

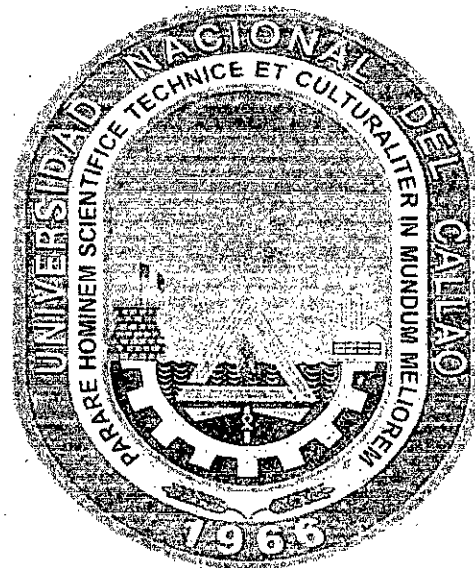
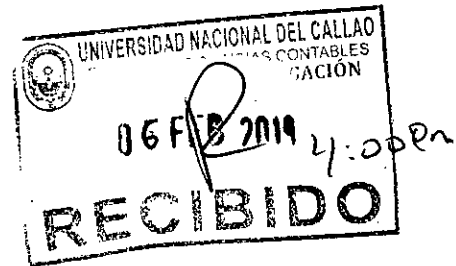
MAR 2019



UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

UNIDAD DE INVESTIGACION



INFORME FINAL DE INVESTIGACION

**“DECISIONES FINANCIERAS Y SU INCIDENCIA EN LA
CREACION DE VALOR EN LA EMPRESA
AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A. DURANTE
EL PERIODO 2006 - 2015”.**

PRESENTADO POR

CPC. VICTOR HUGO HERRERA MEL

**(PERIODO DE EJECUCION: DEL 01 DE marzo de 2017 al 28 de
febrero de 2018)**

(Resolución No 269-2017-R de 24 de marzo 2017)

Callao, 2018

I.- INDICE	1
II.- RESUMEN	2
ABSTRACT	3
III.- INTRODUCCION	4
3.1. Análisis y descripción del problema	4
3.1.1.- Planteamiento del problema	6
3.1.2.- Objetivos de la investigación	6
3.2. Importancia y justificación de la investigación	7
3.2.1.- Importancia	7
3.2.2.- Justificación	7
IV.- MARCO TEORICO	9
4.1. Antecedentes	9
4.1.1. Nacionales	9
4.1.2. Internacionales	10
4.2. Bases teóricas	12
4.2.1. Evolución de las finanzas	12
4.2.2. Las decisiones financieras	15
4.2.3. La creación de valor	33
4.3. Relación entre las decisiones financieras y la creación de valor	40
4.4. Glosario de términos	40
V.- MATERIALES Y METODOS	43
5.1.- Materiales usados en la investigación	43
5.2. Población y muestra	43
5.3. Técnicas e instrumentos de recolección de datos	43
5.4. Técnicas y análisis estadístico de datos	43
VI.- RESULTADOS	45
VII.- DISCUSION	90
VIII.- REFERENCIALES	92
IX.- APENDICES	97
X.- ANEXOS	111



RESUMEN

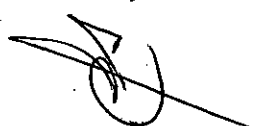
Las decisiones financieras son uno de los elementos importantes en la empresa para su desarrollo y crecimiento, de allí el interés en su estudio en el presente trabajo de investigación.

El objetivo fue determinar la incidencia de las decisiones financieras en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande S.A., Para lo cual se planteó como estrategia metodológica bajo una investigación de tipo aplicada, descriptiva y explicativa, de diseño no experimental, de corte transversal, descriptivo y correlacional-causal y cuya población y muestra estuvo conformada por la empresa materia del presente estudio, aplicándose como instrumento de recolección de datos el cuestionario.

En su desarrollo, para efectos de probar la certeza de las hipótesis se aplicó el estadístico del chi cuadrado en la cual, el nivel de significancia calculado fue mayor que el permitido que es 0.05, ello tanto para las hipótesis específicas como para la hipótesis general, dando con ello la aceptación de la hipótesis nula.

Con lo cual se concluyó que entre las variables de estudio no existe asociación o relación alguna para este periodo de estudio, lo cual no va en consonancia con lo establecido en la teoría cuyos preceptos en las finanzas corporativas establecen que tanto las decisiones de financiación como las decisiones de inversión en capital de trabajo y/o activo fijo tienen incidencia en los resultados finales que la empresa obtiene.

Palabras claves: Decisiones Financieras – Creación de Valor – Decisiones de Inversión – Decisiones de Financiación



ABSTRACT

Financial decisions are one of the important elements in the company for its development and growth, hence the interest in its study in the present research work.

The objective was to determine the incidence of financial decisions in the creation of value in the company Agroindustrial Casa Grande SA, for which it was proposed as a methodological strategy under a type of applied, descriptive and explanatory research, of non-experimental, cross-sectional design, descriptive and correlational-causal and whose population and sample consisted of the company subject of this study, applying as a data collection instrument the questionnaire.

In its development, for the purpose of proving the certainty of the hypotheses, the chi-squared statistic was applied in which, the level of calculated significance was greater than the allowed one, which is 0.05, both for the specific hypotheses and for the general hypothesis. giving with it the acceptance of the null hypothesis.

With which it was concluded that among the study variables there is no association or relationship whatsoever for this period of study, which is not in line with what is established in the theory whose precepts in corporate finance establish that both financing decisions and Investment decisions in working capital and / or fixed assets have an impact on the final results that the company obtains.

Keywords: Financial Decisions - Value Creation - Investment Decisions - Financing Decisions

III.- INTRODUCCION

3.1.- Análisis y descripción del problema

En la actualidad, las empresas presentan una realidad en algunos casos positiva y en otros negativa en aspectos como obtención de niveles adecuados de rentabilidad sobre su capital invertido así como en su rentabilidad financiera, crecimiento, competitividad sobre todo en términos generales en el logro de sus objetivos financieros basados en creación de valor, y es más muchas empresas ni siquiera lo han planificado ni establecido formalmente aun cuando implícitamente, todas existen con un ideal que es el de crecer y desarrollar.

Esta situación se debe, al hecho que no planifica el desarrollo de sus actividades, sobre todo financieras entrando en conflictos de liquidez y altos niveles de endeudamiento que muchas veces significa que la empresa tenga que cerrar por insolvencia técnica o legal.

Casa Grande está ubicada a 50 km al norte de Trujillo y a 600 km al norte de Lima, en la provincia de Ascope, departamento de La Libertad. Casa Grande posee una propiedad de 29 383 hectáreas, de las cuales 20,000 pueden ser destinadas para el cultivo de caña de azúcar y el área restante para otros fines. El río Chicama es la principal fuente de riego de Casa Grande, el cual descarga en el terreno 400 millones de metros cúbicos al año. La Empresa Agroindustrial Casa Grande S.A.A. está abocada a la siembra y procesamiento de caña de azúcar y comercialización de productos derivados de la caña, como el azúcar, alcohol, melaza y bagazo. Esta empresa que fue, en siglos pasados, la primera y más grande industria azucarera del Perú forma parte del Grupo Gloria desde el 29 de enero del año 2006. El Grupo, teniendo ya el 12% de acciones, cerró la Oferta Pública de Adquisición de Acciones obteniendo a través de su subsidiaria Corporación Azucarera del Perú S.A. - COAZUCAR las acciones restantes para lograr el 57% de mayoría accionaria.



La empresa Agroindustrial Casa Grande SAA es una de las pocas empresas que está alcanzando el desarrollo a través de su gestión sin la intervención del estado en su accionariado, sin embargo durante la década del 2000 ha pasado por algunos apuros económicos y financieros como integrante del sector azucarero en el país y en ese sentido se hace el comentario en PUBLICACIONES DEL CEE 2011, publicación de la web http://www.ipae.pe/sites/default/files/el_mercado_del_azucar_en_el_peru_1_1.pdf, que a la letra dice: Ya sea por el entorno económico o el carácter imprevisible de la naturaleza, el sector azucarero ha sido uno de los que más turbulencias y vaivenes ha tenido que soportar a lo largo de década pasada. Sin embargo, los últimos años se han caracterizado por un desarrollo continuo gracias a mejoras de gestión y a la modernización productiva del sector. Dicho desarrollo, ha permitido mejorar sustancialmente los rendimientos agrícolas y la producción de los ingenios, lo que a su vez ha redituado en mayores ingresos de las empresas y sus trabajadores.

Sin embargo, desde el punto de vista financiero la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, por el periodo bajo estudio mantiene altos niveles de endeudamiento que obedecen no solo al problema estructural del sector sino a la forma de como toma sus decisiones financieras, siendo ello una política que si no se toman las mejores previsiones económica-financieras del caso, se podría derivar en importantes problemas que dé pie a integrar a nuevos inversionistas, diluyéndose con ello la propiedad primigenia con que se fundó esta empresa.

De tal forma que la solución pasa por modernizar su gestión financiera hacia un enfoque basado en creación de valor no solo en todas las áreas y procesos de la empresa sino especialmente en el área financiera, que pueda esta contribuir en la generación de suficiente efectivo evitando con ello problemas de liquidez y pagando sus obligaciones al tiempo de su vencimiento y evitar seguir endeudándose, así como generar los suficientes niveles de utilidad económica reales que permitan pagar todos los costos habidos y por haber en el

funcionamiento de la empresa y que consecuentemente ello se vea reflejado asimismo en niveles adecuados de rentabilidad.

Dado la estructura económica y financiera de la empresa que presenta en sus estados financieros por el periodo 2006 - 2015, es que surge la inquietud de analizar y evaluar su información financiera para determinar si efectivamente esta empresa a través de sus decisiones financieras ha creado valor, y para ello se ha formulado la siguiente pregunta principal.

3.1.1. Planteamiento del problema

Problema General.

¿De qué manera las decisiones financieras aplicadas, inciden en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015?

Problemas Específicos.

- 1.- ¿Cómo es la incidencia de las decisiones financieras de inversión aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015?
- 2.- ¿Qué efectos tienen las decisiones financieras de financiación aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015?

3.1.2.- Objetivos de la Investigación

Objetivos Generales

Determinar la incidencia de las decisiones financieras aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.

Objetivos Específicos

- 1.- Establecer la incidencia de las decisiones financieras de inversión aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.



2.- Evaluar la incidencia de las decisiones financieras de financiación aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.

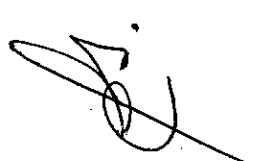
3.2. Importancia y justificación de la investigación

3.2.1.- Importancia

La administración de los negocios están obligadas a tomar decisiones que le permitan el acceso al mundo competitivo de hoy, y si estas no van acompañadas de las herramientas adecuadas de evaluación de la gestión que garanticen su logro, los esfuerzos y recursos financieros desplegados serán inútiles. En tal sentido en todo ello juega un papel importante no solo el hecho de contar con información financiera y gestionar con miras a la creación de valor para los accionistas, sino que aplicando las técnicas y métodos de análisis e interpretación de esta información se tenga los fundamentos técnicos y profesionales para tomar decisiones de orden financiero que le permita a la administración, gerencia y empresa logara sus objetivos financieros. Y lo que se pretende en el presente trabajo de investigación es poner en evidencia que las diferentes disciplinas empresariales, en especial las finanzas, ofrecen a los responsables de la dirección financiera de la empresa todo el marco teórico importante y necesario que les sirve de base para el desarrollo de sus actividades de gestión.

3.2.2. Justificación

Ahora, en la medida que en el presente estudio se evidencia el marco teórico y las herramientas necesaria para la gestión financiera de la empresa, este beneficiara a la comunidad estudiantil de formación profesional en ciencias empresariales al tomar conocimiento de la importancia que tiene la información financiera de la empresa base del desarrollo del presente trabajo de investigación, así como lo importante de su participación como profesional en la función financiera de una entidad privada; y desde la perspectiva empresarial, al constituir este un material de consulta y guía obre lo relevante que significa la dirección financiera de la empresa en base de toma de decisiones acertadas con la finalidad de crea valor en las mismas.



Asimismo, será de utilidad no solo para la comunidad directiva empresarial, interesados en el manejo eficiente de los recursos invertidos en la empresa y el manejo de los niveles adecuados de endeudamiento, sino también para la comunidad estudiantil de pre y post grado de ciencias empresariales, dado que muestra la vigencia total y el protagonismo del profesional contable como apoyo al logro de los objetivo financieros de la empresa, por su formación en temas muy relacionados con la función financiera.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive script that is difficult to decipher. It appears to be a personal or official mark.

IV.- MARCO TEORICO

4.1.- Antecedentes

4.1.1.- Nacionales

* Segura (2014). Tesis: Decisiones financieras para la optimización de la gestión de las pequeñas y medianas empresas industriales de Lima Metropolitana. Tesis de Maestría. Universidad Particular San Martín de Porres. Lima – Perú.

En la presente tesis, se concluyó que, las decisiones financieras apoyan la gestión de las empresas, a través de un conjunto de decisiones como la de financiamiento, inversión, y otras, tomadas sobre la base de información pertinente y de manera oportuna. Asimismo, las decisiones de financiamiento apoyan con la obtención de préstamos para capital de trabajo o presupuesto de capital que le permitirán a la empresa el desarrollo de sus actividades de producción de ser el caso y de comercialización. De tal manera que dicha decisión en este caso de inversión coadyuven a la obtención de mejores rendimientos para la empresa y sus accionistas.

Como se observa, la toma de decisiones financieras tiene una estrecha relación con la gestión de los negocios y esta gestión es evaluada a través de indicadores financieros con los cuales se puede concluir, en el sentido que hubo una buena gestión o simplemente no la hubo. Esto sería una conclusión bajo un trabajo de análisis financiero tradicional y moderno, de tal forma que, ese resultado bajo un análisis de creación de valor indicaría si la empresa a través de sus decisiones financiera creó o no valor para la empresa y consecuentemente para sus accionista. Es ello justamente lo que se pretende establecer en el presente trabajo de investigación,

* Flores y Isuiza (2015). En su tesis: Toma de decisiones financieras y su relación con la rentabilidad de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C, periodo 2014. Tesis Pre Grado. Universidad Científica del Perú. Lima-Perú, concluyen que:

1.- Los procesos de la toma de decisiones de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C no son eficientes, causando una relación negativa en la rentabilidad de la empresa.

2.- Los índices de rentabilidad obtenidos se han venido reduciendo a lo largo de los periodos objeto de estudio a causa de la mala toma de decisión financiera y la falta de análisis financieros que impidieron con el mejoramiento y el incremento de la rentabilidad.

3.- Se puede concluir que un inadecuado proceso de toma de decisiones financieras en la empresa afecta directamente con el incremento de la rentabilidad, es decir una mala evaluación de los riesgos que podrían surgir al asumir el uso de una fuente financiera, una mala identificación de las necesidades de inversión, el no realizar la inversión más rentable que genere menos costos y un mal control acerca del manejo del financiamiento afecta a los índices de la utilidad de la empresa.

Como se puede apreciar, es importante y fundamental la buena toma de decisiones de carácter financiero, por cuanto de hecho tienen un efecto directo en las utilidades de la empresa en su estructura financiera y consecuentemente en los ratios de rentabilidad bajo un análisis financiero tradicional, y que reflejaría el mismo resultado en los indicadores bajo un análisis de creación de valor y es eso lo que se pretende confirmar a través del presente trabajo de investigación.

4.1.2.- Internacionales

* Escalera (2007). En su tesis: El impacto de las características organizacionales e Individuales de los dueños o administradores de las pequeñas y medianas empresas en la toma de decisiones financieras que influyen en la maximización del valor de la empresa. Tesis Doctoral. Universidad Autónoma de San Luis Potosí. San Luis de Potosí- Bolivia. Se concluye que:

1.- En cuanto a la perspectiva del dueño y/o administrador si sus decisiones financieras son determinantes para crear o destruir valor para la empresa se concluye que se requiere que los dueños y administradores estén comprometidos y dispuestos a tomar decisiones financieras, porque cuando el dirigente no quiere



adoptar y aplicar decisiones financieras que le permitan a la empresas crear estrategias que generen valor, causa que las empresas destruyan valor económico.

2.- Los dueños y administradores de las pequeñas empresas de San Luís Potosí consideran que las decisiones financieras son un instrumento que favorecen el crecimiento en la empresa e incrementan el valor para los accionistas, puesto que involucran estrategias que impactan en los componentes que crean valor: incrementar las utilidades sin incrementar el capital, invertir en nuevos proyectos con un retorno excedente al costo y reducir el capital sin reducir las utilidades.

Como se aprecia en este trabajo de tesis, se llega a la conclusión al margen del perfil de quienes dirigen la empresa, que las decisiones financieras tomadas crean valor y esa es la finalidad del presente trabajo de investigación, es decir establecer que las decisiones financieras de algún modo u otro inciden en la creación de valor en la empresa y para sus accionistas.

* Duran (2009). En la tesis: Aspectos fundamentales en las decisiones financieras en la administración. Tesis de Pregrado. Universidad Autónoma de Nueva León. Nuevo León-México. Se concluye que: En esta tesis de tipo descriptiva, se establece que las finanzas son la columna vertebral del sistema empresarial; una buena administración financiera es de importancia vital para la salud económica de las empresas de negocios y por lo tanto para las naciones y para el mundo. Dada su importancia, las finanzas deben ser ampliamente entendidas, pero esto se dice más fácil de lo que se hace. El campo de esta materia es relativamente complejo y se ha sometido a cambios constantes como respuesta a las variaciones observadas en las condiciones económicas.

Pues efectivamente, si en las empresas no se maneja de una manera eficiente las finanzas, esta no tendrá salud económica entendiendo el término en su aspecto financiero y económico propiamente dicho. Dentro de las finanzas se encuentran las decisiones financieras que se deben tomar a efectos de alcanzar niveles de rendimientos como los requeridos por los accionistas de las empresas, rendimientos que bien pueden ser expresados en términos de creación de valor. Y eso se pretende conocer en el presente trabajo de investigación, es decir si las

decisiones financieras que se aplicaron y que se encuentran dentro de las finanzas de la empresa, coadyuvó al logro de creación de valor.

4.2. Bases Teóricas

4.2.1.- Evolución de las finanzas

Este término, se suele utilizar indistintamente como sinónimo de Finanzas, Administración Financiera, Gestión Financiera, Economía Financiera de la empresa, Finanzas Corporativas, etc. Bajo el entendido que abarcan tanto los problemas de financiación como las de inversiones y pago de dividendos en la empresa, algunos otros tratadistas, consideran que las finanzas abarcan las decisiones de inversión operativas, inversión de largo plazo, las decisiones de financiación y pago de dividendos.

Los problemas financieros de las empresas se trataban anteriormente dentro de los problemas económicos, ya a inicios del presente siglo, las empresas lanzaron al mercado una gran cantidad de acciones y obligaciones, lo que originó un cierto interés por el estudio de los mercados de capitales y en general por los problemas financieros de las empresas. En esta etapa la función financiera dentro de la empresa se reducía a la búsqueda de recursos financieros necesarios para llevar a cabo los proyectos de inversión decididos en la empresa y posteriormente se dio un paso adelante y se trataba de encontrar los recursos financieros de la forma más económica posible, tomándose en cuenta el costo de estos recursos financieros.

En los años veinte la función financiera se amplía y aparecen ya dentro de la empresa estudios relacionados con la estructura, el financiamiento externo y la liquidez de la empresa, prestando mayor atención a la financiación externa.

Después de la Segunda Guerra Mundial y a comienzos de los cincuenta, comienza lo que se puede llamar la Moderna Administración Financiera de la empresa, pasando de la mera descripción externa al cálculo interno como el caso del costo de capital, de la estructura financiera óptima, de la política de



dividendos, del modelo de equilibrio de activos financieros, del cálculo del Valor Actual Neto, etc, apareciendo los modelos matemáticos y la planificación financiera, que ayudan a la toma de decisiones de inversión y financiación.

En estos años se desplaza el interés de la parte derecha del balance es decir, de la estructura financiera de la empresa al estudio del activo o las inversiones, desarrollándose modelos de gestión de inventarios, tesorería, cuentas de clientes y activos fijos. Además se va reconociendo la importancia de las decisiones financieras tomadas dentro de la empresa, como consecuencia del desarrollo de la ciencia económica y financiera.

Como menciona Valls (2011):

La economía financiera de la empresa, dirección, administración o gestión financiera es aquella actividad referente a la planificación, captación, administración y control de los fondos utilizados por la empresa. De esta forma, la función financiera de la empresa tiene un objetivo muy claro entre otras cosas, la maximización del valor de la empresa en el mercado, y unas atribuciones específicas que pueden sintetizarse en la decisiones de inversión, de financiación y de dividendos” (pág. 27).

Como menciona Valls, para tomar esas decisiones de inversión y financiación por ejemplo –decisiones financieras al fin-, que se concreten en la maximización del valor de la empresa y la obtención de creación de valor en la misma, las finanzas ofrecen las herramientas necesarias y su definición hoy en día va en ese sentido.

De tal forma que se resalta, en las finanzas de la empresa la importancia que tienen en ella la toma de decisiones financieras, por el hecho de contribuir en términos tradicionales a maximizar las utilidades y a minimizar los costos y en términos modernos, a crear valor en la empresa y en los accionistas.



Estas decisiones financieras resaltadas en las finanzas Mascareñas (2017) las describe del siguiente modo:

Bajo el nombre de finanzas podemos contemplar tres áreas, cada una de las cuales hace referencia a la misma serie de transacciones, pero analizadas desde diferentes puntos de vista. Por ejemplo:

1. Las Finanzas Corporativas (Corporate Finance), se centran en la forma en la que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros.

Se subdivide en tres partes:

a) Las decisiones de inversión, que se centran en el estudio de los activos reales (tangibles o intangibles) en los que la empresa debería invertir.

b) Las decisiones de financiación, que estudian la obtención de fondos (provenientes de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa) para que la compañía pueda adquirir los activos en los que ha decidido invertir.

c) Las decisiones directivas, que atañen a las decisiones operativas y financieras del día a día como, por ejemplo: el tamaño de la empresa, su ritmo de crecimiento, el tamaño del crédito concedido a sus clientes, la remuneración del personal de la empresa, etc. Algunas de las zonas de estudio de las finanzas corporativas son, por ejemplo: el equilibrio financiero, el análisis de la inversión en nuevos activos, el reemplazamiento de viejos activos, las fusiones y adquisiciones de empresas, el análisis del endeudamiento, la emisión de acciones y obligaciones, etcétera.

2. La Inversión Financiera (Investment), examina las transacciones financieras desde el punto de vista de los inversores, es decir, de la otra parte de la transacción, que es la que adquiere los activos financieros emitidos por las empresas. Ejemplos: la valoración de acciones, la selección de activos financieros, el análisis de bonos, el uso de opciones y futuros, la medida del comportamiento de la cartera, etcétera.



3. Los Mercados Financieros y los Intermediarios, tratan de las decisiones de financiación de la empresa, pero desde el punto de vista de un tercero. Los mercados financieros analizan dichas transacciones desde el punto de vista de un observador independiente y en ellos tienen lugar las operaciones de compra y venta de los activos financieros a través de compañías que operan por cuenta ajena únicamente (brokers) y de las que también pueden operar por cuenta propia (dealers). Los intermediarios financieros las analizan con la óptica de alguien que las hace posibles, puesto que adquieren los activos financieros para mantenerlos como inversiones, financiando así las inversiones financieras al emitir derechos sobre ellas. (pp. 1-3).

Como se aprecia, Mascareñas considera un marco teórico de las finanzas un poco más amplio que da pie a que la administración del negocio establezca las acciones pertinentes con la finalidad de controlar todos aquellos aspectos de tipo financiero que afectan la empresa y por ende poderse alcanzar el objetivo final, como es el lograr crear valor.

4.2.2.- Las decisiones financieras

Las decisiones financieras, es un conjunto de acciones llevada a cabo por la administración de la empresa, con la finalidad de cumplir objetivos financieros como es el de creación de valor y estas decisiones están en el campo de la inversión o la financiación. Como dice Hernández (2014):

Toda organización toma sus decisiones con la finalidad de alcanzar sus objetivos los cuales nos llevaran al éxito o a la dirección que esta decisión acarree. La mayoría de las decisiones financieras tiene el carácter de irrevocables ya que estas tienen costos muy fuertes y podrían llevar a la quiebra a la empresa. Para evitar esto existen diversos métodos que ayudaran a analizar la situación del ente económico y tomar las decisiones más pertinentes posibles. (Párrafo tercero)

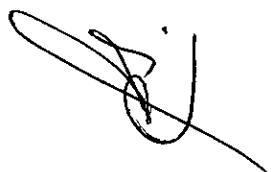
Pues el análisis de las decisiones financieras, se sitúa dentro del área de la Dirección Financiera y constituyen el nexo de unión entre la teoría financiera y la política financiera que se desarrolla y aplica en la empresa. Debido a las interacciones existentes entre las decisiones financieras y a su interrelación con el objetivo de la empresa. Esta Dirección Financiera se ocupa de evaluar entre otras cosas, el efecto combinado de dichas decisiones sobre el objetivo financiero, llámese de generación de efectivo, obtención de utilidad económica o rentabilidad sobre el capital invertido, aspectos que representan la creación de valor para la empresa y consiguientemente para sus accionistas.

Estas decisiones financieras empresariales suponen un aumento o disminución del empleo de los recursos de las empresas y responden a los tres interrogantes planteados por SOLOMON (s/f):

- “1.- ¿Cuál debe ser la dimensión de la empresa y su ritmo de crecimiento?
- 2.- ¿Qué clases de activos debe poseer la empresa?
- 3.- ¿Cuál debe ser la composición de su activo, pasivo y patrimonio? (pp. 4-5)”

Estas tres interrogantes están estrechamente ligadas. El volumen total de activos dependerá de las posibilidades específicas de inversión –decisiones de inversión- y sobre el nivel de rentabilidad que esta inversión tendrá, así como que el nivel de financiación dependerán del financiamiento que decida la empresa tomar –decisiones de financiación- en función del costo financiero que esta decisión genere. De tal forma que la decisión financiera a adoptarse sea la más adecuada y pertinente en función de lo que finalmente se obtenga de ganancia, ganancia que representará la creación de valor obtenido como consecuencia de la decisión financiera tomada.

Ahora, las facilidades para obtener recursos financieros dependerán a su vez de la cantidad y calidad de los proyectos de inversión en los que van a ser utilizados.



Por lo tanto, las tres cuestiones antes mencionadas, constituyen tres aspectos de un mismo problema fundamental, las cuales deben resolverse simultáneamente en la práctica. Así, la empresa ha de hacer frente a tres categorías de decisiones financieras:

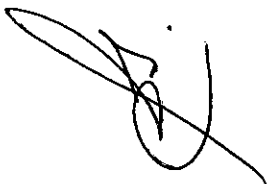
- 1.- Volumen y destino de sus inversiones. (Decisiones de inversión)
- 2.- Volumen y origen de los recursos a utilizar. (Decisiones de financiación)
- 3.- Volumen de los dividendos a distribuir. (Decisiones de pago dividendos)

Dice Flores (internet 2017):

En la actualidad el énfasis en la toma de decisiones es una de las funciones primordiales de las finanzas modernas debido a factores como: el costo que tiene el uso del capital proveniente de los aportes efectuados por los propietarios del ente económico, del sistema financiero o del mercado de capitales o de otros agentes que facilitan sus recursos superavitarios sean ellos en efectivo o en especie y que requiere ser cuantificado apropiadamente para evitar altos costos de financiamiento pues no hay que olvidar que el recurso más escaso en cualquier negocio es el dinero.

Las finanzas modernas también centran su atención en las alternativas de inversión de los fondos disponibles que renten un determinado beneficio por encima del costo que puedan tener dichos fondos suministrados por los agentes antes mencionados.

Con lo antes considerado por los diferentes especialistas en temas de finanzas, se deja colegir, la importancia que tiene en la empresa y en una gestión financiera, las decisiones que se tomen en sus diferentes aspectos, siempre con la mira y obtención de logro en términos modernos, como es el de crear de valor en la empresa y para los accionistas, vista esta desde la perspectiva de la generación de suficiente efectivo, utilidad económica y rentabilidad de acorde con la inversión realizada.



Finalmente, las decisiones financieras en la empresa son de tal importancia que se debe pensar bien la decisión que se tome, dado que tiene una incidencia directa en la generación de efectivo, obtención de utilidades económicas reales y niveles de rentabilidad de acuerdo a las expectativas de los accionistas de la empresa, todo esto en términos de creación de valor.

En este sentido, Lozada (s/f), manifiesta que:

Liquidez y rentabilidad son dos objetivos financieros complementarios que se deben alcanzar y ello representa un dilema, ya que una decisión que se tome con miras a solucionar un problema de liquidez puede afectar negativamente la rentabilidad y viceversa, es decir, que la solución de un problema de rentabilidad puede lograrse a costa de afectar la liquidez. (p. 6)

A) Decisiones de Inversión

Las decisiones de inversión, es una de las decisiones importantes del grupo de decisiones financieras en la empresa.

Según Valls (2011), define a las decisiones de inversión como:

Aquellas que tienen como objetivo la adquisición de determinados activos –financieros o económicos-. Pues, desde el punto de vista decisonal, el problema tiene que ver con la correcta valoración y selección de inversiones, lo que requiere el estudio de su liquidez, rentabilidad y riesgo” (pág. 38).

Según Economipedia (s/f). “Un activo financiero es un instrumento financiero que otorga a su comprador el derecho a recibir ingresos futuros por parte del vendedor, es decir, es un derecho sobre los activos reales del emisor y el efectivo que generen. (Primer párrafo)”.

Y según el Centro de Estudios Monetarios Latino Americano (2012) considera que: “los activos monetarios son aquellos que tiene como características que sus



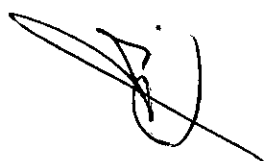
propietarios pueden obtener beneficios económicos por su posesión o uso durante un periodo de tiempo. (pág. 3)”.

Los activos a los que se refiere Valls, son aquellos que figura en el Estado de Situación Financiera como cuentas por cobrar, inversiones de corto o largo plazo, inventarios y activos fijos, etc. que se mantienen para generar rentas o son deudas por pagar de corto o largo plazo en la empresa.

Por otro lado, respecto a las decisiones de inversión, Flores (internet 2017) manifiesta que:

Esta es la más importante decisión de índole financiera en la empresa. En esta categoría de decisiones sobresale como la más importante la determinación del tamaño de la empresa, es decir, el volumen total de activo que se requiere para mantener una operación sin tropiezos que, igualmente, sea rentable. Las decisiones de inversión tienen una característica que las diferencia de los otros tipos de decisiones financieras a tratar más adelante: en ellas participan todas las áreas funcionales de la empresa. Si observamos los rubros del activo en un balance general podremos encontrarnos con que existe una relación entre las principales cuentas y los diferentes departamentos de la organización. Por ejemplo, el inventario de materia prima, la adquisición de maquinaria, ampliación y/o modernización de la planta tiene relación directa con el área de producción; las cuentas por cobrar, el plazo de pago concedido a los clientes, y el producto terminado, creación de canales de distribución propios tienen relación con el área de mercadeo, etc. (p. 5)

Como se puede apreciar, este tipo de decisión está relacionada con aquellas que tiene que ver con la asignación de recursos a proyectos de inversión en capital de trabajo y activo fijos, de los cuales se aspira recibir beneficios futuros y que sean lo suficiente que signifique mayor riqueza para la empresa y sus accionistas y que



estos hayan cubierto sus costos financieros y gastos de producción de bienes y/o servicios y de operación, en su totalidad.

Asimismo, Gómez (internet 2002), manifiesta que:

Las decisiones de inversión son una de las grandes decisiones financieras, todas las decisiones referentes a las inversiones empresariales van desde el análisis de las inversiones en capital de trabajo, como la caja, los bancos, las cuentas por cobrar, los inventarios como a las inversiones de capital representado en activos fijos como edificios, terrenos, maquinaria, tecnología etc.

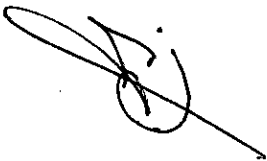
Para tomar las decisiones correctas el financista debe tener en cuenta elementos de evaluación y análisis como la definición de los criterios de análisis, los flujos de fondos asociados a las inversiones, el riesgo de las inversiones y la tasa de retorno requerida". (Párrafo primero y segundo)

De tal manera que las decisiones de inversión son fundamentales no solo para el desarrollo de las actividades empresariales sino también para una eficiente administración y lograr crecimiento y lo fundamental, creación de valor a través de la generación del suficiente efectivo para cancelar las deudas de corto y/o largo plazo y evitar la suspensión de los mismo, y utilidad económica, que se dice ser la real.

Por otro lado, Gómez (internet 2002), manifiesta que:

Para tomar las decisiones correctas el financista debe tener en cuenta elementos de evaluación y análisis como la definición de los criterios de análisis, los flujos de fondos asociados a las inversiones, el riesgo de las inversiones y la tasa de retorno requerida. (Tercer párrafo)

Sin duda alguna, de no considerarse los aspectos mencionados por Gómez, no habrá la posibilidad de alcanzar la meta financiera de toda buena gerencia hoy en día, como es la creación de valor no solo para la empresa sino para los accionistas



y los Stakeholder, que son quienes proveen finalmente de los recursos materiales tecnológico y financieros para que las empresas funcionen.

Asimismo, Gómez (internet 2002) remarca que:

Al realizar una inversión la empresa espera realizar una serie de gastos y producir ciertos costos para obtener una serie de beneficios futuros. La generación de estos costos y obtención de beneficios se conoce con el nombre de "Flujos de fondos. (Párrafo sexto)

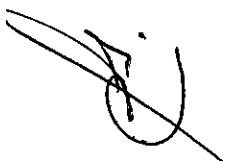
El riesgo de una inversión viene medido por la variabilidad de los posibles retornos en torno al valor medio o esperado de los mismos, es decir, el riesgo viene dado por la desviación de la función de probabilidad de los posibles retornos. (Párrafo once)

La Tasa de retorno requerida es la tasa mínima de rendimiento que se debe exigir a una inversión para que esta sea aceptada. En la determinación de esta tasa se deben tener en cuenta todos los factores internos y externos que influyen en la decisión de inversión. (Párrafo quince).

Lo que significa que, tomada y ejecutada la decisión financiera de inversión esta generará un movimiento de fondos que deberá tener una tasa de retorno y un riesgo en que determinada inversión no reporte el rendimiento requerido y por lo tanto destruya valor, con lo cual la administración de la empresa deberá evaluar y analizar la mejor oportunidad de inversión con la finalidad que esta genere rendimientos superiores a su costo y se minimice el riesgo.

Al respecto Esan (2016) opina que:

Los gerentes deben tomar decisiones acerca de las iniciativas o proyectos en los que deben destinar los recursos de la empresa. Un factor clave para la selección de iniciativas es la rentabilidad sobre la base del costo del capital utilizado para su financiamiento. (Primer párrafo)



En resumen, se trata de un tipo de decisión financiera sumamente importante, la cual no solo es respecto de capital de trabajo que es lo que requiere perentoriamente toda empresa para funcionar en el día a día, sino también inversión en activo fijo y cualquier otro proyecto específico que signifique aportar mayor rentabilidad a la empresa y fundamentalmente mayor creación de valor posible, es así como se deben tomar estas decisiones financieras de inversión.

B) Decisiones de financiación

Introducción

Flores (internet s/f), remarca sobre las decisiones de financiación que, estas:

Se refieren a aquellas que tienen que ver con la consecución adecuada de fondos para la adquisición de los diferentes activos que se requieren en la operación del negocio. Afectan el lado derecho del balance general. La decisión de más trascendencia en lo que a financiación se refiere es la determinación de la estructura financiera de la empresa la cual se define como la proporción que se utiliza, entre pasivos (deuda) y patrimonio, para financiar los activos. Y es una decisión trascendental para la vida de la empresa por el efecto directo que tiene sobre las utilidades. Afecta las utilidades porque mientras mayor sea la proporción de deuda con respecto al patrimonio, mayor será también la cantidad de intereses que deben pagarse y por ende las utilidades serán menores lo que limitará un tanto la repartición de dividendos a los dueños. (p. 6)

Como se puede apreciar, esta es otra de las decisiones financieras de gran importancia en la gestión de negocios, por el hecho que ninguna empresa puede desarrollar una actividad económica si explícitamente no está presente la solicitud de recursos a terceros, los cuales tiene un costo financiero pero también, a modo de palanca, apoyan a la empresa a obtener mejores niveles de rentabilidad, en la medida que la gestión de estas deudas sea productiva y esta situación puede medirse con el ratio de apalancamiento financiero, el cual si supera la unidad, el

financiamiento le habría resultado conveniente a la empresa de lo contrario habrá significado una decisión que destruyo valor.

Por otro lado, se menciona en la Revista de Contabilidad y Dirección (internet, 2011):

En los últimos tiempo, la financiación empresarial se ha convertido en uno de los elementos más difíciles de gestionar por parte de las empresas. Aunque en los primeros años del siglo XVI las compañías lograban financiarse sin grandes problemas, este escenario ha cambiado por completo, por el hecho de que el acceso a la financiación ha sido más difícil para las compañías, especialmente las pequeñas y medianas empresas, haciéndoles difícil su funcionamiento.

Efectivamente, no es fácil obtener financiación por parte de la empresa para la realización de sus actividades de producción y comercialización de sus bienes y/o servicios, dado que tienen que demostrar solvencia y capacidad de devolución de lo prestado y para la cual deben no solo demostrar que el desarrollo de sus actividades empresariales generan el efectivo suficiente para el pago de la deuda, sino que haya tenido en un tiempo determinado, tasa de crecimiento adecuadas, niveles de activos fijos igualmente en niveles adecuados que respalden la deuda, los cuales serán un aval para la empresa en su operación de financiación, al margen de que la entidad financiera decida darle el préstamo a la tasa de interés que ellos determinen finalmente y que lógicamente no es la misma a para todas las empresas a las cuales apoyen en su desarrollo, significando ello un alto costo financiero que no solo afecta su liquidez sino también sus resultados de operación.

Definición

Es otra de las decisiones financieras de gran importancia en la gestión financiera de una empresa.

Según Lozada (s/f), considera que las decisiones financiación:

Son aquellas que tienen que ver con la consecución adecuada de fondos para la adquisición de los diferentes activos que se requieren en la operación del negocio. Afectan el lado derecho del balance, o sea los pasivos y el patrimonio. (p. 7)

En este mismo sentido, Valls (2011), expresa que las decisiones de financiamiento:

Son aquellas relacionadas con la captación de los fondos o recursos financieros necesarios para soportar financieramente las inversiones o decisiones de activos. Desde el punto de vista decisional, el problema tiene que ver con la correcta valoración y selección de fuentes de fondos, lo que requiere el estudio de su exigibilidad –fecha de vencimiento-, costo y riesgo” (pág. 38).

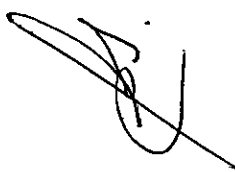
Este tipo de decisiones financieras, requieren igualmente que en el caso de las decisiones de inversión, un análisis profundo para llevarla a cabo, dado que su ejecución por los costos financieros que conlleva, afectan los resultados de la empresa y en momentos determinados la situación de liquidez, de tal manera que si esta decisión no es la pertinente y no rinde los niveles e rentabilidad adecuados se habrá destruido valor en la empresa y para sus accionistas.

Tipo Decisiones Financieras según el plazo de Otorgamiento

Asimismo, estas decisiones pueden ser de corto plazo o de largo plazo y son las que justamente, financian a los activos de la empresa o inversiones como el capital de trabajo, adquisición de activos fijos y cualquier otro proyecto que signifique desarrollo empresarial y en especial que genere mayor creación de valor para la empresa y sus accionistas.

Según Narváez (2012), considera los siguientes tipos de financiamientos a corto plazo:

Financiamientos a corto plazo, están conformados por:



π Créditos Comerciales

π Créditos Bancarios

π Pagarés

π Líneas de Crédito

π Papeles Comerciales π Financiamiento por medio de las Cuentas por Cobrar

π Financiamiento por medio de los Inventarios.

* **Crédito Comercial:** Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.

π Ventajas del crédito comercial.

* Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos.

* Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.

π Desventajas del crédito comercial

* Existe siempre el riesgo de que el acreedor no cancele la deuda, lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.

* Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas

* **Crédito Bancario:** Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales.

Su importancia radica en que hoy en día, es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas para obtener un financiamiento.

π Ventajas de un crédito bancario

* La flexibilidad que el banco muestre en sus condiciones, lleva a más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las

necesidades de la empresa, esto genera un mejor ambiente para operar y obtener utilidades.

* Permite a las organizaciones estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

π Desventajas del crédito bancario

* Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar seriamente la facilidad de operación y actuar en contra de las utilidades de la empresa.

* Un Crédito Bancario acarrea tasas pasivas que la empresa debe cancelar esporádicamente al banco por concepto de intereses.

* **Pagaré:** Es un instrumento negociable, es una "promesa" incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, en donde se compromete a pagar a su presentación, en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero junto con los intereses a una tasa especificada a la orden y al portador.

Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. Los pagarés por lo general, llevan intereses, los cuales se convierte en un gasto para el girador y un ingreso para el beneficiario.

Estos instrumentos negociables se deben pagar a su vencimiento. Hay casos en los que no es posible cobrar el pagaré a su vencimiento, por lo que se requiere de acción legal.

π Ventajas de los pagarés

*Se paga en efectivo.

*Hay alta seguridad de pago, al momento de realizar alguna operación comercial.

π Desventajas de los pagarés

* La acción legal, al momento de surgir algún incumplimiento en el pago.

* **Línea de Crédito:** Significa dinero siempre disponible en el banco, pero durante un período convenido de antemano.

La línea de crédito es importante, porque el banco está de acuerdo en prestarle a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro un periodo determinado, en el momento que lo solicite. Aunque generalmente no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

π Las ventajas de una línea de crédito

* Es un efectivo "disponible" con el que la empresa puede contar.

π Desventajas de una línea de crédito

* Se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que la línea de crédito es utilizada.

* Este tipo de financiamiento, está reservado para los clientes más solventes del banco, y en caso de darlo, el banco puede pedir otras garantías antes de extender la línea de crédito.

* La exigencia a la empresa por parte del banco para que mantenga la línea de crédito "Limpia", pagando todas las disposiciones que se hayan hecho.

* **Papeles Comerciales:** Esta fuente de financiamiento a corto plazo, consiste en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir a corto plazo sus recursos temporales excedentes.

El papel comercial como fuente de recursos a corto plazo, es menos costoso que el crédito bancario y es un complemento de los préstamos bancarios usuales. π El empleo del papel comercial, es otra alternativa de financiamiento cuando los bancos no pueden proporcionarlos en los periodos de dinero apretado o cuando las necesidades la empresa son mayores a los límites de financiamiento que ofrecen los bancos.

Es muy importante señalar que el uso del papel comercial es para financiar necesidades de corto plazo, como es el capital de trabajo, y no para financiar activos de capital a largo plazo.

π Ventajas del papel comercial

*Es una fuente de financiamiento menos costosa que el Crédito Bancario.

* Sirve para financiar necesidades a corto plazo, como el capital de trabajo.

π Desventajas del papel comercial

* Las emisiones de Papel Comercial no están garantizadas.

* Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago.

* La negociación por este medio, genera un costo por concepto de una tasa prima.

* **Financiamiento por medio de las Cuentas por Cobrar:** Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a un factor (agente de ventas o comprador de cuentas por cobrar) conforme a un convenio negociado previamente, con el fin de conseguir recursos para invertirlos en ella.

π Ventajas: este método aporta varios beneficios, entre ellos están:

*Es menos costoso para la empresa.

*Disminuye el riesgo de incumplimiento, si la empresa decide vender las cuentas sin responsabilidad.

*No hay costo de cobranza, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas.

*No hay costo del departamento de crédito.

*Por medio de este financiamiento, la empresa puede obtener recursos con rapidez y prácticamente sin ningún retraso costo.

π Desventajas este método aporta varios beneficios, entre ellos están:

*El costo por concepto de comisión otorgado al agente.

*La posibilidad de una intervención legal por incumplimiento del contrato.



* **Financiamiento por medio de los Inventarios:** Para este tipo de financiamiento, se utiliza el inventario de la empresa como garantía de un préstamo, en este caso el acreedor tiene el derecho de tomar posesión de esta garantía, en caso de que la empresa deje de cumplir.

Es importante porque permite a los directores de la empresa, usar su inventario como fuente de recursos, con esta medida y de acuerdo con las formas específicas de financiamiento usuales como: Depósito en Almacén Público, el Almacenamiento en la Fábrica, el Recibo en Custodia, la Garantía Flotante y la Hipoteca, se pueden obtener recursos.

Ventajas de este financiamiento.

* Permite aprovechar una importante pieza de la empresa como es su inventario.

* Le da la oportunidad a la organización, de hacer más dinámica sus actividades.

π Desventajas de este financiamiento.

* Le genera un Costo de Financiamiento al deudor.

* El deudor corre riesgo de perder su inventario (garantía), en caso de no poder cancelar el contrato.

Financiamientos a largo plazo, están conformados por:

π Hipoteca

π Acciones

π Bonos

π Arrendamiento Financiero

Hipoteca: Es cuando una propiedad del deudor pasa a manos del prestamista (acreedor) a fin de garantizar el pago del préstamo.

Una hipoteca no es una obligación a pagar por que el deudor es el que otorga la hipoteca y el acreedor es el que la recibe, en caso de que el prestamista o acreedor no cancele dicha hipoteca, ésta le será arrebatada y pasará a manos del prestatario o deudor.

La finalidad de las hipotecas para el prestamista es obtener algún activo fijo, mientras que para el prestatario es el tener seguridad de pago por

medio de dicha hipoteca, así como el obtener ganancia de la misma por medio de los intereses generados.

Ventajas de la hipoteca

*Para el deudor o prestatario, esto es rentable debido a la posibilidad de obtener ganancia por medio de los intereses generados de dicha operación.

*Da seguridad al prestatario de no obtener pérdida, al otorgar el préstamo.

*El prestamista tiene la posibilidad de adquirir un bien.

Desventajas de la hipoteca

* Al prestamista le genera una obligación ante terceros.

*El riesgo de que surja cierta intervención legal, debido a falta de pago.

Acciones: Es la participación patrimonial o de capital de un accionista, dentro de la organización a la que pertenece.

Las acciones son importantes, ya que miden el nivel de participación y lo que le corresponde a un accionista por parte de la organización a la que representa, bien sea por concepto de dividendos, derechos de los accionistas, derechos preferenciales, etc.

Ventajas

* Las acciones preferentes dan el empuje necesario y deseado al ingreso.

* Las acciones preferentes son particularmente útiles para las negociaciones de fusión y adquisición de empresas.

Desventajas

* Diluye el control de los actuales accionistas.

* El alto el costo de emisión de acciones.

Bonos: Es un instrumento escrito certificado, en el cual el prestatario hace la promesa incondicional, de pagar una suma especificada y en una fecha determinada, junto con los intereses calculados a una tasa determinada y en fechas determinadas.



La emisión de bonos puede ser ventajosa si sus accionistas no comparten su propiedad y las utilidades de la empresa con nuevos accionistas.

El derecho de emitir bonos viene de la facultad para tomar dinero prestado que la ley otorga a las sociedades anónimas.

π Ventajas de los bonos como forma de financiamiento

*Son fáciles de vender, ya cuestan menos.

* El empleo de los bonos no cambia, ni aminora el control de los actuales accionistas.

* Con los bonos, se mejora la liquidez y la situación de capital de trabajo de la empresa.

π Desventajas de los bonos como forma de financiamiento

* La empresa debe tener mucho cuidado al momento de invertir dentro de este mercado, infórmese.

Arrendamiento Financiero: Contrato que se negocia entre el propietario de los bienes (acreedor) y la empresa (arrendatario), a la cual se le permite el uso de esos bienes durante un período determinado y mediante el pago de una renta específica, las estipulaciones pueden variar según sea la situación y las necesidades de cada una de las partes.

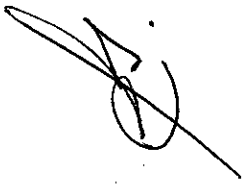
La importancia del arrendamiento radica en la flexibilidad que presta para la empresa, da posibilidades de adoptar un cambio de planes inmediato, de emprender una acción no prevista con el fin de aprovechar una buena oportunidad o de ajustarse a los cambios que ocurran en medio de la operación. El arrendamiento se presta por partes, lo que permite a la empresa recurrir a este medio para adquirir pequeños activos.

Los pagos de arrendamiento son deducibles del impuesto como gasto de operación.

El arrendamiento puede ser para la empresa, la única forma de financiar la adquisición de activo.

Otras ventajas

* Evita riesgo de una rápida obsolescencia para la empresa ya que el activo no pertenece a ella.



* Dan oportunidades a las empresas pequeñas en caso de quiebra.

Desventajas

* Algunas empresas usan el arrendamiento como un medio para evitar las restricciones presupuestarias, sin importar si el capital se encuentra limitado.

* Un arrendamiento obliga a pagar una tasa por concepto de intereses.

*Resulta más costoso que la compra de activo. (pp. 7-19)

Importancia

Según un comentario en la pág. Web del HSBC (s/f) menciona:

Para todas las empresas el financiamiento es una herramienta muy importante pues en muchos de los casos este suele ser el motor de la misma. Las mejores condiciones de acceso al financiamiento de las empresas se pueden traducir, entre otras cosas, en aumentos de productividad, en incrementos de la innovación tecnológica y en una mayor probabilidad de entrar y sobrevivir en los mercados internacionales.
(Cuarto párrafo)

Efectivamente, el endeudamiento a través de préstamos de las entidades del sistema financiero contribuye, siendo bien gestionado, al crecimiento de la empresa, al ingreso de esta a los mercados nacionales e internacionales con mayor firmeza a través de nuevas inversiones, etc. Por ello se convierte igualmente en unas de las decisiones financieras de gran importancia en la gerencia financiera y específicamente en la gestión de todo negocio con una administración con alta responsabilidad.

Por lo mismo, es conveniente que todo endeudamiento sea evaluado en los costos financieros que genera, aun cuando este –el endeudamiento- funciona bien como escudo fiscal para la empresa, sin embargo cuenta el hecho que si la capacidad de operaciones de la empresa no resiste los costos de dicho financiamiento, este no debería darse por las complicaciones de liquidez que le

produciría a la empresa, siendo ello una situación quizás que ponga en peligro el principio contable de empresa en marcha y como consecuencia de eso entre la empresa en reestructuración y/o liquidación.

Cabe agregar, como expresa Narváez (2007):

A través de los financiamientos, se le brinda la posibilidad a las empresas, de mantener una economía estable y eficiente, así como también de seguir sus actividades comerciales; esto trae como consecuencia, otorgar un mayor aporte al sector económico al cual participan. (p. 5)

Es decir, es importante la evaluación del endeudamiento en la empresa y también es importante como factor de desarrollo en las mismas, contribuyendo con ello las decisiones financieras de financiación a la generación y mejoramiento de los niveles de efectivo, utilidad económica y rentabilidad.

Son estas situaciones de generación y mejoramiento de los niveles de efectivo, utilidad económica y rentabilidad, las que se quiere determinar y que tanto tiene en ellas influencia las decisiones financiera.

4.2.3.- LA CREACION DE VALOR

A) Introducción

Manifiesta Téllez (2015):

El concepto de valor ha existido desde que la humanidad ha hecho comercio y como resultado de este, la acumulación de capital. Las sociedades han desarrollado modelos de creación de riqueza basados en la agricultura, para luego transformar y orientar dichos modelos a economías basadas en la producción o servicios. El valor, consistentemente, ha sido la premisa utilizada para normar los criterios de los tomadores de decisiones de inversión” (pág. 9).



De tal manera, que hoy en día la premisa de creación de valor, se ha constituido en un lema y en un quehacer de una buena gestión financiera de negocios, dado que a través de ella se puede evaluar realmente la cantidad de riqueza que la empresa ha generado en favor de ella misma y sus accionistas y de no ser así, a partir de los resultados del análisis correspondiente tomar las medidas pertinentes para lograrlo.

Como se menciona en página web Euroresidentes:

Los directivos de las empresas se están centrando en la generación de valor, el parámetro de medida más importante de los resultados empresariales, ante la creciente influencia de los accionistas en el control de una empresa en la mayoría de los países desarrollados”.

Agrega: “Centrarse en el valor de una empresa no sólo es bueno para sus accionistas, sino que también es óptimo para la economía y el resto de stakeholders”. (Primer y segundo párrafo internet 2017).

Efectivamente, la visión de esta nueva filosofía de gestión de negocios, no solo toma en cuenta lo que puedan ganar la empresa y sus accionistas, sino que considera que todos aquellos que hacen negocio con la empresa también deben ganar, y a ellos les llama stakeholders, es decir, a los trabajadores, clientes, proveedores y cualquier otra entidad que haya contribuido en esa generación de valor en la empresa.

Por ello, como menciona en el blog EOI (internet 2017):

La generación de valor para el accionista debe ser, sin duda, el objetivo de cualquier directivo, sin embargo, el mayor riesgo está en considerar este valor en términos demasiado locales, llevando a una suerte de egoísmo de maximización de los beneficios económicos individuales. Es cierto que lo que no se puede medir es difícil de mejorar y, también es cierto que el beneficio individual es el elemento más fácil de medir, no obstante, cuando tu única

herramienta es un martillo, todo te parecen clavos... Es necesario incorporar otras medidas de valor que incluyan el beneficio global, medioambiental y social (sostenible) y, también, por qué no, personal del accionista. (último párrafo).

Finalmente, como dice Milla (2009):

Orientar la gestión de la compañía hacia la creación de valor para el accionista se ha convertido así en uno de los principales y novedosos temas de aplicación práctica en el mundo empresarial, que preocupa a los accionistas e inversores, a los a los empleados, a los gestores, a los investigadores académicos y, en general, a literatura existente al respecto y de las múltiples investigaciones realizadas. (p. 18)

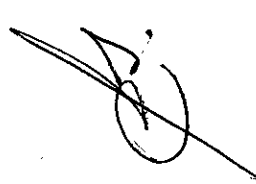
De tal manera que, hoy en día en la gestión de toda empresa sin importar el tamaño de la misma, la finalidad es gestionarla desde todas las áreas de la misma en base a la obtención de creación de valor y fundamentalmente hacerlo desde la perspectiva financiera de donde parte importante la tomas de decisiones financieras constituidas por las decisiones de inversión y financiamiento de manera básica, y que estas puedan ser adoptadas de manera sensata, efectiva y eficiente por el área o persona competente y encargada de las mismas, porque finalmente toda acción tomada en la empresa va ha tener un fiel reflejo en las finanzas de la misma.

B) Definición de Creación de Valor

La definición del término, es algo difícil dado que es un tema novedoso surgido en las finanzas en los últimos tiempos, sin embargo se intentara llegar a una definición consensual dada por los especialistas en el tema, acotando que existe poca bibliografía escrita e impresa al respecto.

Milla (2009), remarca que:

La creación de valor para el accionista es un concepto ampliamente relacionado con las más recientes teorías de las finanzas corporativas. Así la



creación de valor está altamente influenciada por la teoría de la eficiencia informacional de los mercados de capitales (EMH), la teoría de cartera, la teoría de la determinación del precio de los activos, la teoría de opciones y la teoría de la agencia, por lo que el estudio de dicha creación de valor es, sin duda, de enorme relevancia. (pág. 1).

Asimismo, en la página web de Economipedia (Internet 2017) se dice:

Se habla de creación de valor como la capacidad que tienen las empresas o sociedades para generar riqueza o utilidad por medio de su actividad económica. En el ámbito de la dirección estratégica se define a la creación de valor como el principal objetivo de las sociedades mercantiles y su razón de ser.

En la literatura económica y especialmente la empresarial, el fin de una empresa ha sido desde su origen la búsqueda del máximo beneficio posible. La teoría de la empresa actualmente ha desarrollado esta idea y señala que es la creación de valor el factor a tener en cuenta a la hora de diseñar un plan de negocios y funcionar en una actividad.

Según la teoría de la empresa, las organizaciones mercantiles o económicas basan su trabajo y funcionamiento en la creación de valor, es decir, tienen unas expectativas en las cuales basan su trabajo y fijan unos determinados objetivos para un determinado periodo de tiempo. (primer, segundo y tercer párrafo

Por otro lado Gálvez (según página web internet 2017). Expresa que:

El proceso de creación de valor consiste básicamente en la capacidad de la empresa para tomar decisiones que le permitan alcanzar un valor presente de sus flujos de caja futuros mayor que el requerido para recuperar lo invertido y pagar los costos de su financiamiento” (párrafo seis).

Finalmente, en términos generales, crear valor para una empresa, implica de acuerdo a Carballo (1989), "incrementar el patrimonio de sus inversores en fondos propios. Este aumento de la riqueza se produce cuando la rentabilidad obtenida por los accionistas supera el umbral mínimo que exigen a su inversión. (p. 6)".

Ahora desde el punto de vista estrictamente financiero, la creación de valor se da cuando la rentabilidad de la empresa es mayor que el costo de sus fuentes de financiación al cierre de un periodo contable.

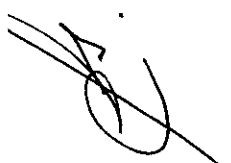
C) Objetivo

La creación de valor tiene como objetivo, dar a conocer a los accionistas y gestores de la empresa, el nivel de riqueza que se ha obtenido en un periodo determinado, como consecuencia de una serie de decisiones tomadas muchas de ellas de carácter financieras y estrategias aplicadas para lograr ese objetivo.

Como se menciona en la página web de OEI (internet 2017):

La creación de valor para el accionista tiene como objetivo maximizar su riqueza, este reúne temas como la rentabilidad, crecimiento, liquidez, estructura financiera y riesgo. Para el cumplimiento de este objetivo debemos tener en cuenta parámetros como las exigencias de rentabilidad de los accionistas, nivel de riesgo, la toma de decisiones de inversión, de financiación y la política de distribución de dividendos que se practique. Así mismo, debemos saber que para crear valor, se necesita que el rendimiento que se obtiene por los accionistas sea mayor a la rentabilidad que exigen, formulando ésta como el rendimiento que podrían conseguir en alternativas de inversión de riesgo similar". (Primer párrafo).

De tal manera que la creación de valor, enfocada desde el punto de vista financiera, está muy relacionada con la evaluación de la rentabilidad de la inversión y el crecimiento de la empresa, todo ello expresado finalmente en



términos de rentabilidad, utilidad económica y generación del efectivo suficiente en la empresa.

D) Importancia

La importancia de la creación de valor, radica en el hecho que esta filosofía de gestión de negocio, evalúa el desempeño del mismo en función de la obtención de rentabilidad y niveles de utilidad más reales a los determinados de manera convencional o tradicional.

Obviamente, para ello se debe gestionar adecuadamente el capital que tiene la empresa. Para Knight (1998), "Gerenciar el valor implica una correcta utilización y combinación del capital y otros recursos para generar flujos de efectivo provenientes de las operaciones del negocio. (9. 17)"

A esto agrega Sherman (1991):

Que el rendimiento del accionista está representado por beneficios, rendimiento sobre su inversión, lealtad de los clientes, empleados satisfechos y usuarios de servicios satisfechos (en el caso de departamentos gubernamentales y también de las compañías de seguro objeto de estudio). En todo caso, la gerencia de valor debe constituirse dentro de una empresa en un proceso continuo de decisiones operacionales y de inversiones enfocadas a la creación de valor. (Primer párrafo)

Es justamente por todo ello que, la implementación de estrategias y procesos de creación de valor en la empresa son importantes, dado que todo negocio se constituye para lograr la mayor rentabilidad y utilidad posible en beneficio de sus accionistas fundamentalmente.

E) Ventajas

La EAFIT distingue cuatro ventajas principalmente del cálculo de este indicador:

* Permite identificar los generadores de valor en la empresa.

- * Provee una medición para la creación de riqueza que alinea las metas de los administradores con las metas de la compañía.
- * Permite determinar si las inversiones de capital están generando un rendimiento mayor a su costo.
- * Combina el desempeño operativo con el financiero en un reporte integrado que permite tomar decisiones. (Segundo párrafo)

F) Desventajas

La EAFIT distingue cuatro desventajas principalmente del cálculo de este indicador:

- Dificultad en el cálculo del costo de capital ya que se debe emplear procedimientos que a veces exigen poseer conocimientos de finanzas avanzadas, así como de la empresa y el sector.
- Se dificulta la implementación en las economías con altas tasas de interés, que hacen difícil obtener rentabilidades operativas superiores a aquéllas.
- Además debe considerarse que inicialmente se calcula con cifras a partir de las utilidades contables; esto requiere complementar su análisis con el efectivo generado en la empresa.
- Las cifras de la información contable como son las del balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo exigen un proceso de depuración en términos económicos y financieros para llegar a una cifra del EVA razonable y confiable. (Tercer párrafo)

G) Estrategias del EVA

Las estrategias que se deben aplicar con el fin de incrementar el Eva son:

- * Mejorar las utilidades operativas sin adicionar capital en la empresa.
- * Disponer de más capital como si fuera una línea de crédito siempre que los beneficios adicionales superen el costo de capital.
- * Liberar capital cuando en definitiva no sea posible generar beneficios superiores al costo del mismo.

H) Metodología de calculo

El Eva se determina a través de la siguiente formula:

$$\text{EVA} = (r - \text{Costo de Capital}) * \text{Capital Invertido}$$

4.3. Relación entre las decisiones financieras y la creación de valor

Por la teoría desarrollada en el presente trabajo de investigación, se aprecia la relación que existe entre las variables materia de este trabajo, por cuanto las decisiones financieras tomadas en una empresa de manera eficiente y efectiva o no, la afectan, en primer lugar van a afectar la situación financiera recaída básicamente en el aspecto de liquidez y nivel de endeudamiento y en segundo lugar en la situación económica, reflejada en este caso por la creación de valor de la empresa y de esta para sus accionistas, la misma que tiene sus propios indicadores que incluyen todos los costos de capital generados por todas las fuentes de financiamiento obtenidas por la empresa, es decir por las deudas con terceros y por los aportes de los accionistas reflejados a través de las cuentas del patrimonio de la misma.

4.4. Glosario de Términos

- **Activo Circulante:** En ocasiones "capital circulante". Suma de los activos disponibles (financieros, deudores y existencias).
- **Activo Financiero:** Nombre genérico que se le da a las inversiones mobiliarias (acciones, obligaciones, bonos, etc. Activos son también aquellos recursos de la empresa no clasificados en los rubros anteriores, tales como: inversiones en compañías afiliadas, derechos en sociedad es de personas, deudores a largo plazo, activos intangibles, fluctuación de acciones y amortizaciones.
- **Activo Neto:** Conjunto de capitales que pertenecen propiamente a la empresa, es decir, el importe en dinero que se recibiría al vender todo el activo.
- **Activo Fijo:** Activos tangibles o intangibles que se presume son de naturaleza permanente porque son necesarios para las actividades normales de una compañía y no serán vendidos o desechados en el corto plazo, ni por razones comerciales. Representa los recursos de naturaleza relativamente duradera, que no están destinados a la venta dentro del giro ordinario del negocio.

- **Activo Corriente:** Son los recursos que se pueden convertir en efectivo, vender o consumir durante un ciclo normal de operaciones contables correspondientes a un año.
- **Análisis de Estados Financieros:** También denominado análisis económico-financiero, análisis de balances o análisis contable, es una herramienta de diagnóstico a efectos de conocer la realidad de la empresa pasada, presente y futura con la finalidad de tomar decisiones y corregir lo que se tenga que corregir.
- **Creación de Valor:** la creación de valor se identifica con la generación de utilidad o riqueza por parte de la empresa en un ejercicio o período de tiempo, neta de todos los costos habidos en el negocio, como costos de producción, gastos operativos y costo de la deuda del capital.
- **Índice:** Es un indicador que tiene por objeto medir las variaciones de un fenómeno económico o de otro orden referido a un valor que se toma como base en un momento dado.
- **Capital Invertido:** es el total activo que posee una empresa a una fecha determinada menos los pasivos espontáneos.
- **Flujo de caja libre.-** Es el saldo que queda de efectivo para cancelar las deudas de la empresa y el pago de dividendo a sus accionistas.
- **Costo de Capital:** El coste del capital se define como la tasa de retorno o tipo de rendimiento interno mínimo que todo proyecto de inversión debe proporcionar para que el valor de mercado de las acciones de la empresa se mantenga sin cambio. Se identifica, de este modo, el concepto de coste de capital con el tipo de rendimiento interno mínimo o tasa de retorno requerida.
- **Estructura Financiera:** es aquella que está compuesta por la deuda de terceros a largo plazo y los aportes de los dueños de una empresa, e llamada también recursos permanentes y tiene un costo explícito.
- **Flujo de caja para el accionista:** Es el remante que queda de efectivo en la empresa para el pago de dividendos a los accionistas.
- **Valor económico agregado:** es la utilidad económica lograda por la empresa después de cubrir todos sus costos tanto de operación como de financiación.



- **Decisiones Financiera:** Es un conjunto de medidas tomadas por la administración del negocio a efectos de controlar y disponer de los recursos financieros de la empresa.

- **Decisiones de Inversión:** Las decisiones de inversión son aquellas a las que se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca del destino de los recursos disponibles para la adquisición de activos, dichas adquisiciones con el objetivo de mantener la óptima operación de la organización. Las decisiones de inversión más importantes son de tipo estratégico, y determinan el tamaño de la operación o de la organización (en relación con la cantidad de activos).

- **Decisiones de financiación:** Las decisiones de financiación son aquellas a las que se enfrenta la administración financiera en el escenario en el que se cuestione acerca de las mejores combinaciones de fuentes para financiar inversiones. Implícitamente estas decisiones se encuentran ligadas a las decisiones de inversión y operación, ya que afectan determinantemente la estructura financiera de la organización, es decir, la relación que utiliza entre pasivos y patrimonio, para respaldar los activos.



V.- MATERIALES Y METODOS

5.1.- Materiales usados en la investigación

En la presente investigación se ha empleado material bibliográfico así como la aplicación de la técnica de la encuesta con el instrumento del cuestionario. Así también se ha empleado herramientas tecnológicas como computador y Tablet.

5.2.- Población y muestra

5.2.1. Población

La población estará delimitada por profesores expertos y analistas que dictan el curso de finanzas en la Universidad Nacional del Callao.

5.2.2. Muestra

La muestra será no probabilística de tipo intencional y estará constituida por 16 profesores expertos y analistas que dictan el curso de finanzas en la Universidad Nacional del Callao.

5.3.- Técnicas e instrumentos de recolección de datos.


Se utilizara las técnicas de entrevistas y encuestas.

En relación a la entrevista, ésta se desarrollara en base al diálogo interpersonal entre los entrevistados seleccionados previamente y el seleccionador, en una relación cara a cara y de forma directa, registrando la información obtenida en una guía de entrevista.

Asimismo, se utilizara como técnica de investigación la encuesta, por su utilidad en la investigación social por excelencia, dado su versatilidad, sencillez y objetividad de los datos a obtener, los mismos que se obtendrán a través de un cuestionario previamente elaborado para la obtención de la información pertinente.

5.4.- Técnicas y análisis estadístico de datos.

La técnica estadística de análisis de datos a utilizar será la chi-cuadrado, dado la naturaleza de los datos e información recolectada, la cual nos permitirá probar la hipótesis formulada en el presente trabajo de investigación.



De tal forma que se aplicara estadística descriptiva e inferencial no paramétrica, según la muestra considerada. Para lo cual se ha determinado seguir el siguiente procedimiento:

1. Formulación de la hipótesis nula (H0).
2. Formulación de la hipótesis alterna (H1).
3. Considerar un nivel de significancia $\alpha = 0.05$, cuyo valor tabular es de 2 χ^2 debe compararlo con la Ji-Cuadrada experimental o calculada para la aceptación o rechazo de la hipótesis nula.
4. Prueba de Ji-Cuadrada:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^k \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i}$$

5. Toma de Decisiones Se debe comparar los valores de la prueba estadística con los valores de la tabla Ji-Cuadrada, otra manera es comparar los niveles de significación que arroja el software estadística el mismo que debe ser menor al 5% para que la prueba estadística tenga validez

El análisis estadístico de datos e realizara mediante el programa estadístico informático SPSS 22.0 versión en español.



VI.- RESULTADOS

6.1.- Análisis de confiabilidad

El presente trabajo de investigación, se realizó en base a un cuestionario fundamentalmente. Este cuestionario fue evaluado en cuanto su confiabilidad en base al Alfa de Cronbach, con el cual se obtiene según Tabla adjunta un índice de confiabilidad de 0.70 considerado por algunos autores Según Herrera (1988) por ejemplo, como un índice muy confiable (muy confiable de 0,66 a 0,71). Numally (1978, p.245-246), considera que dentro de un análisis exploratorio estándar, el valor de fiabilidad en torno a 0.70 es adecuado.

Finalmente, Polit y Hunler al igual que Bums y Grove afirman que no hay normas para determinar que coeficiente de confiabilidad resulta aceptable, pero que en términos generales es aceptable hasta un valor mínimo de 0.70.

TABLA No 6.1

	N	%
Válidos	16	100,0
Casos Excluidos ^a	0	,0
Total	16	100,0

a. Eliminación por lista basada en todas las variables del procedimiento.

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 6.2

Alfa de Cronbach	N de elementos
,693	4

Fuente: SPSS

Elaboración propia

6.2.- Análisis descriptivo

En el presente apartado, procederemos al procesamiento de datos de la encuesta.

TABLA No 6.3

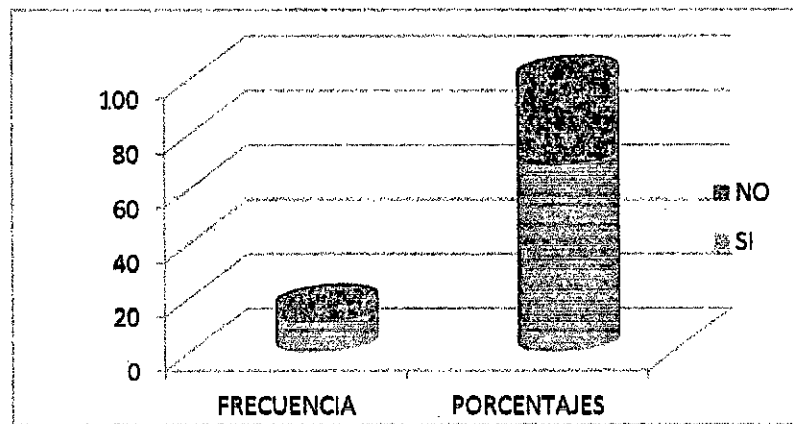
Considera Ud. que el ciclo financiero de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.1: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.3

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 3, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que el ciclo financiero de la empresa afecta la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 1, en donde se observa nitidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 69% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.4

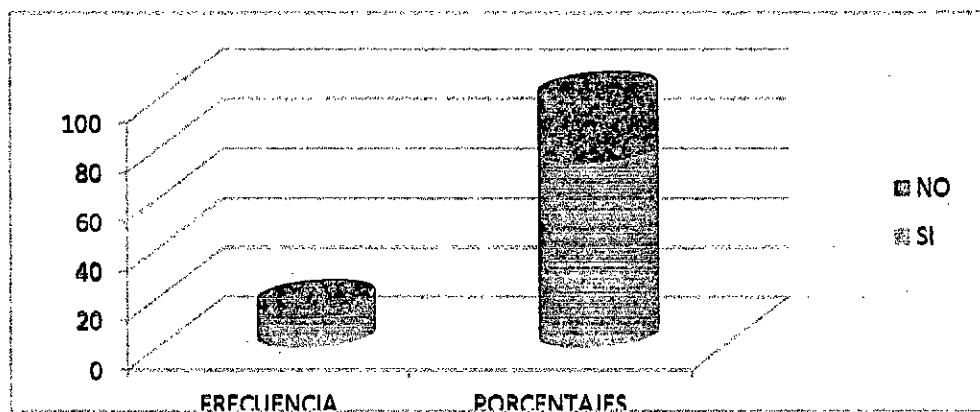
Considera Ud. que el ciclo financiero de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.2: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.4

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 4, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 75%, con respecto a que el ciclo financiero de la empresa afecta la

generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para el accionista.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 2, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada es mayoritaria, según la frecuencia mostrada.

TABLA 6.5

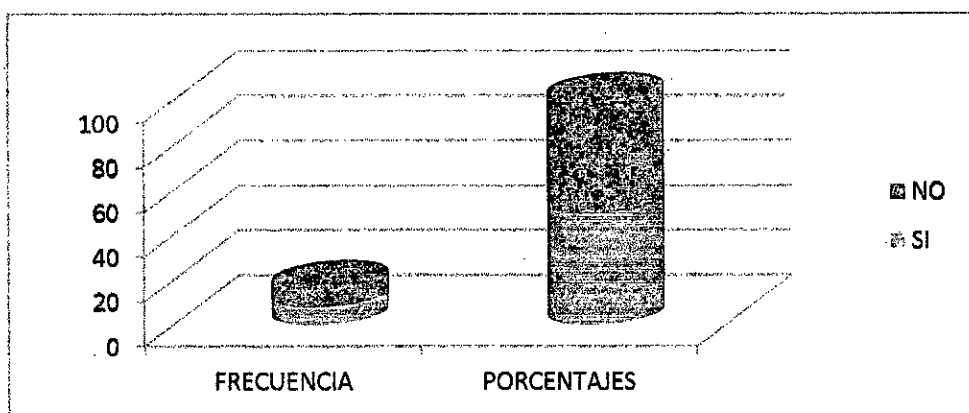
Considera Ud. que el ciclo financiero de la empresa afectan la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	8	50
NO	8	50
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.3: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.5

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 5, el 50% de los encuestados consideran que, con respecto a que el ciclo financiero de la empresa afecta la generación de

efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 3, en donde se observa que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 50% de manera compartida.

TABLA No 6.6

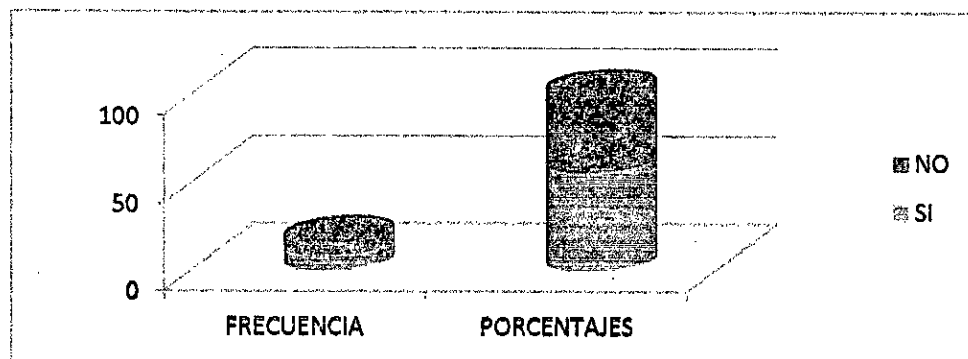
Considera Ud. que la rotación del activo fijo de la empresa influya en la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	9	56
NO	7	44
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.4: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.6

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 6, existe una ligera diferencia entre las respuesta que corresponden al sí con respecto al no, sobre el hecho que la rotación

del activo fijo de la empresa influye en la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 4, en donde se observa que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 56% al sí y un 44% al no, y donde se observa la poca diferencia que existe en las respuesta a los encuestados.

TABLA No 6.7

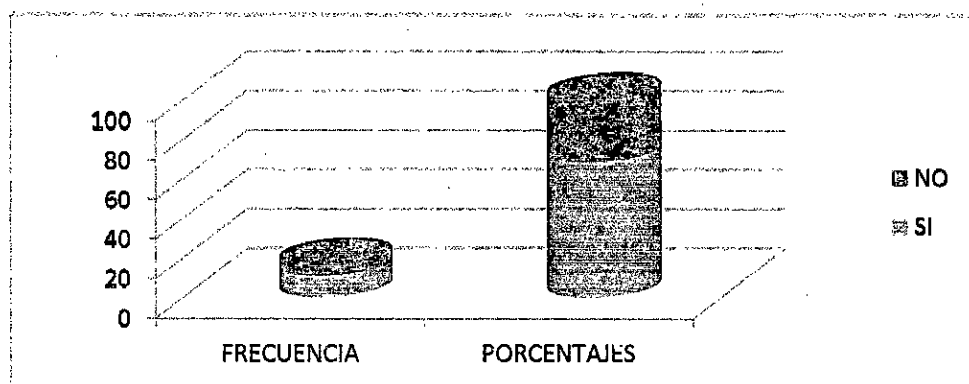
Considera Ud. que la rotación del activo fijo de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.5: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.7

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 7, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 69%, con respecto a que la rotación del activo fijo de la empresa influye en

la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 5, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 69% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.8

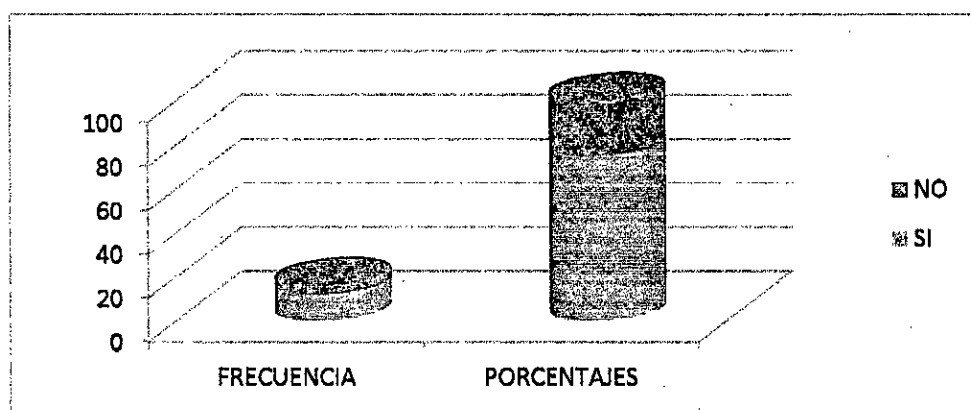
Considera Ud. que la rotación del activo fijo de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.6: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.8

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 8, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que la rotación del activo fijo de la empresa influye en la

generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 6, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 75% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.9

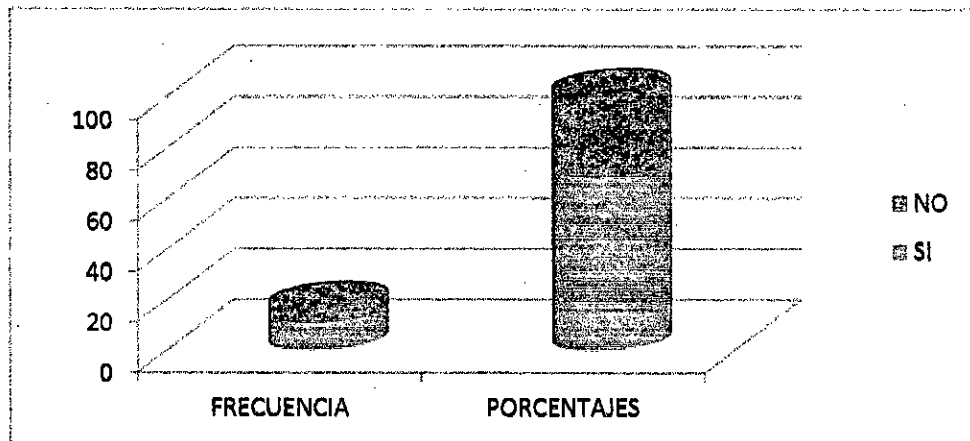
Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.7: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.9

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 9, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que la rotación del activo fijo de la empresa influye en la

generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 7, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 75% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.10

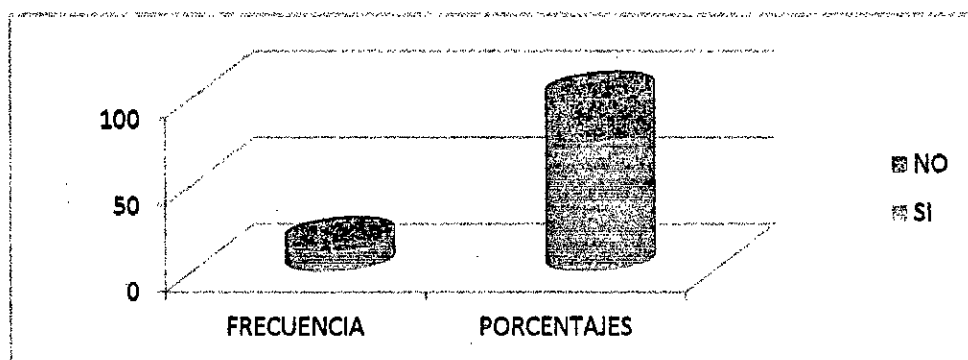
Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.8: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.10

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 10, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que la ratio de endeudamiento general de la empresa influye en

la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 8, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 75% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.11

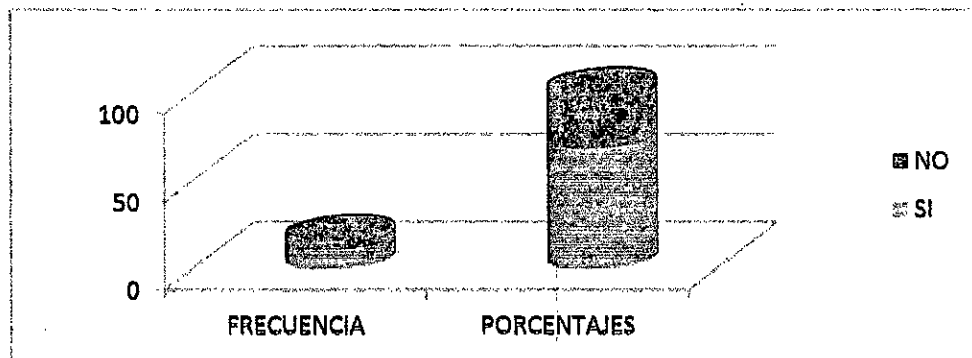
Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No6.9: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.11

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 11, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en

la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 9, en donde se observa nitidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 75% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.12

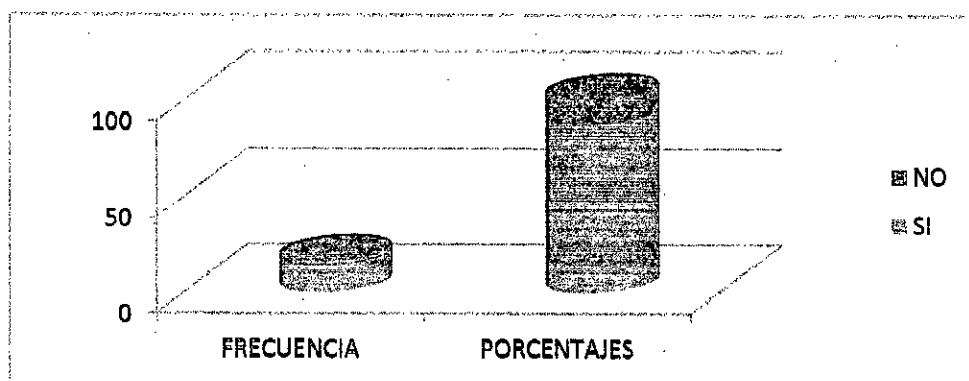
Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	14	88
NO	2	13
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.10: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.12

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 12, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 88% con respecto al total de respuestas de los encuestados, apoyando el

hecho que la ratio de endeudamiento general de la empresa influye en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido.

Ello estadística hablando, está representado en la gráfica No 10, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada muestra una gran diferencia existente entre el sí y el no.

TABLA No 6.13

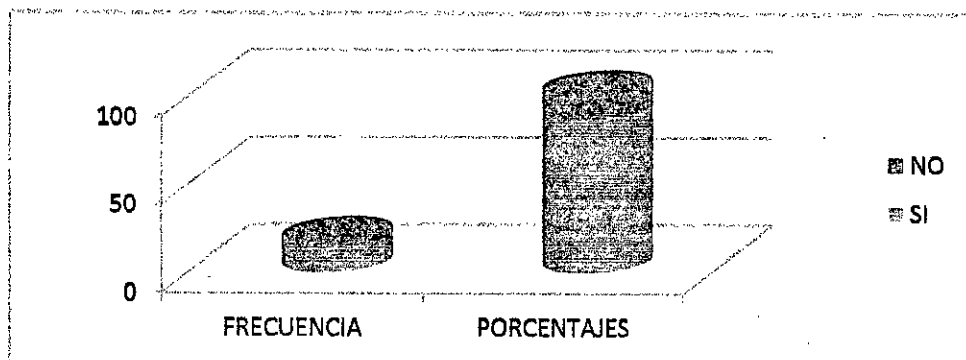
Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	14	88
NO	2	13
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.11: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.13

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 13, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que la ratio de endeudamiento general de la empresa influye en

la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio.

Ello estadística hablando, está representado en la gráfica No 11, en donde se observa efectivamente esa gran diferencia que se obtiene en el si a la pregunta formulada.

TABLA No 6.14

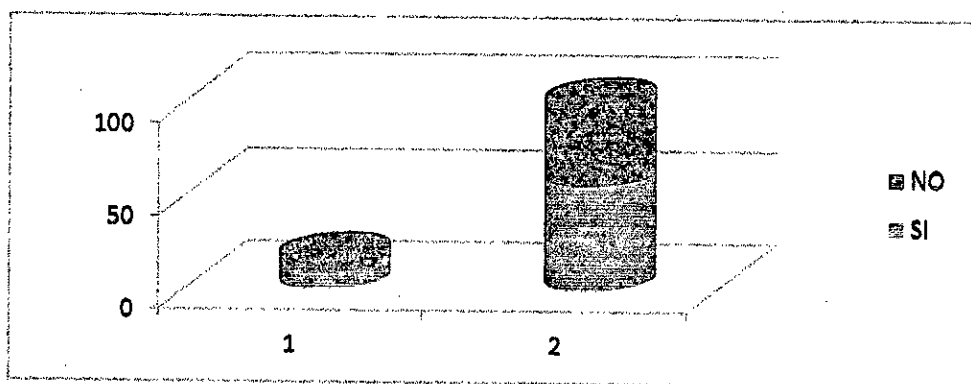
Considera Ud. que la ratio de calidad de la deuda de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

FRECUENCIA PORCENTAJES		
SI	9	56
NO	7	44
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.12: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.14

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 14, existe una ligera diferencia entre las respuesta que corresponden al sí con respecto al no, sobre el hecho que la ratio de calidad de la deuda de la empresa influye en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 12, en donde se observa que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 56% al sí y un 44% al no, y donde se observa la poca diferencia que existe en las respuesta a los encuestados.

TABLA No 6.15

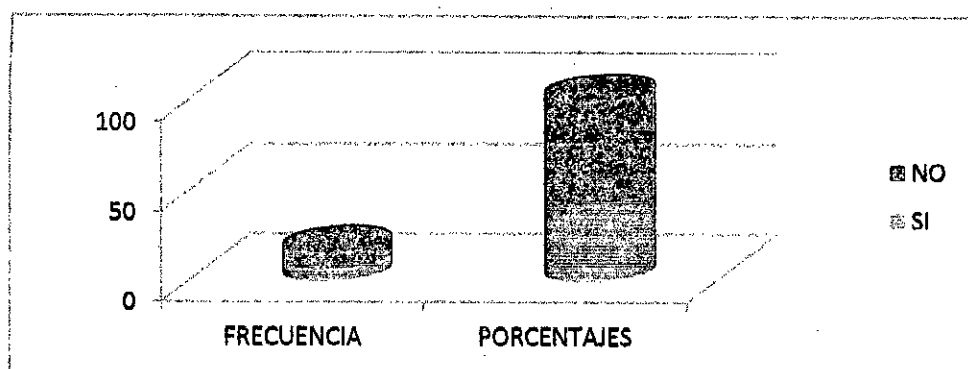
Considera Ud. que la ratio de calidad de la deuda de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	7	44
NO	9	56
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.13: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.15

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 15, el menor porcentaje corresponde al sí en un 44%, con respecto a que la ratio de calidad de la deuda de la empresa influye en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 13, en donde se observa la ligera diferencia en las respuestas a la pregunta formulada.

TABLA No 6.16

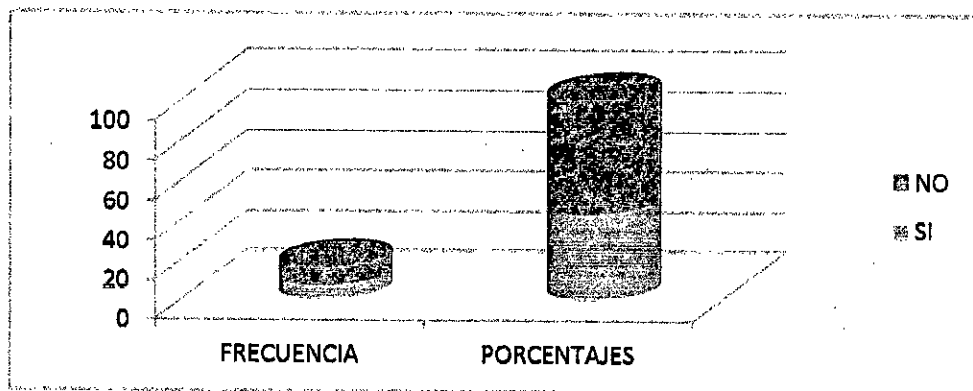
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	7	44
NO	9	56
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.14: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.16

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 16, el menor porcentaje corresponde al sí en un 44%, con respecto a que la ratio de autonomía financiera la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 14, en donde se observa una ligera diferencia en las respuestas a la pregunta formulada.

TABLA No 6.17

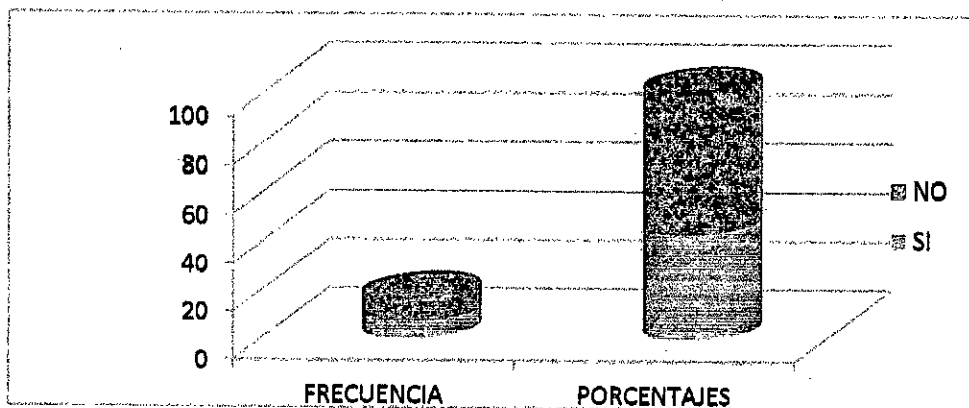
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	7	44
NO	9	56
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.15: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.17

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 17, el menor porcentaje corresponde al sí en un 44%, con respecto a que la ratio de autonomía financiera la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para el accionista.

Ello estadística hablando, está representado en la gráfica No 15, en donde se observa una ligera diferencia en las respuestas a la pregunta formulada.

TABLA No 6.18

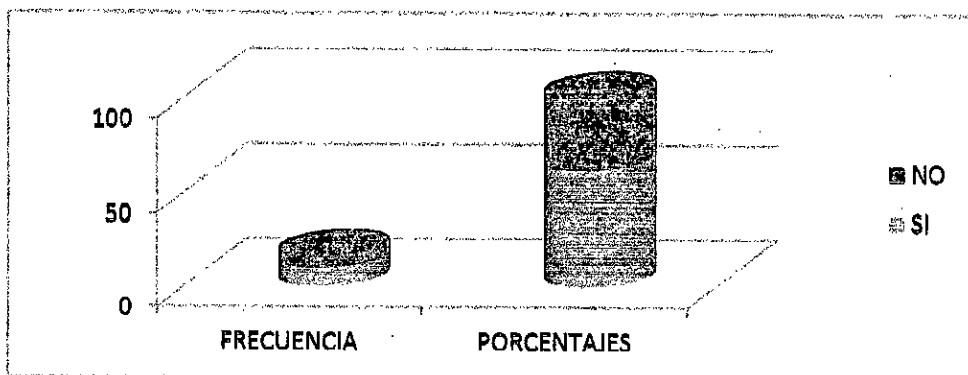
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incide en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	10	63
NO	6	38
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.16: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.18

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 18, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que la ratio de autonomía financiera de la empresa incide en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 16, en donde se observa la gran diferencia en las respuestas a la pregunta formulada.

TABLA No 6.19

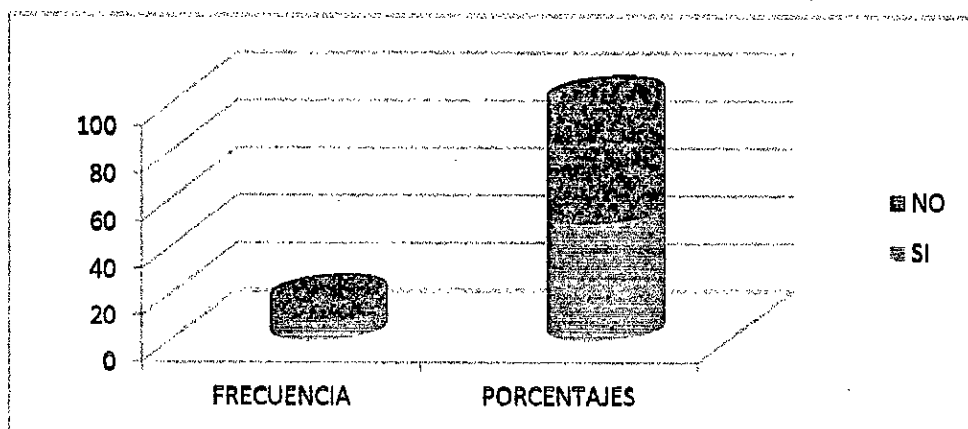
Considera Ud. que el índice financiero conveniencia de la deuda de la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	8	50
NO	8	50
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.17: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.19

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 19, el 50% de los encuestados consideran que, con respecto al índice financiero conveniencia de la deuda de la empresa este incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 17, en donde se observa que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 50% de manera compartida.

TABLA No 6.20

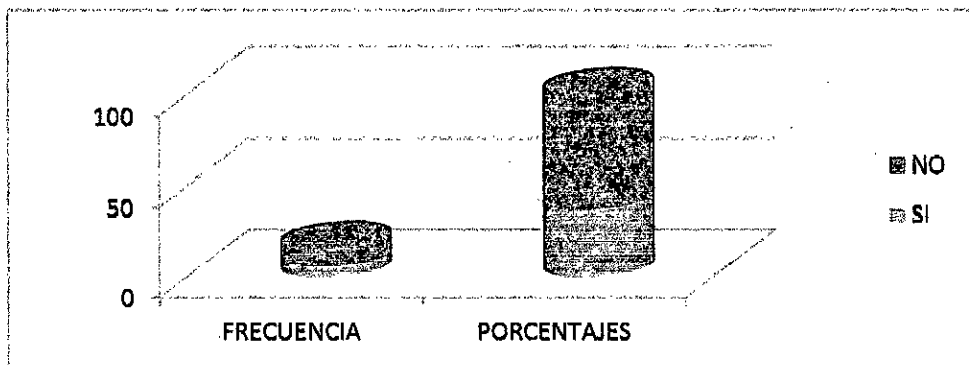
Considera Ud. que el índice financiero conveniencia de la deuda de la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	6	38
NO	10	63
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.18: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.20

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 20, el mayor porcentaje corresponde al no, con respecto a que el índice financiero conveniencia de la deuda de la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 18, en donde se observa nitidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 68% de manera mayoritaria para el no.

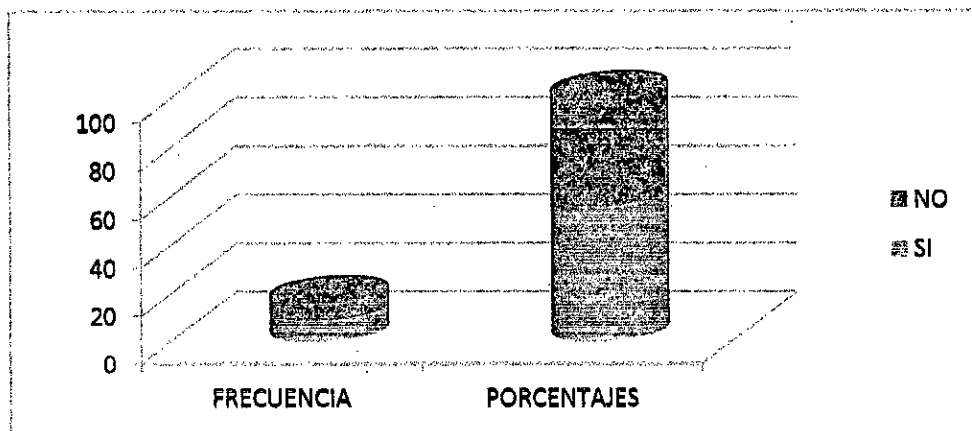
TABLA No 6.21

Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	9	56
NO	7	44
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada
Elaboración Propia

GRAFICA No 6.19: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.21
Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 21, existe una ligera diferencia entre las respuesta que corresponden al sí con respecto al no, sobre el hecho que la ratio de autonomía financiera de la empresa incide en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 19, en donde se observa que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 56% al sí y un 44% al no, y donde se observa la poca diferencia que existe en las respuesta a los encuestados.

TABLA No 6.22

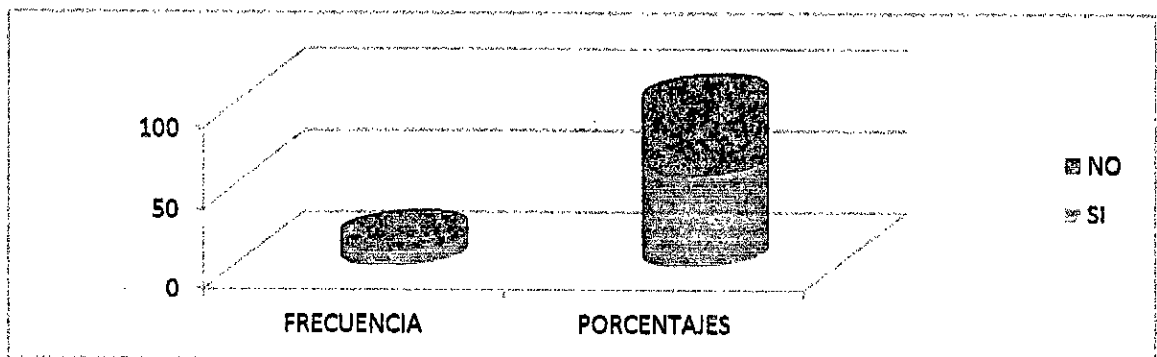
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	9	56
NO	7	44
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.20: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.22

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 22, existe una ligera diferencia entre las respuesta que corresponden al sí con respecto al no, sobre el hecho que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 20, en donde se observa que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 56% al sí y un 44% al no, y donde se observa la poca diferencia que existe en las respuesta a los encuestados.

TABLA No 6.23

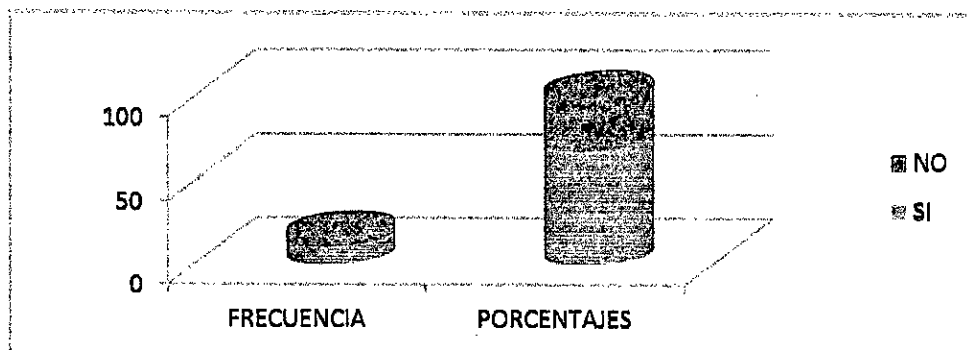
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de utilidad económica términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.21: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.23

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 23, el mayor porcentaje corresponde al sí con un 69% y al no con el 31%, con respecto a que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de utilidad económica términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 21, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 69% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.24

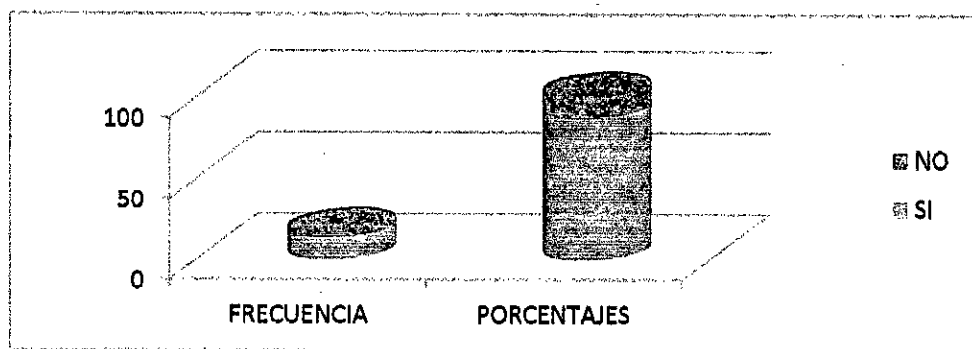
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	14	88
NO	2	13
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.22: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.24

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 24, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 88% con respecto al total de respuestas de los encuestados, apoyando el hecho que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido.

Ello estadística hablando, está representado en la gráfica No 22, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada muestra una gran diferencia existente entre el sí y el no.

TABLA No 6.25

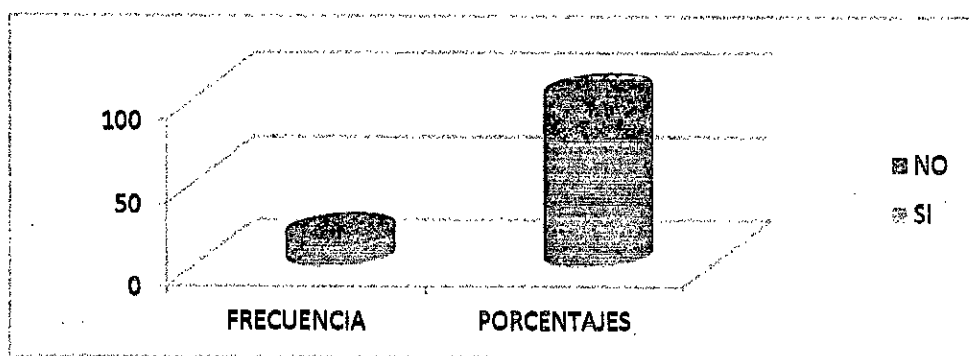
Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.23: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.25

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 25, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 75%, con respecto que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 23, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada es mayoritaria, según la frecuencia mostrada.

TABLA No 6.26

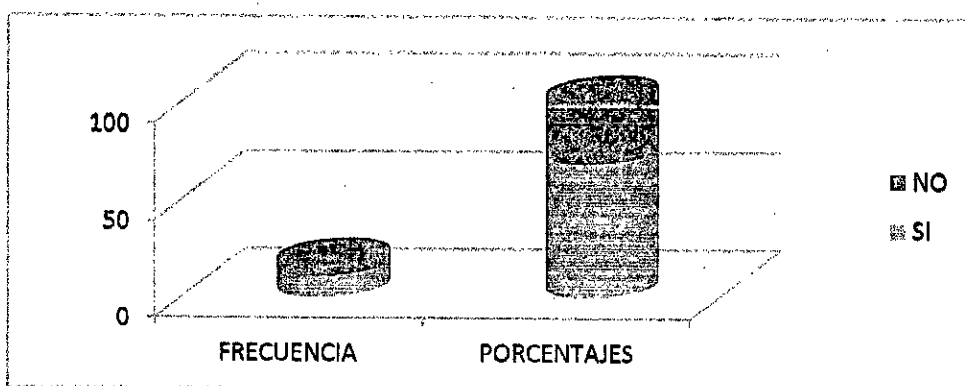
Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.24: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.26

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 26, el mayor porcentaje corresponde al sí con un 69%, con respecto a que las decisiones de inversión de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 24, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 69% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.27

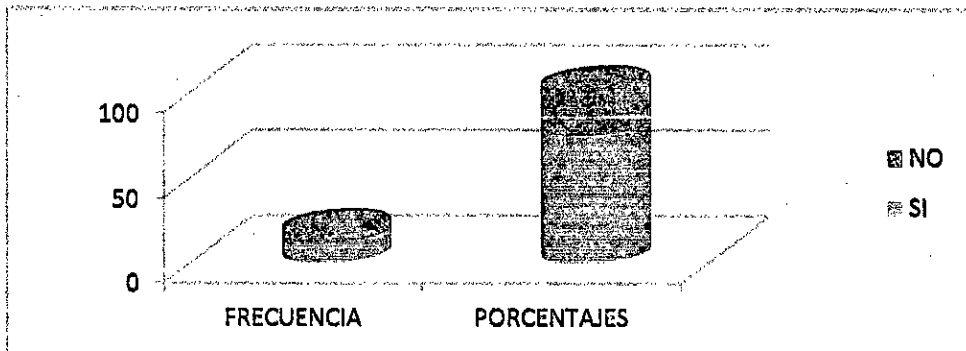
Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.25: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.27

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 27, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que las decisiones de financiación de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 25, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 75% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.28

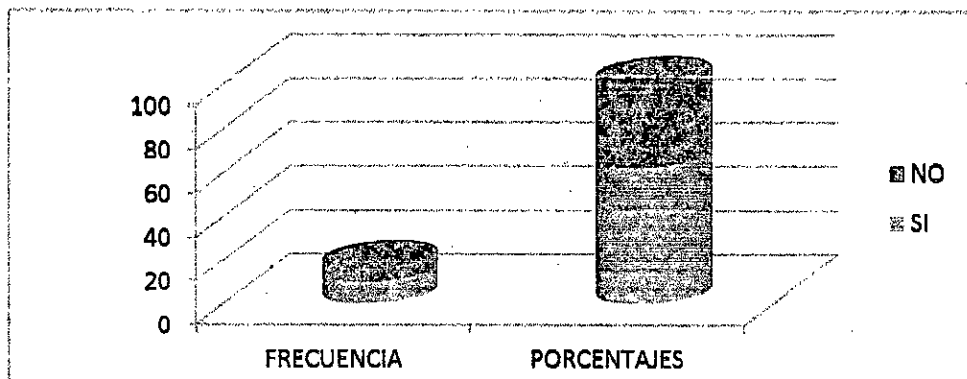
Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	10	63
NO	6	38
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.26: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.28
Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 28, el mayor porcentaje corresponde al sí, con respecto a que las decisiones de inversión de la empresa afectan la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 26, en donde se observa la gran diferencia en las respuestas a la pregunta formulada, correspondiéndole al no un 38%.

TABLA No 6.29

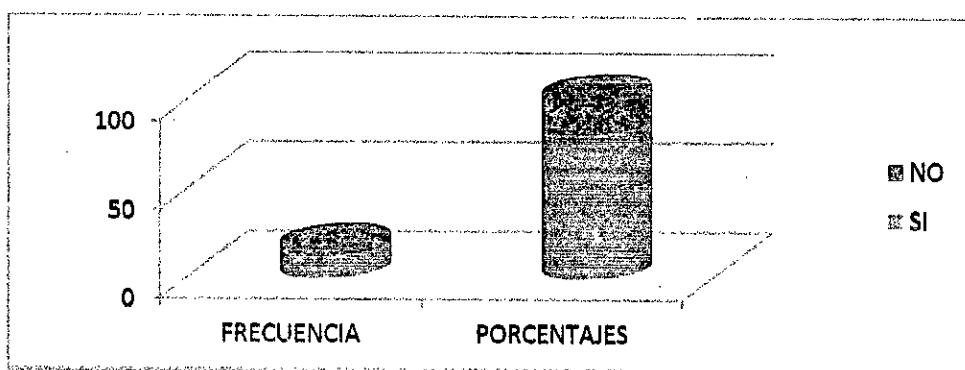
Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	13	81
NO	3	19
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.27: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.29

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 29, un gran porcentaje corresponde al sí con un 81% con respecto al 19% que le corresponde al no, por el hecho que las decisiones de inversión de la empresa afectan la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido.

Ello gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 27, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 81% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.30

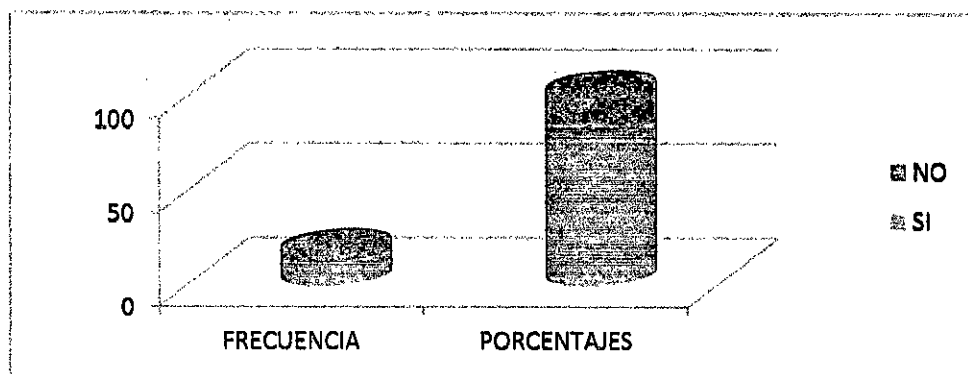
Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	13	81
NO	3	19
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.28: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.30

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 30, un gran porcentaje corresponde al sí con un 81% con respecto al 19% que le corresponde al no, por el hecho las decisiones de inversión de la empresa afectan la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio.

Ello gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 28, en donde se observa nitidamente que la respuesta a la pregunta formulada corresponde a un 81% de manera mayoritaria.

TABLA No 6.31

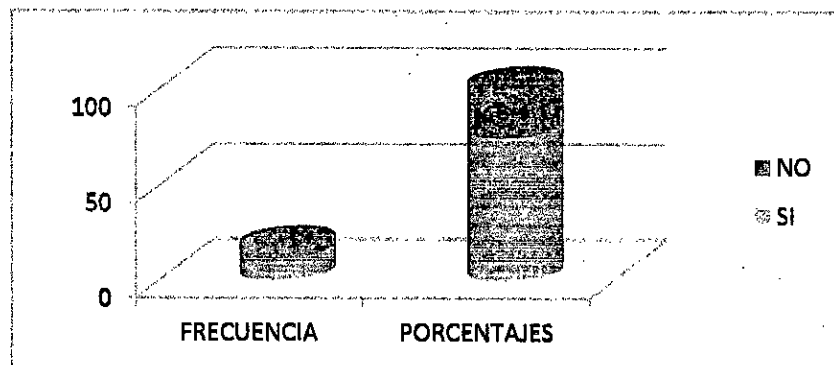
Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en flujo de caja para los accionistas

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.29: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.31

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 4, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 75%, con respecto a que las decisiones de financiación de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en flujo de caja para los accionistas.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 2, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada es mayoritaria, según la frecuencia mostrada.

TABLA No 6.32

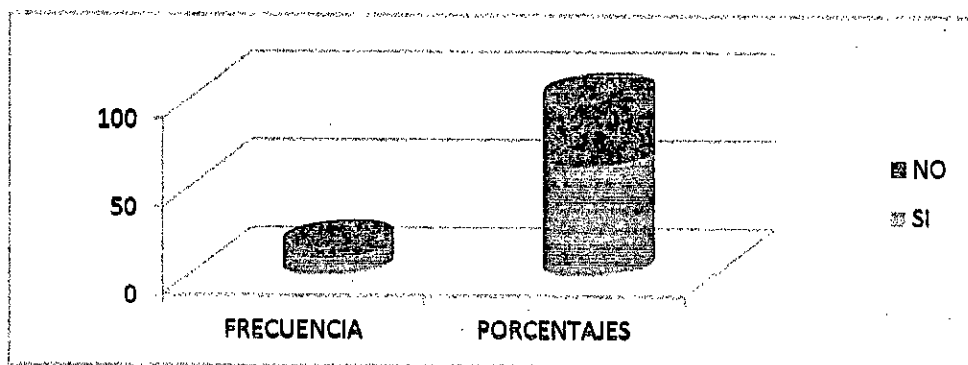
Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	10	63
NO	6	38
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.30: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.32

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 32, el mayor porcentaje corresponde al sí en un 63% mayoritariamente, con respecto a que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado.

Ello gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 30, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada el si supera largamente al no que está representada en un 38%.

TABLA No 6.33

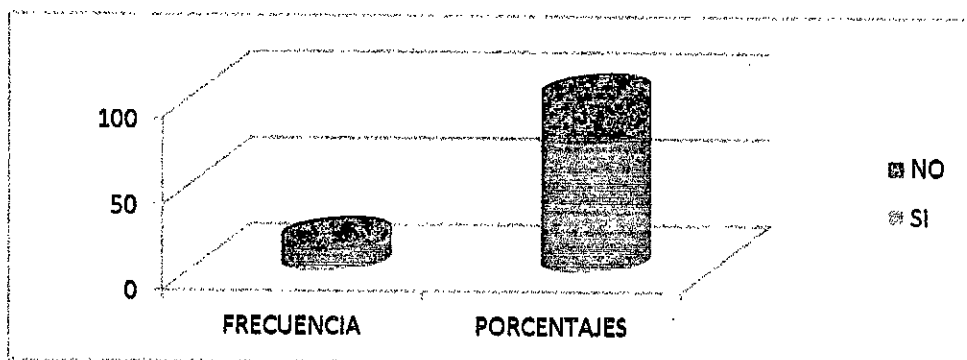
Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.31: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.33

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 33, el mayor porcentaje corresponde al sí con un 69%, con respecto al total, afirmando que las decisiones de financiación de la empresa afectan la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido.

Ello gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 31, en donde se observa nítidamente que la respuesta al si en a la pregunta formulada supera al no de manera mayoritaria.

TABLA No 6.34

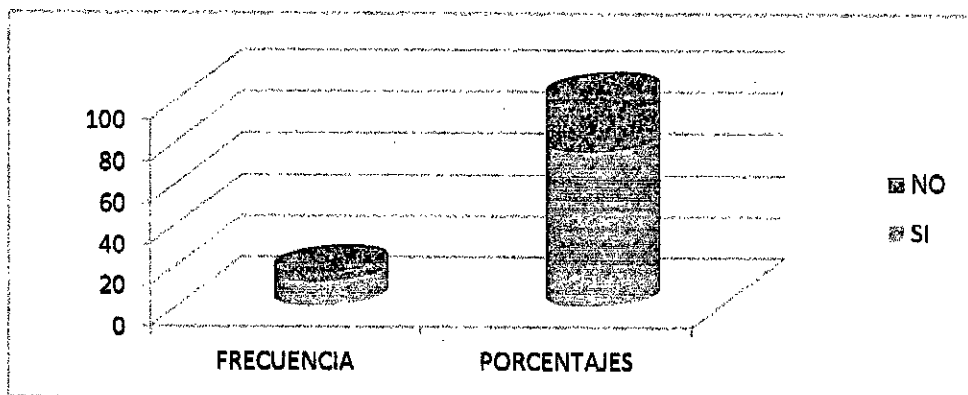
Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	12	75
NO	4	25
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.32: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.34

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 34, los encuestados contestaron mayoritariamente por el sí en un 75%, considerando que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio.

Ello se ve reflejado ampliamente en la gráfica No 32, en donde se observa nitidamente una gran diferencia en la respuesta a la pregunta formulada corresponde al no un 25% .

TABLA No 6.35

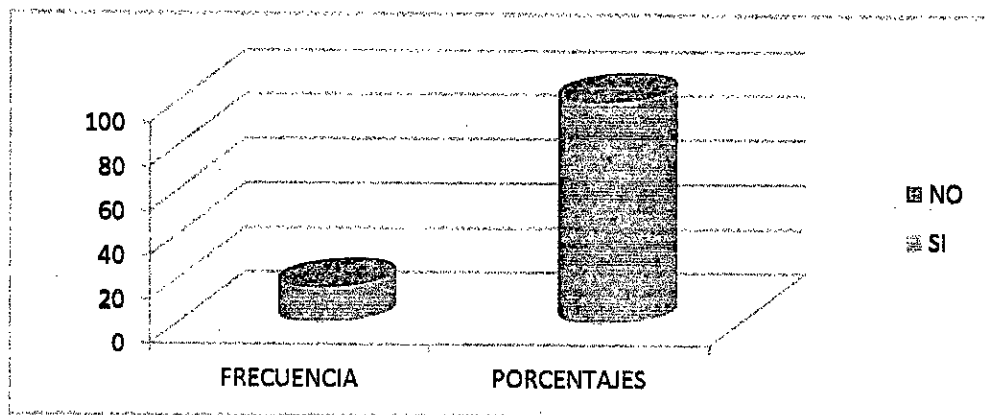
Considera Ud. que las decisiones financieras tomadas afecten la creación de valor de la empresa

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	16	100
NO	0	0
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.33: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.35

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 35, el si prevalece de manera mayoritaria en la respuesta a la pregunta formulada, considerando que las decisiones financieras tomadas afectan la creación de valor de la empresa. Así lo deja entrever la gráfica No 33.

TABLA No 6.36

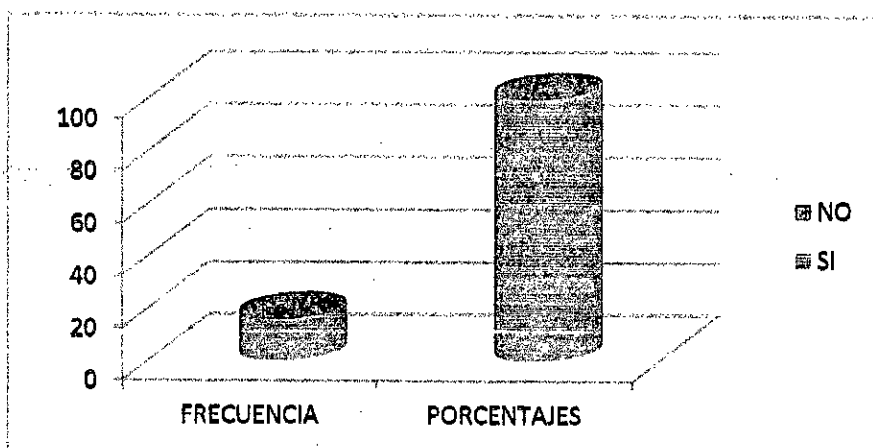
El flujo de caja libre es afectado por las decisiones de inversión

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	16	100
NO	0	0
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.34: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.36

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 36, el si prevalece de manera mayoritaria en la respuesta a la pregunta formulada, considerando que el flujo de caja libre es afectado por las decisiones de inversión. Así lo deja entrever la gráfica No 34.

TABLA No 6.37

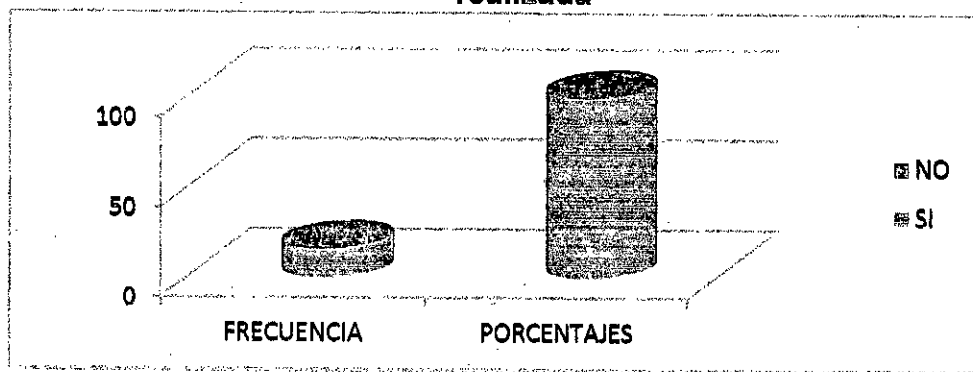
El flujo de caja libre es afectado por las decisiones de Financiación

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	16	100
NO	0	0
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.35: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.37

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 37, el si prevalece de manera mayoritaria en la respuesta a la pregunta formulada, considerando que el flujo de caja libre es afectado por las decisiones de Financiación. Así lo deja entrever la gráfica No 35.

TABLA No 6.38

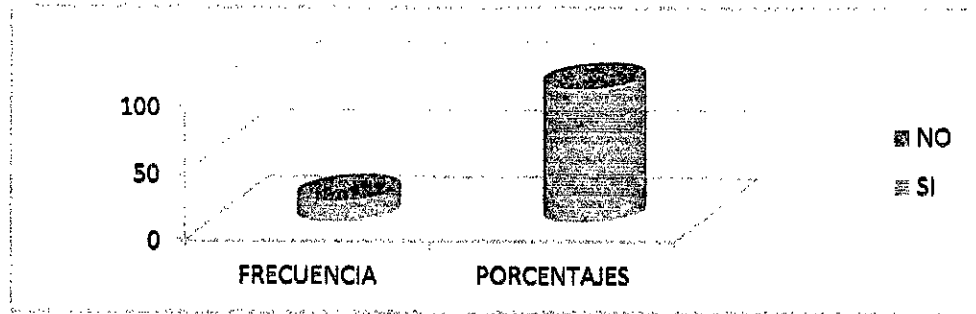
El flujo de caja del accionista es afectado por las decisiones de inversión

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	16	100
NO	0	0
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.36: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.38
Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 38, el si prevalece de manera mayoritaria en la respuesta a la pregunta formulada, considerando que el flujo de caja del accionista es afectado por las decisiones de inversión. Así lo deja entrever la gráfica No 36.

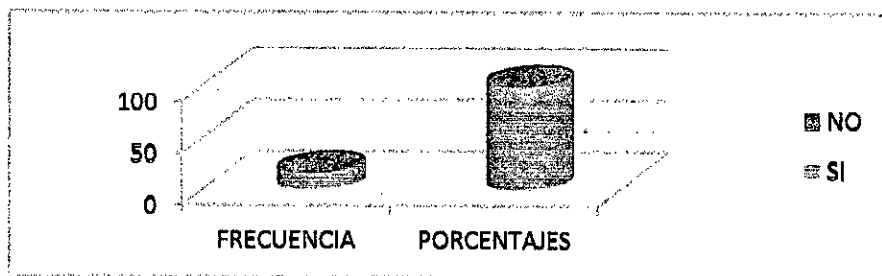
TABLA No 6.39

El flujo de caja del accionista es afectado por las decisiones de Financiación

	FRECUCENCIA	PORCENTAJES
SI	16	100
NO	0	0
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada
Elaboración propia

GRAFICA No 6.37: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.39
Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 39, el si prevalece de manera mayoritaria y absoluta en la respuesta a la pregunta formulada, considerando que el flujo de caja del accionista es afectado por las decisiones de Financiación. Así lo deja entrever la gráfica No 37.

TABLA No 6.40

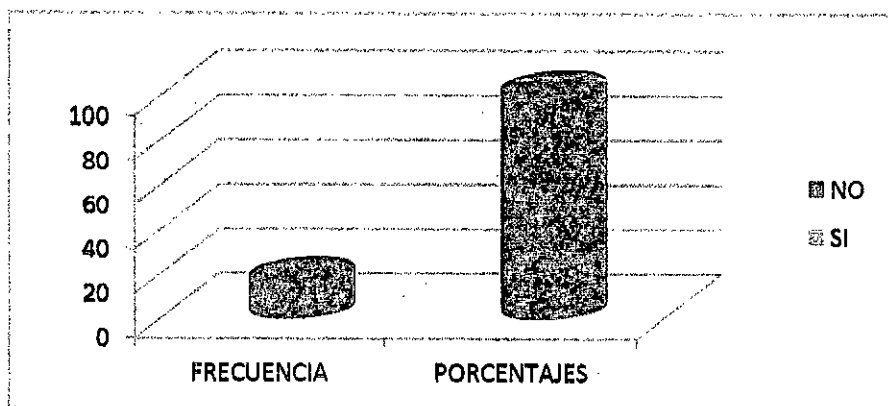
El valor económico agregado es afectado por las decisiones de inversión

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	0	0
NO	16	100
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.38: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.40

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 40, el no prevalece de manera mayoritaria y absoluta en la respuesta a la pregunta formulada, considerando El valor económico agregado es afectado por las decisiones de inversión. Así lo deja entrever la gráfica No 38.

TABLA No 6.41

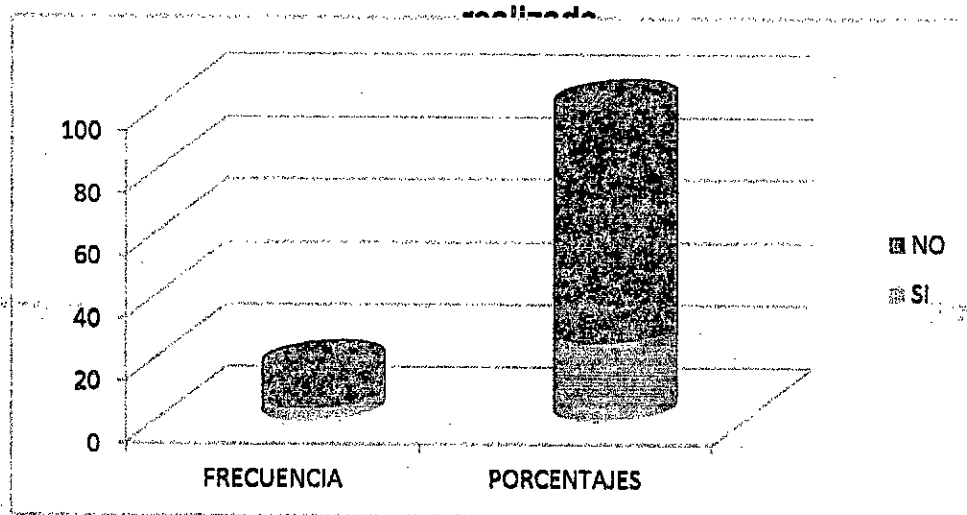
El valor económico agregado es afectado por las decisiones de Financiación

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	4	25
NO	12	75
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.39: Comportamiento de las respuestas de la encuesta



Fuente: Tabla 6.41

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 41, el mayor porcentaje corresponde al no, con respecto a que el valor económico agregado es afectado por las decisiones de Financiación.

Ello estadística y gráficamente hablando, está representado en la gráfica No 39, en donde se observa nítidamente que la respuesta a la pregunta formulada con el no supera al si que tiene un porcentaje del 25%.

TABLA No 6.42

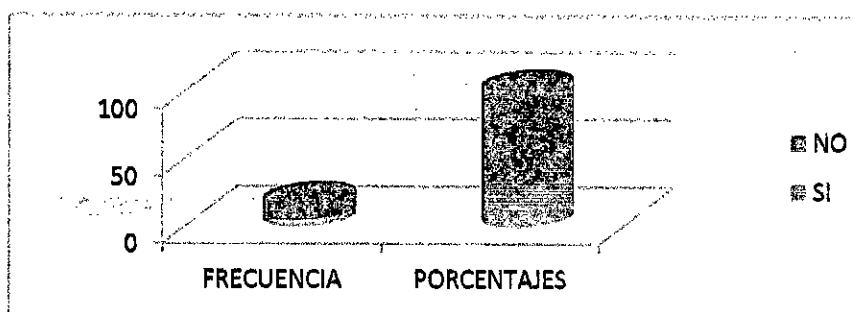
La rentabilidad del capital de trabajo es afectado por las decisiones de inversión

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	5	31
NO	11	69
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.40: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.42

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 42, el mayor porcentaje corresponde al no en un 69%, con respecto a que la rentabilidad del capital de trabajo es afectado por las decisiones de inversión. Así se observa categóricamente en la gráfica No 40.

TABLA No 6.43

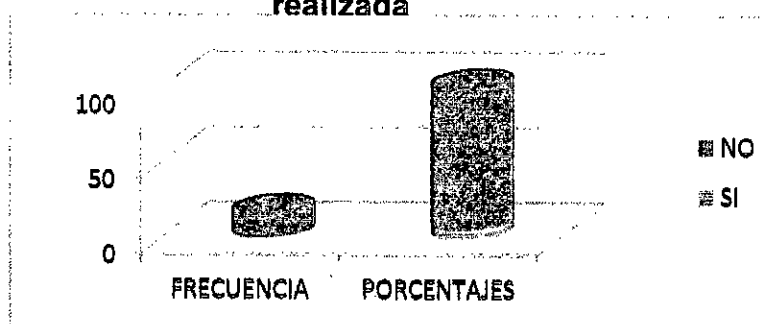
La rentabilidad del capital de trabajo es afectado por las decisiones de Financiación

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	1	6
NO	15	94
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.41: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.43

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 43, el mayor porcentaje corresponde al no en un 94% rotundo con respecto a que la rentabilidad del capital de trabajo es afectado por las decisiones de Financiación. Así se observa categóricamente en la gráfica No 41.

TABLA No 6.44

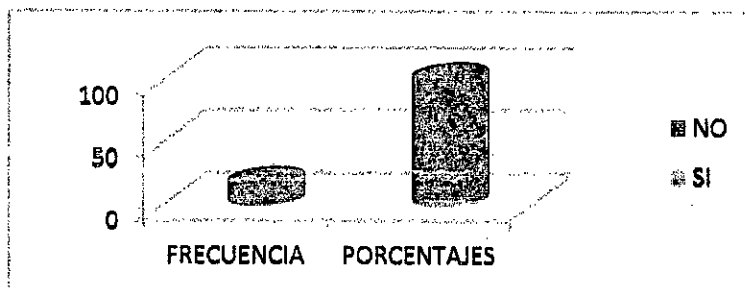
La rentabilidad del patrimonio es afectado por las decisiones de inversión

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	1	6
NO	15	94
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.42: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.44

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 44, el mayor porcentaje corresponde al no en un 94% rotundo con respecto a que La rentabilidad del patrimonio es afectado por las decisiones de inversión. Así se observa categóricamente en la gráfica No 42.

TABLA No 6.45

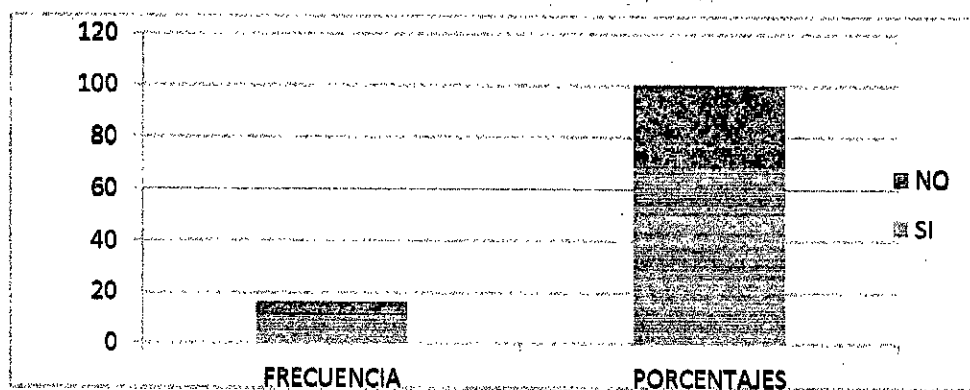
La rentabilidad del patrimonio es afectado por las decisiones de Financiación?

	FRECUENCIA	PORCENTAJES
SI	11	69
NO	5	31
TOTAL	16	100

Fuente: Encuesta realizada

Elaboración propia

GRAFICA No 6.43: Comportamiento de las respuestas de la encuesta realizada



Fuente: Tabla 6.45

Elaboración propia

Interpretación

Como se puede apreciar en la tabla No 45, el mayor porcentaje corresponde al sí con un 69% porcentual del total de respuestas, considerando los encuestado que la rentabilidad del patrimonio es afectado por las decisiones de Financiación. Así esta gráficamente representado en la gráfica No 43.

6.3.- Análisis inferencial

6.3.1. Prueba de hipótesis general.

Tomando como base la hipótesis de trabajo, esta se trabajara estadísticamente del siguiente modo:

- 1.- **Hipótesis alternativa (H1):** Las decisiones financieras aplicadas, inciden favorablemente en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006 – 2015.
- 2.- **Hipótesis nula (Ho):** Las decisiones financieras aplicadas, no inciden favorablemente en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006 – 2015.
- 3.- **Nivel de significancia:** Para el presente caso se ha considerado un nivel de significancia del 5%
- 4.- **Prueba estadística:** Se calculó la prueba estadística correspondientes, considerando un $gl = (m-1)(n-1)-k = 30$ y cuyo resultado es el siguiente:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^k \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i} = 27,175; \text{ para un sig. asintótica de } 0,614$$

Interpretación:

El nivel de significancia obtenido en la Chi cuadrado es de 0,614 que es mayor al nivel de significancia del 0,05 con el cual se ha trabajado en esta prueba de hipótesis.

De tal forma que se puede concluir que aceptamos la hipótesis nula. Es decir, que las decisiones financieras no inciden en la creación de valor en la Empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006 – 2015.

6.3.2. Hipótesis Específicas

Tomando como base la hipótesis de trabajo, esta se trabajara estadísticamente del siguiente modo:

Primera hipótesis específica

- 1.- **Hipótesis alternativa (H1):** La incidencia de las decisiones de inversión aplicadas, son positivas en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006 - 2015.

2.- Hipótesis nula (Ho): La incidencia de las decisiones de inversión aplicadas, no son positivas en la Creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006 - 2015.

3.- Nivel de significancia: Para el presente caso se ha considerado un nivel de significancia del 5%

4.- Prueba estadística: Se calculó la prueba estadística correspondientes, considerando un $gl = (m-1)(n-1)-k = 30$ y cuyo resultado es el siguiente:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^k \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i} = 19,302; \text{ para un sig. asintótica de } 0,566$$

Interpretación:

El nivel de significancia obtenido en la Chi cuadrado es de 0,566 que es mayor al nivel de significancia del 0,05 con el cual se ha trabajado en esta prueba de hipótesis.

Con lo cual se puede concluir que aceptamos la hipótesis nula. Es decir, que las decisiones financieras de inversión no inciden positivamente en la creación de valor en la Empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006 - 2015.

Segunda hipótesis específica

1.- Hipótesis alternativa (H1): Las decisiones de financiación aplicadas, tienen un efecto favorable en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015.

2.- Hipótesis nula (Ho): Las decisiones de financiación aplicadas, no tienen un efecto favorable en la Creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015.

3.- Nivel de significancia: Para el presente caso se ha considerado un nivel de significancia del 5%

4.- Prueba estadística: Se calculó la prueba estadística correspondientes, considerando un $gl = (m-1)(n-1)-k = 30$ y cuyo resultado es el siguiente:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^k \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i} = 31,746; \text{ para un sig. asintótica de } 0,379$$

Interpretación:

El nivel de significancia obtenido en la Chi cuadrado es de 0,379 que es mayor al nivel de significancia del 0,05 con el cual se ha trabajado esta prueba de hipótesis.

Con lo cual se puede concluir que aceptamos la hipótesis nula. Es decir, que las decisiones financieras no tienen un efecto favorable en la creación de valor en la Empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006 – 2015; por lo cual mal podemos decir que la variable independiente no incide favorablemente en la variable dependiente.




VII.- DISCUSION

Al iniciar nuestra investigación se planteó como objetivo, determinar la incidencia de las decisiones financieras aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015, tomando en cuenta la importancia de estas acciones en la gestión de todo negocio, y para cumplir con ello había que tener los resultados de la probanza de las hipótesis respectivas, tanto general como específicas.

Los resultados obtenidos tanto en la hipótesis general como en las específicas es que no existe dependencia o asociación de una variable con otra, lo que indica que no podría haber influencia o incidencia de la variable independiente respecto de la variable dependiente.

Contrariamente a lo que establece la teoría, pues esta precisa que cuando una empresa se financia a través de terceros a pesar de ser un arma de doble filo por que la puede llevarla a la quiebra, también es cierto que con esa fuente de financiamiento la empresa puede lograr ser rentable, desarrollar y tener un crecimiento sostenido, en la medida que en la empresa se ejerza una buena gestión de los recursos financieros fundamentalmente. Y esto no ha ocurrido con la empresa Agroindustrial Casa Grande SA. Por el periodo materia de investigación. Tan es así que en su estado flujo de efectivo refleja un saldo en contra como efectivo neto generado por las actividades de financiación, lo que significa que han sido mayores sus pagos respecto a los ingresos que hubiere tenido por este concepto, lo que implica que se financio en un momento determinado y ello no ha contribuido en su proceso de producción y consecuentemente en sus niveles de venta, fuente de la generación de ingresos.

Con respecto a la inversión, estas no fueron de las mejores decisiones por cuento los niveles e venta no registran incrementos importantes durante el periodo de estudio y lo cual nos podría indicar que estas decisiones se dieron y no contribuyeron a la generación de valor en términos de generación de efectivo y de rentabilidad medida a través del valor económico agregado y la rentabilidad del



capital de trabajo. Así se observa del estado flujo de efectivo que la empresa adquirió activo fijo y tuvo que pagarlo durante el periodo de estudio lo cual le significaba tener saldo negativo en el efectivo neto aplicado a las actividades de inversión.

Aun cuando la empresa tiene resultados positivos a valores históricos y que estos no le garantiza a la empresa que se haya creado valor, en su estado de resultados y en su estado flujo de efectivo los resultados son algo halagüeños, pues son el reflejo de las acciones acometidas por la administración del negocio, acciones o decisiones financieras entre otras, que finalmente se van a reflejare en la información financiera de la empresa expresada a través de los estados financieros, básicamente balance general y estado de resultado. Pero como se ha podido observar, según los resultados de esta investigación no existe asociación entre las variables trabajadas.

Con ello, queda pendiente de resolver si efectivamente estas variables están asociadas y/o relacionadas y si esta relación es causal o no.

VIII.- REFERENCIALES

Amat, O. (1999). EVA, Valor Económico Agregado. Bogotá. Editorial Norma.

Blog EOI (s/f). Importancia de las finanzas en la empresa. Recuperado de <http://www.eoi.es/blogs/embacon/2013/03/15/importancia-de-las-finanzas-en-la-empresa-la-tesoreria/>

Cruz L. (s/f). Planificación y Control. Recuperado de <http://www.monografias.com/trabajos90/planificacion-y-control-financiero/planificacion-y-control-financiero3.shtml#ixzz4VHsxc7eS>.

Centro de Estudios Monetarios Latino Americano (2012). Recuperado de <http://www.cemla.org/>

Duran (2009). En la tesis: Aspectos fundamentales en las decisiones financieras en la administración. Tesis de Pregrado. Universidad Autónoma de Nueva León. Nuevo León-México.

Economipedia (s/f). Finanzas. Recuperado de <http://economipedia.com/definiciones/finanzas.html>

Escalera (2007). En su tesis: El impacto de las características organizacionales e Individuales de los dueños o administradores de las pequeñas y medianas empresas en la toma de decisiones financieras que influyen en la maximización del valor de la empresa. Tesis Doctoral. Universidad Autónoma de San Luis Potosí. San Luis de Potosi- Bolivia.

Esan (2016). (s/f). La toma de decisiones financieras. Recuperado de <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2017/03/la-toma-de-decisiones-financieras/>

La EAFIT (s/f). Eva: una medida de creación de valor en las empresas. Estrategias del EVA. Recuperado de <http://www.eafit.edu.co/escuelas/administracion/consultorio-contable/Documents/boletines/contabilidad-finanzas/boletin7.pdf>

Finanzas Corporativas Empresariales. Recuperado de <http://finanzascorporativasempresariales13.bligoo.com.mx/que-son-las-finanzas-corporativas#.WH-QxvnhC1s>.

Flores, R. (s/f). (s/f). Reflexiones en la toma de decisiones financieras. Recuperado de [file:///G:/Dialnet-ReflexionesEnLaTomaDeDecisionesFinancieras-4897852%20\(3\).pdf](file:///G:/Dialnet-ReflexionesEnLaTomaDeDecisionesFinancieras-4897852%20(3).pdf)

Flores y Isuiza (2015). En su tesis: Toma de decisiones financieras y su relación con la rentabilidad de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C, periodo 2014. Tesis Pre Grado. Universidad Científica del Perú. Lima-Perú.

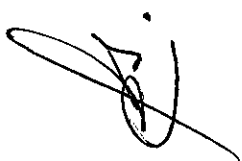
Gómez (internet 2002). Criterios de decisión para inversiones empresariales. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/criterios-decision-inversiones-empresariales/>

Gálvez (s/). Creación de valor: la mirada financiera. Recuperado de <http://escueladeadministracion.uc.cl/directorio/columna/creacion-de-valor-la-mirada-financiera/>

Hernandez, Fernández y Baptista (2003). Metodología de la Investigación. México. Editorial McGraw-Hill. Segunda Edición.

K, L. (1998), Gerencia Basada en Valor. México. McGraw Hill.

- López, L. y García E. (2005). Finanzas en el mundo corporativo. España. McGraw Hill
- Lozada (s/f). La función financiera de la empresa Recuperado de <http://www.escolme.edu.co/docomunica/publicaciones/revistas/ecofinanzas/n4/lafuncionfinancieradelaempresa.pdf>
- Mascareñas, J. Introducción a las Finanzas Corporativas. Recuperado de <file:///G:/116478318.FinanzasII.pdf>.
- Milla, Artemio (2009). ¿Sabe usted cómo incrementar el valor de su empresa? Recuperado de <http://www.artemiomilla.net/sites/default/files/Estrategia%20para%20la%20creaci%C3%B3n%20de%20valor%20I.pdf>
- Narváez (2007). Tipos de Financiamientos. Recuperado de <es.slideshare.net/guest4f6930/tipos-de-financiamiento>
- Pérez, C. (1989). Compitiendo para crear valor. Colección Empresa. Madrid. Editorial ESIC.
- Pérez, C. (1989), Compitiendo por crear valor. Madrid. Esic editorial.
- Rapallo, S. (s/f). Creación de Valor-Una Aproximación. Recuperado de <http://eprints.ucm.es/6773/1/0211.pdf>.
- Rojo, R. (2011). Análisis Económico-Financiero de la Empresa. España, Ibergarceta Publicaciones, SL.
- Revista de Contabilidad y Dirección (2011). Accid. España. Profit Editorial. Recuperado de <http://www.accid.org/revista/castellano/index.html>.



- Romero, M. (2016). Introducción a las Finanzas. Recuperado de <http://es.slideshare.net/nandsnap/finanzas-1-introduccion-a-las-finanzas>.
- Rappaport, A. (1998). Creando Valor Agregado, una Guía para Gerentes e Inversionistas. México. Editorial McGraw-Hill.
- Segura (2014). Tesis: Decisiones financieras para la optimización de la gestión de las pequeñas y medianas empresas industriales de Lima Metropolitana. Tesis de Maestría. Universidad Particular San Martín de Porres. Lima – Perú.
- Sherman, A (1991). Administración de Personal. México. Editorial Trillas.
- Turnero, A. (s/f). Análisis Financiero. Recuperado de <http://www.monografias.com/trabajos102/de-analisis-financiero/de-analisis-financiero.shtml>.
- Turnero, A. (s/f). Inversión, Financiamiento y Estructura de capital. Recuperado de <http://www.monografias.com/trabajos90/decisiones-inversion-financiamiento-y-estructura-capitales/decisiones-inversion-financiamiento-y-estructura-capitales.shtm>
- Tellez, P. (2015), Tesis: Un análisis empírico de la creación de valor de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. México
- Valls, M. (2011), Introducción a las Finanzas. España. Ediciones Pirámide.
- VERA, M. (2000) "Gerencia basada en valor y gerencia financiera" En Tendencias. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Nariño (Colombia). Vol. I No. 2. Noviembre. 109 - 132.



Van, H. (2010). Fundamentos de Administración Financiera, México. Prentice Hall Inc, Décima Edición.

Web Euroresidentes. Generación de valor. Estrategia de empresa. Recuperado de www.euroresidentes.com/empresa/exito-empresarial/generacion-de-valor-estrategia-empresa

Web de Economipedia (s/f). Creación de valor. Recuperado de <http://economipedia.com/definiciones/creacion-de-valor.html>

Web HSBC (s/f). Importancia del financiamiento para empresas en crecimiento. Recuperado de www.empresas.hsbc.com.mx/es-mx/mx/article/importancia-del-financiamiento-para-empresas-en-crecimiento



IX.- APENDICES

A handwritten signature or mark, possibly initials, located in the bottom left corner of the page. It consists of several overlapping loops and lines.

**UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES**

CUESTIONARIO

TITULO DEL PROYECTO DE INVESTIGACION

“Decisiones financieras y su incidencia en la creación de valor en la Empresa Agroindustrial Casa Grande S.A.A, durante el periodo 2006 - 2015”.

INVESTIGADOR RESPONSABLE

Prof. CPC. Víctor Hugo Herrera Mel

Categoría Auxiliar

Dedicación Exclusiva

Condición Nombrado

OBJETIVO

El presente trabajo de investigación, tiene como objetivo: Determinar la incidencia de las decisiones financieras aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.

INFORMANTES

La presente encuesta, estará dirigida a los docentes nombrados o contratados, especialistas en el área de finanzas de las diferentes facultades de la Universidad Nacional del Callao.

GENERALIDADES

El presente trabajo de investigación, es realizado con fines eminentemente académicos, que tienda a confirmar y/o negar el marco teórico que sustenta la hipótesis correspondiente.

Por lo que se les solicita a los colegas docentes, su apoyo en dar respuestas a las preguntas formuladas en el presente cuestionario.

Respuestas, cuyo cuestionario será anónimo.

A tal efecto, se deberá marcar la respuesta que se crea conveniente, según la pregunta formulada.



PREGUNTAS Y RESPUESTAS

1.- Considera Ud. que el ciclo financiero de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO

2.- Considera Ud. que el ciclo financiero de la empresa afectan la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

SI NO

3.- Considera Ud. que el ciclo financiero de la empresa afectan la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado?

SI NO

4.- Considera Ud. que la rotación del activo fijo de la empresa influya en la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado?

SI NO

5.- Considera Ud. que la rotación del activo fijo de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido?

SI NO

6.- Considera Ud. que la rotación del activo fijo de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio?

SI NO

7.- Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO



8.- Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

SI NO

9.- Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado?

SI NO

10.- Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido?

SI NO

11.- Considera Ud. que la ratio de endeudamiento general de la empresa influya en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio?

SI NO

12.- Considera Ud. que la ratio de calidad de la deuda de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO

13.- Considera Ud. que la ratio de calidad de la deuda de la empresa influya en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

SI NO

14.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO

15.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

SI NO

16.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido?

SI NO

17.- Considera Ud. que el índice financiero conveniencia de la deuda de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO

18.- Considera Ud. que el índice financiero conveniencia de la deuda de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

SI NO

19.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

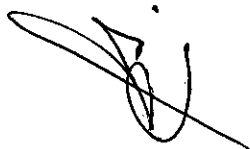
SI NO

20.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja para los accionistas?

SI NO

21.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de utilidad económica términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado?

SI NO



22.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido?

SI NO

23.- Considera Ud. que la ratio de autonomía financiera de la empresa incida en la generación de rentabilidad términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio?

SI NO

23.- Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de efectivo términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO

24.- Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en el flujo de caja libre?

SI NO

25.- Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado?

SI NO

26.- Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido?

SI NO

27.- Considera Ud. que las decisiones de inversión de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio?

SI NO



28.- Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de efectivo en términos de creación de valor, reflejado en flujo de caja para los accionistas?

SI NO

29.- Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de utilidad económica en términos de creación de valor, reflejado en el valor económico agregado?

SI NO

29.- Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del capital invertido?

SI NO

29.- Considera Ud. que las decisiones de financiación de la empresa afecten la generación de rentabilidad en términos de creación de valor, reflejado en la rentabilidad del patrimonio?

SI NO

29.- Considera Ud. que las decisiones financieras tomadas afecten la creación de valor de la empresa?

SI NO

30.- El flujo de caja libre es afectado por las decisiones de inversión

SI NO

31.- El flujo de caja libre es afectado por las decisiones de Financiación

SI NO

32.- El flujo de caja del accionista es afectado por las decisiones de inversión

SI NO

33.- El flujo de caja del accionista es afectado por las decisiones de Financiación

SI NO



34.- El valor económico agregado es afectado por las decisiones de inversión
SI NO

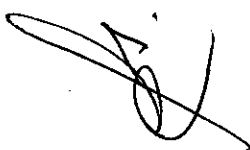
35.- El valor económico agregado es afectado por las decisiones de Financiación
SI NO

36.- La rentabilidad del capital de trabajo es afectado por las decisiones de inversión
SI NO

37.- La rentabilidad del capital de trabajo es afectado por las decisiones de Financiación
SI NO

38.- La rentabilidad del patrimonio es afectado por las decisiones de inversión
SI NO

39.- La rentabilidad del patrimonio es afectado por las decisiones de Financiación
SI NO



Detalle del Análisis estadístico
De la prueba de Hipótesis general

TABLA No 7.46

Resumen del procesamiento de los casos

	Casos					
	Válidos		Perdidos		Total	
	N	Porcentaje	N	Porcentaje	N	Porcentaje
DECISIONES FINANCAPLICADAS * CREACIONDEVALOR	16	100,0%	0	0,0%	16	100,0%

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.47

Tabla de contingencia DECISIONES FINANCAPLICADAS * CREACIONDEVALOR

			CREACIONDEVALOR		
			4	5	6
DECISIONES FINANCAPLICADAS	16	Recuento	1	1	0
		Frecuencia esperada	,4	1,3	1,1
		% del total	6,2%	6,2%	0,0%
	17	Recuento	0	0	1
		Frecuencia esperada	,1	,4	,4
		% del total	0,0%	0,0%	6,2%
	19	Recuento	0	2	1
		Frecuencia esperada	,4	1,3	1,1
		% del total	0,0%	12,5%	6,2%
	20	Recuento	0	0	2
	Frecuencia esperada	,3	,0	,8	
	% del total	0,0%	0,0%	12,5%	
22	Recuento	0	1	0	
	Frecuencia esperada	,1	,4	,4	
	% del total	0,0%	6,2%	0,0%	
24	Recuento	0	0	1	
	Frecuencia esperada	,1	,4	,4	
	% del total	0,0%	0,0%	6,2%	
26	Recuento	0	1	0	
	Frecuencia esperada	,1	,4	,4	
	% del total	0,0%	6,2%	0,0%	
27	Recuento	1	0	0	
	Frecuencia esperada	,1	,4	,4	
	% del total	6,2%	0,0%	0,0%	

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.48

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	27,178 ^a	30	,614
Razón de verosimilitudes	28,786	30	,634
Asociación lineal por lineal	,354	1	,552
N de casos válidos	16		

a. 44 casillas (100,0%) tienen una frecuencia esperada inferior a 5. La frecuencia mínima esperada es ,06.

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.49

Medidas simétricas

	Valor	Sig. aproximada
Nominal por nominal Coeficiente de contingencia	,793	,614
N de casos válidos	16	

a. Asumiendo la hipótesis alternativa.

b. Empleando el error típico asintótico basado en la hipótesis nula.

Fuente: SPSS

Elaboración propia

De la prueba de la primera hipótesis específica.

TABLA No 7.50

Resumen del procesamiento de los casos

	Casos					
	Válidos		Perdidos		Total	
	N	Porcentaje	N	Porcentaje	N	Porcentaje
DECISIONESFINANCINVERSION *	16	100,0%	0	0,0%	16	100,0%
CREACIONDEVALOR						

Fuente: SPSS

Elaboración propia



TABLA No 7.51

Tabla de contingencia DECISIONESFINANCINVERSION * CREACIONDEVALOR

			CREACIONDEVALOR		
			4	5	6
DECISIONESFINANCINVERSION	4	Recuento	0	0	1
		Frecuencia esperada	,1	,4	,4
		% del total	0,0%	0,0%	6,2%
	5	Recuento	0	2	1
		Frecuencia esperada	,4	1,3	1,1
		% del total	0,0%	12,5%	6,2%
	6	Recuento	0	0	1
		Frecuencia esperada	,1	,4	,4
		% del total	0,0%	0,0%	6,2%
	7	Recuento	1	1	0
		Frecuencia esperada	,3	,9	,8
		% del total	6,2%	6,2%	0,0%
	8	Recuento	1	0	0
		Frecuencia esperada	,3	,9	,8
		% del total	6,2%	0,0%	0,0%
	9	Recuento	0	2	1
		Frecuencia esperada	,4	1,3	1,1
		% del total	0,0%	12,5%	6,2%
	10	Recuento	0	1	1
		Frecuencia esperada	,3	,9	,8
		% del total	0,0%	6,2%	6,2%
	11	Recuento	0	1	1
		Frecuencia esperada	,3	,9	,8
		% del total	0,0%	6,2%	6,2%
Total		Recuento	2	7	6
		Frecuencia esperada	2,0	7,0	6,0
		% del total	12,5%	43,8%	37,5%

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.52

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	19,302 ^a	21	,566
Razón de verosimilitudes	18,478	21	,619
Asociación lineal por lineal	,005	1	,944
N de casos válidos	16		

a. 32 casillas (100,0%) tienen una frecuencia esperada inferior a 5. La frecuencia mínima esperada es ,06.

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.53

Medidas simétricas

		Valor	Sig. aproximada
Nominal por nominal	Coefficiente de contingencia	,739	,566
N de casos válidos		16	

a. Asumiendo la hipótesis alternativa.

b. Empleando el error típico asintótico basado en la hipótesis nula.

Fuente: SPSS

Elaboración propia

De la prueba de la primera hipótesis específica.

TABLA No 7.54

Resumen del procesamiento de los casos

	Casos					
	Válidos		Perdidos		Total	
	N	Porcentaje	N	Porcentaje	N	Porcentaje
DECISFINANCFINANCIACION * CREACIONDEVALOR	16	100,0%	0	0,0%	16	100,0%

Fuente: SPSS

Elaboración propia



TABLA No 7.55

Tabla de contingencia DECISFINANCFINANCIACION * CREACIONDEVALOR

			CREACIONDEVALOR				Total
			4	5	6	7	
DECISFINANCFINANCIACION	8	Recuento	0	0	0	1	1
		Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0
		% del total	0.0%	0.0%	0.0%	6.2%	6.2%
	9	Recuento	1	0	1	0	2
		Frecuencia esperada	.3	.9	.8	.1	2.0
		% del total	6.2%	0.0%	6.2%	0.0%	12.5%
	11	Recuento	0	1	1	0	2
		Frecuencia esperada	.3	.9	.8	.1	2.0
		% del total	0.0%	6.2%	6.2%	0.0%	12.5%
	12	Recuento	0	2	1	0	3
		Frecuencia esperada	.4	1.3	1.1	.2	3.0
		% del total	0.0%	12.5%	6.2%	0.0%	18.8%
	14	Recuento	0	1	0	0	1
		Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0
		% del total	0.0%	6.2%	0.0%	0.0%	6.2%
	15	Recuento	0	1	0	0	1
		Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0
		% del total	0.0%	6.2%	0.0%	0.0%	6.2%
	16	Recuento	0	0	1	0	1
		Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0
		% del total	0.0%	0.0%	6.2%	0.0%	6.2%
	18	Recuento	0	0	1	0	1
	Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0	
	% del total	0.0%	0.0%	6.2%	0.0%	6.2%	
19	Recuento	1	1	0	0	2	
	Frecuencia esperada	.3	.9	.8	.1	2.0	
	% del total	6.2%	6.2%	0.0%	0.0%	12.5%	
21	Recuento	0	1	0	0	1	
	Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0	
	% del total	0.0%	6.2%	0.0%	0.0%	6.2%	
22	Recuento	0	0	1	0	1	
	Frecuencia esperada	.1	.4	.4	.1	1.0	
	% del total	0.0%	0.0%	6.2%	0.0%	6.2%	
Total		Recuento	2	7	6	1	16
		Frecuencia esperada	2.0	7.0	6.0	1.0	16.0
		% del total	12.5%	43.8%	37.5%	6.2%	100.0%

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.56

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	31,746 ^a	30	,379
Razón de verosimilitudes	25,070	30	,722
Asociación lineal por lineal	,484	1	,496
N de casos válidos	16		

a. 44 casillas (100,0%) tienen una frecuencia esperada inferior a 5. La frecuencia mínima esperada es ,06.

Fuente: SPSS

Elaboración propia

TABLA No 7.57

Medidas simétricas

		Valor	Sig. aproximada
Nominal por nominal	Coefficiente de contingencia	,815	,379
N de casos válidos		16	

a. Asumiendo la hipótesis alternativa.

b. Empleando el error típico asintótico basado en la hipótesis nula.

Fuente: SPSS

Elaboración propia



X.- ANEXOS

A handwritten signature or mark consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right.

ANEXO A

Matriz de Consistencia



MATRIZ DE CONCISTENCIA

PROBLEMA GENERAL	OBJETIVO GENERAL	HIPOTESIS GENERAL	VARIABLES	METODOLOGIA
¿De qué manera las decisiones financieras aplicadas, inciden en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015?	Determinar la incidencia de las decisiones financieras aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.	Las decisiones financieras aplicadas, inciden favorablemente en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006 – 2015.	INDEPENDIENTE Y: Decisiones Financieras Aplicadas	Tipo de investigación: Cuantitativa, aplicada Alcance de la investigación: Descriptiva y explicativa.
PROBLEMAS ESPECIFICOS	OBJETIVOS ESPECIFICOS	HIPOTESIS ESPECÍFICAS	DIMENSIONES	Diseño de investigación:
1.- ¿Cómo es la incidencia de las decisiones financieras de inversión aplicadas, en la creación de valor, en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015?	1.- Establecer la incidencia de las decisiones financieras de inversión aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.	1.- La incidencia de las decisiones financieras de inversión aplicadas, son positiva en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015.	Decisiones Financieras de Inversión Decisiones Financieras de Financiación	No experimental. Longitudinal Descriptiva, explicativa.
2.- ¿Qué efectos tienen las decisiones financieras de financiación aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015?	2.- Evaluar la incidencia de las decisiones financieras de financiación aplicadas, en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA, durante el periodo 2006-2015.	2.- Las decisiones financieras de financiación aplicadas, tienen un efecto favorable en la creación de valor en la empresa Agroindustrial Casa Grande SAA durante el periodo 2006-2015.	DEPENDIENTE X: Creación de Valor DIMENSIONES Generación de Efectivo Generación Utilidad Econ. Generación Rentab. Capital Invertido	Población y muestra: Profesores expertos en finanzas de la UNAC. Muestra no probabilística e intencional Técnicas e instrumentos recolección de datos: Técnica de encuesta e instrumentos de entrevista y cuestionario Técnicas y análisis estadístico de datos: Técnica estadística no paramétrica Chi-Cuadrado

ANEXO B

ESTADOS FINANCIERO

2006 - 2015



EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASAGRANDE S.A.A.

BALANCE GENERAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Expresado en miles de nuevos soles)

ACTIVO			PASIVO Y PATRIMONIO NETO				
	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>		<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	8,223	6,293	Sobregiros bancarios		-	663
Cuentas por cobrar				Obligaciones financieras	14	27,014	8,733
Comerciales, neto de provisión para cuentas de cobranza dudosa de S/ 823 mil en 2007 y 2006	6	7,310	5,875	Cuentas por pagar comerciales	15	38,815	28,729
Vinculadas	7	948	3,152	Vinculadas por pagar	16	286	26,211
Otras, neto de provisión para cuentas de cobranza dudosa de S/ 18,638 mil en 2007 (S/ 21,384 mil en 2006)	8	6,602	7,254	Impuesto a la renta y participación de los trabajadores corriente	17	6,664	3,022
		14,950	16,281	Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar	18	27,953	139,054
Existencias, neto de desvalorización de suministros diversos por S/ 6,443 mil en 2007 (S/ 6,166 mil en 2006)	9	26,209	21,727	Parte corriente de la deuda a largo plazo	19	14,741	76,632
Activos biológicos	10	86,003	59,400	Total pasivo corriente		115,473	282,964
Gastos pagados por anticipado		1,068	622	OBLIGACIONES FINANCIERAS	14	16,273	-
Total activo corriente		136,453	104,423	VINCULADAS A LARGO PLAZO	16	39,245	-
ACTIVOS BIOLÓGICOS	10	86,492	74,706	DEUDA A LARGO PLAZO	19	180,965	32,446
PLANTACIONES	11	26,225	26,332	INGRESOS DIFERIDOS		3,305	3,301
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, neto de depreciación acumulada	12	910,379	873,392	PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DEFERIDO	20	24,477	23,811
INTANGIBLES, neto de amortización acumulada		376	279	PATRIMONIO NETO	22	844,901	841,512
OTROS ACTIVOS	13	4,584	4,726	Capital social		85,016	85,341
		1,164,509	1,083,858	Excedente de revaluación		261,611	261,611
				Reserva legal		(406,757)	(447,128)
				Resultados acumulados			
				Total patrimonio neto		784,771	741,335
						1,164,509	1,083,858

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte de este estado.

EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASAGRANDE S.A.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Expresado en miles de nuevos soles)

	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
VENTAS	23	213,770	182,144
COSTO DE VENTAS	24	(137,476)	(117,124)
Utilidad bruta		76,294	65,020
GASTOS OPERATIVOS:			
Administración	25	(22,540)	(26,821)
Ventas	26	(1,564)	(1,144)
Gastos de parada de planta	27	(1,943)	(4,560)
Utilidad en valorización de activos biológicos	10	7,850	35,761
Otros ingresos (gastos), neto	28	6,205	16,023
Utilidad de operación		64,302	84,279
OTROS (GASTOS) INGRESOS:			
Financieros, neto	29	(25,558)	(24,366)
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta		38,744	59,913
PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES CORRIENTE Y DIFERIDO	35 (b)	(5,261)	(7,034)
IMPUESTO A LA RENTA CORRIENTE Y DIFERIDO	35 (b)	(7,874)	(1,420)
Utilidad neta		25,609	51,459
Utilidad básica y diluida por acción	34	0.303	0.612

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte de este estado.

EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASAGRANDE S.A.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Expresado en miles de nuevos soles)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Cobranza por:		
Venta de bienes o servicios (ingresos operacionales)	246,809	210,546
Intereses y rendimientos (no incluidos en la actividad de inversión)	413	-
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	-	20,580
Menos pagos (salidas) por:		
Proveedores de bienes y servicios	(135,050)	(99,484)
Remuneraciones y beneficios sociales	(62,253)	(155,206)
Tributos	(17,867)	-
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(3,521)	-
	-----	-----
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	28,581	(23,564)
	-----	-----
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Cobranza por:		
Prestamos a partes relacionadas	37,853	-
Venta de inversiones financieras	-	1,447
Venta de inmuebles, maquinaria y equipo	642	672
Menos pagos (salidas) por:		
Prestamos a partes relacionadas	(18,492)	-
Compra de inversiones inmobiliarias	-	(242)
Compra de inmuebles, maquinaria y equipo	(6,571)	(12,699)
Desembolsos por obras en curso de inmuebles, maquinaria y equipo	(35,418)	-
Compra y desarrollo de activos intangibles	(158)	-
	-----	-----
DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(22,144)	(10,822)
	-----	-----
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Cobranza (entradas) por:		
Aumento de sobregiros bancarios	-	583
Emisión y aceptación de obligaciones financieras	51,101	35,581
Venta de acciones propias (acciones en tesorería)	32,602	-
Menos pagos por:		
Amortización o pago de obligaciones financieras	(16,546)	-
Intereses y rendimientos	(1,642)	-
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(70,072)	(5,032)
	-----	-----
AUMENTO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(4,557)	31,132
	-----	-----
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO	1,830	(3,254)
	-----	-----
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	6,393	9,647
	-----	-----
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	8,223	6,393
	=====	=====

CASA GRANDE S.A.A.

BALANCE GENERAL

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2008	2007
	S/000	S/000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,042	6,223
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 5)	6,163	6,193
Empresas relacionadas (Nota 6)	16,589	2,065
Otras cuentas por cobrar (Nota 19)	15,046	6,692
Existencias (Nota 7)	27,724	36,209
Activos biológicos (Nota 8)	80,625	88,003
Gastos contratados por anticipado	235	1,098
Total del activo corriente	149,418	139,453
ACTIVOS BIOLÓGICOS (Nota 8)	84,513	86,492
PLANTACIONES (Nota 9)	26,117	28,225
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO (Nota 10)	977,795	910,379
INTANGIBLES	1,755	376
INMUEBLES PARA LA VENTA	3,340	4,584
	1,252,938	1,164,509

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2008	2007
	S/000	S/000
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones financieras a corto plazo (Nota 11)	28,673	25,297
Cuentas por pagar comerciales	28,647	19,491
Empresas relacionadas (Nota 6)	35,363	19,611
Tributos, remuneraciones, participaciones y otras cuentas por pagar (Nota 12)	16,048	34,615
Parte corriente de otras cuentas por pagar (Nota 13)	22,392	14,741
Parte corriente de obligaciones financieras (Nota 14)	4,143	1,727
Total del pasivo corriente	137,266	115,473
EMPRESAS RELACIONADAS A LARGO PLAZO (Nota 6)	38,033	39,245
OTRAS CUENTAS POR PAGAR (Nota 13)	134,231	180,956
OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 14)	75,408	16,273
INGRESOS DIFERIDOS (Nota 5)	3,313	3,365
PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO (Nota 15)	181,350	169,219
PATRIMONIO NETO (Nota 17)		
Capital	847,030	844,201
Excedente de revaluación	84,883	85,016
Efecto adopción NIC 12	(164,733)	(164,733)
Reserva legal	168,489	281,611
Resultados acumulados	(282,282)	(405,757)
Total patrimonio neto	673,337	620,338
	1,252,938	1,164,509

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

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado	
	el 31 de diciembre de	
	2008	2007
	\$/000	\$/000
Ventas netas (Nota 20)	247,676	213,770
Costo de ventas (Nota 21)	(178,142)	(137,476)
Utilidad bruta	69,534	76,294
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos (Nota 8)	7,220	7,650
Utilidad después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	76,754	84,144
Gastos operativos:		
Gastos de venta (Nota 22)	(8,406)	(1,564)
Gastos de administración (Nota 23)	(22,668)	(22,640)
Gastos de parada de planta (Nota 24)	(2,467)	(1,943)
Otros ingresos (Nota 25)	35,322	10,358
Otros gastos (Nota 26)	(10,794)	(4,153)
Utilidad de operación	69,843	64,302
Ingresos financieros	113	421
Gastos financieros (Nota 27)	(23,564)	(27,176)
Diferencia en cambio, neto (Nota 3)	(2,936)	1,197
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	(26,387)	(25,558)
Participación de los trabajadores (Nota 19)	43,456	38,744
Impuesto a la renta (Nota 19)	(5,404)	(5,261)
Utilidad del año	(7,295)	(7,874)
Utilidad básica y diluida por acción (Nota 28)	30,757	25,609
	0.37	0.30

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

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2008	2007
	S/.000	S/.000
ACTIVIDADES DE OPERACION		
Cobranza por:		
Venta de bienes o servicios	285,886	246,808
Intereses y rendimientos	-	413
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(133,642)	(135,050)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(61,820)	(62,253)
Pagos de tributos	(18,323)	(17,657)
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(10,608)	(3,821)
AUMENTO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACION	40,403	28,531
ACTIVIDADES DE INVERSION		
Cobranza por préstamos a empresas relacionadas	15,614	37,853
Venta de inmuebles, maquinaria y equipo	678	542
Cancelación de préstamos a empresas relacionadas	(12,742)	(18,482)
Compra de inmuebles, maquinaria y equipo	(11,660)	(6,571)
Desembolsos por obras en curso de inmuebles, maquinaria y equipo	(68,895)	(35,418)
Compra y desarrollo de activos intangibles	(1,250)	(158)
Otros pagos relacionados a la actividad	(2,911)	-
DISMINUCION DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSION	(61,269)	(22,144)
ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Emisión y aceptación de obligaciones financieras	180,959	81,101
Venta de acciones propias (acciones en tesorería)	12,743	32,602
Amortización o pago de obligaciones financieras	(86,028)	(16,546)
Amortización de intereses	(4,376)	(1,642)
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(37,818)	(70,072)
AUMENTO (DISMINUCION) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	35,665	(4,557)
(DISMINUCION) AUMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO	(5,181)	1,830
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	8,223	6,393
SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	3,042	8,223

CASA GRANDE S.A.A.

BALANCE GENERAL

ACTIVO

ACTIVO CORRIENTE
 Efectivo y equivalentes de efectivo
 Cuentas por cobrar comerciales
 - Terceros
 - Partes relacionadas (Nota 5)
 Otras cuentas por cobrar
 Existencias (Nota 6)
 Activos biológicos (Nota 7)
 Gastos capitalizados por anticipo
 Otros activos
 Total del activo corriente

Al 31 de diciembre de	
2020	2019
S/000	S/000
16,824	3,042
18,716	6,163
25,554	16,599
6,349	15,040
31,458	27,724
103,455	80,625
189	235
657	-
<u>202,409</u>	<u>148,416</u>

PARTES RELACIONADAS A LARGO PLAZO (Nota 5)

ACTIVOS BIOLÓGICOS (Nota 7)

PLANTACIONES (Nota 8)

INMUEBLES PARA LA VENTA

INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO (Nota 9)

ACTIVOS INTANGIBLES

756	-
81,423	94,513
28,070	26,385
3,074	3,340
1,024,644	977,795
1,501	1,487

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

PASIVO CORRIENTE
 Subvenciones y préstamos bancarios
 Cuentas por pagar comerciales
 - Terceros
 - Partes relacionadas (Nota 5)
 Tributos, remuneraciones, participaciones
 y otras cuentas por pagar (Nota 10)
 Parte corriente de obligaciones financieras (Nota 11)
 Total del pasivo corriente

Al 31 de diciembre de	
2020	2019
S/000	S/000
10,743	29,673
24,388	23,547
42,157	36,363
50,789	40,440
11,774	4,143
<u>139,770</u>	<u>137,265</u>

PARTES RELACIONADAS A LARGO PLAZO (Nota 5)

CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

OTRAS CUENTAS POR PAGAR (Nota 10)

OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 11)

INGRESOS DIFERIDOS

PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO (Nota 12)

27,651	39,023
3,645	-
110,812	134,231
67,850	75,403
3,145	3,373
195,899	191,359

PATRIMONIO NETO (Nota 14)

Capital
 Excedente de revaluación
 Efecto abogación NIC 12
 Reserva legal
 Resultados acumulados
 Total patrimonio neto

847,030	847,030
84,523	84,663
(164,723)	(164,723)
169,469	169,469
(183,754)	(262,204)
171,895	673,337

<u>1,333,717</u>	<u>1,257,938</u>
------------------	------------------

<u>1,333,717</u>	<u>1,257,938</u>
------------------	------------------

Las notas que se acompañan de la página 6 a la 34 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado	
	al 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/,000	S/,000
Ventas netas (Nota 17)	331,509	247,676
Costo de ventas (Nota 18)	(184,733)	(178,142)
Utilidad bruta	146,776	69,534
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos(Nota 7)	16,613	7,220
Utilidad después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	163,389	76,754
Gastos operativos:		
Gastos de venta (Nota 19)	(9,203)	(6,408)
Gastos de administración (Nota 20)	(16,523)	(22,568)
Gastos de parada de planta (Nota 21)	(2,871)	(2,467)
Otros ingresos (Nota 22)	22,735	35,226
Otros gastos (Nota 23)	(14,749)	(10,699)
Utilidad de operación	142,778	69,842
Ingresos financieros	88	113
Gastos financieros (Nota 24)	(20,769)	(23,564)
Diferencia en cambio, neto	4,836	(2,936)
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	126,933	43,455
Participación de los trabajadores (Nota 16)	(12,087)	(5,404)
Impuesto a la renta (Nota 16)	(18,318)	(7,295)
Utilidad neta del año	98,528	30,756
Utilidad básica y diluida por acción (Nota 25)	1.17	0.37

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 34 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2009	2008
	S/.000	S/.000
ACTIVIDADES DE OPERACION		
Cobranza a clientes	360,071	265,696
Pago a proveedores	(178,873)	(133,542)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(73,004)	(61,820)
Pagos de tributos	(12,120)	(19,323)
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	811	-
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(5,315)	(10,608)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>90,470</u>	<u>40,403</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION		
Venta de inmuebles, maquinaria y equipo	-	575
Préstamos recibidos de empresas relacionadas, neto de cancelaciones	14,091	15,614
Préstamos otorgados a empresas relacionadas, neto de cobros	(5,705)	(12,742)
Compra de inmuebles, maquinaria y equipo	(53,795)	(76,036)
Compra de activos intangibles	(270)	(1,250)
Otros cobros relacionados a la actividad	240	-
Otros pagos relacionados a la actividad	-	(3,482)
Efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(45,439)</u>	<u>(77,323)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Incremento de obligaciones financieras	201,337	157,019
Venta de acciones propias (acciones en tesorería)	-	12,743
Pago de obligaciones financieras	(206,561)	(100,405)
Otros pagos relacionados a la actividad	(26,825)	(37,618)
Efectivo neto (aplicado a) proveniente de actividades de financiamiento	<u>(32,049)</u>	<u>31,739</u>
Aumento neto (disminución neta) de efectivo y equivalente de efectivo	12,982	(5,181)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	3,042	8,223
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>16,024</u>	<u>3,042</u>



CASA GRANDE S.A.A.

BALANCE GENERAL

ACTIVO

	Al 31 de diciembre de	
	2010	2009
	SI.000	SI.000
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalentes de efectivo	52,495	16,024
Cuentas por cobrar comerciales:		
- Terceros	7,405	18,716
- Relacionadas (Nota 5)	36,457	25,017
Otras cuentas por cobrar a partes relacionadas (Nota 5)	52,748	547
Otras cuentas por cobrar	6,436	6,346
Existencias (Nota 6)	48,755	31,458
Activos biológicos (Nota 7)	133,029	103,455
Gastos contratados por anticipado	370	189
Otros activos	10	657
Total del activo corriente	329,705	202,409
PARTES RELACIONADAS A LARGO PLAZO (Nota 5)	289	756
ACTIVOS BIOLÓGICOS (Nota 7)	111,794	81,423
PLANTACIONES (Nota 8)	25,902	25,010
INMUEBLES DISPONIBLES PARA LA VENTA	2,319	3,074
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO (Nota 9)	1,069,865	1,024,544
ACTIVOS INTANGIBLES	1,064	1,501
	1,540,738	1,339,717

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Al 31 de diciembre de	
	2010	2009
	SI.000	SI.000
PASIVO CORRIENTE		
Sobregiro y obligaciones financieras	45,704	10,743
Cuentas por pagar comerciales:		
- Terceros	34,960	24,338
- Relacionadas (Nota 5)	8,357	23,527
Otras cuentas por pagar a partes relacionadas (Nota 5)	20,022	18,630
Tributos, remuneraciones, participaciones y otras cuentas por pagar (Nota 10)	57,779	50,760
Parte corriente de obligaciones financieras (Nota 11)	22,469	11,774
Total del pasivo corriente	189,322	139,778
PARTES RELACIONADAS A LARGO PLAZO (Nota 5)	27,687	27,691
CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	3,437	3,545
OTRAS CUENTAS POR PAGAR (Nota 10)	25,377	110,812
OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 11)	90,248	87,160
INGRESOS DIFERIDOS	3,145	3,145
PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO (Nota 12)	208,371	155,899
Total pasivo no corriente	358,263	426,352
Total pasivo	547,585	566,122
PATRIMONIO NETO (Nota 14)		
Capital	947,030	947,030
Excedente de revaluación	70,512	84,583
Efecto adaptación NIC 12	(151,417)	(154,733)
Reserva legal	168,489	153,459
Resultados acumulados	68,559	(163,784)
Total patrimonio neto	993,153	771,595
	1,540,738	1,339,717

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Por el año terminado al 31 de diciembre de	
	2010 S/.000	2009 S/.000
Ventas netas (Nota 17)	478,252	331,509
Costo de ventas (Nota 18)	(195,794)	(184,733)
Utilidad bruta	282,458	146,776
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos (Nota 7)	64,236	16,613
Utilidad después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	346,694	163,389
Gastos operativos:		
Gastos de venta (Nota 19)	(9,601)	(9,203)
Gastos de administración (Nota 20)	(18,382)	(16,523)
Gastos de parada de planta	(1,926)	(2,871)
Otros ingresos (Nota 21)	7,497	22,735
Otros egresos (Nota 22)	(10,254)	(14,749)
Utilidad de operación	313,028	142,778
Ingresos financieros	970	88
Gastos financieros (Nota 23)	(12,390)	(20,769)
Diferencia en cambio, neto (Nota 3)	2,189	4,836
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	303,797	126,933
Participación de los trabajadores (Nota 16)	(29,003)	(12,087)
Impuesto a la renta (Nota 16)	(39,155)	(16,318)
Utilidad neta del año	235,639	98,528
Utilidad básica y diluida por acción (Nota 24)	2.80	1.17

Las notas que se acompañan de la página 8 a la 31 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2010	2009
	S/.000	S/.000
ACTIVIDADES DE OPERACION		
Cobranza a clientes	521,772	360,071
Pago a proveedores	(207,379)	(176,841)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(71,163)	(73,004)
Pagos de tributos	(73,566)	(12,120)
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	2,260	811
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(7,879)	(5,315)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>164,046</u>	<u>93,602</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION		
Préstamos recibidos de empresas relacionadas, neto de cancelaciones	2,557	14,081
Préstamos otorgados a empresas relacionadas, neto de cobros	(16,380)	(5,705)
Compra de inmuebles, maquinaria y equipo	(78,513)	(66,927)
Compra de activos intangibles	(41)	(270)
Otros cobros relacionados a la actividad	-	240
Efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(92,377)</u>	<u>(48,571)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Incremento de obligaciones financieras	97,627	201,337
Pago de obligaciones financieras	(46,348)	(206,561)
Otros pagos relacionados a la actividad	(86,476)	(26,825)
Efectivo neto aplicado a actividades de financiamiento	<u>(35,197)</u>	<u>(32,049)</u>
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	36,471	12,982
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	16,024	3,042
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>52,495</u>	<u>16,024</u>

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVO

	Nota	Al 31 de diciembre de		Al 1 de enero de
		2011	2010	2010
		S/000	S/000	S/1000
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y equivalentes de efectivo		5,674	52,495	16,824
Cuentas por cobrar comerciales:				
- Terceros		2,629	4,294	15,605
- Entidades relacionadas	5	22,221	38,457	25,017
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	5	43,782	53,085	1,303
Otras cuentas por cobrar		7,314	6,448	7,003
Existencias	6	71,730	42,065	37,853
Activos biológicos	7	137,580	135,575	75,846
Gastos pagados por anticipado		812	370	189
Total del activo corriente		294,952	330,739	176,840
ACTIVO NO CORRIENTE				
Activos biológicos	7	218,183	111,794	45,627
Propiedades, planta y equipo	8	1,202,117	1,109,470	1,072,168
Activos intangibles		1,253	1,064	1,501
Total del activo no corriente		1,421,553	1,222,328	1,117,296
		1,716,505	1,553,067	1,294,136

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Nota	Al 31 de diciembre de		Al 1 de enero de
		2011	2010	2010
		S/000	S/000	S/000
PASIVO CORRIENTE				
Obligaciones financieras	9	37,037	68,193	22,517
Cuentas por pagar comerciales:				
- Terceros	10	31,297	34,980	24,338
- Entidades relacionadas	5	6,588	8,357	23,527
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5	7,197	20,022	18,650
Otras cuentas por pagar y provisiones	11	54,149	45,874	57,939
Pasivo por impuesto a las ganancias		8,449	16,823	7,921
Total del pasivo corriente		144,717	194,249	154,870
PASIVO NO CORRIENTE				
Obligaciones financieras	9	82,104	90,246	87,190
Cuentas por pagar comerciales		1,815	3,437	3,645
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5	10	27,687	27,891
Otras cuentas por pagar	11	19,330	25,411	110,846
Pasivos por impuestos a las ganancias diferidas	12	251,318	237,266	220,187
Total pasivos no corriente		354,677	384,037	449,529
Total pasivo		499,394	578,286	604,399
PATRIMONIO	14			
Capital social		847,030	847,030	847,030
Reserva legal		7,052	168,469	168,469
Resultados acumulados		383,039	(40,718)	(323,762)
Total patrimonio		1,217,121	974,781	681,737
		1,716,515	1,553,067	1,294,136

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 42 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2011 S/.000	2010 S/.000
Ventas de bienes y servicios	15	583,390	490,760
Costo de ventas	16	(277,175)	(233,833)
Utilidad bruta		<u>306,215</u>	<u>256,927</u>
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	7	<u>98,138</u>	<u>132,188</u>
Utilidad después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		404,353	389,115
Gastos e ingresos de operación:			
Gastos de venta	17	(12,872)	(9,650)
Gastos de administración	18	(23,466)	(20,597)
Otros ingresos operativos		2,867	5,161
Otros gastos operativos		(2,830)	(5,383)
Baja de propiedades, planta y equipo		(191)	(17,094)
Utilidad operativa		<u>367,761</u>	<u>341,552</u>
Ingresos financieros		3,166	970
Gastos financieros	19	(10,400)	(12,390)
Diferencia de cambio, neta		<u>4,421</u>	<u>2,189</u>
		<u>(2,813)</u>	<u>(9,231)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		364,948	332,321
Gasto por impuesto a las ganancias	20	(54,089)	(49,058)
Utilidad neta y resultado integral del ejercicio		<u>310,859</u>	<u>283,263</u>
Utilidad básica por acción en nuevos soles	24	<u>3.69</u>	<u>3.36</u>

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 42 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2011	2010
		S/.000	S/.000
ACTIVIDADES DE OPERACION			
Efectivo generado por las operaciones	22	276,582	100,857
Impuesto a la renta pagado		(48,378)	(23,085)
Efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación		<u>228,204</u>	<u>77,569</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION			
Intereses cobrados		2,137	-
Compra de propiedades, planta y equipo	8	(126,581)	(78,513)
Compra de activos intangibles		(682)	(41)
Intereses pagados		(4,087)	(248)
Efectivo y equivalente de efectivo aplicado a las actividades de inversión		<u>(129,173)</u>	<u>(78,802)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Obtención de obligaciones financieras		162,477	97,627
Amortizaciones de obligaciones financieras		(188,868)	(38,711)
Préstamos otorgados a entidades relacionadas		(39,637)	(13,575)
Dividendos pagados	14	(68,558)	-
Intereses pagados		(8,284)	(7,637)
Efectivo y equivalente de efectivo (aplicado a) proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(142,882)</u>	<u>37,704</u>
(Disminución neta) aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo		(43,821)	36,471
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año		<u>52,485</u>	<u>16,024</u>
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año		<u>6,674</u>	<u>52,495</u>
TRANSACCIONES QUE NO REPRESENTAN FLUJO DE EFECTIVO:			
Venta de propiedad, planta y equipo		4	174
Arrendamiento financiero		-	2,844

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 42 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

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

ACTIVOS	Notas	2012 S/000	2011 S/000 (Nota 1 (d))	PASIVOS Y PATRIMONIO	Notas	2012 S/000	2011 S/000 (Nota 1 (d))
ACTIVOS CORRIENTES:				PASIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	17,175	8,674	Obligaciones financieras	12	2,186	37,037
Cuentas por cobrar comerciales, neto:				Cuentas por pagar comerciales:			
Terceros	6	5,309	2,829	Terceros	13	14,728	31,287
Entidades relacionadas	7	15,678	22,221	Entidades relacionadas	7	6,482	6,588
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	7	26,669	43,792	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	356	7,197
Otras cuentas por cobrar, neto	8	4,327	3,337	Pasivos por impuestos a las ganancias		-	8,449
Activos por impuestos a las ganancias		3,614	-	Pasivo por beneficios a los trabajadores	14	24,451	31,303
Existencias, neto	9	100,282	71,730	Otras cuentas por pagar	15	13,650	17,493
Gastos pagados por anticipado		1,060	812	Provisiones	16	7,663	5,363
Total activos corrientes		174,114	153,395	Total pasivos corrientes		89,556	144,717
ACTIVOS NO CORRIENTES:				PASIVOS NO CORRIENTES:			
Otras cuentas por cobrar, neto	8	4,959	3,977	Obligaciones financieras	12	4,607	82,104
Activos biológicos	10	326,528	355,773	Cuentas por pagar comerciales		1,274	1,915
Propiedades, planta y equipo, neto	11	1,232,704	1,202,117	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	175,459	10
Activos intangibles, neto		1,992	1,253	Otras cuentas por pagar	15	12,905	14,046
Total activos no corrientes		1,566,183	1,563,120	Provisiones	16	2,794	5,284
				Pasivos por impuestos a las ganancias diferido	17	241,601	251,318
				Total pasivos no corrientes		438,829	354,677
				TOTAL PASIVOS		528,385	499,394
				PATRIMONIO:			
				Capital social emitido	19 (a)	847,030	847,030
				Reserva legal	19 (b)	38,138	7,052
				Resultados acumulados	19 (c)	326,744	363,039
				TOTAL PATRIMONIO		1,211,912	1,217,121
TOTAL ACTIVOS		1,740,297	1,716,515	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		1,740,297	1,716,515

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

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

	<u>Notas</u>	<u>2012</u> S/,000	<u>2011</u> S/,000 (Nota 1 (d))
Ventas netas de bienes	20	503,508	579,750
Ventas netas de servicios	20	<u>7,654</u>	<u>3,640</u>
Total ingresos de actividades ordinarias		511,162	583,390
Costo de ventas de bienes	21	(298,662)	(274,125)
Costo de ventas de servicios	21	<u>(7,613)</u>	<u>(3,050)</u>
Total costo de ventas		<u>(306,275)</u>	<u>(277,175)</u>
Utilidad bruta antes del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		204,887	306,215
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	10	<u>(54,214)</u>	<u>98,138</u>
Utilidad bruta después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		150,673	404,353
Gastos de venta y distribución	22	(13,381)	(12,972)
Gastos de administración	23	(30,444)	(22,463)
Otros ingresos operativos	24	8,403	2,863
Otros gastos operativos	25	(1,372)	(3,835)
Pérdida por venta de propiedades, planta y equipo		<u>(281)</u>	<u>(185)</u>
Utilidad operativa		<u>113,598</u>	<u>367,761</u>
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos financieros	26	2,695	3,166
Gastos financieros	27	(10,924)	(10,400)
Diferencia de cambio, neta		<u>8,410</u>	<u>4,421</u>
		<u>181</u>	<u>(2,813)</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		113,779	364,948
Gasto por impuesto a las ganancias	28	<u>(16,958)</u>	<u>(54,089)</u>
Utilidad neta y resultado integral del ejercicio		<u>96,821</u>	<u>310,859</u>
Utilidad básica y diluida por acción en nuevos soles	30	<u>1,15</u>	<u>3,69</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011
(Expresados en miles de nuevos soles (S/.000))**

	<u>2012</u> S/.000	<u>2011</u> S/.000 (Nota 1 (d))
ACTIVIDADES DE OPERACION		
Cobranza por venta de bienes y servicios	587,551	685,345
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	4,172	1,295
Pago a proveedores de bienes y servicios	(280,494)	(264,649)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(121,794)	(94,271)
Impuestos a las ganancias	(38,192)	(48,378)
Pago de tributos	(47,223)	(49,580)
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	<u>(2,037)</u>	<u>(2,237)</u>
Efectivo y equivalente de efectivo neto procedente de las actividades de operación	<u>101,983</u>	<u>227,525</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION		
Venta de propiedades, planta y equipo	2,343	2,610
Préstamos cobrados (otorgados) a entidades relacionadas	14,645	(9,846)
Intereses cobrados a entidades relacionadas	2,431	2,137
Compra de propiedades, planta y equipo	(75,611)	(126,561)
Compra de activos intangibles	<u>(238)</u>	<u>(682)</u>
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(56,430)</u>	<u>(132,342)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Obtención de obligaciones financieras	111,584	162,477
Amortizaciones de obligaciones financieras	(215,627)	(188,870)
Intereses pagados de obligaciones financieras	(4,779)	(8,264)
Préstamos recibidos (pagados) a entidades relacionadas	179,108	(31,721)
Intereses pagados a entidades relacionadas	(5,338)	(4,067)
Dividendos pagados	<u>(102,000)</u>	<u>(68,559)</u>
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(37,052)</u>	<u>(139,004)</u>
AUMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO	8,501	(43,821)
SALDO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>8,674</u>	<u>52,495</u>
SALDO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>17,175</u>	<u>8,674</u>
Transacciones que no representan flujo de efectivo:		
Venta de propiedades, planta y equipo	281	4

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

ASA GRANDE S.A.A.

**STADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	Notas	2013 S/000	2012 S/000
ACTIVO			
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	36,892	17,175
Cuentas por cobrar comerciales, entre:			
Terceros	6	5,188	5,309
Entidades relacionadas	7	31,685	15,678
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	7	23,920	26,669
Otras cuentas por cobrar, neto	8	20,798	4,327
Activos por impuestos a las ganancias		7,260	3,614
Existencias, neto	9	91,974	100,282
Gastos pagados por anticipado		2,056	1,060
Total activos corrientes		221,603	174,114
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Otras cuentas por cobrar, neto	8	6,212	4,959
Activos biológicos	10	317,728	326,528
Propiedades, planta y equipo, neto	11	1,235,535	1,212,704
Activos intangibles, neto		1,858	1,992
Total activos no corrientes		1,561,333	1,556,183
		1,782,936	1,740,297

PASIVO Y PATRIMONIO

PASIVOS CORRIENTES:

	Notas	2013 S/000	2012 S/000
Obbligaciones financieras	12	16,501	2,169
Cuentas por pagar comerciales:			
Terceros	13	50,060	34,728
Entidades relacionadas	7	14,387	6,482
Otras cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	13,437	356
Pasivos por beneficios a los trabajadores	14	9,209	24,451
Otras cuentas por pagar	15	17,442	13,707
Provisiones	16	8,331	7,663
Total pasivos corrientes		129,418	69,556

PASIVOS NO CORRIENTES:

Obbligaciones financieras	12	3,547	4,602
Cuentas por pagar comerciales	13	830	1,274
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	192,303	175,453
Otras cuentas por pagar	15	9,742	12,905
Provisiones	16	577	2,794
Pasivos por impuesto a las ganancias diferido	17	238,645	241,801
Total pasivos no corrientes		435,644	438,829

Total pasivos

575,062 **528,385**

PATRIMONIO:

Capital social emitido	19	847,031	847,030
Reserva legal		47,820	38,138
Resultados acumulados		313,054	326,744

Total patrimonio

1,207,904 **1,211,912**

1,782,966 **1,740,297**

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	<u>Notas</u>	<u>2013</u> S/000	<u>2012</u> S/000
Ventas de bienes	20	442,732	503,508
Ventas de servicios	20	11,121	7,654
Total ingresos de actividades ordinarias		<u>453,853</u>	<u>511,162</u>
Costo de ventas de bienes	21	(333,346)	(298,662)
Costo de ventas de servicios	21	(8,980)	(7,613)
Total costo de ventas		<u>(342,326)</u>	<u>(306,275)</u>
Utilidad bruta antes del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		111,527	204,887
Cambios en el valor razonable de los activos biológicos	10	(13,818)	(54,214)
Utilidad bruta después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		97,709	150,673
Gastos de venta y distribución	22	(22,175)	(13,381)
Gastos de administración	23	(28,385)	(31,816)
Otros ingresos operativos	24	2,992	8,403
Pérdida por venta de propiedades, planta y equipo		(537)	(281)
Utilidad operativa		49,604	113,598
Otros (gastos) ingresos:			
Ingresos financieros	25	1,024	2,695
Gastos financieros	26	(14,474)	(10,924)
Diferencia de cambio, neta		(17,114)	8,410
		<u>(30,564)</u>	<u>181</u>
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		19,040	113,779
Gasto por impuesto a las ganancias	27	(3,048)	(16,958)
Utilidad neta y resultado integral del ejercicio		<u>15,992</u>	<u>96,821</u>
Utilidad básica y diluida por acción en nuevos soles	29	0.19	1.15

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	S/000	S/000
ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Cobranza por venta de bienes y servicios	505,096	587,551
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	450	4,172
Pago a proveedores de bienes y servicios	(270,643)	(280,494)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(114,818)	(121,794)
Impuestos a las ganancias	(7,294)	(38,192)
Pago de tributos	(32,540)	(47,223)
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(5,850)	(2,037)
Efectivo y equivalente de efectivo neto procedente de las actividades de operación	<u>74,401</u>	<u>101,983</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Cobros por venta de propiedades, planta y equipo	176	2,343
Préstamos (otorgados) cobrados a entidades relacionadas	(647)	14,645
Intereses cobrados a entidades relacionadas	1,077	2,431
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo	(44,681)	(75,611)
Pagos por compra de activos intangibles	(572)	(238)
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(44,647)</u>	<u>(56,430)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obtención de obligaciones financieras	15,000	111,584
Amortizaciones de obligaciones financieras	(1,786)	(215,627)
Intereses pagados de obligaciones financieras	(127)	(4,779)
Préstamos recibidos de entidades relacionadas	1,508	179,108
Intereses pagados a entidades relacionadas	(16,632)	(5,338)
Dividendos pagados	(8,040)	(102,000)
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(10,077)</u>	<u>(37,052)</u>
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(50)	-
Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	19,627	8,501
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	<u>17,175</u>	<u>8,674</u>
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año	<u>36,802</u>	<u>17,175</u>
Transacciones que no representan flujo de efectivo:		
Venta de propiedades, planta y equipo	-	281

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	Notas	2014 S/000	2013 S/000
ACTIVO			
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	61,683	36,802
Cuentas por cobrar comerciales, neto:			
Terminos	6	2,197	5,188
Entidades relacionadas	7	44,078	31,685
Otras cuentas por cobrar e entidades relacionadas	7	39,668	25,900
Otras cuentas por cobrar, neto	8	3,547	20,708
Activos por impuesto a las ganancias	27	6,019	7,260
Existencias, neto	9	109,708	91,994
Gastos pagados por anticipado		1,826	2,066
Total activos corrientes		259,656	221,603
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Otras cuentas por cobrar, neto	8	4,829	6,212
Activos intangibles	10	263,704	317,728
Propiedades, planta y equipo, neto	11	1,233,932	1,235,535
Activos intangibles, neto		2,007	1,888
Total activos no corrientes		1,504,472	1,561,363
		1,764,128	1,782,966

PASIVO Y PATRIMONIO

PASIVOS CORRIENTES:

	Notas	2014 S/000	2013 S/000
Obligaciones financieras	12	1,264	16,549
Cuentas por pagar comerciales:			
Terminos	13	34,730	50,060
Entidades relacionadas	7	5,518	14,387
Otras cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	317	13,437
Pasivos por beneficios a los trabajadores	14	13,044	9,209
Otras cuentas por pagar	15	15,101	17,443
Provisiones	16	9,482	8,334
Total pasivos corrientes		79,456	129,418

PASIVOS NO CORRIENTES:

Obligaciones financieras	12	2,528	3,547
Cuentas por pagar comerciales	13	304	830
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	205,578	192,309
Otras cuentas por pagar	15	8,765	9,742
Provisiones	16	-	577
Pasivos por impuesto a las ganancias diferido	17	213,346	239,645
Total pasivos no corrientes		430,521	445,644
Total pasivos		509,977	575,062

PATRIMONIO:

Capital social emitido	19	847,030	847,030
Reserva legal		49,419	47,820
Reservados acumulados		357,702	313,054
Total patrimonio		1,254,151	1,207,904
		1,764,128	1,782,966

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	Notas	2014 S/000	2013 S/000
Ventas de bienes	20	459,400	442,732
Ventas de servicios	20	8,952	11,121
Total ingresos de actividades ordinarias		468,352	453,853
Costo de ventas de bienes	21	(360,456)	(365,863)
Costo de ventas de servicios	21	(7,141)	(8,980)
Total costo de ventas		(367,597)	(374,843)
Utilidad bruta antes del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		100,755	79,010
Cambios en el valor razonable de los activos biológicos	10	4,303	18,699
Utilidad bruta después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		105,058	97,709
Gastos de venta y distribución	22	(19,665)	(22,175)
Gastos de administración	23	(28,544)	(28,385)
Otros ingresos operativos	24	8,153	2,992
Ganancia (pérdida) por venta de propiedades, planta y equipo		284	(337)
Utilidad operativa		65,286	49,604
Otros (gastos) ingresos:			
Ingresos financieros	25	1,263	1,024
Gastos financieros	26	(14,236)	(14,474)
Diferencia de cambio, neta	3 (a)	(12,305)	(17,114)
		(25,278)	(30,564)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		40,008	19,040
Gasto por impuesto a las ganancias	27	14,239	(3,048)
Utilidad neta y resultado integral del ejercicio		54,247	15,992
Utilidad básica y diluida por acción en nuevos soles	29	0.64	0.19

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	S/.000	S/.000
ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Cobranza por venta de bienes y servicios	527,307	505,096
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	4,267	450
Pago a proveedores de bienes y servicios	(250,611)	(270,643)
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	(101,922)	(114,818)
Impuestos a las ganancias	(9,819)	(7,294)
Pago de tributos	(22,657)	(32,540)
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	(8,937)	(5,850)
	<u>137,628</u>	<u>74,401</u>
Efectivo y equivalente de efectivo neto procedente de las actividades de operación		
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Cobros por venta de propiedades, planta y equipo	600	176
Préstamos otorgados a entidades relacionadas	(3,136)	(647)
Intereses cobrados a entidades relacionadas	426	1,077
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo	(39,556)	(44,681)
Pagos por compra de activos intangibles	(665)	(572)
	<u>(42,331)</u>	<u>(44,647)</u>
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obtención de obligaciones financieras	-	15,000
Amortizaciones de obligaciones financieras	(16,590)	(1,786)
Intereses pagados de obligaciones financieras	(699)	(127)
Préstamos recibidos (pagados) de entidades relacionadas	(5,302)	1,508
Intereses pagados a entidades relacionadas	(16,193)	(16,632)
Dividendos pagados	(19,397)	(8,040)
	<u>(58,181)</u>	<u>(10,077)</u>
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	(12,305)	(50)
Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	24,811	19,627
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	<u>36,802</u>	<u>17,175</u>
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año	<u>61,613</u>	<u>36,802</u>
<u>Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.</u>		

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

	Nota	Al 31 de diciembre de	
		2015 S/000	2014 S/000
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	30,718	61,613
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	6	86,715	86,509
Inventarios	8	94,015	109,708
Gastos contratados por anticipado		2,972	1,826
Total activo corriente		214,420	259,656
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	8	4,593	4,829
Activos biológicos	9	262,722	263,704
Propiedades, planta y equipo	10	1,241,865	1,233,932
Activos intangibles		1,488	2,007
Total activo no corriente		1,510,668	1,504,472
TOTAL ACTIVO		1,725,088	1,764,128

PASIVO Y PATRIMONIO

Pasivo corriente

Obligaciones financieras	11	1,473	1,301
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	12	95,603	68,673
Provisiones	13	7,291	9,482
Total pasivo corriente		104,367	79,456

Pasivo no corriente

Obligaciones financieras	11	1,443	2,528
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	12	57,838	214,647
Impuesto a la renta diferido pasivo	14	212,279	213,346
Total pasivo no corriente		271,560	430,521
Total pasivo		375,927	509,977

Patrimonio

Capital emitido	16	842,345	842,345
Capital adicional		4,635	4,635
Otras reservas de capital		54,844	49,419
Resultados acumulados		447,187	357,702
Total patrimonio		1,349,011	1,254,151

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO

Nota	Al 31 de diciembre de	
	2015 S/000	2014 S/000
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,725,088	1,764,128

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 47 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2015	2014
		S/000	S/000
Ventas de bienes y servicios	17	535,377	468,352
Costo de venta de bienes y servicios	18	(434,676)	(368,018)
Utilidad bruta antes del cambio en el valor razonable		<u>100,701</u>	<u>100,334</u>
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	9	<u>72,593</u>	<u>4,303</u>
Utilidad bruta después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos		173,294	104,637
Gastos de venta	19	(19,818)	(19,665)
Gastos de administración	20	(24,216)	(26,249)
Otros ingresos	21	4,913	6,563
Utilidad operativa		<u>134,173</u>	<u>65,286</u>
Ingresos financieros	22	2,136	1,263
Gastos financieros	23	(11,676)	(14,236)
Diferencia en cambio, neta	3 (a) - i)	<u>(13,339)</u>	<u>(12,305)</u>
		<u>(22,879)</u>	<u>(25,278)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		111,294	40,008
Impuesto a la renta	24	(16,384)	14,239
Utilidad y resultados integrales del año		<u>94,910</u>	<u>54,247</u>
Utilidad básica y diluida por acción	26	<u>1.13</u>	<u>0.64</u>

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 47 forman parte de los estados financieros.

CASA GRANDE S.A.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2015	2014
		S/000	S/000
ACTIVIDADES DE OPERACION			
Efectivo generado por las actividades de operación			
Pago de impuesto a la renta	27	205,918	147,447
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>(12,400)</u>	<u>(9,819)</u>
		<u>193,518</u>	<u>137,628</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION			
Cobros por venta de propiedades, planta y equipo		385	600
Préstamos otorgados a partes relacionadas	7	(85,321)	(50,565)
Préstamos cobrados a partes relacionadas	7	96,631	47,429
Intereses cobrados a partes relacionadas	7	1,426	426
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo	10	(40,912)	(39,556)
Pagos por compra de activos intangibles		(54)	(665)
Efectivo neto aplicado a las actividades de inversión		<u>(27,845)</u>	<u>(42,331)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Amortización de obligaciones financieras		(1,324)	(16,590)
Intereses pagados de obligaciones financieras		(84)	(699)
Préstamos pagados a partes relacionadas	7	(192,446)	(31,533)
Préstamos recibidos de partes relacionadas	7	22,499	26,230
Intereses pagados a partes relacionadas	7	(11,838)	(16,193)
Dividendos pagados	12	(36)	(19,398)
Efectivo neto aplicado a las actividades de financiamiento		<u>(183,229)</u>	<u>(58,181)</u>
(Disminución neta) aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo		(17,566)	37,116
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año		61,613	36,802
Diferencia en cambio del efectivo y equivalente de efectivo		(13,339)	(12,305)
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año		<u>30,718</u>	<u>61,613</u>
TRANSACCION QUE NO REPRESENTA FLUJO DE EFECTIVO			
Compra de propiedades, planta y equipo	10	11,142	-

Las notas que se acompañan de la página 7 a la 47 forman parte de los estados financieros.