
CORPORACIÓN LINDLEY S.A	4.63%
UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A	5.88%
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A	4.50%
PESQUERA EXALMAR S.A.A	7.38%

Fuente: Tomada de la información financiera SMV

INTERPRETACIÓN DE TASA CUPÓN

- **Gloria S.A.**

La tasa cupón en el año 2014 representó una tasa fija de 6.09% (véase la tabla N° 6.11, en esta página) aplicado al valor nominal de los bonos corporativos emitidos en dicho año. Esta tasa generó un impacto significativo al momento de su emisión del bono corporativo y a su vez afectó a la capacidad de pago; puesto que son tasas de renta fija y no de renta variable.

- **Corporación Lindley S.A.**

La tasa cupón en el año 2013 representó una tasa fija de 4.63% (véase la tabla N° 6.11, en esta página) aplicado al valor nominal

de los bonos corporativos emitidos en dicho año. Esta tasa generó un impacto significativo al momento de su emisión del bono corporativo y a su vez afectó a la capacidad de pago; puesto que son tasas de renta fija y no de renta variable.

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A.**

La tasa cupón en el año 2014 representó una tasa fija de 5.88% (véase la tabla N° 6.11, en la página "171") aplicado al valor nominal de los bonos corporativos emitidos en dicho año. Esta tasa generó un impacto significativo al momento de su emisión del bono corporativo y a su vez afectó a la capacidad de pago; puesto que son tasas de renta fija y no de renta variable.

▪ **Cemento Pacasmayo S.A.A.**

La tasa cupón en el año 2013 representó una tasa fija de 4.50% (véase la tabla N° 6.11, en la página "171") aplicado al valor nominal de los bonos corporativos emitidos en dicho año. Esta tasa generó un impacto significativo al momento de su emisión del bono corporativo y a su vez afectó a la capacidad de pago; puesto que son tasas de renta fija y no de renta variable.

▪ **Pesquera Exalmar S.A.A.**

La tasa cupón en el año 2013 representó una tasa fija de 7.38% (véase la tabla N° 6.11, en la página "171") aplicado al valor nominal

de los bonos corporativos emitidos en dicho año. Esta tasa generó un impacto significativo al momento de su emisión del bono corporativo y a su vez afectó a la capacidad de pago; puesto que son tasas de renta fija y no de renta variable.

6.1.4 Contrastación de la hipótesis específica 3

A continuación damos a conocer los procedimientos que se emplearon para contrastar nuestra hipótesis específica 3, en la cual se aplicaron la Correlación de Pearson y matriz de contingencia.

A. Correlación de Pearson de hipótesis específica 3

H.E 3: El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Para iniciar la contrastación de la hipótesis específica 3 con los resultados obtenidos de la encuesta, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa (HA) y la hipótesis nula (H0).

H0: El riesgo del bono corporativo no impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

HA: El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 6.12
CORRELACIÓN DE PEARSON DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 3

VARIABLES	INDICADORES ESTADÍSTICOS	RIESGO DEL BONO CORPORATIVO	CAPACIDAD DE PAGO
RIESGO DEL BONO CORPORATIVO	Correlación de Pearson	100%	88.00%
	Sig. (bilateral)		0.00%
	Muestra	20	20
CAPACIDAD DE PAGO	Correlación de Pearson	88.00%	100%
	Sig. (bilateral)	0.00%	
	Muestra	20	20

Fuente: Elaboración propia por cálculo de correlación de Pearson

Análisis de tabla de Correlación de Pearson para la hipótesis específica 3

Según Hernández Celis, Domingo (2015) menciona, *el valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.*

Por tanto el valor de la correlación que nos ha resultado es igual a 88.00%, lo cual indica correlación positiva considerable. (véase la tabla N° 6.2, en la página "147"). Es decir las variables de estudio a cerca del riesgo del bono corporativo y la capacidad de pago están relacionadas en un 88.00%.

Según Hernández Celis, Domingo (2015) manifiesta:

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p , es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Para nuestro trabajo de investigación nos ha resultado un valor de significancia (p), igual a 0.00%, (véase la tabla N° 6.12, en la página "174"). Lo cual nos indica una relación significativa. El mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la **hipótesis nula (H0)** y aceptar la **hipótesis alternativa**

(HA), desde el punto de vista de la correlación de las variables en donde la hipótesis específica 3 queda demostrado y podemos concluir lo siguiente:

HA: El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

B. Matriz de contingencia de la hipótesis específica 3

TABLA N° 6.13

MATRIZ DE CONTINGENCIA DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 3

		La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.			Total
		Completamente en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo	
El riesgo de los bonos corporativos es mínimo por la naturaleza de dichos instrumentos emitidos por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.	Completamente en desacuerdo	1	3	0	4
	Completamente de acuerdo	0	1	15	16
Total		1	4	15	20

Fuente: Elaboración propia de resultados de SPSS

6.1.5 Contrastación de la hipótesis específica 4

A continuación damos a conocer los procedimientos que se emplearon para contrastar nuestra hipótesis específica 4, en la cual se aplicaron la Correlación de Pearson, matriz de contingencia y demostración con información financiera.

A. Correlación de Pearson de hipótesis específica 4

H.E 4: El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

Para iniciar la contrastación de la hipótesis específica 4 con los resultados obtenidos de la encuesta, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa (HA) y la hipótesis nula (H0).

H0: El plazo de vencimiento del bono corporativo no impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

HA: El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

TABLA N° 6.14
CORRELACIÓN DE PEARSON DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 4

VARIABLES	INDICADORES ESTADÍSTICOS	PLAZO DE VENCIMIENTO DEL BONO CORPORATIVO	CAPACIDAD DE PAGO
PLAZO DE VENCIMIENTO DEL BONO CORPORATIVO	Correlación de Pearson	100%	84.00%
	Sig. (bilateral)		0.00%
	Muestra	20	20
CAPACIDAD DE PAGO	Correlación de Pearson	84.00%	100%
	Sig. (bilateral)	0.00%	
	Muestra	20	20

Fuente: Elaboración propia por cálculo de correlación de Pearson

Análisis de tabla de Correlación de Pearson para la hipótesis específica 4

Según Hernández Celis, Domingo (2015) menciona, *el valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.*

Por tanto el valor de la correlación que nos resultó es igual a 84.00%, lo cual indica correlación positiva considerable. (véase la tabla N° 6.2, en la página "147"). Es decir las variables de estudio a cerca del plazo de vencimiento del bono corporativo y la capacidad de pago están relacionadas en un 84.00%.

Según Hernández Celis, Domingo (2015) manifiesta:

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p , es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Para nuestro trabajo de investigación nos ha resultado un valor de significancia (p), igual a 0.00% (véase la tabla N° 6.14, en la página "178"). Lo cual nos indica una relación significativa. El mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la **hipótesis nula (H0)** y aceptar la **hipótesis alternativa (HA)**, desde el punto de vista de la correlación de las variables en donde la hipótesis específica 4 queda demostrado y podemos concluir lo siguiente:

HA: El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

B. Matriz de contingencia de la hipótesis específica 4

TABLA N° 6.15

MATRIZ DE CONTINGENCIA DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 4

		La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.			Total
		Completamente en desacuerdo	De acuerdo	Completamente de acuerdo	
Los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, tienen un plazo de vencimiento preestablecido	Completamente en desacuerdo	1	4	3	8
	Completamente de acuerdo	0	0	12	12
Total		1	4	15	20

Fuente: Elaboración propia de resultados de SPSS

C. Demostración de la hipótesis específica 4 con la información financiera.

Con la finalidad de contrastar la hipótesis específica 4 con la información financiera, presentamos a continuación la siguiente tabla:

TABLA N° 6.16

PLAZO DE VENCIMIENTO DEL BONO CORPORATIVO

EMPRESA	PLAZO DE VENCIMIENTO
GLORIA S.A	7 AÑOS
CORPORACION LINDLEY S.A	10 AÑOS
UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A	7 AÑOS
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A	10 AÑOS
PESQUERA EXALMAR S.A.A	7 AÑOS

Fuente: Tomada de la información financiera SMV

INTERPRETACIÓN DE PLAZO DE VENCIMIENTO

▪ **Gloria S.A.**

El plazo de vencimiento en el año 2014 con respecto a la emisión fue de 7 años (véase la tabla N° 6.16, en esta página). Al emitir un bono corporativo compromete tomar en cuenta el plazo de

vencimiento puesto que al vencimiento de dicho instrumento; el emisor deberá devolver el valor nominal al inversionista. Este factor influye significativamente en la capacidad de pago al momento de su emisión.

▪ **Corporación Lindley S.A.**

El plazo de vencimiento en el año 2013 con respecto a la emisión fue de 10 años (véase la tabla N° 6.16, en la página “181”). Al emitir un bono corporativo compromete tomar en cuenta el plazo de vencimiento puesto que al vencimiento de dicho instrumento el emisor deberá devolver el valor nominal al inversionista. Este factor influye significativamente en la capacidad de pago al momento de su emisión.

▪ **Unión Andina de Cementos S.A.A.**

El plazo de vencimiento en el año 2014 con respecto a la emisión fue de 7 años (véase la tabla N° 6.16, en la página “181”). Al emitir un bono corporativo compromete tomar en cuenta el plazo de vencimiento puesto que al vencimiento de dicho instrumento el emisor deberá devolver el valor nominal al inversionista. Este factor influye significativamente en la capacidad de pago al momento de su emisión.

- **Cementos Pacasmayo S.A.A.**

El plazo de vencimiento en el año 2013 con respecto a la emisión fue de 10 años (véase la tabla N° 6.16, en la página “181”). Al emitir un bono corporativo compromete tomar en cuenta el plazo de vencimiento puesto que al vencimiento de dicho instrumento el emisor deberá devolver el valor nominal al inversionista. Este factor influye significativamente en la capacidad de pago al momento de su emisión.

- **Pesquera Exalmar S.A.A.**

El plazo de vencimiento en el año 2013 con respecto a la emisión fue de 7 años. (véase la tabla N° 6.16, en la página “181”). Al emitir un bono corporativo compromete tomar en cuenta el plazo de vencimiento puesto que al vencimiento de dicho instrumento el emisor deberá devolver el valor nominal al inversionista. Este factor influye significativamente en la capacidad de pago al momento de su emisión.

6.2 Contrastación de resultados con otros estudios similares

Con el fin de fundamentar mejor nuestra tesis, se ha realizado una comparación con tesis análogas u otros estudios similares:

• HIPÓTESIS GENERAL

En la hipótesis general ha quedado demostrado que los bonos corporativos tienen un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; por cuanto el 85% de los encuestados lo acepta. (véase el gráfico N° 5.2, en la página “81”).

De la información presentada se confronta con el trabajo de investigación de Rodríguez Cairo, Vladimir (2010), en su tesis denominada “Ofertas públicas primarias de bonos corporativos en el Perú”. El autor señaló que “el acceso de un mayor número de empresas al financiamiento mediante ofertas públicas primarias de bonos corporativos en el Perú, está determinado por el requerimiento de capital”; la cual nos permite reafirmar nuestra investigación en nuestra hipótesis general; en la cual mencionamos que la emisión de bonos se realiza para incrementar o requerir capital financiero de las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, este factor influye en la capacidad de pago.

• HIPÓTESIS ESPECÍFICA 1

En la hipótesis específica 1 ha quedado demostrado que el valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; por cuanto el 65% de los encuestados lo acepta. (véase el gráfico N° 5.3, en la página "83").

De la información presentada se reafirma con el trabajo de investigación de Mauricio Pachas, Pablo Willians (2010), en su tesis titulada "Deficiencias estructurales de la oferta de Activos Financieros en el Mercado de Valores del Perú (2000-2008)". Rescatamos de esta tesis su hipótesis secundaria; la cual nos menciona el autor que "la estabilidad económica, originará que las empresas opten por incursionar con mayor fuerza en el Mercado de Valores, situación que les permitirá financiar sus programas de inversión". Así mismo esto permite reafirmar nuestra investigación en nuestra hipótesis específica 1 y darle soporte; ya que es indispensable analizar y proponer soluciones como la emisión de bonos corporativos analizando el valor nominal al momento de su emisión ya que constituye el monto que debe pagar el emisor al tenedor; es decir, bonos emitidos por empresas industriales para financiar sueldos pendientes de pago, deudas por pagar a proveedores de materias primas; préstamos por pagar a entidades financieras; también es necesario para la construcción de nuevas instalaciones, proyectos de inversión o la compra de nuevos equipos para ampliar el negocio.

HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

En la hipótesis específica 2 ha quedado demostrado que la tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; por cuanto el 95% de los encuestados lo acepta. (véase el gráfico N° 5.6, en la página "89").

De la información presentada se reafirma con el trabajo de investigación de Montero Arévalo, Marilyn Alice (2013), en su tesis denominada "La Emisión de Bonos Corporativos como medio de financiamiento para la ejecución de proyectos de inversión en la minería peruana: Volcan Compañía Minera S.A.A.". El autor llegó a la conclusión que "las tasas que actualmente pagan los bonos corporativos son más atractivas que las tasas de interés activas bancarias incluso si la emisión es local, donde oscilan entre 6 % a 10%; sin embargo; pese al buen momento y a las ventajas del financiamiento para las empresas (menores costos frente a los préstamos bancarios y mayores plazos), el mercado de bonos corporativos no crece a los niveles esperados ni aprovecha adecuadamente la coyuntura financiera internacional".

Esta tesis se vincula con nuestra hipótesis específica 2; ya que nos brinda una visión de tomar la opción de financiarnos mediante otra forma distinta al crédito bancario, lo que resume el aprovechamiento de emisión de bonos corporativos por tener tasas de intereses atractivas.

HIPÓTESIS ESPECÍFICA 3

En la hipótesis específica 3 ha quedado demostrado que el riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; por cuanto el 80% de los encuestados lo acepta. (véase el gráfico N° 5.7, en la página “91”).

De la información presentada se reafirma con el trabajo de investigación de Huber Soto, Gabriel Cristián (2013), en su tesis denominada “Spreads de liquidez en bonos corporativos: un modelo dinámico y su aplicación a un mercado con pocas transacciones”. Rescatamos esta tesis ya que el estudio de esta investigación nos sirve para dar soporte a nuestra hipótesis específica 3; la cual señala el autor que “La emisión de bonos es uno de los principales mecanismos que tienen las empresas para financiarse. El soporte para estos instrumentos financieros es la capacidad de pago de la empresa, representada por los flujos generados en operaciones futuras. El hecho de que una entidad pueda fallar en el cumplimiento oportuno, total o parcial, de los términos acordados en los contratos, se conoce como riesgo de crédito. Como consecuencia, los inversionistas demandan un diferencial o spread por sobre la tasa libre de riesgo para compensar la incertidumbre que toman al invertir en empresas con mayor probabilidad de default o riesgo de crédito”.

HIPÓTESIS ESPECÍFICA 4

En la hipótesis específica 4 ha quedado demostrado que el plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana; por cuanto el 95% de los encuestados lo acepta. (véase el gráfico N° 5.10, en la página "97").

De la información presentada se reafirma con el trabajo de investigación de Alexander Rincón, Yovany (2010), en su tesis denominada "Avances y Restricciones del Mercado de Bonos Corporativos en Colombia durante el periodo 1997-2007. Análisis desde la perspectiva del Mercado, la Oferta y la Demanda". Podemos rescatar de esta tesis que los resultados encontrados coinciden con nuestra investigación y dan soporte a la hipótesis específica 4, al referirse el autor que "los mercados financieros más importantes es el mercado bursátil o mercado de capitales, el cual le permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades ya sea mediante la venta de títulos valores (emisión de bonos) o mediante la ampliación de su capital (emisión de acciones); y de igual forma, le permite a los inversionistas ampliar sus opciones de inversión a través de la compra de estos títulos, la cual al llegar a su vencimiento de estos títulos como el bono se debe pagar el valor nominal".

CAPÍTULO VII

CONCLUSIONES

- A. La emisión de bonos corporativos tiene un impacto significativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, lo cual se debe al valor nominal del bono, a la tasa cupón del bono, al riesgo del bono y al plazo del vencimiento de dicho instrumento; como ha quedado demostrado con la aplicación de las encuestas, SPSS 22 y los ratios aplicados en los periodos 2013 - 2014. De esta manera queda verificado y ratificado la hipótesis general.
- B. El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana mediante la generación de una obligatoriedad de pago en un plazo determinado; como ha quedado demostrado con la aplicación de las encuestas, SPSS 22 y demostración con información financiera en los periodos 2013 - 2014. De esta manera queda verificado y ratificado la hipótesis específica 1.

- C. La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana mediante un mayor pago que se agrega al valor nominal; como ha quedado demostrado con la aplicación de las encuestas, SPSS 22 y demostración con información financiera en los periodos 2013 - 2014. De esta manera queda verificado y ratificado la hipótesis específica 2.
- D. El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana mediante la inflación y/o devaluación de la moneda; como ha quedado demostrado con la aplicación de las encuestas y SPSS 22. De esta manera queda verificado y ratificado la hipótesis específica 3.
- E. Se ha determinado que el plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago de las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana mediante la obligatoriedad del pago para honrar los contratos firmados; como ha quedado demostrado con la aplicación de las encuestas, SPSS 22 y demostración con información financiera en los periodos 2013 – 2014. De esta manera queda verificado y ratificado la hipótesis específica 4 .

CAPÍTULO VIII

RECOMENDACIONES

- A. Es aconsejable que las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que cotizan en la Bolsa de Valores, tomen cuenta que la emisión de bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago; puesto que es una buena alternativa de inversión a diferencia de las acciones. Los bonos corporativos no brindan propiedad en la empresa emisora; por tanto las compañías deben mirar al mercado para su emisión de estos instrumentos de deuda como su aplicación en los pagos.

- B. Se debe orientar a las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que cotizan en la Bolsa de Valores, tomar en cuenta que el valor nominal del bono corporativo genera un impacto significativo en la capacidad de pago. Por tanto debe analizarse adecuadamente dicho valor, la moneda y el interés que se va a pagar sobre dichos bonos.

- C. Se debe instruir a las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que cotizan en la Bolsa de Valores, que la tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de

pago. Por tanto debería ofrecerse una tasa razonable que permita colocar los bonos, así como pagar dicha tasa periódicamente.

D. Se debe precisar a las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que cotizan en la Bolsa de Valores, que el riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago. Por tanto aun cuando el bono tiene menos riesgos, sin embargo debe ponderarse el efecto que tendría la inflación, la devaluación de la moneda y otros elementos relacionados.

E. Se debe promover capacitaciones a las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que cotizan en la Bolsa de Valores, a cerca de que el plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago. Por tanto el plazo que se ofrece para el pago de los intereses de los bonos, como el plazo del vencimiento para la devolución del valor nominal o principal debería cumplirse estrictamente para generar confianza en los agentes económicos.

CAPÍTULO IX

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Artículos:

- GARCÍA MORI, Luis Miguel. **Emisión de Obligaciones: Bonos.**
S/Fecha de Publicación.
Disponible en:
<http://www.sonrieperu.org/pdfs/Concepto%20de%20Bono.pdf>
Artículo web. Consultado el 21 de diciembre de 2015.

- HERNANDEZ CELIS, Domingo. **Marco metodológico de la administración por resultados y la efectividad institucional.**
S/Fecha de Publicación.
Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos106/marco-meteorologico-administracion-resultados-y-efectividad-institucional/marco-meteorologico-administracion-resultados-y-efectividad-institucional.shtml> Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

- JÁUREGUI, Alejandro. **Capacidad de pago e indicadores financieros.** Publicado en octubre 2002. Disponible en:

<http://www.gestiopolis.com/capacidad-pago-indicadores-financieros/>

Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

- MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS. **Conceptos básicos sobre el Mercado de Valores.** S/Fecha de Publicación.

Disponible en:

http://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article

[&id=2186%3Acapitulo-i-conceptos-basicos-sobre-el-mercado-de-](http://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=2186%3Acapitulo-i-conceptos-basicos-sobre-el-mercado-de-valores-&Itemid=100143&lang=es)

[valores-&Itemid=100143&lang=es](http://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=2186%3Acapitulo-i-conceptos-basicos-sobre-el-mercado-de-valores-&Itemid=100143&lang=es) Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

- OCHOA, Carlos. **Muestreo no probabilístico por conveniencia.**

Publicado en mayo 2015. Disponible en:

<http://www.netquest.com/blog/es/muestreo-por-conveniencia/>

Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

- PORTAL ACTIBVA en adelante BBVA. **Finanzas para emprendedores (XVIII): capacidad de pago y solvencia.** Publicado en enero 2015.

Disponible en:

[https://info.bbva.com/es/noticias/economia/bancos/finanzas-](https://info.bbva.com/es/noticias/economia/bancos/finanzas-personales/finanzas-para-emprendedores-xviii-capacidad-de-pago-y-solvencia/)

[personales/finanzas-para-emprendedores-xviii-capacidad-de-pago-y-](https://info.bbva.com/es/noticias/economia/bancos/finanzas-personales/finanzas-para-emprendedores-xviii-capacidad-de-pago-y-solvencia/)

[solvencia/](https://info.bbva.com/es/noticias/economia/bancos/finanzas-personales/finanzas-para-emprendedores-xviii-capacidad-de-pago-y-solvencia/) Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

Dispositivos Legales:

- SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. **T.U.O de la Ley de Mercado de Valores N° 861**, dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los once días del mes de junio del año dos mil dos; publicado el 12.06.2002.

Disponible en:

<http://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores.pdf> Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

- SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. **Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la SMV - Decreto Ley N° 26126**. Publicado el 30/12/1992.

Disponible en:

<http://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyOrganicaSMV.pdf> Artículo web. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

Informes de Auditoría:

- BOLSA DE VALORES DE LIMA. **Empresas. Por sector/industria.** informe Auditado de Gloria S.A. Publicado en febrero 2015.

Disponible en:

http://www.bvl.com.pe/jsp/ShowEEFF_new.jsp?Ano=2014&Trimestre

=A&Rpj=006166&RazoSoci=GLORIA%20S.A.&TipoEEFF=I&Tipo1=A&Tipo2=I&Dsc_Correlativo=0000&Secuencia=1 Consultado el 21 de diciembre de 2015.

Informe Auditado de Corporación Lindley S.A. Publicado en marzo 2015.

Disponible en:

http://www.bvl.com.pe/jsp/ShowEEFF_new.jsp?Ano=2014&Trimestre=A&Rpj=CI0001&RazoSoci=CORPORACION%20LINDLEY%20S.A.&TipoEEFF=I&Tipo1=A&Tipo2=I&Dsc_Correlativo=0000&Secuencia=1 Consultado el 21 de diciembre de 2015.

Informe Auditado de Unión Andina de Cementos S.A.A. Publicado en marzo 2015.

Disponible en:

http://www.bvl.com.pe/jsp/ShowEEFF_new.jsp?Ano=2014&Trimestre=A&Rpj=B30121&RazoSoci=UNI%C3%93N%20ANDINA%20DE%20CEMENTOS%20S.A.A.&TipoEEFF=I&Tipo1=A&Tipo2=I&Dsc_Correlativo=0000&Secuencia=1 Consultado el 21 de diciembre de 2015.

Informe Auditado de Cementos Pacasmayo S.A.A. Publicado en febrero 2015.

Disponible en:

http://www.bvl.com.pe/jsp/ShowEEFF_new.jsp?Ano=2014&Trimestre=A&Rpj=CD0005&RazoSoci=CEMENTOS%20PACASMAYO%20S.A.A.&TipoEEFF=I&Tipo1=A&Tipo2=I&Dsc_Correlativo=0000&Secuencia=1 Consultado el 21 de diciembre de 2015.

Informe Auditado de Pesquera Exalmar S.A.A. Publicado en abril 2015.

Disponible en:

http://www.bvl.com.pe/jsp/ShowEEFF_new.jsp?Ano=2014&Trimestre=A&Rpj=CI0012&RazoSoci=PESQUERA%20EXALMAR%20S.A.A.&TipoEEFF=I&Tipo1=A&Tipo2=I&Dsc_Correlativo=0000&Secuencia=1 Consultado el 21 de diciembre de 2015.

Información Financiera:

- SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES. **Información Financiera.** Estado de Situación Financiera de Gloria S.A. Publicado en 2015.

Disponible en:

http://www.smv.gob.pe/Frm_DetalleInfoFinanciera.aspx?data=A49523F5BE35E624573659173D67D5C90C941CF48795CFCBC0871839311114C356DC3D560BB5431D018C6F8DC0244775645CF8021A1FB6FABCF57CD81B0B31EEAF3297B6D49B80E4C2195C89DCD4C6DC343B2E7ED06744740A2A16192B21CEC749D498EE46E3B3C46D74F06C6C9BFCACA02A601755B1B3246ECD9430532B5F84

Consultado el 15 de enero de 2016.

Estado de Situación Financiera de Corporación Lindley S.A.
Publicado en 2015.

Disponible en:

http://www.smv.gob.pe/Frm_DetalleInfoFinanciera.aspx?data=B470D51C466CF009A7BB872615662B34B41942AD2758889287838FF63BF263ABCD3B4F6D34708A4AED81CD75105C2696B72A83A7B92A7CC1F68F4F61BF8D2541F0E6FA07BCA1C64865A793CA177FCE46F91CBAB0730F83E3C9765969ABB958D4E3D5C555275E002FBD9BBB2F322E2B07232C9005E092B2BF285A7B5C86BE45CCB1484645D9F44C817F625F Consultado el 15 de enero de 2016.

Estado de Situación Financiera de Unión Andina de Cementos S.A.A.
Publicado en 2015.

Disponible en:

http://www.smv.gob.pe/Frm_DetalleInfoFinanciera.aspx?data=52A20F3AF84E2217C9B94DB0AB8CE9BA4213A0BB4952CA3CBFECBD2A64D8917ECD51E28948675542C25BA6725A0A191EAF8C10CC0F2368F5C1E596D1A7A6F26244434C87E861E9A5C4655D5374EF9586CE808B8419855673E8A28F454FF67A9B0A3852E1AC1709D41790573711031BD76288F5311A7ED0800DBDE694AC4A7D661C5729372A10EFD9F5E564916D3BFCD8255A093298072945C31D849AA9CFDB3910C9D35C2B06006E0B4BEE9117C9BCEA0D549DBC2637F4DA5C7D808192CAB3D0F1E7AA Consultado el 15 de enero de 2016.

Estado de Situación Financiera de Cementos Pacasmayo S.A.A.
Publicado en 2015.

Disponible en:

http://www.smv.gob.pe/Frm_DetalleInfoFinanciera.aspx?data=C582D878D376390DA669C26A889CEA78BDFB2F61C2421DFD0046E249DC6B1694866A322603AE56DB05459C2162270C642C1C63664753F7001A250BF94079F202F2AA75FEADACFA91DD653D7353B8D87652551F71D963D58BD6A6A9A5E9F3E2B7B53F8379806051D8777D3CB4A60A300BD2DCCB6CD1545D757A98A06BA519C1BD28797F0D185DD68C2CD4014F Consultado el 15 de enero de 2016.

Estado de Situación Financiera de Pesquera Exalmar S.A.A.
Publicado en 2015.

Disponible en:

http://www.smv.gob.pe/Frm_DetalleInfoFinanciera.aspx?data=6458F574B6241081F753A78E652E4BBC44F18245E778D41F3AFCCE6796C36046BED8E44E6D3EE146821EF62A1BDC802FF15E2455CCE9597D2D34BE334845FA56450F7A0B69815EDF1F436C184DF2B68CACEC5AA3499B281D17EB31A312C9B8DF41B9520B299F9451689C866BE68B244672972C7C20EB82B1B517D4172FC3DFEC4FE0523F6FF26F10AE2A028B5D465B3903BBA3CE36BE078E9EC965FA85FEDFC3ED5211CD0D52614F4A5F18ACDA4B32 Consultado

el 15 de enero de 2016.

Libros:

- APAZA MEZA, Mario. **Guía Práctica de Finanzas Corporativas**. Lima. Pacifico Editores S.A.C. 2013.
- HERNANDEZ SAMPIERI, Roberto, FERNÁNDEZ COLLADO, Carlos y BAPTISTA LUCIO, María del Pilar. **Metodología de la Investigación**. México. D. F.: McGraw-Hill Interamericana. Quinta Edición. 2010. Publicado el 19.05.2014 por el profesor Ignacio Rosales Ortiz de la Universidad de los Ángeles.

Disponible en:

<http://es.slideshare.net/lgneigna/metodologia-de-la-investigacion-5ta-edicion-de-hernandez-sampieri> Libro virtual. Consultado el 21 de diciembre de 2015.

- MERCADO, Salvador. **¿Cómo hacer una tesis? Licenciatura, maestría y doctorado.** México. Editorial Limusa. 2011.
- ROSS, Stephen A. **Fundamentos de Finanzas Corporativas.** México. Interamericana Editores. 2010.
- RUEDA PEVES, Gregorio y RUEDA PEVES, Justo. **Plan Contable General Empresarial.** Lima. Editorial Gráfica Bernilla. 2010.
- VALDERRAMA MENDOZA, Santiago. **Pasos para elaborar Proyectos de Investigación Científica.** Lima. Editorial San Marcos. Segunda edición. 2013.

Revista:

- RODRIGUEZ CAIRO, Vladimir. **Ofertas públicas primarias de bonos corporativos en el Perú,** en *Quipukamayoc UNMSM.* Vol. 17 Nº 33. Publicado en marzo 2010.

Disponible en:

<http://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/quipu/article/download/4554/3637>. Revista virtual. Consultado el 27 de diciembre de 2015.

Tesis:

- ALEXANDER RINCÓN, Yovany. **Avances y Restricciones del Mercado de Bonos Corporativos en Colombia durante el periodo 1997-2007. Análisis desde la perspectiva del Mercado, la Oferta y la Demanda.** Tesis para optar el título de Economista. Bogotá. Universidad de la Salle. 2010. S/Fecha de Publicación.

Disponible en:

<http://repository.lasalle.edu.co/bitstream/handle/10185/12521/T10.10%20R471a.pdf?sequence=1> Tesis virtual. Consultado el 21 de diciembre de 2015.

- HUBER SOTO, Gabriel Cristián. **Spreads de liquidez en bonos corporativos: un modelo dinámico y su aplicación a un mercado con pocas transacciones.** Tesis para optar el grado de Magister en Ciencias de la Ingeniería. Santiago de Chile. Pontificia Universidad Católica de Chile. 2013. S/Fecha de Publicación.

Disponible en:

<https://repositorio.uc.cl/bitstream/handle/11534/1801/610856.pdf?sequence=1>

Tesis virtual. Consultado el 21 de diciembre de 2015

- MAURICIO PACHAS, Pablo Willins. **Deficiencias estructurales de la oferta de Activos Financieros en el Mercado de Valores del Perú (2000-2008)**. Tesis para optar al grado académico de Doctor en Ciencias Contables y Empresariales. Lima. Universidad Nacional Mayor de San Marcos. 2010. Publicado en el 2010.

Disponible en:

http://cybertesis.unmsm.edu.pe/xmlui/bitstream/handle/cybertesis/387/Mauricio_pp.pdf?sequence=1

Tesis virtual. Consultado el 21 de diciembre de 2015.

- MONTERO ARÉVALO, Marilyn Alice. **La Emisión de Bonos Corporativos como medio de financiamiento para la ejecución de proyectos de inversión en la minería peruana: Volcan Compañía Minera S.A.A.** Tesis para optar Grado académico Maestro en Contabilidad Finanzas con mención en Dirección Financiera. Lima. Universidad de San Martín de Porres. 2013. Publicado en el 2013.

Disponible en:

http://www.repositorioacademico.usmp.edu.pe/bitstream/usmp/632/3/montero_ma.pdf

Tesis virtual. Consultado el 21 de diciembre de 2015.

- RODRIGUEZ CAIRO, Vladimir. **Ofertas públicas primarias de bonos corporativos en el Perú.** Tesis para optar Grado académico de Doctor en Derecho y Ciencia Política. Lima. Universidad Nacional Mayor de San Marcos. 2010. Publicado en el 2010.

Disponible en:

http://cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/cybertesis/1490/1/Rodriguez_cv%282%29.pdf Tesis virtual. Consultado el 21 de diciembre de 2015.

ANEXOS

Anexo N° 1: Matriz de Consistencia

Los Bonos Corporativos y su impacto en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES E INDICADORES	METODOLOGIA	POBLACION Y MUESTRA
<p>Problema general:</p> <p>¿Cómo impacta la emisión de bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?</p> <p>Problemas específicos:</p> <p>1) ¿Cómo impacta el valor nominal del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?</p> <p>2) ¿Cómo impacta la tasa cupón del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?</p> <p>3) ¿Cómo impacta el riesgo del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?</p> <p>4) ¿Cómo impacta el plazo de vencimiento del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?</p>	<p>Objetivo general:</p> <p>Determinar cómo impacta la emisión de bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>Objetivos específicos:</p> <p>1) Establecer cómo impacta el valor nominal del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>2) Determinar cómo impacta la tasa cupón del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>3) Establecer cómo impacta el riesgo del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>4) Determinar cómo impacta el plazo de vencimiento del bono corporativo en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p>	<p>Hipótesis general:</p> <p>La emisión de bonos corporativos impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>Hipótesis específicas:</p> <p>1) El valor nominal del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>2) La tasa cupón del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>3) El riesgo del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p> <p>4) El plazo de vencimiento del bono corporativo impacta significativamente en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.</p>	<p>VARIABLE INDEPENDIENTE:</p> <p>EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Valor nominal del bono - Tasa cupón del bono - Riesgo del bono - Plazo de vencimiento del bono. <p>VARIABLE DEPENDIENTE:</p> <p>CAPACIDAD DE PAGO</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Liquidez para pagar las deudas. - Intereses de las deudas por pagar. - Plazo de pago de las deudas. - Riesgo de pago de las deudas. 	<p>Nuestra investigación es de tipo descriptivo porque muestra con precisión las características y rasgos importantes de la emisión de los bonos corporativos y la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana. Además es correlacional ya que tiene el propósito de medir el grado de relación que existe entre las variables de estudio de la emisión de los bonos corporativos y la capacidad de pago. Así mismo es explicativo puesto que es utilizada para explicar y medir la influencia que existe entre las variables del fenómeno estudiado. Su metodología es básicamente cuantitativa, y su fin es contribuir a la solución de la problemática desde la óptica de la profesión contable.</p>	<p>La población estuvo constituida por 8,304 trabajadores de las 5 empresas del Sector Industrial de Lima Metropolitana que emiten bonos corporativos.</p> <p>Se aplicó el muestreo no probabilístico por conveniencia. Debido a la necesidad de encuestar a personas que conozca sobre el tema de investigación. La muestra estuvo constituida por 20 trabajadores que conforman el área de finanzas de las 5 empresas del sector industrial de Lima Metropolitana que emiten bonos corporativos.</p>

Anexo N° 2: Cuestionario

INTRODUCCIÓN

El presente instrumento forma parte del trabajo de investigación para poder obtener el Título Profesional. Le solicitamos su participación, desarrollando cada pregunta de manera objetiva y veraz.

La información es de carácter confidencial y reservado; ya que los resultados serán empleados solo para la investigación. Agradecemos anticipadamente su valiosa colaboración.

OBJETIVO

Determinar cómo impacta la emisión de los bonos corporativos en la capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana.

INSTRUCCIONES

- Responda todas las preguntas y solo escoja una opción marcando con una (X)
- Emplee lapicero para rellenar el cuestionario.
- Sus respuestas son anónimas y la información es absolutamente confidencial.

DATOS ESPECÍFICOS

Por favor, marque el que mejor refleje su propia percepción teniendo en cuenta que:

- CD= Completamente en desacuerdo (1)
- D= Desacuerdo (2)

- NAD= Ni de acuerdo ni en desacuerdo (3)
- DA= De acuerdo (4)
- CA= Completamente de acuerdo (5)

N°	PREGUNTAS	CD	D	NAD	DA	CA
	EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS	1	2	3	4	5
P1	¿La emisión de bonos se realiza para incrementar el capital financiero en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P2	¿La emisión de bonos permitirá tener capital de trabajo y bienes de capital; así como tener capacidad de pago en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
	Valor nominal del bono					
P3	¿Los bonos corporativos tienen un valor nominal que puede variar de una emisión a otra en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P4	¿El valor nominal de los bonos corporativos puede hacerse en nuevos soles u otras monedas, según lo estimen las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
	Tasa cupón del bono					

P5	¿La tasa cupón de los bonos corporativos es un porcentaje de interés que deben pagar las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P6	¿La tasa cupón de los bonos corporativos es fija y establecida por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
	Riesgo del bono					
P7	¿El riesgo de los bonos corporativos es mínimo por la naturaleza de dichos instrumentos emitidos por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P8	¿El riesgo de los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, está determinado en la tasa cupón?					
	Plazo de vencimiento del bono					
P9	¿Los bonos corporativos en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, tienen un plazo de vencimiento preestablecido?					
P10	¿Al vencimiento del plazo de los bonos corporativos las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana, deben pagar el valor nominal de dichos instrumentos?					
	CAPACIDAD DE PAGO EMPRESARIAL					

P11	¿La capacidad de pago se expresa en la disponibilidad de recursos financieros en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P12	¿La capacidad de pago se genera por la condición de tener deudas de corto, mediano y largo plazo en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
	Liquidez para pagar las deudas					
P13	¿La liquidez se expresa en el mayor capital de trabajo neto en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P14	¿La liquidez puede ser general, ácida y absoluta, según el activo corriente y pasivo corriente en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
	Intereses de las deudas por pagar					
P15	¿Los intereses de las deudas por pagar, constituye el costo financiero de las obligaciones contraídas por las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P16	¿Los intereses de las deudas por pagar expresan el valor del dinero en el tiempo de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					

Plazo de pago de las deudas						
P17	¿El plazo de pago de las deudas es una importante variable financiera en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P18	¿El plazo de pago de las deudas incide en la tasa de interés de las obligaciones en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
Riesgo de pago de las deudas						
P19	¿El riesgo de pago de las deudas se presenta por efectos de la inflación, devaluación que afecta la economía en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana?					
P20	¿El riesgo de pago de las deudas en las empresas del sector industrial de Lima Metropolitana es más evidente cuando dicha deuda se ha contraído en moneda extranjera y con tasa variable?					

Anexo N° 3: Juicio de expertos

EVALUACIÓN DE EXPERTO

TITULO DEL PROYECTO DE INVESTIGACION

LOS BONOS CORPORATIVOS Y SU IMPACTO EN LA CAPACIDAD DE PAGO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

MAGISTER / LICENCIADA EXPERTA:

Dr. César Ruiz Riviera

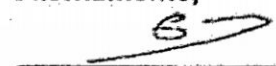
Se presenta a usted el instrumento de recolección de datos del Proyecto de Investigación para su revisión y sugerencias:

CRITERIOS	APRECIA		OBSERVACIONES
	SI	NO	
1. ¿El instrumento de recolección de datos está orientado al problema de investigación?	✓		
2. ¿En el instrumento de recolección de datos se aprecia las variables de la investigación?	✓		
3. ¿Los instrumentos de recolección de datos facilitarán el logro de los objetivos de la investigación?	✓		
4. ¿Los instrumentos de recolección de datos se relacionan con la o las variables del estudio?	✓		
5. ¿El instrumento de recolección de datos presenta la cantidad de ítems apropiados?	✓		
6. ¿La redacción del instrumento de recolección de datos es coherente?	✓		

7. ¿El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y procesamiento de los datos?	✓		
8 ¿Del instrumento de recolección de datos, usted eliminaría algún ítem?		✓	
9 ¿En el instrumento de recolección de datos, usted agregaría algún ítem?		✓	
10 ¿El diseño del instrumento de recolección de datos será accesible a la población sujeto de estudio?	✓		
11 ¿La recolección del instrumento de recolección de datos es clara, sencilla y precisa para la investigación?	✓		

SUGERENCIAS:

Atentamente,


 Dr. César Ruiz Riviera

EVALUACIÓN DE EXPERTO

TITULO DEL PROYECTO DE INVESTIGACION

LOS BONOS CORPORATIVOS Y SU IMPACTO EN LA CAPACIDAD DE PAGO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

MAGISTER /LICENCIADA EXPERTA:

CPC Manuel Emerico Fernández Chocano

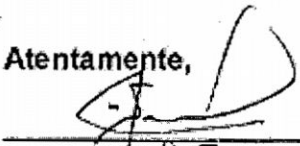
Se presenta a usted el instrumento de recolección de datos del Proyecto de Investigación para su revisión y sugerencias:

CRITERIOS	APRECIA		OBSERVACIONES
	SI	NO	
1. ¿El instrumento de recolección de datos está orientado al problema de investigación?	/		
2. ¿En el instrumento de recolección de datos se aprecia las variables de la investigación?	/		
3. ¿Los instrumentos de recolección de datos facilitarán el logro de los objetivos de la investigación?	/		
4. ¿Los instrumentos de recolección de datos se relacionan con la o las variables del estudio?	/		
5. ¿El instrumento de recolección de datos presenta la cantidad de ítems apropiados?	/		
6. ¿La redacción del instrumento de recolección de datos es coherente?	/		

7. ¿El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y procesamiento de los datos?	/		
8 ¿Del instrumento de recolección de datos, usted eliminaría algún ítem?		/	
9 ¿En el instrumento de recolección de datos, usted agregaría algún ítem?		/	
10 ¿El diseño del instrumento de recolección de datos será accesible a la población sujeto de estudio?	/		
11 ¿La recolección del instrumento de recolección de datos es clara, sencilla y precisa para la investigación?	/		

SUGERENCIAS:

Atentamente,


 CEC Marcel Fariandz Caspe

EVALUACIÓN DE EXPERTO

TÍTULO DEL PROYECTO DE INVESTIGACION

LOS BONOS CORPORATIVOS Y SU IMPACTO EN LA CAPACIDAD DE PAGO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

MAGISTER /LICENCIADA EXPERTA:

CAROL GIZANDRA ARIAS GONZALEZ


Se presenta a usted el instrumento de recolección de datos del Proyecto de Investigación para su revisión y sugerencias:

CRITERIOS	APRECIA		OBSERVACIONE
	SI	NO	
1. ¿El instrumento de recolección de datos está orientado al problema de investigación?	✓		
2. ¿En el instrumento de recolección de datos se aprecia las variables de la investigación?	✓		
3. ¿Los instrumentos de recolección de datos facilitarán el logro de los objetivos de la investigación?	✓		
4. ¿Los instrumentos de recolección de datos se relacionan con la o las variables del estudio?	✓		
5. ¿El instrumento de recolección de datos presenta la cantidad de ítems apropiados?	✓		
6. ¿La redacción del instrumento de recolección de datos es coherente?	✓		

7. ¿El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y procesamiento de los datos?	✓		
8 ¿Del instrumento de recolección de datos, usted eliminaría algún ítem?		✓	
9 ¿En el instrumento de recolección de datos, usted agregaría algún ítem?		✓	
10 ¿El diseño del instrumento de recolección de datos será accesible a la población sujeto de estudio?	✓		
11 ¿La recolección del instrumento de recolección de datos es clara, sencilla y precisa para la investigación?	✓		

SUGERENCIAS:

Atentamente,


 CARLOS ORTIZ GUZMÁN

EVALUACIÓN DE EXPERTO

TITULO DEL PROYECTO DE INVESTIGACION

LOS BONOS CORPORATIVOS Y SU IMPACTO EN LA CAPACIDAD DE PAGO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL DE LIMA METROPOLITANA

MAGISTER / LICENCIADA EXPERTA:

CPC. WALTER VICTOR HUERTAS NIQUÉN

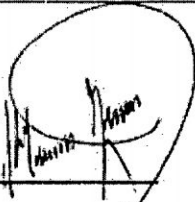
Se presenta a usted el instrumento de recolección de datos del Proyecto de Investigación para su revisión y sugerencias:

CRITERIOS	APRECIA		OBSERVACIONES
	SI	NO	
1. ¿El instrumento de recolección de datos está orientado al problema de investigación?	✓		
2. ¿En el instrumento de recolección de datos se aprecia las variables de la investigación?	✓		
3. ¿Los instrumentos de recolección de datos facilitarán el logro de los objetivos de la investigación?	✓		
4. ¿Los instrumentos de recolección de datos se relacionan con la o las variables del estudio?	✓		
5. ¿El instrumento de recolección de datos presenta la cantidad de ítems apropiados?	✓		
6. ¿La redacción del instrumento de recolección de datos es coherente?	✓		

7. ¿El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y procesamiento de los datos?	✓		
8 ¿Del instrumento de recolección de datos, usted eliminaría algún ítem?		✓	
9 ¿En el instrumento de recolección de datos, usted agregaría algún ítem?		✓	
10 ¿El diseño del instrumento de recolección de datos será accesible a la población sujeto de estudio?	✓		
11 ¿La recolección del instrumento de recolección de datos es clara, sencilla y precisa para la investigación?	✓		

SUGERENCIAS:

Atentamente,



CPC. WALTER VÍCTOR MUERTAS NIQUÉN

Anexo N° 4: Relación de empresas del Sector Industrial

EMPRESAS	DOMICILIO FISCAL	DEPARTAMENTO	LIMA METROPOLITANA	EMISION DE BONOS CORPORATIVOS
AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	AV. RICARDO PALMA NRO. 894	LIMA - LIMA - MIRAFLORES	SI	NO
AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUANTAR S.A.	MZA. B LOTE. 5 TABONCILLO (POR HOTEL LAS PONCIANAS, PSJE DEL FRENTE)	ANCASH - CASMA - CASMA	NO	NO
ALICORP S.A.A.	AV. ARGENTINA NRO. 4793 URB. PARQUE INDUSTRIAL	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CARMEN DE LA LEGUA REYNOSO	NO	NO
AUSTRAL GROUP S.A.A.	MZA. G-01 LOTE. 11 URB. MUNICIPAL LA CAPILLA (01 CUADRA DEL CEMENTERIO DE LA CAPILLA)	PUNO - SAN ROMAN - JULIACA	NO	NO
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	CAL. LA COLONIA NRO. 150 URB. EL VIVERO	LIMA - LIMA - SANTIAGO DE SURCO	SI	SI
CERVECERIA SAN JUAN S.A.	CAR. FEDERICO BASADRE KM. 13 FND. HUARAL	UCAYALI - CORONEL PORTILLO - YARINACOCCHA	NO	NO
COMPañIA GOODYEAR DEL PERU S.A.	AV. ARGENTINA NRO. 6037 Z.I. INDUSTRIAL (A 3 CDRAS DE LA AV. UNIVERSITARIA)	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CARMEN DE LA LEGUA REYNOSO	NO	NO
COMPañIA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	AV. VENEZUELA NRO. 2505 URB. CHACRA RIOS SUR (FRENTE A DONOFRIO)	LIMA - LIMA - LIMA	SI	NO
CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A.	CAL. JUAN BARCLAY HAR. 380-382 NRO. 380- Z.I. PARQUE INDUSTRIAL	AREQUIPA - AREQUIPA - AREQUIPA	NO	NO
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.	CAL. JACINTO IBANEZ NRO. 111 Z.I. PARQUE INDUSTRIAL	AREQUIPA - AREQUIPA - AREQUIPA	NO	NO
CORPORACION CERAMICA S.A.	AV. ALFREDO MENDIOLA NRO. 1465 INT. -- URB. LA MILLA (KM 13.5 PANAMERICANA NORTE)	LIMA - LIMA - SAN MARTIN DE PORRES	SI	NO
CORPORACION LINDLEY S.A.	JR. CAJAMARCA NRO. 371	LIMA - LIMA - RIMAC	SI	SI
CREDITÉX S.A.A.	CAL. LOS HORNOS NRO. 185 URB. VULCANO	LIMA - LIMA - ATE	SI	NO
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.	JR. ANTONIO MIROQUESADA NRO. 30	LIMA - LIMA - LIMA	SI	NO
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.	AV. SANTIAGO ANTUNEZ DE MAYOLO NRO. S/N Z.I. ZONA INDUSTRIAL	ANCASH - SANTA - CHIMBOTE	NO	NO
EXSA S.A.	AV. LAS BEGONIAS NRO. 415 INT. 1201 URB. JARDIN	LIMA - LIMA - SAN ISIDRO	SI	NO

FABRICA DE HILADOS Y TEJIDOS SAN MIGUEL S.A. - EN LIQUIDACIÓN	AV. INDUSTRIAL NRO. 491 Z.I. INDUSTRIAL	LIMA - LIMA - LIMA	NO	NO
FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.	AV. EL PACIFICO NRO. 501 URB. IND PANAM NORTE	LIMA - LIMA - INDEPENDENCIA	SI	NO
FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	JR. REP. DEL ECUADOR NRO. 448 Z.I. AV. ARGENTINA (ENTRE LAS CDRAS.10 Y 11 DE LA AV.ARGENTI)	LIMA - LIMA - LIMA	SI	NO
GLORIA S.A.	AV. REPUBLICA DE PANAMA NRO. 2461 URB. SANTA CATALINA (ENTRE VIA EXPRESA Y REPUBLICA DE PANAMA	LIMA - LIMA - LA VICTORIA	SI	SI
HIDROSTAL S.A.	CAL.PORTADA DEL SOL NRO. 722 URB. ZARATE	LIMA - LIMA - SAN JUAN DE LURIGANCHO	SI	NO
INDECO S.A.	AV. UNIVERSITARIA SUR NRO. 583 (ALTURA CDRA. 27 AV. ARGENTINA)	LIMA - LIMA - LIMA	SI	NO
INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	CAR.PIURA - SULLANA NRO. 3.5	PIURA - PIURA - VEINTISEIS DE OCTUBRE	NO	NO
INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	AV. ELMER FAUCETT NRO. 4766 FND. BOCANEGRA (BASE AEREA O GRUPO 8)	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CALLAO	NO	NO
INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A. - IEQSA	AV. ELMER FAUCETT NRO. 1920 URB. AEROPUERTO II ETAPA	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CALLAO	NO	NO
INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.	AV. PRODUCCION NACIONAL NRO. 188 URB. LA VILLA	LIMA - LIMA - CHORRILLOS	SI	NO
LAIVE S.A.	AV. NICOLAS DE PIEROLA NRO. 601 FND. LA ESTRELLA (ALT KM 9.8 CARR CENTRAL, SANTA CLARA)	LIMA - LIMA - ATE	SI	NO
LIMA CAUCHO S.A.	CAR.CENTRAL KM. 1 INT. 345 Z.I. INDUSTRIAL	LIMA - LIMA - SANTA ANITA	SI	NO
MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A.	AV. LOS FRUTALES NRO. 298 Z.I. FUNDO MONTERRICO OESTE-A	LIMA - LIMA - ATE	SI	NO
MEDROCK CORPORATION S.A.C.	AV. BOLIVAR NRO. 795 (CDRA 7 DE BOLIVAR)	LIMA - LIMA - PUEBLO LIBRE (MAGDALENA VIEJA)	SI	NO
METALURGICA PERUANA S.A. - MEPSA	JR. PLACIDO JIMENEZ NRO. 1051 Z.I. ANCIETA BAJA	LIMA - LIMA - LIMA	SI	NO
MICHELL Y CIA. S.A.	AV. JACINTO IBANEZ NRO. 436 Z.I. PARQUE INDUSTRIAL	AREQUIPA - AREQUIPA - AREQUIPA	NO	NO
MOTORES DIESEL ANDINOS S.A	CAR.ANTIGUA PANAMERICANA SUR KM. 38.2 LOTE. 3 FND. LAS SALINAS	LIMA - LIMA - LURIN	SI	NO
PERUANA DE MOLDEADOS S.A. - PAMOLSA	AV. ELMER FAUCETT NRO. 3486 URB. BOCANEGRA	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CALLAO	NO	NO

PESQUERA EXALMAR S.A.A.	AV. VICTOR ANDRES BELAUDE NRO. 214 DPTO. 201 RES. CENTRO EMPRESARIAL UMayuq (ESQUINA CON CALLE LOS PINOS SAN ISIDRO)	LIMA - LIMA - SAN ISIDRO	SI	SI
PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU S.A.	AV. ENRIQUE CANAVAL MOREYRA NRO. 150	LIMA - LIMA - SAN ISIDRO	SI	NO
QUIMPAC S.A.	AV. NESTOR GAMBETTA NRO. 8583	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CALLAO	NO	NO
RAYON INDUSTRIAL S.A. - EN LIQUIDACIÓN			NO	NO
REACTIVOS NACIONALES S.A. (RENASA)	AV. NESTOR GAMBETTA NRO. 6448 Z.I. ZONA GRAN INDUSTRIA I3	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - CALLAO	NO	NO
REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. - RELAPA S.A.A.	CAR.VENTANILLA NRO. KM25(AUTOPISTA VENTANILLA)	PROV. CONST. DEL CALLAO - PROV. CONST. DEL CALLAO - VENTANILLA	NO	NO
SOCIEDAD INDUSTRIAL DE ARTICULOS DE METAL S.A.C. - SIAM	JR. CAJAMARCA NRO. 559	LIMA - LIMA - RIMAC	SI	NO
TEXTIL SAN CRISTOBAL S.A. - EN LIQUIDACIÓN			NO	NO
UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.	AV. NICOLAS AYLLON NRO. 3986	LIMA - LIMA - ATE	SI	NO
UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNACEM S.A.A.	AV. ATOCONGO NRO. 2440 URB. JOSE GALVEZ (ANTIGUA AV. LIMA)	LIMA - LIMA - VILLA MARIA DEL TRIUNFO	SI	SI
YURA S.A.	CAR.CARRETERA A YURA KM. 26	AREQUIPA - AREQUIPA - YURA	NO	NO

Anexo N° 5: Estados de Situación Financiera

GLORIA S.A.				
ESTADOS FINANCIEROS (Individual) Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de NUEVOS SOLES)				
CUENTA	NOTA	2014	2013	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	6	42,026	82,662	
Otros Activos Financieros				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		592,836	494,214	
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	7-8	493,602	428,064	
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	9	64,997	35,229	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	8	34,237	30,921	
Anticipos				
Inventarios	10	770,355	614,559	
Activos Biológicos				
Activos por Impuestos a las Ganancias				
Otros Activos no financieros		7,901	7,314	
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta		1,413,118	1,198,749	
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios				
Total Activos Corrientes		1,413,118	1,198,749	
Activos No Corrientes				
Otros Activos Financieros				
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	11	134,564	87,870	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		5,149	30,818	
Cuentas por Cobrar Comerciales				
Otras Cuentas por Cobrar	9	5,149	30,818	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas				
Anticipos				
Activos Biológicos				
Propiedades de Inversión				
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	12	1,287,240	1,235,631	
Activos intangibles distintos de la plusvalía		10,164	7,675	
Activos por impuestos diferidos				
Plusvalía				
Otros Activos no financieros				
Total Activos No Corrientes		1,437,117	1,361,994	
TOTAL DE ACTIVOS		2,850,235	2,560,743	
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	13	173,795	100,614	
Cuentas por Pagar Comerciales	14-8	394,777	393,135	
Otras Cuentas por Pagar	15	164,703	174,896	
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	8	19,238	28,057	
Ingresos diferidos				
Provisión por Beneficios a los Empleados				
Otras provisiones				
Pasivos por Impuestos a las Ganancias			2,728	
Otros Pasivos no financieros				
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta		752,513	699,430	
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta				
Total Pasivos Corrientes		752,513	699,430	
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	13	469,182	316,102	
Cuentas por Pagar Comerciales				
Otras Cuentas por Pagar				

Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas			
Ingresos Diferidos			
Provisión por Beneficios a los Empleados			
Otras provisiones			
Pasivos por impuestos diferidos	16	84,680	94,730
Otros pasivos no financieros			
Total Pasivos No Corrientes		553,862	410,832
Total Pasivos		1,306,375	1,110,262
Patrimonio			
Capital Emitido	18	382,502	382,502
Primas de Emisión			
Acciones de Inversión	18	39,117	39,117
Acciones Propias en Cartera			
Otras Reservas de Capital	18	76,441	75,341
Resultados Acumulados	18	1,045,800	953,521
Otras Reservas de Patrimonio			
Total Patrimonio		1,543,860	1,450,481
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2,850,235	2,560,743

CORPORACION LINDLEY S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (Individual) Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de NUEVOS SOLES)

CUENTA	2014	2013
Activos		
Activos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	82,020	339,736
Otros Activos Financieros	3,300	40,868
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	507,135	423,682
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	215,366	188,565
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	84,506	80,444
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	203,665	152,245
Anticipos	3,598	2,428
Inventarios	241,299	271,925
Activos Biológicos		
Activos por Impuestos a las Ganancias		
Otros Activos no financieros		
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los	833,754	1,076,211
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta		
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios		
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para		
Total Activos Corrientes	833,754	1,076,211
Activos No Corrientes		
Otros Activos Financieros	72,491	48,017
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	7,401	7,301
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	29,570	34,111
Cuentas por Cobrar Comerciales	29,570	34,111
Otras Cuentas por Cobrar		
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas		
Anticipos		
Activos Biológicos		
Propiedades de Inversión	43,182	116,294
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	2,057,765	1,590,037
Activos intangibles distintos de la plusvalía	4,314	10,182
Activos por impuestos diferidos		
Plusvalía	305,555	305,555
Otros Activos no financieros	3,171	5,128
Total Activos No Corrientes	2,523,449	2,116,625
TOTAL DE ACTIVOS	3,357,203	3,192,836
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos Corrientes		
Otros Pasivos Financieros	40,413	47,742
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	824,895	774,591
Cuentas por Pagar Comerciales	535,078	624,473
Otras Cuentas por Pagar	186,663	113,915
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	103,154	36,203
Ingresos diferidos		
Provisión por Beneficios a los Empleados		
Otras provisiones		
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	11,500	199
Otros Pasivos no financieros		
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como	876,808	822,532
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta		
Total Pasivos Corrientes	876,808	822,532
Pasivos No Corrientes		

Otros Pasivos Financieros	1,739,200	1,649,377
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	94,472	11,054
Cuentas por Pagar Comerciales		
Otras Cuentas por Pagar	17,062	11,054
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	77,410	
Ingresos Diferidos		
Provisión por Beneficios a los Empleados		
Otras provisiones		
Pasivos por impuestos diferidos	11,600	68,966
Otros pasivos no financieros		
Total Pasivos No Corrientes	1,845,272	1,729,397
Total Pasivos	2,722,080	2,551,929
Patrimonio		
Capital Emitido	580,981	580,981
Primas de Emisión		
Acciones de Inversión	71,966	71,966
Acciones Propias en Cartera		
Otras Reservas de Capital	16,168	16,168
Resultados Acumulados	(16,915)	(18,919)
Otras Reservas de Patrimonio	(17,077)	(9,289)
Total Patrimonio	635,123	640,907
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,357,203	3,192,836

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 2014) (en miles de NUEVOS SOLES)				
CUENTA	NOTA	2014	2013	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	7	60,951	196,750	
Otros Activos Financieros				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	8	268,994	234,857	
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)		62,965	48,879	
Otras Cuentas por Cobrar (neto)		103,360	105,707	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas		84,137	66,506	
Anticipos		18,532	13,765	
Inventarios	9	602,529	497,835	
Activos Biológicos				
Activos por Impuestos a las Ganancias				
Otros Activos no financieros		8,053	11,204	
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los		940,527	940,646	
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para				
Total Activos Corrientes		940,527	940,646	
Activos No Corrientes				
Otros Activos Financieros				
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	10	3,257,9	1,645,786	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	8	48,456	29,170	
Cuentas por Cobrar Comerciales		222	344	
Otras Cuentas por Cobrar		45,894	24,146	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas				
Anticipos		2,340	4,680	
Activos Biológicos				
Propiedades de Inversión				
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	11	3,905,1	3,706,550	
Activos intangibles distintos de la plusvalía	13	68,849	68,072	
Activos por impuestos diferidos				
Plusvalía		9,745	9,745	
Otros Activos no financieros	12	135,952	142,815	
Total Activos No Corrientes		7,426,1	5,602,138	
TOTAL DE ACTIVOS		8,366,7	6,542,784	
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	15	573,293	693,406	
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	332,553	219,080	
Cuentas por Pagar Comerciales		93,135	121,109	
Otras Cuentas por Pagar		76,166	43,052	
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas		64,527	44,987	
Ingresos diferidos	16	98,725	9,932	
Provisión por Beneficios a los Empleados				
Otras provisiones	17	20,671	15,814	
Pasivos por Impuestos a las Ganancias				
Otros Pasivos no financieros				
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la		926,517	928,300	
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta				
Total Pasivos Corrientes		926,517	928,300	
Pasivos No Corrientes				

Otros Pasivos Financieros	15	3,313,373	1,627,954
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	9,714	11,883
Cuentas por Pagar Comerciales			
Otras Cuentas por Pagar			
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas		9,714	11,883
Ingresos Diferidos			
Provisión por Beneficios a los Empleados			
Otras provisiones	17	13,492	13,663
Pasivos por impuestos diferidos	18	472,536	537,303
Otros pasivos no financieros	31.1(i)	6,940	5,557
Total Pasivos No Corrientes		3,816,055	2,196,360
Total Pasivos		4,742,572	3,124,660
Patrimonio			
Capital Emitido	19	1,646,503	1,646,503
Primas de Emisión			
Acciones de Inversión			
Acciones Propias en Cartera			
Otras Reservas de Capital		299,214	270,203
Resultados Acumulados		1,678,579	1,503,096
Otras Reservas de Patrimonio		(164)	(1,678)
Total Patrimonio		3,624,132	3,418,124
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		8,366,704	6,542,784

CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.				
ESTADOS FINANCIEROS (Individual) Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de NUEVOS SOLES)				
	CUENT	NOTA	2014	2013
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo		6	525,643	904,730
Otros Activos Financieros				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		7	175,767	148,080
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)			13,209	4,792
Otras Cuentas por Cobrar (neto)			45,558	11,795
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas		26	117,000	131,493
Anticipos				
Inventarios		8	278,875	290,202
Activos Biológicos				
Activos por Impuestos a las Ganancias				15,402
Otros Activos no financieros			1,578	7,957
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su			981,863	1,366,371
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para				
Total Activos Corrientes			981,863	1,366,371
Activos No Corrientes				
Otros Activos Financieros		10-30	12,995	36,058
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas		9	548,652	491,018
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar			35,286	34,723
Cuentas por Cobrar Comerciales				
Otras Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas		7	35,286	34,723
Anticipos				
Activos Biológicos				
Propiedades de Inversión				
Propiedades, Planta y Equipo (neto)		11	1,510,526	1,034,918
Activos intangibles distintos de la plusvalía		12	6,994	7,199
Activos por impuestos diferidos				
Plusvalía				
Otros Activos no financieros				
Total Activos No Corrientes			2,114,453	1,603,916
TOTAL DE ACTIVOS			3,096,316	2,970,287
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			93,884	87,349
Cuentas por Pagar Comerciales		13	38,774	32,916
Otras Cuentas por Pagar			49,216	45,993
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas		26	5,894	8,440
Ingresos diferidos				
Provisión por Beneficios a los Empleados				
Otras provisiones		14	48,553	23,030
Pasivos por Impuestos a las Ganancias			6,838	
Otros Pasivos no financieros				
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como			149,275	110,379
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta				
Total Pasivos Corrientes			149,275	110,379
Pasivos No Corrientes				

Otros Pasivos Financieros	15	883,564	824,022
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Cuentas por Pagar Comerciales			
Otras Cuentas por Pagar			
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas			
Ingresos Diferidos			
Provisión por Beneficios a los Empleados			
Otras provisiones	14	657	20,497
Pasivos por impuestos diferidos	16	70,280	84,549
Otros pasivos no financieros			
Total Pasivos No Corrientes		954,501	929,068
Total Pasivos		1,103,776	1,039,447
Patrimonio			
Capital Emitido		531,461	531,461
Primas de Emisión		553,791	556,294
Acciones de Inversión		50,503	50,503
Acciones Propias en Cartera			
Otras Reservas de Capital		154,905	119,833
Resultados Acumulados		696,736	653,704
Otras Reservas de Patrimonio		5,144	19,045
Total Patrimonio	17	1,992,540	1,930,840
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		3,096,316	2,970,287

PESQUERA EXALMAR S.A.A.				
ESTADOS FINANCIEROS Individual Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de DOLARES)				
	CUENTA	NOTA	2014	2013
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo		6	29,215	6,920
Otros Activos Financieros				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar			58,082	69,485
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)		7	13,426	17,159
Otras Cuentas por Cobrar (neto)		10	40,726	48,979
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas		9	3,930	3,347
Anticipos				
Inventarios		8	23,669	55,294
Activos Biológicos				
Activos por Impuestos a las Ganancias				
Otros Activos no financieros				
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su			110,966	131,699
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición				
Clasificados como Mantenidos para la Venta				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición				
Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios				
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición				
Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para				
Total Activos Corrientes			110,966	131,699
Activos No Corrientes				
Otros Activos Financieros				
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar				
Cuentas por Cobrar Comerciales				
Otras Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas				
Anticipos				
Activos Biológicos				
Propiedades de Inversión				
Propiedades, Planta y Equipo (neto)		11	204,900	206,670
Activos intangibles distintos de la plusvalía		12	106,714	100,794
Activos por impuestos diferidos				
Plusvalía		13	88,719	88,719
Otros Activos no financieros				
Total Activos No Corrientes			400,333	396,183
TOTAL DE ACTIVOS			511,299	527,882
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros		14	51,555	63,656
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			20,616	34,137
Cuentas por Pagar Comerciales		15	16,153	22,691
Otras Cuentas por Pagar		15	4,439	11,278
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas		9	24	168
Ingresos diferidos				
Provisión por Beneficios a los Empleados				
Otras provisiones				
Pasivos por Impuestos a las Ganancias				
Otros Pasivos no financieros				
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en			72,171	97,793
Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como				
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados				
como Mantenidos para la Venta				
Total Pasivos Corrientes			72,171	97,793
Pasivos No Corrientes				

Otros Pasivos Financieros	14	201,388	198,630
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		4,054	5,304
Cuentas por Pagar Comerciales			
Otras Cuentas por Pagar	15	4,054	5,304
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas			
Ingresos Diferidos			
Provisión por Beneficios a los Empleados			
Otras provisiones			
Pasivos por impuestos diferidos	16	6,838	3,602
Otros pasivos no financieros			
Total Pasivos No Corrientes		212,280	207,536
Total Pasivos		284,451	305,329
Patrimonio			
Capital Emitido	17	89,772	90,336
Primas de Emisión	17	69,721	69,721
Acciones de Inversión			
Acciones Propias en Cartera			(1,771)
Otras Reservas de Capital	17	3,609	3,609
Resultados Acumulados	17	63,746	60,658
Otras Reservas de Patrimonio			
Total Patrimonio		226,848	222,553
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		511,299	527,882