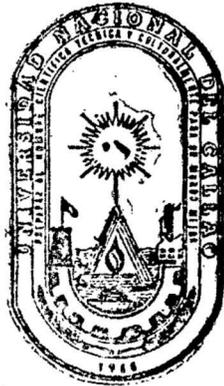


T/330/CC
R74

Universidad Nacional del Callao
Facultad de Ciencias Economicas



"Análisis Económico Financiero de la
Corporación Peruana de Aviación Comercial
S. A."

TESIS

Para Optar el Título Profesional de **Economista**

Presentada por:

Elena Cecilia Rodríguez Soto

827

Callao - Lima - Perú

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMIA

"ANALISIS ECONOMICO-FINANCIERO DE LA CORPORACION
PERUANA DE AVIACION COMERCIAL"

TESIS PARA OPTAR EL TITULO DE ECONOMISTA

presentado por:

ELENA CECILIA RODRIGUEZ SOTO

JURADO DE EVALUACION PROFESIONAL

PRESIDENTE	:	Eco. Carlos Choquehuanca Saldarriaga
SECRETARIO	:	Eco. Luis E. Moncada Salcedo
VOCAL	:	Eco. Alejandro Rabanal Núñez
PATROCINADOR	:	Eco. Néstor Amaya Chapa

Callao, Febrero de 1987

DEDICO ESTE LIBRO A:

MIS SEÑORES PADRES: JOSE FRANCISCO RODRIGUEZ
TERRONES Y FIDELIA GUERRA.

A MI ESPOSO: SR. MANUEL FRANCISCO BERMEO NO-
RIEGA.

A MI HIJA SALYUTT IVETTE BERMEO RODRIGUEZ.

AL ECONOMISTA ASESOR NESTOR AMAYA CHAPA, Y A TO-
DOS LOS PROFESORES QUE COLABORARON EN NUESTRA -
FORMACION PROFESIONAL.

I N D I C E

INTRODUCCION .

<u>CAPITULO I : ASPECTOS GENERALES</u>	<u>PAG.</u>
1.- Identificación y Descripción de los Servicios Prestados .	01
2.- Localización y Capacidad de las Unidades Operativas	03
3.- Dispositivos Legales relacionados con la creación y operación de CORPAC .	10
4.- Algunos conceptos financieros y Microeconómicos usados en el análisis.	13

CAPITULO II : FORMACION DE LOS PRECIOS

1.- De la oferta de Servicios : Capacidad y Características	23
2.- Estructura de Costos	24
3.- De la demanda de Servicios Actual y Proyectada(Nacional y Extranjera)	32
4.- Guías utilizadas en la determinación de precios	49
5.- Caracterización de la Estructura de Mercado	69
6.- Contrastación con otros tipos de Empresas que prestan Servicios Terrestres y Marítimos	73

CAPITULO III : EVALUACION ECONOMICA FINANCIERA

1.- Análisis Financiero Histórico	77
1.1. Ratios o Indices Financieros	77
- Liquidez	77
- Lverage	79
- Actividad	81
- Rentabilidad	83
1.2. Estados de Fuentes y Usos de Fondos	86
- Estados cambios en la situación financiera	86
- Estados de Fuentes y Usos de Fondos Base Caja	100
- Análisis de la Estructura Financiera	102

1.3. Contribución a las utilidades de las unidades operativas.	104
1.4. Ajustes por la Inflación	106
2.- Evaluación de las Inversiones de Corto y Largo Plazo y su Financiamiento	113
2.1. Del Capital en Giro	113
- Inversión en Activos Corrientes	113
- Financiación con Pasivos Corrientes	115
2.2. De las Inversiones de Mediano y Largo Plazo	128
- Tipos de Inversiones	128
- Fuentes y Formas de Financiamiento	129
- Uso de Técnicas de Evaluación de Inversiones	130
Valor Actual Neto, Tasa Interna Retorno, Beneficio Costo.	
3.- Análisis de la Estructura de Financiamiento y del Costo de Capital.	148
3.1. Estructura de Financiamiento y costo de capital actual	148
3.2. Evaluación de alternativas de estructura de financiamiento y de costo de capital proyectados	153
4.- Impacto de las Decisiones Financieras sobre:	156
4.1. Liquidez y Rentabilidad de la Empresa	160
4.2. El valor de la Empresa	163
5.- Significado e impacto del Grado de Asignación y Uso de Recursos sobre :	166
5.1. Crecimiento y Desarrollo de la Firma	166
5.2. Crecimiento y Desarrollo de las Zonas de Operación	166
5.3. Los Clientes o Usuarios de CORPAC	169
5.4. La Economía Nacional	176
CONCLUSIONES	177
RECOMENDACIONES	

INTRODUCCION

La empresa CORPAC, es una Institución monopólica que presta servicios diversos entre ellos : Rampa, Despegue y Aterrizaje de aeronaves de bandera nacional y extranjera de diferente naturaleza, servicio de carga y descarga a diferentes puntos del país del exterior, tráfico y estacionamiento, almacenaje, etc.

A la fecha no se habían realizados estudios que hayan tratado de evaluar integral o parcialmente el grado de eficiencia con que estos servicios son prestados a través de una asignación racional de los recursos físicos, humanos y financieros que le permite por un lado ofrecer un servicio adecuado a la sociedad, sus clientes y usuarios y por otro lado que le permita operar con niveles de liquidez y rentabilidad óptimas que propicien de tal modo su crecimiento y desarrollo en beneficio de ella como organización Empresarial y del Estado como principal inversionista de la misma, con tal propósito se plantearon al iniciar este trabajo de investigación los siguientes objetivos e hipótesis.

OBJETIVO CENTRAL

Determinar el grado de eficiencia de la asignación y utilización de los recursos reflejados en los niveles de rentabilidad y liquidez obtenidos y su impacto sobre el valor de la firma.

OBJETIVOS SECUNDARIOS

Entre ellos tenemos:

- a) Determinar los niveles de liquidez y rentabilidad de los servicios operativos más importantes.
- b) Determinar el grado de contribución a las utilidades de los diferentes servicios operativos, detectando las variables o factores que inciden en las mismas.
- c) Analizar el impacto económico financiero y social que el funcionamiento de las unidades de servicios operativos generan en las zonas en que se desenvuelven.

HIPOTESIS

El carácter monopolístico de la CORPAC, no permite una adecuada asignación y uso de los recursos humanos, físicos y financieros lo cual afecta desfavorablemente los niveles de rentabilidad y liquidez de la firma.

En la ejecución del análisis se utilizaron técnicas proporcionadas por la teoría Económica en cuanto a las teorías del comportamiento del consumidor, de la producción y de los costos, y de la formación de los precios en estructuras de mercados monopolísticos. Así mismo se usaron técnicas brindadas por las Finanzas relacionadas con :

- a) El Análisis Financiero a través de índices o ratios económicos financieros, de los estados de fuentes y usos de fondos, ajustados por el efecto de la Inflación.
- b) La Planificación y pronosticación presupuestaria de corto, mediano y largo plazo.

- c) La administración del capital de trabajo y la evaluación de In -
versiones de mediano y largo plazo: Fondo de Rotación, Rentabili-
dad de Cuentas por Cobrar, Valor actual neto, TIR, Beneficio, Cos-
to, etc.
- d) Finalmente el uso de técnicas de determinación del costo de capi-
tal y su influencia sobre la Líquidez, Rentabilidad y Valor de la
compañía.

La recopilación de información se hizo en la empresa misma que -
proporcionó los datos que fueron necesarios, y en su caso con la
visita a algunos de los aeropuertos operativos del país.

Para tales efectos se dividió el Plan de Tesis en tres capítulos:

CAPITULO I

Aspectos generales , se describe los servicios y capacidad que pres -
tan las diversas unidades operativas en las diferentes zonas, las le-
yes relacionadas con CORPAC y ciertos conceptos utilizados en el aná-
lisis.

CAPITULO II

Formación de los Precios, se estudió la Oferta, Estructura de costos
y la Demanda de servicios tratando de caracterizar la estructura de
mercado y la formación de precios, comparándola con negocios que ofre-
cen servicios similares.

CAPITULO III

Evaluación Económica Financiera se analizó históricamente y en forma
proyectada los niveles de liquidez y la rentabilidad de corto, mediano
y largo plazo por medio de índices económicos financieros, del estu-
dio de la estructura de financiamiento y de técnicas de evaluación de

proyectos de inversión para determinar el impacto sobre el valor de la empresa, su crecimiento y desarrollo y de las zonas en que operan unidades operativas, sobre los clientes o usuarios de la misma y sobre la economía nacional en su conjunto.

CAPITULO I

ASPECTOS GENERALES

1. IDENTIFICACION Y DESCRIPCION DE LOS SERVICIOS PRESTADOS

Los servicios que presta la Corporación Peruana de Aeropuertos son los siguientes :

a) TIENDAS LIBRES

Son locales destinados a la venta de productos importados libre - de Impuestos (Duthy Free).

b) TRAFICO Y ESTACIONAMIENTO

Son los servicios de Navegación Aérea en Ruta, prestados a las - aeronaves de las Compañías Aereas, tales como: Radio Ayudas, Comu - nicaciones, Informe metereológico, Control de Tránsito aéreo e in - formación en el vuelo; así como servicios por despegue, aterriza - je o estacionamiento.

c) ALMACENAJE

Es el servicio de depósito y custodia de carga que viene de las - diversas Compañías aéreas, esta referido al espacio que ocupa y al tiempo que permanece la carga dentro de los almacenes.

d) CARGA Y DESCARGA

Son los servicios de manipuleo de carga y descarga nacional e In - ternacional.

e) SIGNOS DE AVIACION

Constituye el 7% que se aplica al valor de los pasajes Internacio - nales u órdenes de canje que se expiden en el país o en el extran - jero para ser utilizados en el país; y el 9% sobre los pasajes

aéreos expedidos para viajes dentro del territorio nacional.

f) DERECHO USO DE AEROPUERTO

Resulta de aplicar \$ 10.00 USA. a cada pasaje cuyo vuelo se haya iniciado en el extranjero y que no se encuentra afecto al pago de signos de aviación.

g) SERVICIOS DE RAMPA

Son servicios técnicos mecánicos y auxiliares que se prestan en tierra a las Aeronaves de las Compañías Aéreas que utilizan los Aeropuertos de la República.

h) ALQUILERES

La Corporación como propietaria de los Aeropuertos de la República administra sus bienes, arrendando a los usuarios que tengan vinculación con las operaciones aeronáuticas, tales como : Terrenos, almacenes, oficinas, tiendas, espacios publicitarios, mostradores, restaurantes...

i) PLAYA DE GUARDIANIA

Son los servicios prestados por el derecho de Guardiania e ingreso de vehículos.

j) MENSAJE CLASE "B" INTERNACIONAL

Son los servicios de telex que se ofrece a las Compañías Aéreas para el envío de mensajes hacia el exterior y/o dentro del país.

k) OTROS INGRESOS

Son los servicios de suministro de energía eléctrica (comercial o de grupo electrógeno), servicios telefónicos (anexos y/o interfonos), ingresos por porcentajes (mediante contratos con empresas de cocina en vuelo), canon por venta de combustibles y lubricantes para aviones, Libro AIP (venta de información Aeronáutica mediante formatos), filmaciones publicitarias (tomas fotográficas y filmaciones de carácter publicitario).

LOCALIZACION DE LOS AEROPUERTOS

AEROPUERTOS Y/O AERODROMOS	TIPO DE AVION SUPERFICIE	TIPO DE AVION MAXIMO PER- MISIBLE.	DIMENSIONES (Metros)
01. APURIMAC Andahuaylas *	Pavimento	B-727	2,800 x 30
02. ANCASH Anta* Chimbote*	Asfalto	B-737	3,050 x 30
	Asfalto	Fokker-28	1,800 x 45
03. AREQUIPA Arequipa * Camaná * Yauca & Mollendo &	Asfalto	DC-8	2,980 x 45
	Arena	Avioneta	1,000 x 180
	Arena	Bufalo	1,400 x 30
	Arena	Avionetas	1,500 x 45
04. AYACUCHO Ayacucho *	Asfalto	B-727	2,800 x 45
05 SAN MARTIN Bellavista * Juanjuí * Uchiza & Moyobamba * Picota & Pucaná & Tarapoto * Rioja * San Juan de Sisa &	Hierba	Bufalo	1,380 x 45
	Ripio	Fokker-28	1,400 x 45
	Arcilla	Bufalo	1,850 x 30
	Arcilla	Avioneta	1,350 x 45
	Arcilla	Bufalo	1,080 x 30
	Arcilla	Bufalo	1,163 x 40
	Asfalto	B-727	2,500 x 30
	Asfalto	B-727	1,800 x 30
	Arcilla	Bufalo	900 x 30

AEROPUERTOS Y/O AERODROMOS	TIPO DE AVION SUPERFICIE	TIPO DE AVION MAXIMO PERMISI- BLE.	DIMENSIONES (Metros)
Tocache & Saposa &	Arcilla Afirmado	Bufalo Bufalo	2,000 x 60 950 x 40
06. LORETO ^a			
Cabollococha *	Arcilla	Bufalo	2,400 x 45
Intuto & Iquitos *	Tierra Concreto	1.100 DC-8	2,000 x 45 2,500 x 45
Requena & Yurimaguas *	Arena Asfalto	Bufalo B-727	1,200 x 30 1,709 x 30
07. CAJAMARCA			
Cajamarca *	Asfalto	Fokker-28	1,820 x 30
08. AMAZONAS			
Ciro Alegría & Chachapoyas *	Arcilla Ripio	B-727 Fokker-28	1,600 x 47 1,100 x 40
Galilea &	Ripio	Bufalo	1,340 x 45
09. CUZCO			
Cuzco * Patria & Quince Mil &	Asfalto Tierra Ripio	B-727 Bufalo Fokker-28	3,400 x 45 2,000 x 100 1,800 x 30
10. CHICLAYO			
Chiclayo *	Asfalto	B-727	2,520 x 45
11. HUANUCO			
Tingo María * Huanuco * Puerto Inca &	Ripio Ripio Hierba	B-727 B-727 Bufalo	2,100 x 30 2,500 x 50 1,000 x 80

CUADRO Nº 01

AEROPUERTOS Y/O AERODROMOS	TIPO DE AVION SUPERFICIE	TIPO DE AVION MAXIMO PERMISIBLE	DIMENSIONES (Metros)
12. MADRE DE DIOS Iberia & Iñapari & Puerto Maldonado *	Arcilla Arcilla Concreto	Bufalo Bufalo DC-8	1,260 x 18 960 x 20 2,500 x 45
13. MOQUEGUA Ilo & Moquegua*	Asfalto Asfalto	Fokker-28 Fokker-28	2,500 x 45 1,800 x 30
14. JUNIN Jauja & San Ramón & Satipo &	Asfalto Arcilla Arcilla	Fokker-28 Bufalo Bufalo	3,000 x 50 1,000 x 100 1,180 x 30
15. PUNO Juliaca *	Ripio	Fokker-28	4,000 x 30
16. LIMA Lima *	Concreto	B-747	3,507 x 45
17. LA LIBERTAD Pacasmayo & Trujillo *	Afirmado Asfalto	Avionetas DC-8	1,400 x 30 2,405 x 45
18. UCAYALI Pampa Hermoza & Puerto Esperanza & Pucallpa *	Arcilla Arcilla Asfalto	Bufalo Bufalo B-737	2,000 x 40 800 x 14 2,500 x 30

CUADRO Nº 01

AEROPUERTOS Y/O AERODROMOS	TIPO DE AVION SUPERFICIE	TIPO DE AVION MAXIMO PERMISI- BLE	DIMENSIONES (En Metros)
19. ICA Pisco*	Asfalto	B-747	3,020 x 45
20. PIURA Piura* Talara*	Asfalto Asfalto	B-727 DC-8	2,500 x 45 2,460 x 45
21. CERRO DE PASCO Puerto Bermudez & Puerto Victoria	Arcilla Hierba	Bufalo Bufalo	850 x 100 850 x 30
22. TACNA Tacna*	Asfalto	DC-8	2,500 x 45
23. TUMBES Tumbes*	Asfalto	B-727	2,580 x 45

(*) AEROPUERTO

(&) AERODROMO - PISTA DE ATERRIZAJE.

MOVIMIENTO GENERAL EN LOS AEROPUERTOS Y AERODROMOS CONTROLADOS POR CORPAC S.A. EN

EL PERIODO 1980-1985

AÑOS	TOTAL - NACIONAL			CALLAO - LIMA			CUZCO			IQUITOS			AREQUIPA		
	VUELOS	PASAJEROS	CARGA CORREO	VUELOS	PASAJEROS	CARGA CORREO	VUELOS	PASAJEROS	CARGA CORREO	VUELOS	PASAJEROS	CARGA CORREO	VUELOS	PASAJEROS	CARGA CORREO
1980	156,907	4'820,409	101,331	45,537	2'547,958	39,820	7,714	425,408	2,592	8,541	367,623	30,683	8,340	233,075	1,799
1981	157,972	4'492,426	101,339	43,892	2'400,286	43,182	6,832	374,053	1,947	9,242	390,473	33,451	7,760	207,647	1,498
1982	158,605	4'230,505	122,610	41,220	2'197,604	57,494	6,331	330,866	2,137	9,847	373,234	32,058	7,737	199,504	1,542
1983	155,361	4'085,240	137,200	39,514	2'104,834	65,340	5,049	322,707	2,414	8,179	299,920	39,248	7,720	190,634	1,490
1984	130,642	3'864,343	119,279	36,745	2'033,367	62,383	5,899	334,117	2,877	7,344	283,818	32,937	8,110	205,244	1,705
1985	120,606	3'730,882	105,844	34,120	1'966,921	56,775	5,499	334,068	2,772	5,822	260,794	27,031	7,208	199,238	1,733
TOTAL	880,093	25'223,805	687,603	241,028	13'282,970	324,994	37,924	2'121,219	14,676	48,975	1'975,862	195,408	46,875	1'235,342	9'767
PROMEDIO	146,682	4'203,968	114,601	40,171	2'213,828	54,166	6,321	353,537	2,446	8,163	3329,310	35,568	7,813	205,890	1,628

MOVIMIENTO GENERAL EN LOS AEROPUERTOS Y AERODROMOS CONTROLADOS POR CORPAC S.A. EN

EL PERIODO 1980-1985

AÑOS	TARAPOTO			PUCALLPA			TRUJILLO			AYACUCHO		
	VUELOS	PASAJEROS	CARGA CORREO									
1980	17,406	158,706	3,673	8,522	173,643	1,484	4,026	100,781	1,486	2,228	89,259	304
1981	17,656	164,359	5,033	9,906	181,844	3,440	3,616	89,156	1,142	2,634	83,339	363
1982	15,762	188,490	5,860	12,550	199,439	5,336	3,604	90,911	866	3,400	70,549	469
1983	10,587	159,543	6,014	9,375	156,431	3,053	4,469	107,107	1,927	4,899	50,420	432
1984	11,950	163,013	6,123	7,103	119,157	2,158	4,499	107,447	1,350	1,979	45,228	446
1985	9,161	153,548	5,572	5,000	113,528	2,019	4,944	102,929	1,317	1,615	46,999	388
TOTAL :	82,522.	987,659.	32,275.	52,464.	944,042.	17,854.	25,158.	598,331.	8,088.	16,755.	385,794.	2,402.
PROMEDIO :	13,754.	164,610.	5,379.	8,744.	157,340.	2,976.	4,193.	99,722.	1,348.	2,793.	64,299.	400.

De igual manera es conveniente señalar que las Unidades Operativas más importantes en función de la frecuencia de vuelos, pasajeros, y carga -correo transportados, son : Aeropuerto de Lima-Callao, Cuzco, Iquitos, Arequipa, Tarapoto, Pucallpa, Trujillo y Ayacucho; así tenemos que en el Aeropuerto Lima-Callao con el 27.4% del total de vuelos a nivel nacional prácticamente transportó el 53% de pasajeros y el 47% de la carga. Juntos estos Aeropuertos representan el 63% de los vuelos transportando 85.4% de pasajeros y 87.3% de la carga.

3. DISPOSITIVOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CREACION Y OPERACION DE CORPAC S.A.

CORPAC S.A. , fue creada el 25 de Junio de 1943, como entidad encargada de la administración de los servicios aeroportuarios a nivel nacional, y en el transcurso de los años su status legal sufre una serie de modificaciones, siendo la más importante la que se opera en el año 1969 que de acuerdo con el Decreto Ley Nº 17526, el desarrollo Integral de la Infraestructura aérea comercial a cargo de CORPAC , pasa a depender de la Dirección de Transporte Aéreo y a CORPAC se le asigna en el aspecto de desarrollo de infraestructura únicamente la parte correspondiente al equipamiento.

Hasta el día 28 de Setiembre 1981, esta Corporación fue regida por Decreto Ley Nº 19527, y a partir de esa fecha cambió el status jurídico conforme a lo dispuesto en el Decreto Legislativo Nº 009 "Ley de la Empresa Corporación Peruana de Aeropuertos y Aviación Comercial", Decreto Legislativo Nº 216 "Ley de la Actividad Empresarial del Estado" y el Decreto Supremo Nº 046-81-TC, que aprueba los Estatutos de la Corporación Peruana de Aeropuertos y Aviación Comercial CORPAC S.A., transformandola en una Empresa perteneciente al Estado sujeta al régimen legal

de personas jurídicas de derecho privado y organizado como una Sociedad Mercantil.

Los dispositivos antes indicados adecúan la Organización de CORPAC S.A. a la nueva tónica, realizando los cambios pertinentes a fin de darle la agilidad y facilidad de ejecución de sus importantes funciones de administración, operación, equipamiento y conservación de los Aeropuertos comerciales del Perú; así como una gran flexibilidad para la ampliación y renovación de los sistemas electrónicos necesarios para prestar ayuda a la aeronavegación y a las operaciones Aeroportuarias, con el fin de mantener su eficiencia operacional acorde con los últimos adelantos tecnológicos de la electrónica.

Los Mecanismos legales vigentes, sumados a los 43 años de vida institucional, con la experiencia acumulada, propenden a asegurar una mayor y eficiente labor para el bien, progreso y contribución del futuro de nuestro país, íntimamente ligado por su geografía al transporte aerocomercial.

CORPAC S.A., dentro de su aspecto estructural y administrativo conformada por la Gerencia General, tres (03) Gerencias Centrales, Gerencias de Línea y sus servicios correspondientes, están en condiciones de atender eficientemente la actividad de sus cincuentiocho (58) Aeropuertos y Aeródromos y los grandes sistemas de comunicaciones, Control de Tránsito Aéreo y de Ayudas a la Aeronavegación con los que conforma un todo para el cumplimiento de su misión, durante las 24 horas del día. Según sus Estatutos, el objeto Social de CORPAC es :

- Operar, equipar y conservar Aeropuertos Comerciales al tránsito Aéreo, incluyendo las dependencias, servicios, instalaciones y equipos requeridos por la técnica aeronáutica, de acuerdo con las normas internacionales reconocidas por el Estado Peruano y las disposiciones legales y reglamentarias referente al funcionamiento de los Aeropuertos y sus servicios.

- Establecer, administrar, operar y conservar los servicios de ayuda a la aeronavegación, radiocomunicaciones aeronáuticas y demás servicios técnicos necesarios para la seguridad de las operaciones aéreas en el país.
- Establecer y mantener el ordenamiento del tránsito aéreo y su correspondiente control que le asigne el Ministerio de Aeronáutica.
- Establecer sistemas apropiados e idóneos de comunicación requeridos para regular y controlar el tráfico aéreo de sobre vuelo.
- En el ejercicio de su objeto social CORPAC, actúa con autonomía económica, financiera, técnica y administrativa, con arreglo a la política, objetivos y metas que apruebe el Ministerio de Transporte y Comunicaciones.

4. ALGUNOS CONCEPTOS FINANCIEROS Y MICROECONOMICOS USADOS EN EL ANALISIS

CONCEPTOS MICROECONOMICOS

MONOPOLIO PURO

Cuando hay sólo un vendedor o productor en un mercado bien definido, no hay competidores o rivales directos en el sentido popular ni el técnico. Sin embargo, las políticas de un Monopolista pueden estar limitadas por la Competencia indirecta de todos los bienes por el ingreso del consumidor, de los bienes que son sustituidos razonablemente adecuados; y, por la amenaza de competencia potencial cuando es posible la entrada al mercado.

BASES DEL MONOPOLIO :

1. Control de las Fuentes de Materia Prima
2. Leyes de Patente: que dan derecho exclusivo de producir un cierto bien por medio de un proceso específico.
3. Fuerzas naturales de mercado: si hay dos grandes empresas que tienen costos medios altos se pueden introducir en una guerra de precios, después de la cual se puede quedar la más fuerte.
4. Franquicias del mercado: Contrato entre un Organismo Gubernamental y una Empresa Privada, mediante el cual, a ésta se le concede el derecho de distribución exclusiva dentro de su jurisdicción de un bien o servicio, pero la misma permite al Organismo, controlar ciertas operaciones en el mercado: fijar beneficios, justos precios y producción.

LA DEMANDA DEL MONOPOLIO

Dado que el Monopolio constituye el mercado de una sola Empresa,

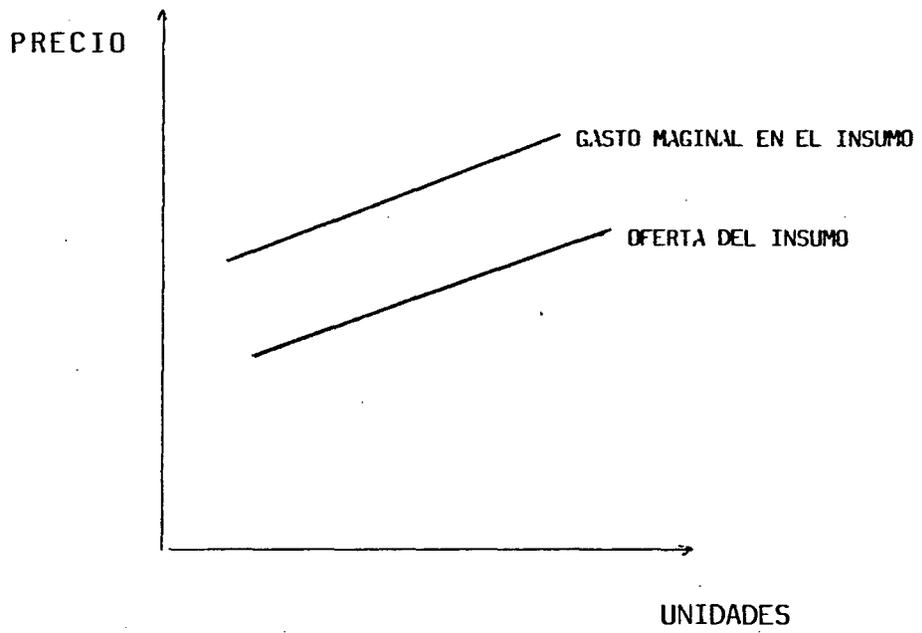
la curva de la demanda del mercado es la curva de demanda del Monopolista. "Cuando la demanda tiene pendiente negativa el ingreso marginal también tiene pendiente negativa y es menor que el precio en todos los niveles. La diferencia entre el Ingreso Marginal y el Precio depende de la elasticidad de la demanda, de acuerdo con la fórmula $IMG = p \left(1 - \frac{1}{n_{pd}} \right)$

EL COSTO Y LA OFERTA EN EL MONOPOLIO

Un Empresario que es monopolista en el mercado de bienes puede estar en condiciones de competencia perfecta como comprador en el mercado de insumos, cuando sean insumos no especializados; pero también pueden ser con monopolista o con un monopolista en el mercado de varios insumos y si es así el precio de los mismos dependerán en parte de las compras del productor en cuestión. Si el Monopolista en el mercado de un bien es también un monopolista en el mercado de insumos, su curva individual de demanda de insumos será igualmente la curva de demanda de insumos del mercado. Dada una curva de oferta de insumos de pendiente positiva, el precio del insumo será entre otras cosas, una función de la demanda de insumos.

Cuando un productor está en condiciones de competencia perfecta en el mercado de insumos, puede comprar la cantidad que desee sin afectar el precio del mercado del insumo. En este caso el precio del insumo es igual al gasto marginal en el insumo, de la misma manera que el precio del bien es igual al ingreso marginal en un mercado de productos de competencia perfecta. El gasto

marginal de un insumo variable es la adición al costo variable total atribuible a la adición de una unidad del insumo variable al proceso de producción



ESTADOS FINANCIEROS BASICOS

El Balance general es una declaración de la situación financiera de la Empresa en un instante, mientras que Estado de Pérdidas y Ganancias muestra los resultados de las operaciones durante un intervalo de tiempo. El Estado de Utilidades Retenidas indica como es ajustada la cuenta de Utilidades Retenidas del Balance General entre las fechas del Balance.

Las Utilidades Retenidas son invertidas en el negocio y no son disponibles para nada y pues ya han sido empleadas. Las Utilidades del año corriente pueden estar disponibles para inversión.

TIPOS BASICOS DE RAZONES FINANCIERAS

- a) Razones de Liquidez que miden la capacidad de la Empresa para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto Plazo.
- b) Razones de Apalancamiento que miden la extensión con que la Empresa ha sido financiada por medio de deudas.
- c) Razones de actividad que miden la efectividad con que la Empresa esta usando sus recursos.
- d) Razones de Lucratividad que miden la efectividad general de la Gerencia demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas y la inversión.
- e) Indices de Crecimiento, miden el nivel de mantenimiento de la Empresa en su situación Económica dentro de la economía general y de su propia Industria.

- f) Índices de Tasación: Explican más adecuadamente el rendimiento de la Empresa, ya que refleja el efecto combinado de los índices de riesgo y de rentabilidad.

RAZONES DE LIQUIDEZ

1. Razón Corriente .- Es igual al Activo Corriente entre el Pasivo Corriente.
Indica la extensión con que los derechos de los acreedores a corto Plazo están cubiertos por activos que se espera puedan convertirse en efectivo en un período correspondiente, aproximadamente al vencimiento de los derechos.
2. Razón rápida o Prueba de Acido.- Es igual al Activo Corriente menos los Inventarios entre el Pasivo Corriente.
Este índice da la medida de la capacidad de una Empresa para pagar obligaciones a corto plazo sin tener que recurrir a la Venta de inventarios que son los activos menos liquidez y los que pueden generar mayores pérdidas en caso de liquidación.
3. Líquidez de Caja.- Es igual a Caja Bancos entre los Sobregiros más la cuenta Proveedores.
Mide la capacidad de la Empresa para atender los pagos a entidades crediticias y proveedores en el corto plazo.
4. Líquidez Inmediata.- Es igual a Caja Bancos mas Cuentas por Cobrar Comerciales Brutas, entre los Sobregiros más Proveedores. Incluye la provisión para Cuentas de Cobranza Dudosa.

5. Líquidez Inmediata.- Es igual a Caja Bancos más Cuentas por Cobrar Comerciales Netas entre Sobregiros más Proveedores. No incluye la provisión para cuentas por cobrar dudosas. Estos dos ratios miden la capacidad de liquidez que tiene la Empresa para atender pagos inmediatos a proveedores.

RAZONES DE APALANCAMIENTO

Razón de Deuda Es igual a la Deuda Total entre el Activo Total.

Mide el porcentaje de los Fondos Totales que han sido proporcionados por los acreedores. Los acreedores prefieren una razón baja porque la protección contra pérdidas es mayor en caso de liquidación; los propietarios buscan apalancamiento alto: Primero para aumentar las utilidades sobre el Capital que invierten y Segundo porque recurrir a nuevas aportaciones significa perder cierto grado de control.

Capitalización : Es igual a la Deuda Total entre el Patrimonio.

Es la proporción en que el patrimonio contable está comprometido por las deudas.

Autonomía a Largo Plazo: Es igual a la Deuda a Largo Plazo más el Patrimonio entre el Activo Total.

Mide el grado de financiación de las inversiones totales mediante capitales permanentes.

Cobertura a Cargos por Intereses : Es igual a las Utilidades después de Impuestos más los intereses entre los intereses.

Mide el número de veces que con las Utilidades se pueden cubrir los cargos fijos por intereses generados por las deudas contraídas.

Solvencia : Es igual al Patrimonio entre el Pasivo Corriente más la Deuda a Mediano y Largo Plazo.

Mide el grado de respaldo o margen de seguridad de los acreedores.

DE ACTIVIDAD

Rotación de Inventarios: Es igual al Costo de las Ventas entre el -
Inventario Promedio.

Mide el número de veces que las existencias han experimentado movimiento durante el período de explotación.

Período Medio de Cobro: Es igual a Cuentas por Cobrar Comerciales -
entre las Ventas a Crédito por día.

Representa el tiempo medio que debe esperar la Empresa después de -
efectuar una venta para recibir efectivo.

Período Medio de Pago: Es igual a las Cuentas por pagar entre las -
Compras por día. Representa el Tiempo Medio en que la Empresa realiza pagos a sus proveedores.

Rotación del Activo Fijo: Es igual a las Ventas entre el Activo -
Fijo.

Indica si la Compañía está o no usando sus Activos Fijos a un porcentaje de capacidad adecuado.

Rotación de Activo Total: Es igual a las Ventas entre el Activo Total.

Indica el volumen del negocio que la Compañía está obteniendo o generando con una determinada cuantía de inversión.

DE RENTABILIDAD

Margen de Rentabilidad Bruta sobre Ventas.- Es igual a las ventas menos el costo de la mercadería vendida dividido entre las Ventas. Mide la eficiencia de explotación de las Empresas.

Margen de Rentabilidad Operativa sobre Ventas.- Es igual a Utilidad Bruta menos los Gastos por Ventas y Administración entre las Ventas. Mide la eficiencia operativa.

Margen de Rentabilidad Neta sobre Ventas.- Es igual a la Utilidad después de pagar los impuestos dividido entre las Ventas. Indica el margen de ganancia por cada unidad monetaria generada de ventas.

Rentabilidad de las Inversiones Totales.- Es igual a las Utilidades después de los Impuestos dividido entre los Activos Totales. Es la proporción de la Utilidad Neta a Activos Totales, mide el rendimiento sobre la inversión total de la Empresa.

Rentabilidad Patrimonial.- Es igual a la Utilidad Neta después de -



los impuestos dividido entre el Patrimonio.

Mide la productividad de la inversión inicial y adicional de los propietarios.

Rentabilidad del Capital.- Es igual a la Utilidad después de Impuestos dividido entre el Capital Social.

Mide la Tasa de Utilidad de los aportes de los accionistas.

Rentabilidad de la Explotación del Negocio.- Es igual a la Utilidad antes Intereses e Impuestos dividido entre el Activo Total.

Ambos indicadores dan un resultado más significativo ya que la renta neta es el resultado operativo final después de la deducción de intereses e impuestos y por lo tanto, esta afectado por la proporción de capital empleado en la explotación.

INDICES DE CRECIMIENTO

Miden el nivel de mantenimiento de la Empresa en su situación económica dentro de la economía general y de su propia Industria.

Entre estos Indices tenemos:

TASAS DE CRECIMIENTO OBSERVADAS EN EL PERIODO MEDIANO
PLAZO

	<u>CIA X</u>	<u>INDUSTRIA</u>
	%	%
- Ventas		
- Utilidad Neta		
- Utilidad por Acción		
- Dividendos por Acción		
- Precio de Mercado promedio por acción Común (Alto, Bajo, Promedio)		
- Valor en Libros por Acción Común		

- La capacidad de crecimiento que se halla dividiendo la cifra del último periodo entre la cifra del primer periodo proceso que del el factor de interés de una suma compuesta Factor Interés del Valor Compuesto (FIVC) ; y luego se halla en la ta. bla de interés Compuesto para años la tasa de crecimiento.

INDICES DE TASACION

- Son las medidas más explicativas del rendimiento de una Em presa, toda vez que reflejan el efecto combinado de los Ín dices de riesgo y tasación.

- Tenemos los Índices siguientes :

RELACIONES DE EVALUACION [para varios periodos)

Razón Precio a Utilidad = PAC = refleja el rendimiento de la Compañía.

Razón de Valor de Mercado a Valor en Libros

= Valor Mercado = Índice el Valor que los Mercados Financieros asignan a la Administración y a la organización de la Compañía como Negocio en Mercado.

CAPITULO II

FORMACION DE LOS PRECIOS

1. DE LA OFERTA DE SERVICIOS : CAPACIDAD Y CARACTERISTICAS

- La capacidad de los aeropuertos y aeródromos administrados por -
CORPAC, se puede medir en función a las siguientes variables:

a) SERVICIOS CON QUE CUENTAN

Servicios de Metereologia

Información Aeronáutica

Abastecimiento de Combustible, y

Equipo de Rescate

b) CARACTERISTICAS DE LAS PISTAS

Tales como:

Superficie : Arcilla, asfalto, hierba, ripio, concreto, afir-
mado, arena.

Dimensiones: Metros de largo y ancho

Luces: Aproximación, DEACON, BORDE, VASI, TAXEO

Radio Ayudas: NDB, VOR, ILS, DME

c) HORAS DE OPERACION

Hay unidades que prestan servicios durante DOCE (12) o VENTI-
CUATRO (24) horas al día. a

d) EL TIPO DE AVION MAXIMO PERMISIBLE

Posible de prestarle servicio de aterrizaje y despegue, lo cual
depende fundamentalmente del tipo de superficie.

e) TERMINAL DE PASAJEROS

Si cuentan o no con ADUANA, COMISARIA, SANIDAD, RESTAURANT, EDIFICIO, etc.

En el cuadro Nº 03, se tiene un listado de todos los Aero - puertos y/o Aerodromos en el país en donde se puede observar las características que reúnen, y del cual se infiere que - los de mayor capacidad o completos son el aeropuerto Jorge - Chavez de Lima-Callao y el de Iquitos (sin embargo en el pri - mero el tipo de avión máximo permisible es un B-747 mayor que el de Iquitos que es un DC-8-62).

En orden descendente de importancia están los aeropuertos de Arequipa, Talara, Cuzco, Pisco, Tacna, etc.

Los Aeropuertos que operan las veinticuatro horas (24) - horas del día son. Lima, Iquitos, Chiclayo, Pisco, Piura, Pu - callpa, Puerto Maldonado y Talara.

Los únicos aeropuertos que permiten aviones de mayor potencia y/o tonelaje; en este caso los B-747 son el de Lima y Pisco.

2 ESTRUCTURA DE LOS COSTOS

- Los costos de la CORPAC se han agrupado funcionalmente por su naturaleza, y tenemos:

a) Los costos de Ventas en el País.

Que son en los que se incurren para poder prestar los di - ferentes servicios a Aeronaves nacionales e internaciona - les , entre ellos , costo de servicio de rampa, de almace - naje-carga y descarga, de tráfico y estacionamiento, los

gastos de mantenimiento técnico y los gastos indirectos de los diferentes aeropuertos.

b) Los costos de ventas en el exterior que son los relacionados a la compra de mercaderías para su venta al mercado exterior.

c) Los gastos operativos relacionados a los gastos de comercialización externa, y a los gastos administrativos.

d) Los gastos financieros relacionados principalmente a comisiones e interés.

- En los cuadros Nº 04 y 04-A se explican estos Costos en el período 1979-1985 de los cuales se desprende lo siguiente:

a) Los Gastos Indirectos de Aeropuertos representan la mayor proporción de los Costos, pues en promedio representaron 32.6% del Costo Total; así mismo los gastos de mantenimiento técnico absorbieron en promedio 14.1% del Costo. Juntos estos costos que prácticamente son indirectos y que se deben asignar o prorratear a los Costos Directos de cada tipo de servicio constituyeron 46.7% del Costo Total.

b) Los Gastos de Administración ha crecido ostensiblemente en el período referido, de una participación de 15.3% en 1979, alcanzó su punto más alto en 1984 con 30.6% del Costo Total por encima del promedio del período.

PERUANA S.A.

ESTRUCTURA DE COSTOS DE LA COMPAÑIA PERUANA DE AEROPUERTOS

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	TOTAL
COSTOS DE VENTAS	4'170.0	6'833.3	12'262.3	25'333.1	42'091.5	79'134.7	236'529.4	406'354.3
A. COSTOS VENTAS EN EL PAIS	3'207.6	5'730.3	11'141.4	24'263.8	41'367.0	78'435.8	233'460.4	397'606.3
- Servicio de Rampa	339.2	612.4	1'137.8	3'641.8	7'335.0	11'382.5	33'187.2	57'635.9
- Almacenaje , Carga y Descarga	115.2	218.2	451.6	1'049.4	1'765.8	3'077.2	8'661.3	15'338.7
- Tráfico y Estacionamiento.	321.4	599.4	1'339.1	2'554.5	5'437.7	6'882.9	23'317.1	40'392.1
- Gastos Mantenim. Técnico	511.8	913.2	1'944.6	3'742.3	6'464.9	15'943.1	56'098.8	85'618.7
- Gastos Indir. Aeropuerto	1'920.0	3'387.1	6'268.3	13'275.8	20'363.6	41'210.1	112'196.0	198'620.9
B. COSTOS DE VENTAS EN EL EXTERIOR	962.4	1'103.0	1'120.9	1'069.3	724.5	698.9	3'069.0	8'748.0
GASTOS OPERATIVOS	893.6	1'700.2	3'873.7	10'164.5	17'551.7	40'005.9	105'467.1	179'583.0
A. GASTOS DE VENTA AL EXTERIOR	117.4	206.3	340.4	566.5	1'019.3	1'872.2	6'140.6	10'189.0
B. GAST. DE ADMIN.	776.2	1'493.9	3'533.3	9'598.0	16'532.4	38'133.7	99'326.5	169'394.0
GASTOS FINANCIEROS	---	52.4	46.5	664.6	1'714.4	4'298.4	13'492.0	20'268.3
OTROS GASTOS	32.2	152.1	145.7	191.3	615.9	1'251.3	2'084.5	4'473.0
TOTAL :	5'095.8	8'738.0	16'328.2	36'353.5	61'973.5	124'690.3	357'573.0	610'678.6

ESTRUCTURA RELATIVA DE COSTOS DE LA COMPAÑIA PERUANA DE AEROPUERTOS

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	PROMEDIO DEL PERIODO
I. COSTO DE VENTAS	81.9	78.6	75.3	69.7	68.0	63.0	66.2	66.6
A. COSTOS DE VENTAS EN EL PAIS	63.0	65.9	68.4	66.7	66.8	62.9	65.3	65.1
- Costo de Servicio de Rampa	6.7	7.1	7.0	10.1	11.9	9.2	9.3	9.5
- Costo Almacenaje, Carga y Descarga.	2.3	2.5	2.8	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6
- Costo de Tráfico y Estacionamiento	6.3	6.9	8.3	7.1	8.8	5.5	6.6	6.7
- Gasto de Mantenimiento Técnico	10.1	10.5	12.0	10.3	10.5	12.8	15.7	14.1
- Gastos Indirectos de Aeropuerto	37.7	39.0	38.5	36.6	32.9	33.1	31.4	32.6
B. COSTO DE VENTAS AL EXTERIOR	18.9	12.7	6.9	3.0	1.2	0.6	0.9	1.5
II. GASTOS OPERATIVOS	17.6	19.2	23.6	28.0	28.4	32.1	29.5	29.4
A. GASTOS DE VENTAS AL EXTERIOR	2.3	2.0	1.9	1.6	1.7	1.5	1.8	1.7
B. GASTOS DE ADMINISTRACION	15.3	17.2	21.7	26.4	26.7	30.6	27.8	27.8
III. GASTOS FINANCIEROS	--	00.6	0.3	1.9	2.8	3.5	3.8	3.4
IV. OTROS GASTOS	0.7	1.8	0.9	0.6	1.0	1.0	0.6	0.8
T O T A L :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

- Del Análisis del Cuadro Nº 05, se deduce otro aspecto importante de la Estructura de Costos de CORPAC:
 - a) Los Gastos de Personal representan aproximadamente el 50% de los Costos relacionados con los Servicios que presta. Asimismo los gastos de Personal para realizar ventas al exterior son casi el 65% de estos gastos .
 - b) Las Provisiones del Ejercicio vienen experimentando alzas permanentes a través del período de tal manera que se están convirtiendo en un componente esencial del Costo que absorbe en algunos casos el 53%.
 - c) De lo anterior se desprende que la estructura de Costos de CORPAC es típica de una tecnología intensiva en mano de obra en relación a los Gastos de Personal; y que juntamente éstos con las Provisiones del ejercicio están prácticamente absorbiendo en mayor proporción de las ventas generadas, superando en algunos casos el 90%.
- Un mayor detalle de la Estructura de Costos se puede observar en el Anexo 01 del Cuadro Nº 05.

ESTRUCTURA RELATIVA DE LOS PRINCIPALES COSTOS DE CORPAC S.A.
EN CADA UNO DE LOS TIPOS DE SERVICIOS

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
COSTO DE APOYO AERONAVES RANPA							
- Gastos de Personal	35.11	40.46	40.88	44.67	49.28	60.59	46.00
- Provsiones. del Ejercicio	26.09	23.38	24.57	43.62	43.09	29.01	37.31
- Otros	38.80	36.16	34.55	11.71	7.63	10.40	16.69
COSTO DE ALMACENAJE Y MANIPULEO							
- Gastos de Personal	69.10	65.68	67.74	68.65	66.04	63.73	49.43
- Provisiones del Ejercicio	20.92	18.33	16.12	19.61	22.16	26.87	43.40
- Otros	9.98	15.99	16.14	11.74	11.80	9.40	7.17
COSTO DE TRAFICO Y ESTACIONAMIENTO							
- Gasto de Personal	59.67	60.43	52.50	52.36	38.60	62.57	41.63
- Provsiones. del Ejercicio	25.70	26.45	32.66	25.02	52.44	26.76	47.43
- Otros	14.63	13.12	14.84	22.62	8.96	10.67	10.94
GASTOS DE MANTENIM. TECNICO							
- Gasto de Personal	42.20	43.39	43.11	45.34	41.78	37.30	26.57
- Provsiones. del Ejercicio	17.30	15.60	14.93	23.91	26.11	27.45	44.25
- Otros	40.50	41.01	41.96	30.75	32.11	32.25	29.18
GASTOS INDIRECTOS DE AEROPUERTOS							
- Gastos de Personal	49.17	48.98	51.96	47.24	50.01	34.87	39.54
- Provsiones. del Ejercicio	23.69	25.79	21.00	31.50	26.67	28.12	40.46
= Otros	27.14	25.23	27.04	21.26	23.32	37.01	20.00
GASTOS DE VENTAS AL EXTERIOR							
- GASTOS DE PERSONAL	58.34	56.13	65.39	77.28	67.45	76.05	52.02
- PROVISIONES DEL EJERCICIO	6.90	11.34	7.96	11.36	22.52	17.59	27.00
- OTROS	34.76	32.53	26.65	11.36	10.03	6.36	20.98
GASTOS DE ADMINISTRACION							
- GASTOS DE PERSONAL	38.72	36.51	33.30	31.57	25.94	20.64	24.80
- PROVISIONES DEL EJERCICIO	11.31	10.87	29.32	42.08	46.02	51.52	48.42
- OTROS	49.97	52.62	37.38	26.35	28.04	27.84	26.78

DETALLE DE LOS COSTOS DE VENTA CORPAC POR TIPO DE GASTO

(MILES DE INTIS)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
COSTO DE APOYO DE AERONAVES DE RAMPA	339.2	612.4	1'137.8	3'641.8	7'335.0	11'382.5	33'187.2
SUMINISTRO DIVERSOS	52.0	89.0	157.4	106.3	227.6	683.0	1'987.5
GASTOS DE PERSONAL	11.1	247.8	465.1	1,626.8	3'614.8	6'896.6	15'268.1
SERVICIOS TERCEROS DOMICILIADOS	70.6	106.4	186.0	164.2	115.3	170.7	505.6
TRIBUTOS	2.2	12.6	21.9	70.8	146.5	102.4	292.5
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	3.7	8.7	24.2	85.4	54.8	227.6	819.7
CARGAS FINANCIERAS	3.1	4.8	3.7	--	--	--	1'931.1
PROVISIONES DEL EJERCICIO	88.5	13.2	279.6	1'588.6	3'160.3	3'302.2	12'382.7
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	15.8	--	--
COSTO DE ALMACENAJE Y MANIPULEO	115.2	218.2	451.6	1'049.4	1'765.8	3'077.2	8'661.3
SUMINISTRO DIVERSOS	5.7	13.7	26.3	30.5	81.3	120.0	166.6
GASTOS DE PERSONAL	79.6	143.1	305.9	720.4	1'166.1	1'961.1	4'281.1
SERVICIOS DE TERCEROS DOMICILIADOS	4.2	13.2	22.8	40.7	53.0	89.0	254.8
TRIBUTOS	1.5	7.6	15.0	31.6	50.0	60.0	129.9
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	0.1	0.6	8.7	20.3	14.1	20.0	129.9
PROVISIONES DEL EJERCICIO	24.1	40.0	72.8	205.8	391.3	827.1	3'758.8
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	10.2	--	--
COSTO DE CONTROL DE TRAFICO Y ESTACION.	321.4	599.4	1'399.1	2'554.5	5'437.7	6'822.9	23'317.1
SUMINISTROS DIVERSOS	15.9	26.9	95.3	61.9	109.3	177.3	604.3
GASTOS DE PERSONAL	191.8	362.2	703.0	1'337.6	2'099.3	4'269.2	9'708.0
SERVICIOS TERCEROS DOMICILIADOS	22.0	27.6	50.1	132.3	201.9	350.0	1'129.4
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	2.1	5.8	22.0	330.6	76.2	80.0	1.2
TRIBUTOS	3.8	18.2	31.4	52.8	77.9	120.0	812.8
CARGAS FINANCIERAS	3.2	--	--	--	--	--	--
PROVISIONES DEL EJERCICIO	82.6	158.6	437.4	639.2	2'852.0	1'826.4	11'061.4
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	41.4	--	--
GASTOS DE VENTA AL EXTERIOR	117.4	206.3	340.4	566.5	1'019.3	1'870.2	6'140.6
SUMINISTROS DIVERSOS	4.9	6.1	16.3	7.3	11.8	26.0	59.8
GASTOS DE PERSONAL	68.5	115.8	222.6	437.8	687.6	1'422.2	3'194.9
SERVICIOS DE TERCEROS DOMICILIADOS	5.9	11.9	17.9	29.3	34.0	45.0	160.3
TRIBUTOS	1.3	6.2	10.9	19.8	28.5	35.0	92.9
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	5.6	6.8	8.1	7.9	13.4	15.0	34.9
PROVISIONES DEL EJERCICIO	8.1	23.4	27.1	64.4	229.6	329.0	1'658.4
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	14.4	--	--
GASTOS DE MANTENIMIENTO TECNICO	511.8	913.2	1'944.6	3'742.3	6'464.9	17'584.5	56'098.8
SUMINISTROS DIVERSOS	98.8	188.2	445.3	368.8	639.9	2'110.1	6'716.8
GASTOS DE PERSONAL	216.0	396.2	838.3	1'697.0	2'700.7	6'559.4	14'904.4
SERVICIOS DE TERCEROS DOMICILIADOS	452.9	68.9	126.0	319.5	462.6	2'637.6	8'421.2
TRIBUTOS	5.1	21.0	40.1	75.9	145.9	250.0	690.5
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	57.3	96.2	204.6	386.2	792.9	1'200.0	544.6
CARGAS FINANCIERAS	--	--	--	--	--	--	--
PROVISIONES DEL EJERCICIO	88.7	142.5	290.4	894.9	1'688.3	4'827.4	24'821.3
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	34.6	--	--

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
GASTOS INDIRECTOS DE AEROPUERTOS	1'919.9	3'387.1	6'268.3	13'275.8	20'363.6	51'520.	112'195.9
SUMINISTROS DIVERSOS	186.7	257.5	544.2	898.9	1,661.5	6'182.4	9'574.9
GASTOS DE PERSONAL	944.1	1'659.4	3'257.0	6'272.2	10'184.2	17'969.8	44'364.0
SERVICIOS DE TERCEROS DOMICILIADOS	287.7	466.9	833.1	1'375.7	2'265.4	7'728.0	11'481.4
TRIBUTOS	19.1	89.5	163.9	278.2	432.7	1'030.4	1'379.6
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	26.8	39.9	152.7	218.5	303.8	4'121.6	6.5
CARGAS FINANCIERAS	0.7	0.3	--	--	--	--	--
PROVISIONES DEL EJERCICIO	454.8	873.6	1'317.3	4'182.4	5'431.3	14'487.8	45'389.5
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	84.7	--	--

DETALLE DE LOS GASTOS DE ADMINISTRACION CORPAC

	1970	1980	1981	1982	1983	1984	1985
SUMINISTROS DIVERSOS	31.8	61.9	95.5	122.2	233.3	384.0	1'743.8
GASTOS DE PERSONAL	300.6	549.6	1'178.3	3'030.4	4'288.1	5'870.3	24'625.3
SERVICIOS DE TERCEROS DOMICILIADOS	81.8	166.1	286.0	533.0	817.7	1'406.4	8'099.8
TRIBUTOS	207.2	527.8	843.1	1'668.9	2'986.4	5'136.6	14'195.9
CARGAS DIVERSAS DE GESTION	8.8	24.9	92.7	204.1	543.7	935.0	2'341.0
CARGAS FINANCIERAS	58.2	11.2	5.2	--	--	--	225.2
PROVISIONES DEL EJERCICIO	87.8	163.7	1'037.0	4'039.5	7'068.7	14'649.7	48'095.5
PROVISIONES LEY 23707	--	--	--	--	64.5	--	--
TOTAL :	776.2	1'505.2	3'538.5	9'597.0	16'532.4	28'436.0	99'326.5

3. DE LA DEMANDA DE SERVICIOS ACTUAL Y PROYECTADA

3.1 VARIABLES QUE PERMITEN CUANTIFICAR LA DEMANDA DE SERVICIOS

- La demanda de los servicios que ofrece CORPAC S.A. en los Aeropuertos, Aerodromos y Estaciones que administra a nivel nacional se cuantifica por el comportamiento del volumen de operaciones, pasajeros y carga aérea (nacional e internacional).
- En el Cuadro Nº 06 se observa el comportamiento de estas variables en el período 1978-1984.

a) OPERACIONES

- En el período 1978-1982 aumentan los vuelos, en 1983-1984 disminuye , tendencia que debería mantenerse para los períodos sub-siguientes; no obstante, se planearon incrementos en espera de una recuperación de los niveles de tráfico similares antes de 1983.
- En consecuencia se puede establecer una relación directa entre la cantidad de servicios de rampa, tráfico-estacionamiento como dependientes del número de operaciones

b) PASAJEROS

- En los años 1978-1980 los Pasajeros transportados aumentan, a partir de 1981 empezó a disminuir drásticamente; Sin embargo las proyecciones para 1985-1986 son optimistas en espera de que se superen los factores negativos fundamentalmente las acciones subersivas en la Zona Central y Sur del País; y el Nor-Oriente la lucha contra el Narcotráfico.
- A nivel Nacional las Rutas Pares de ciudades que se vieron disminuidas en mayor cantidad el número de Pasajeros transportad

COMPORTAMIENTO DE LAS OPERACIONES, PASAJEROS Y CARGA AEREA DE AEROPUERTOS
QUE ADMINISTRA CORPAC EN EL PEERIDO 1978 - 1985

(Unidades Físicas)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985**	1986**
01. OPERACIONES	110,850	121,673	131,504	131,659	134,924	127,563	118,623	126,323	132,716
NACIONAL	54,750	58,689	58,561	55,386	53,502	51,962	52,692	53,095	54,131
INTERNACIONAL	13,143	12,883	14,524	13,274	13,043	11,858	11,702	12,354	63,625
PARTICULAR	42,957	50,101	58,419	62,999	68,279	63,743	54,229	60,874	65,056
02. PASAJEROS	3'314,460	3'763,847	4'761,466	4'401,407	4'174,625	4'005,069	3'960,335	4'064,280	4'221,534
NACIONAL	2'582,168	2'944,792	3'525,944	3'137,734	2'990,038	2'978,898	2'904,709	2'947,065	2'989,377
INTERNACIONAL	627,080	723,816	1'101,059	1'097,123	1'005,537	894,688	933,657	968,931	1'076,688
PARTICULAR	105,212	95,239	134,463	166,550	179,050	131,483	121,969	148,284	155,469
03. CARGA (T.M.)	59,867	59,648	70,216	76,408	92,232	110,201	116,550	129,370	155,538
NACIONAL	35,998	34,795	34,971	35,118	46,745	67,740	71,239	79,945	101,796
INTERNACIONAL	5,848	17,894	24,699	27,305	37,067	27,341	34,993	36,015	37,312
PARTICULAR	18,021	6,959	10,546	13,985	8,420	15,120	10,318	13,410	16,430

FUENTE : PLANES OPERATIVOS EMPRESARIALES DE CORPAC S.A.

NOTAS : ** PROGRAMADAS

- Las Unidades de Operación, pasajeros y carga se refieren a una Entrada o Salida de un Aeropuerto
- No se consideran movimiento de Aeronaves Militares por no generar Ingresos.

dos fueron (Ver detalle en Anexo 01 al Cuadro Nº 06)

Ayacucho-Cuzco, Cuzco-Ayacucho
Ayacucho-Lima, Lima-Ayacucho
Cuzco-Lima, Lima-Cuzco
Huanuco-Lima Lima-Huanuco
Iquitos-Lima, Lima-Iquitos
Iquitos-Pucallpa Pucallpa-Iquitos
Juliaca-Lima, Lima-Juliaca
Lima-Tacna Tacna-Lima
Lima-Tingo María, Tingo María-Lima
Pucallpa-Tarapoto, Tarapoto-Pucallpa

- A nivel Internacional las Compañías sufrieron una baja en el número de Pasajeros transportados, fueron los siguientes:

(Ver Anexo 02 al Cuadro Nº 06)

Aerolineas Argentinas
Avianca
Lufthansa
LL.A.B.

- Es conveniente remarcar que AEROPERU y FAUC CET, a nivel Internacional han aumentado el tráfico de Pasajeros.

- El comportamiento de la variable Pasajeros determina, en consecuencia los Ingresos captados por Derecho de Uso de Aeropuerto: Signos de Aviación que se aplica a Pasajeros Internacionales ; y uso de Aeropuertos RM-005-79 aplicable a cada pasaje cuyo vuelo se haya iniciado en el Extranjero.

PASAJEROS TRANSPORTADOS POR LAS COMPAÑÍAS NACIONALESSEGUN ORIGEN Y DESTINO AÑOS 1980-1985

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Ayacucho-Cuzco	16,255	10,799	8,398	1,185	1,060	1,897
Cuzco-Ayacucho	10,404	7,711	6,127	731	1,034	1,417
Ayacucho-Lima	29,687	31,153	27,520	23,603	21,528	21,551
Lima-Ayacucho	31,657	32,873	27,799	24,901	21,598	22,134
Cuzco-Lima	142,832	122,710	111,823	111,229	111,930	111,696
Lima-Cuzco	147,600	126,617	112,242	114,595	109,675	109,426
Huanuco-Lima	21,247	22,630	19,888	14,962	10,071	9,763
Lima-Huanuco	20,138	22,389	19,279	14,319	10,827	8,561
Iquitos-Lima	125,384	114,974	106,076	93,202	94,257	85,783
Lima-Iquitos	119,690	114,738	110,217	96,756	96,674	87,325
Iquitos-Pucallpa	18,001	19,356	20,678	16,761	13,558	10,935
Pucallpa-Iquitos	18,377	18,306	18,546	14,372	12,017	10,503
Juliaca-Lima	10,169	9,004	6,611	8,282	6,805	8,267
Lima-Juliaca	8,992	8,929	4,589	7,933	6,121	7,523
Lima-Tacna	57,465	38,034	29,630	29,334	30,811	30,190
Tacna-Lima	62,915	42,973	34,297	33,000	33,722	31,350
Lima-Tingo María	23,998	27,059	26,915	18,683	9,810	14,337
tingo María-Lima	25,573	28,942	29,034	18,519	11,254	16,164
Pucallpa-Tarapoto	6,233	6,770	5,863	3,752	972	911
Tarapoto-Pucallpa	6,840	7,328	6,363	3,591	1,067	866

ANEXO 02 AL CUADRO Nº 06

TRAFICO DE PASAJEROS EN EL AEROPUERTO
INTERNACIONAL "JORGE CHAVEZ"
AÑOS 1981 - 1985

COMPAÑIAS	E/S	AÑOS				
		1981	1982	1983	1984	1985
FLOT	E	21,559	24,681	23,702	26,018	26,909
	S	21,860	24,648	23,690	27,398	28,428
PERU	E	59,952	63,377	67,592	74,874	75,815
	S	69,089	71,547	83,360	85,832	88,086
GENTINAS	E	17,983	26,081	16,970	16,656	18,935
	S	21,097	27,433	17,209	16,320	18,820
RANCE	E	20,012	17,119	10,936	10,147	8,845
	S	21,530	17,422	12,540	10,939	8,654
ANAMA	E	13,588	12,659	12,793	17,775	16,689
	S	14,548	14,403	14,191	17,808	17,895
NCA	E	24,779	22,942	19,990	19,646	15,986
	S	28,326	26,510	22,528	22,081	16,452
IFF	E	98,092	31,747	-. -	-. -	-. -
	S	103,127	34,851	-. -	-. -	-. -
LEDONIAN	E	4,441	2,985	-. -	-. -	-. -
	S	4,222	3,036	-. -	-. -	-. -
DIAN	E	5,971	7,496	8,150	13,526	16,799
	S	6,194	6,473	7,182	11,887	17,023
NA	E	2,055	2,582	1,899	2,994	4,241
	S	1,516	2,658	2,357	3,300	4,961
ERN	E	-. -	37,809	65,213	20,226	-. -
	S	-. -	34,295	65,942	21,212	-. -
TORIANA	E	5,147	11,735	11,980	14,723	16,013
	S	5,080	11,595	11,968	15,333	17,003
ETT	E	-. -	-. -	10,537	15,801	19,412
	S	-. -	-. -	9,301	14,907	20,325
A	E	13,999	18,183	16,832	18,265	19,893
	S	14,494	17,850	16,873	16,861	19,649
	E	10,623	5,955	4,850	7,414	7,382
	S	10,242	6,604	5,422	9,044	8,112
HILE	E	24,436	24,382	13,547	17,045	20,802
	S	25,387	25,163	14,016	17,156	20,777
	E	1,328	-. -	-. -	-. -	2,901
	S	1,129	-. -	-. -	-. -	3,769
HANSA	E	13,401	12,139	11,466	13,529	14,207
	S	12,446	12,077	12,165	11,736	12,243
3.	E	17,164	15,785	15,117	14,367	12,833
	S	15,276	13,132	12,251	13,545	12,024
3	E	19,090	22,086	19,595	18,632	17,525
	S	18,515	21,849	18,710	18,470	16,173
	E	17,429	18,395	14,112	14,435	13,593
	S	19,208	20,691	15,516	15,013	13,551
TOTALES	E	391,049	378,138	345,281	336,073	328,780
	S	413,286	392,237	365,221	348,842	343,945

c) CARGA

- Fenómeno inverso a lo ocurrido con el volumen de operaciones y cuantía de pasajeros sucedió con la carga transportada , pues ésta se incrementó en el período tanto de la Nacional como la procedente del exterior.

- Existe una relación directa entre cantidad de carga expresada en toneladas métricas que determina los ingresos por servicio de Carga, Descarga y Almacenaje.

3.2 CUANTIFICACION DE LOS INGRESOS OBTENIDOS POR LA DEMANDA DE SERVICIOS ADMINISTRADOS POR CORPAC.

- Para su determinación obviamente se deben considerar Dos (02) Variables:
Cantidad de Servicios
Cantidad de Tarifas.

- En el Cuadro Nº 07 se observa el comportamiento de los Ingresos de servicio, así tenemos para :
 - a) RENDIMIENTO DE TARIFAS (Tráfico y Estacionamiento) Y SERVICIO DE RAMPA.
Hasta el año 1982, los Ingresos por estos servicios aumentaron por las razones siguientes:
Incremento de Operaciones
Aumento de Tarifas y
Devaluación del Tipo de Cambio.

b) CARGA Y DESCARGA - ALMACENAJE

Los Ingresos corrientes subieron en el período por aumento de la cantidad en T.M., por incremento de tarifas y por devaluación de nuestro signo Monetario. Sin embargo hay que indicar que a partir de 1983 la variable devaluación tiene una mayor incidencia en los ingresos obtenidos.

c) DERECHO DE USO DE AEROPUERTO

Hasta 1980 el incremento de los Ingresos Corrientes se da por aumento de número de pasajeros, aumento en las Tarifas de signos de Aviación y por la devaluación .

A partir de 1981 los Ingresos aumentan por efecto de la devaluación.

Asimismo en el Cuadro Nº 06-A, se tiene una relación de las Compañías Aéreas que operan en el Perú, años 1946-1984 y en el Cuadro Nº 06-B , la relación de las Compañías Aéreas que dejaron de operar en el Perú años 1946-1984.

3.3 CUANTIFICACION DE LA DEMANDA DE OTROS SERVICIOS PRESTADOS POR CORPAC

(Ver Cuadro Nº 07)

d) ALQUILERES

El incremento en el volumen de ingresos por este servicio se debe a la actualización de contratos y la devaluación del tipo de cambio, en razón de que las Tarifas se aplican en Dólares USA. al Tipo de Cambio del día en que se efectúa la cancelación.

DEMANDA DE LOS SERVICIOS ADMINISTRADOS POR CORPAC S.A.

(Miles de Intis)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986*
01. RENDIMIENTO DE TARIFAS	1,898.3	2,980.8	5,272.8	8,489.4	26,137.4	55,743.7	167,154.0	203,352.0
02. CARGA - DESCARGA	39.4	115.3	469.0	1,024.6	2,124.2	4,208.1	13,391.3	19,014.0
03. ALMACENAJE	136.8	396.6	1,334.8	1,971.8	1,808.1	5,079.0	19,643.7	20,219.0
04. DERECHO DE USO DE AEROPUERTOS								
SIGNOS DE AVIACION D.L.15595	1,387.0	2,462.4	5,241.2	9,005.6	17,802.9	32,008.5	116,843.2	126,294.0
USO DE AEROPUERTO R.M.005-79	426.2	679.4	980.2	1,554.5	1,815.8	6,954.6	24,103.8	30,311.0
05. SERVICIO DE RAMPA	619.3	1,078.7	1,864.0	3,434.3	10,397.0	17,913.0	48,853.7	62,043.0
06. ALQUILERES	267.5	296.9	509.6	1,501.0	3,582.4	5,129.1	20,677.2	19,838.0
07. PLAYS, ESTACION Y GUARDIANIA	---	97.8	130.0	228.0	450.0	406.0	650.0	750.0
08. MENSAJE CLASE "B" INTERNACIONAL	---	---	---	12.0	8.0	11.0	19.0	39.0
09. OTROS SERVICIOS	42.9	251.4	1,560.4	3,978.8	1,692.2	716.4	2,124.5	3,500.0
TOTAL	4,817.4	8,359.3	17,362.0	31,200.0	65,818.0	128,189.6	413,460.4	484,905.0

FUENTE: MEMORIA DE CORPAC 1985

* PROGRAMADO EN PLAN OPERATIVO 1985.

RELACION DE COMPANIAS AEREAS QUE OPERAN EN EL PERU AÑOS 1946 - 1985

RAZON SOCIAL	DESDE	HASTA
1. FAUCETT (Compañía de Aviación Faucett)	1946	1985
2. CANADIAN (Canadian Pacific Airlines Limited)	1951	1985
3. A. ARGENTINAS (Aerolíneas Argentinas)	1953	1985
4. K.L.M. (Compañía Real Holandesa de Aviación)	1954	1985
5. LAN CHILE (Líneas Aéreas Nacionales de Chile)	1954	1985
6. AVIANCA (Aerovías Nacionales de Colombia)	1957	1985
7. E.E.A. (Empresa Ecuatoriana de Aviación)	1957	1985
8. AIR FRANCE (Air France)	1958	1985
9. L.L.A.B. (Lloyd Aéreo Boliviano)	1961	1985
10. VARIG (Empresa Viacao Aéreo Rio Grandense)	1961	1985
11. VIASA (Venezolana Internacional de Aviación)	1962	1985
12. IBERIA (Líneas Aéreas de España)	1963	1985
13. LUFTHANSA (Líneas Aéreas Alemanas)	1966	1985
14. AIR PANAMA (Air Panama International S.A.)	1969	1985
15. AERONAVES DEL PERU (Aeronaves del Perú)	1972	1985
16. CUBANA (Cubana de Aviación)	1973	1985
17. AEROPERU (Empresa de Transportes Aéreos del Perú)	1974	1985
18. AEROFLOT (Líneas Aéreas Soviéticas)	1974	1985
19. CRUZEIRO DO SUL (Servicios Aéreos Cruzeiro do Sul)	1968	1985
20. CHALLENGE (Air Transport)	1982	1985
21. L.A.P. (Líneas Aéreas Paraguayas)	(Abril) 1985	1985

CUADRO Nº 06 - B

RELACION DE COMPANIAS AEREAS QUE DEJARON DE OPERAR EN EL PERU AÑOS 1955 - 1985

RAZON SOCIAL	DESDE
1. RAPSA (Rutas Aéreas del Perú S.A.)	1955
2. EAPSA (Expreso Aéreo Peruano S.A.)	1959
3. ATSA (Aéreo Taxi S.A.)	1959
4. LANICA (Líneas Aéreas de Nicaragua)	1959
5. PANAIR (Limatambo Panair do Brasil)	1960
6. L.A.V. (Línea Aérea Postal Venezolana)	1961
7. ATAPSA (Aerovías Trans American S.A.)	1966
8. PANAIR (Iquitos Panair do Brasil)	1967
9. PANAGRA (Pan American Grace Airways Inc.)	1967
10. A.P.A. (Aerovías Panamá Airways)	1967
11. RIPSA (Rutas Internacionales Peruanas S.A.)	1967
12. LANSAS S.A. (Líneas Aéreas Nacionales S.A.)	1971
13. TRANSPERUANA (Transperuana de Aviación)	1972
14. APSA (Aerolíneas Peruanas S.A.)	1972
15. SATCO (Servicio Aéreo de Transportes Comerciales)	1973
16. COPISA (Compañía Peruana Internacional de Aviación)	1973
17. B.O.A.C. (British Airways Corporation)	1974
18. ALITALIA (Líneas Aéreas Italianas)	1974
19. B.A. (British Airways)	1976
20. AEROMEXICO (Aerovías de México S.A.)	1977
21. BRITISH CALEDONIAN	1982
22. BRANIFF	1982
23. EASTERN	(Mayo) 1984

e) PLAYA, ESTACIONAMIENTO Y GUARDIANIA

La demanda del servicio está asociada con la cantidad de pasajeros que se transportan, que a pesar de haber disminuído - en los últimos años se observa un incremento en los ingresos generado por REAJUSTE DE TARIFAS.

f) MENSAJE CLASE "B" INTERNACIONAL

La demanda está relacionada con las necesidades de servicio - de Telex de las compañías aéreas para enviar mensajes al exte - rior y/o interior del país; es decir, que es dependiente de - la cantidad de pasajeros. El aumento de los años último se ori gina por la variación del tipo de cambio, ya que la Tarifa se fijan en Dólares USA.

g) OTROS SERVICIOS

En los ingresos por servicios de electricidad, anexos, líneas telefónicas, mantenimiento, etc, se observa un aumento por - incremento en la cantidad demandada de servicios por Reajus - te de Tarifas.

3.4. DEMANDA DE MERCADERIAS COMERCIALIZADAS POR CORPAC

- Los Bienes vendidos al exterior son: Artefactos eléctricos, ar - tículos fotográficos (hasta 1980), cigarrillos y tabacos, licores nacionales e importados , perfumes y cosméticos, relojes, equipos de oficina, varios, etc.

- Como se observa en el Cuadro Nº 08 la demanda en Unidades Físicas

DEMANDA DE MERCADERIAS COMERCIALIZADAS POR CORPAC VENTAS AL EXTERIOR EN
UNIDADES FISICAS

	1978	1979	1980*	1981	1982	1983	1984*	1985**	1986**
01. ARTEFACTOS ELECTRICOS	8,079	12,448	12,729	9,642	5,561	1,721	724	2,276	2,367
02. ARTICULOS FOTOGRAFICOS	3,615	5,587	4,919	---	---	---	---	---	---
03. CIGARRILLOS Y TABACOS	94,902	138,934	151,814	47,173	25,094	5,887	185	8,433	8,770
04. LICORES Y CORDIALES	259,046	321,680	371,824	91,643	49,648	25,204	6,938	37,835	39,348
05. PERFUMES Y COSMETICOS	221,431	314,461	364,194	72,246	44,847	10,313	1,596	15,416	16,085
06. RELOJES	4,991	6,814	7,069	3,960	1,587	277	88	370	385
07. VARIOS	9,797	13,719	14,186	29,064	16,678	8,531	5,095	12,503	13,003
08. EQUIPOS DE OFICINA				6,274	3,257	1,527	616	2,224	2,313

* ESTIMADOS

** PROGRAMADO

hasta 1980 se incrementó, y a partir de 1981 se genera una disminución drástica en la cantidad demandada de dichos bienes cuya explicación se debería al aumento de precios internos, cuyos efectos negativos sumados a problemas de abastecimiento interno causaron una Reducción en los Ingresos por la venta de estos bienes (Ver Cuadro Nº 08-A)

- No obstante, que la compañía planeó un aumento físico en la cantidad ofrecida para los años 1985 y 1986, no era de esperar que ello ocurra como consecuencia de la congelación del Tipo de Cambio a partir de Agosto 1985.

3.5 DEMANDA NACIONAL POR REGIONES DEL MOVIMIENTO AEREO GENERAL

- Durante el período 1980-1985, conforme se detalla en el cuadro Nº 09 el Movimiento Aéreo General por Regiones tuvo el siguiente comportamiento:
 - A nivel de Operaciones y carga-correo la Quinta Región demandó 31.0% y 36.0% del Total General, seguido por Lima con 27% y 47% respectivamente. Asimismo, la Primera y Segunda Región ocuparon el Tercer lugar en preferencia de Operaciones, no así en el transporte de Carga-Correo y Pasajeros en que tuvieron las menores participaciones en el período.
 - De igual manera a nivel de Pasajeros Lima participó en 53% de la demanda total, seguido por la Quinta y Cuarta Región con 18% y 10% respectivamente. La primera Región ocupó el tercer lugar en el transporte de pasajeros con 9% de participación.

DEMANDA DE LA MERCADERIAS COMERCIALIZADAS POR CORPAC
VENTAS AL EXTERIOR EN MILES DE INTIS

	1979*	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986*
01. ARTEFACTOS ELECTRICOS	323.3	303.0	244.0	227.0	115.0	163.0	687.0	742.0
02. ARTICULOS FOTOGRAFICOS	51.6	67.3	--	--	--	--	--	--
03. CIGARRILLOS Y TABACOS	142.0	185.2	148.0	126.0	55.0	5.0	328.0	354.0
04. LICORES Y CORDIALES	451.7	589.2	492.0	393.0	454.9	254.0	1,502.0	2,702.0
05. PERFUMES Y COSMETICOS	245.2	319.8	468.0	493.0	266.0	108.0	1,500.0	1,715.0
06. RELOJES	103.0	134.7	180.0	136.0	85.0	89.0	509.0	550.0
07. VARIOS	208.9	115.3	158.0	203.8	164.1	463.6	366.7	129.1
08. EQUIPOS DE OFICINA	--	--	54.0	41.0	31.0	35.0	185.0	199.0
TOTAL:	1,435.0	1,714.5	1,744.0	1,619.8	1,135.1	1,117.6	5,077.7	7,553.0

(*) PROGRAMADO.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS VARIABLES QUE DETERMINAN LA DEMANDAPOR REGIONES AÑOS 1980 - 1985

	OPERACION E-S	PASAJEROS E-S	CARGA-AEREA E-S
1º REGION	13.87	8.29	3.76
2º REGION	13.29	4.11	2.68
3º REGION	8.23	7.73	3.04
4º REGION	6.17	9.96	7.08
5º REGION	31.06	17.25	36.19
TOTAL:	100.0	100.0	100.0
TOTALES ABSOLUTOS	880,093.0	25'223,805.0	687,603.0

3.6 DEMANDA ENTRE EL PEKU Y LOS PAISES DEL GRUPO ANDINO

(Ver Cuadro N°10)

- A través del tráfico de Pasajeros y el transporte de carga se puede deducir que países del Grupo Andino demandaron una mayor cantidad de servicios de CORPAC. Así tenemos que el periodo 1980 1985 el tráfico de pasajeros de Ecuador, Colombia y Bolivia fluctúa entre 25% y 24 % de participación del to - tal de pasajeros transportados, mientras que Venezuela tiene una proporción 20 %.

- En cambio con el transporte de cargo con Colombia se generó un mayor movimiento comercial que llegó aproximadamente a 56% seguido por Bolivia con 10 %.

- En resumen la cartracción en la Demanda de Servicios de CORPAC en el período de análisis han generado una disminución en las Ventas Netas Caestantes hasta 1984; y en 1985 aumentó a la - tasa de 19,5 % respecto a 1984 debido a que la tasa de devaluación estuvo por encima de la tasa de inflación como se demues - tra. :

	Tasa Creci miento Ven tas Caes - tantes %	Tasa de In flación %	Tasa Devaluación Mercado Oficial %	Tasa Deva luación. del CBME %
1979	8.9	66.7	43.75	35.30
1980	0.8	60.8	26.09	30.44
1981	- 0.2	72.7	44.83	43.34
1982	- 4.2	72.9	66.67	65.12
1983	3.7	125.1	152.92	133.81
1984	- 3.8	111.5	112.89	119.88
1985	19.5	158.3	216.43	245.76

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS VARIÁBLES QUE DETERMINAN LA DEMANDA
DE LOS SERVICIOS QUE PRESTA CORPAC A NIVEL DE
PAISES DEL GRUPO ANDINO AÑOS 1980-1985

	PASAJEROS		CARGA - TONELADAS	
	ENTRADA	SALIDA	ENTRADA	SALIDA
BOLIVIA	27.21	26.91	17.85	11.87
COLOMBIA	24.41	24.73	55.61	59.27
ECUADOR	27.66	30.03	16.27	8.23
VENEZUELA	20.72	18.33	10.27	20.63
TOTAL :	100.00	100.00	100.00	100.00
TOTALES ABSOLUTOS	570,986.00	519,579.00	15,504.00	22,985.00

4. GUIAS USADAS EN LA DETERMINACION DE LOS PRECIOS

4.1 ENFOQUE DE COSTEO PARA FIJACION DE PRECIOS

- La solución ideal al problema de precios requiere que se elija aquel precio que ofrezca la mejor promesa de cumplir con el objetivo deseado por la alta administración. El objetivo puede ser: maximizar utilidades, hacer crecer la empresa, mantener el nivel de empleo, cumplir como beneficencia pública, sostener o aumentar la participación en el mercado, cumplir con disposiciones del Gobierno, con una combinación de estos factores o con algún otro propósito.

- Sea cual fuera el objetivo que se trace la empresa puede utilizar varios criterios para determinar sus precios:
 - Su estructura de costos
 - Precios de mercado de la competencia

- Existen varios métodos de Fijación de precios mediante el análisis de Costos; entre éstos tenemos:
 - El costo total
 - El costo de conversión
 - El costo directo

- Como los más utilizados entre otros. Sea cual fuera el método usado lo cierto es que además de tenerse en consideración la demanda, la competencia y el Mercado.

- En el caso de CORPAC S.A., en cumplimiento de sus Estatutos su

objetivo es prestar un eficiente y seguro servicio al transporte aéreo comercial nacional e internacional; para la consecución de dicho objetivo ha incurrido en determinados niveles de costos relacionados directo e indirectamente con la prestación de servicios que superan las ventas generadas; ocasionando le en consecuencia Pérdidas en los servicios de Rampa y Carga-Descarga-Manipuleo.

Las utilidades obtenidas en el servicio de tráfico y estacionamiento, en las ventas de mercaderías al exterior y los ingresos por Derecho de Uso de Aeropuertos que gravan a pasajeros le permitió obtener miles mínimos de utilidades de operación hasta 1981, amortiguar las mayores pérdidas en los años 1982, 1983 y 1984; y entrar en un proceso de recuperación económica-financiera a partir de 1985 (Ver cuadros Nº 11 y 12). Sin embargo, cabe señalar que el incremento en los ingresos financieros por concepto de diferencia de tipo de cambio que empieza a registrarse en 1982, le permitió iniciar una leve recuperación a partir de 1983, no como producto de una adecuada gestión gerencial.

- Se hace evidente que las tarifas que se fijan para los servicios de rampa, carga-descarga y almacenaje no cubren los Costos Totales de Prestación de Servicios (que no incluye gastos administrativos, financieros y otros); pero si superan los costos directos de cada servicio (es decir, no incluye los gastos de mantenimiento técnico y gastos indirectos de Aeropuertos).

COMPARACION DE COSTOS TOTALES CON LAS VENTAS POR SERVICIOS PRINCIPALES

(MILES DE INTIS)

AÑO	R.A.M.P.A		ALMACENAJE, CARGA, DESCARGA Y MANIPULEO		TRAFICO Y ESTACIO- NAMIENTO.		DERECHO DE AEROPUERTO		VENTAS EN EL EXTERIOR		T O T A L E S	
	VENTAS	COSTOS	VENTAS	COSTOS	VENTAS	COSTOS	VENTAS	COSTOS	VENTAS	COSTOS	VENTAS	COSTOS
1979	619,335	1'235.8	176,176	562.2	1,898'295	1'409.8	1,813'277	-----	1,435'008	962.4	5.942'091.0	4'170.2
1980	1'078,727	2'289.5	511,921	992.3	2,980'813	2'491.5	3,141'810	-----	1,714'498	1'103.0	9,427'769.0	6'876.3
1981	1'863,965	4'094.5	1,803'739	2'012.1	2,572'730	5'117.0	6,221'405	-----	1,743'985	1'120.9	16,905'544.0	12'344.5
1982	3'434,318	11'299.9	2,996'304	4'453.0	8,489'384	8'681.0	10,560'107	-----	1,619'777	1'069.3	27,099'890.0	25'503.2
1983	10'397,016	21'734.1	3,932'225	6'326.6	26,137'449	13'754.5	19,618'712	-----	1,135'142	724.5	61,220'544.0	42'539.7
1984	17'913,191	48'491.6	9,287'139	13'304.2	55,743'709	28'590.8	38,983'139	-----	1,117'576	698.9	123,044'754.0	91'085.5
1985	48'853,667	123'898.1	33,034'970	32'004.2	167,154'013	77'508.0	140,947'026	-----	5,077'713	3'069.0	395,067'389.0	236'479.3

COMPARACION DE COSTOS TOTALES E INGRESOS POR
VENTAS DE CORPAC

(Miles de Intis)

AÑOS	VENTAS NETAS (1)	COSTOS TOTALES (2)	INGRESOS FINANCIEROS
1979	6'146.8	5'095.8	327.7
1980	9'863.1	8'738.0	759.6
1981	17'267.5	16'328.2	2'732.8
1982	27'211.6	36'353.5	7'015.7
1983	59'612.1	61'973.5	9'224.8
1984	120'639.2	124'690.5	43'933.1
1985	379'961.3	357'573.0	108'643.0
TOTAL:	620'701.6	610'678.6	172'636.7

NOTA : (1) Incluye las ventas por prestación de servicios, ventas al exterior, signos de aviación, y derecho uso de Aeropuerto menos las devoluciones.

(2) Incluye los Costos de Ventas, gastos de ventas de Administración, gastos extraordinarios y pérdida de ejercicios anteriores.

- Por otro lado las Tarifas de los Servicios de Tráfico y Estacionamiento hasta el año 1981 apenas permitían cubrir costos y obtener ganancias mínimas (en 1982 se generan pérdidas); pero a partir de 1983 el Reajuste de Tarifas y la Devaluación acelerada - del tipo de cambio propicia un incremento de utilidades en este tipo de servicio, que no obstante no alcanza para absorber las pérdidas que ocasionan los Servicios de Rampa y almacenaje-manipuleo.

- En consecuencia se puede decir que las Tarifas por Derecho de Uso de Aeropuerto, así como las Ventas de mercaderías al Exterior son las que permiten a CORPAC amortiguar pérdidas u obtener utilidades mínimas.

- De igual manera se puede deducir entonces que las Tarifas de los Servicios principales de CORPAC no se determinan en función de los Costos (o en el extremo caso se suscitan retardos en la aprobación de las Tarifas); y que son los impuestos que gravan a los pasajeros no residentes en el país y los precios de los productos que se venden al exterior, a través de los cuales se recuperan los costos en que incurren por la prestación de servicios.

- Es conveniente señalar, que estas políticas de fijación de tarifas, y de recuperación de costos no es adecuada, pues por un lado de las Compañías Aéreas no pagan el verdadero costo que acarrea la prestación de los servicios; y por otro lado se afecta directamente a la Demanda (pasajeros no residentes y compradores de mercaderías), con la consecuente disminución de divisas para el país.

4.2 TARIFAS Y FORMULAS USADAS DE DETERMINADOS SERVICIOS

a. TRAFICO Y ESTACIONAMIENTO

DERECHO DE TRAFICO

Se aplica sobre el servicio de Navegación Aérea en Ruta (S.N.A.R.)

FORMULA :

$$\text{SNAR} = d \times \text{P.M.D.} \times \text{tn.}$$

Donde: d= Distancia volada en Km.

P.M.D. = Peso Máximo de Despegue

Tn. = Tarifa base por Km. volado

El derecho de tráfico nacional se rige por R.M. Nº 076-84 TC/AE del 26 Setiembre 1984; y el Internacional por R.M. Nº 007-83 - TC/AE del 28 Febrero 1983.

En el cuadro Nº 13 se consignan datos de PMD y tn por tipo de avión para algunos aviones a los cuales se les presta servicio; y que en función de la distancia volada se puede estimar el SNAR. Estas tarifas fueron aprobadas mediante R.M. 007-83-TC/AE de fecha 28 Febrero 1986.

Como se puede apreciar a mayor PMD expresada en T.M. mayor es la tarifa Tn en U.S. Dólares.

Luego mediante R.M. Nº 0076-84 TC/AE del 26 Setiembre 1986 se reajustan las tarifas de SNAR en soles; y que según el expinter

TARIFAS POR DERECHOS DE SERVICIOS DE NAVEGACION

AEREA EN RUTA

<u>TIPO DE AVION</u>	<u>P.M.D.</u>	<u>TARIFA S.M.R. POR CADA KM. VOLADO EN US. DOLARES</u>
Aerospatale Nº 262	10.4	0.03952
Antonov AN-24	21.0	0.07980
Viscount 813	32.0	0.12160
Bac III Serie 300-400	39.6	0.15048
Caravelle GR	50.0	0.19000
Vickers Vanguard 953	64.4	0.24472
HS 106 Comet 4B	71.7	0.27246
Convair 880	84.0	0.31920
Boeing B 720	92.1	0.34998
Boeing B 707-120B	116.6	0.44308
Douglas: DC-8-Serie 20	125.2	0.47576
Aerobus A 300 B1	132.0	0.50160
Boeing B 707-420	141.4	0.53732
Boeing B-707-320 (Carga)	150.4	0.57152
Ilyushin I L -62 -M	157.0	0.59660
Tupolev Tu -114	171.0	0.64980
Concorde	185.1	0.70338
Douglas: DC-10 Serie 10	195.0	0.74100
Lockheed L-1011 100	211.4	0.80332
Lockheed L-1011-250-500	225.0	0.85500
Boeing B-747-SR	235.9	0.89642
Douglas: DC-10 Serie 40	259.5	0.98610
Boeing B 747-SP	313.0	1.18940
Boeing B-747-100	322.1	1.22398
Boeing B-747-200B	351.5	1.33570
Boeing B-747-200B COMBI	362.9	1.37902

FUENTE: R.M. Nº 0007-83-TC/AE del 28 Febrero 1983.

del ART. 3º consigna un incremento en relación al aumento de los Costos operativos vigentes a la fecha de CORPAC. Sin embargo cabe señalar que su fijación en soles por probable retraso en la dación de la R.M. estuvo realmente disfrazada de la estructura de costos, tal como se demuestra cuando se hacen las equivalencias en dólares USA. de las tarifas. en soles

Por Ejemplo :

	P.M.D (T.M)	TARIFA SNR R.M.007-83	R.M. 0076-84 TC/AE. <u>Soles</u>	<u>\$ USA*</u>
BOEING B 727-100	68.9	0.2618	48.96	0.124
BOEING B 737-200	486	0.18468	33.25	0.084

* Para su onversión se ha usado el Tipo de Cambio Promedio del Mercado Oficial correspondiente a Setiembre.

DERECHOS DE ATERRIZAJE Y DESPEGUE

- En el cuadro Nº 14 se detallan las Tarifas en U.S. Dólares por T.M. por aterrizaje-despegue en los Aeropuertos del país para operaciones diversas a diferentes rangos de Peso de Aeronave en toneladas Métricas, para varios niveles de categoría aprobadas mediante la R.M. 007-83. Se observa que a mayor categoría más alta es la tarifa estipulada.
- En operaciones nocturnas se aplicará en 18% adicional sobre las Tarifas Diurnas, sin embargo mediante la R.M. Nº 0076-84 TC/AE del 26 Setiembre 1984 en el Anexo 01 del Art. 1º a pesar de haber apro

TARIFA POR DERECHOS DE ATERRIZAJE/DESPEGUE

PESO DE LA AERONAVE EN TONELADAS METRICAS	U.S. DOLARES POR TONELADA METRICA POR ATERRIZAJE/DESPEGUE				
	1º CATEGORIA (100%)	2º CATEGORIA (70%)	3º CATEGORIA (60%)	4º CATEGORIA (50%)	5º CATEGORIA (40%)
Hasta 30	3.94	2.76	2.36	1.97	1.58
De 31 a 60	4.77	3.34	2.86	2.39	1.91
De 61 a 90	5.02	3.51	3.01	2.51	2.00
De 91 a Más	5.14	3.60	3.08	2.57	2.05

FUENTE: Artículo 2º de R.M. Nº 0007-83-TC/AE de fecha 28 Febrero 1983.

bado un incremento de las tarifas bases por este concepto, -
estas al fijarse en soles genera una reducción de su equivalente
te en dólares USA como se demuestra:

<u>AERONAVE EN T.M.</u>	<u>1º</u> <u>cantidad</u>	<u>2º</u> <u>cantidad</u>	<u>3º</u> <u>cant.</u>	<u>4º</u> <u>cant.</u>	<u>5º</u> <u>cant.</u>
Hasta 30 T.M. (En soles)	\$ 719.86	503.90	431.92	359.93	287.94
Equivalente en USA.	0.1819	0.1273	0.1091	0.0909	0.0727
Según RM Nº 007-83	\$ 3.94	2.76	2.36	1.97	1.58

TARIFAS POR SERVICIOS A SOBREVUELOS

Se aplican las mismas de los derechos por SNAR

TARIFAS POR SERVICIOS A VUELOS DE PRUEBA Y/O ENTRENAMIENTO

Se calculan aplicando el 25% de las Tarifas por derecho de aterrizaje-despegue.

Cabe señalar que al modificarse las Tarifas de SNAR y de aterrizaje-despegue por R.M. 0076-84 TC/AE del 26 Setiembre 1984, también cambian las tarifas por los servicios anteriormente descritos (sobrevuelos y vuelos).

TARIFA DE ESTACIONAMIENTO

Esta tarifa se halla aplicando el 10% de las tarifas por derecho de Aterrizaje-Despegue por las primeras Cuatro (04) horas

de permanencia de la Aeronave en las Areas destinadas para -
tal fin. Al término de estas Cuatro (04) horas la tarifa por
estacionamiento se computará con una tasa del 2.5% por cada
hora o fracción adicional.

RAMPA

- Las tarifas por Prestación de servicios de Apoyo a Aeronaves en tierra se determinan de acuerdo a la clasificación siguiente:
Tarifa por paquete de servicios,
por servicios Judiciales
para Aeronaves cargueras y Mixtas (pasajeros/carga)
por Escala Técnica, y
para casos especiales (Aernaves particulares).
- por R.M. Nº 007-83 TC/AE del 28 Febrero 1983 se fijaron estas tarifas:

TARIFA POR PAQUETE DE SERVICIOS

Los servicios que comprende el Paquete son :

- Escalera de Pasajeros
- Generador (por cada 30 o fracción)
- Carro de agua-baño (por un servicio)
- Carro de agua potable (por un servicio)
- Elevadores (por servicio)
- Barra para Remolques (por un servicio)
- Unidad de Remolque (por un servicio)
- Mecánico Licenciado (por un servicio)
- Unidad de Arranque (por arranque)

En el cuadro Nº 15 se fija esta tarifa en Dólares USA y Paquete de servicio para diferentes tipos de Aeronaves, del cual se desprende que a medida que el FUSELATE es más ancho más alta es la tarifa en Dólares USA.

TARIFA POR SERVICIOS INDIVIDUALES Y AERONAVES CARGUERAS Y MIXTAS

En el cuadro Nº 16 se detallan las Tarifas por Servicios Individuales y para Aeronaves cargueras y mixtas.

TARIFA POR ESCALA TECNICA

Se determina aplicando el 50% de la Tarifa por paquete de servicios

TARIFAS POR CASOS ESPECIALES

Se aplicará la tarifa por paquete de servicios o de servicios Individuales de acuerdo a lo que solicite el Usuario.

CARGA DESCARGA=MANIPULEO Y ALMACENAJE

- En el Cuadro Nº 17 se detallan en la parte 1 las tarifas por carga-descarga-manipuleo, tanto para carga nacional como internacional de carácter común y peligrosa-contaminante, en la parte 2 se explican las Tarifas por almacenaje para mercadería: no aforada, solicitada para su aforo o aforada, de valor peligrosa y/o contaminante.

- Las tarifas fijadas para la carga internacional son más altas -

TARIFA POR RAMPA POR PAQUETE DE SERVICIOS

<u>TIPO DE AERONAVE INDICADA O SIMILAR</u>	<u>TARIFA EN</u> <u>U.S. \$</u>
GRUPO I - AERONAVES DE FUSELAJE ANCHO	
- B 747 - 100-200	1,193.98
- B 747 - SP	1,089.93
- L 1011 - 500	910.80
- L 1011 - 100-DC 10	762.52
GRUPO II - AERONAVES DE FUSELAJE ANGOSTO	
- DC 8 -61 y 63	735.29
- B 707 - DC8 IL - 62 B-727 - 200 (PAX/Carga)	667.20
- B 707 - DC8 51 - DC8-62 -CL 41-B727-200 (PAX)	500.12
- B-727 - 100 (PAX/Carga)	495.64
- B 727 - 100 (PAX)	441.17
GRUPO III - OTRAS AERONAVES	
- Electra - CL 44-IL 18 - L-100 y T. 154	468.40
- BAC 111 DC9 - DC7 -DC6 -DC4-B-737	408.14
- GRUMANEFAR JET	283.33
- DC3 -C46 - C47	272.33
GRUPO IV- AERONAVES TIPO EJECUTIVO A PISTON TURNO	
- BIMOTOR	249.63
- MONOMOTOR	124.83

FUENTE : R.M. Nº 0007-83-TC/AE de fecha 28 Febrero 1983.

TARIFAS DE SERVICIOS DE RAMPA

1. TARIFA DE RAMPA POR PAQUETE DE SERVICIOS

GRUPO I - AERONAVES DE FUSELAJE ANCHO

SUBGRUPO I	SUBGRUPO 2	SUBGRUPO 3	SUBGRUPO 4
1,193.98	1,089.93	910.80	762.52

GRUPO II - AERONAVES DE FUSELAJE ANGOSTO

SUBGRUPO I	SUBGRUPO 2	SUBGRUPO 3	SUBGRUPO 4	SUBGRUPO 5	SUBGRUPO 6
785.29	667.20	667.20	599.12	495.64	441.17

GRUPO III - OTRAS AERONAVES

SUBGRUPO I	SUBGRUPO 2	SUBGRUPO 3	SUBGRUPO 4
468.40	408.14	282.33	272.33

GRUPO IV - AERONAVES DE TIPO EJECUTIVO A PISTON TURBO

SUBGRUPO I	SUBGRUPO 2
249.63	124.83

2. TARIFA DE RAMPA POR SERVICIOS INDIVIDUALES

	GRUPO I	GRUPO II	GRUPO III	GRUPO IV	
01. AIRE ACONDICIONADO	87.81	54.47	40.86	27.24	POR 30' O FRACCION
02. GENERADOR 125 KVA	87.81	54.47	54.47		POR 30' O FRACCION

	GRUPO I	GRUPO II	GRUPO III	GRUPO IV	
03. ASEADORES DE CABINA	6.13	6.13	6.13	6.13	POR 60' O FRACCION
04. DOLLIES	15.26	15.26	15.26		POR 60' O FRACCION
05. MONTACARGAS	64.85	64.85	64.85		POR 60' O FRACCION
06. ESCALA EN CAMIONETA	81.71	34.04	34.04		POR 60' O FRACCION
07. ESCALA NO MOTORIZADA		20.44	20.44		POR 60' O FRACCION
08. GATAS	12.26	12.26	12.26	12.26	POR 60' O FRACCION
09. LOADER	95.32	95.32			POR 60' O FRACCION
10. MECANICOS	10.91	10.91	10.91	10.91	POR 60' O FRACCION
11. AGUA POTABLE	54.47	27.47	20.43	13.02	POR SERVICIO
12. BARRA DE TIRO	13.61	12.26	12.26		POR SERVICIO
13. CARRO DE AGUA Y BAÑO	108.94	65.36	49.02	32.68	POR SERVICIO
14. TRACTOR DE REMOLQUE	108.94	40.85	27.24	13.62	POR SERVICIO
15. ARMADO DE LLANTAS	27.24	27.24	13.62	6.81	POR SERVICIO
16. ARRANQUE	32.76	32.76			POR SERVICIO

3. TARIFA DE RAMPAS PARA AERONAVES CARGUERAS Y MIXTAS

	GRUPO I	GRUPO II	GRUPO III	GRUPO IV
SE ADICIONARA A LA TARIFA PAQUETE	231.48	231.48	115.74	

TARIFA POR ESCALA TECNICA

SERA DE LA TARIFA PAQUETE EL 50.00%.

1. TARIFA POR SERVICIOS DE CARGA, DESCARGA Y MANIPULEO

<u>CONCEPTO</u>	<u>CARGA NACIONAL</u>	<u>CARGA INTERNACIONAL</u>
- Común	\$ 4.50 x Kgr.	U.S. \$ 0.04 x Kgr
- Peligrosa y/o Contaminante	\$ 6.75 x Kgr.	U.S. \$ 0.06 x Kgr.
- Tarifa Mínima	\$ 750.00	U.S. \$ 4.00

2. TARIFA POR SERVICIO DE ALMACENAJE

<u>CONCEPTO</u>	<u>ALMACEN TECHADO US \$</u>	<u>ALMACEN NO TECHADO US \$</u>
MERCADERIA NO AFORADA		
- Primeros 15 días x Kgr.	0.0035	0.0030
- Después de 15 días x Kgr.	0.0060	0.0050
MERCADERIA SOLICITADA PARA SU AFORO O AFORADA		
- Primeros 15 días x Kgr.	0.0060	0.0050
- Después de 15 días x Kgr.	0.0121	0.0101
MERCADERIA DE VALOR	Líquido Normal + 5% Sobre ventas FOB	----- ----
TARIFA MINIMA	1.2081	1.0067
ABANDONO-LEGAL	0.0121	
MERCADERIA PELIGROSA Y/O CONTAMINANTE	Líquido Normal + 5% del Total	Líquido Normal + 50% del Total

FUENTE: R.M. Nº 0044-83-TC/AE del 01 de Agosto 1983.

que las de la carga nacional como se demuestra a continuación :

	<u>Carga Nacional</u>	<u>T.C Promedio de Agosto 1983</u>	<u>Equivalente en Dólares</u>	<u>Carga Internacional</u>
	S/.	S/.	\$ USA	\$ USA
COMUN	4.50	1,874	0.0024	0.04
PELIGROSA Y/O CONTAMINANTE	6.75	1,874	0.0036	0.06

SIGNOS DE AVIACION

- Las tarifas se fija mediante los siguientes dispositivos: Ley Nº 15595 del 31 Agosto 1965 y el Decreto Legislativo Nº 209 del 12 de Junio 1981
- Para pasajes Internacionales u Ordenes de Canje se grava al Valor con el 7%.
- Para Pasajes Nacionales: 9% sobre el Valor

DERECHO USO DE AEROPUERTOS

- Mediante la R.M. Nº 0005-79 TC/DS del 10 de Enero 1979 se fija en \$ 10.00 USA.

ARRENDAMIENTO O ALQUILERES

- Estan vigentes las tarifas fijadas por acuerdo de Directorio Nº 137-1333-82 del 19 Julio 1982 para Oficinas y/o Tiendas, Mostradores , Almacenes; tenemos en Lima y Provincias tanto para Compañias

Aereas nacionales, Internacionales y otros Usuarios.

(Ver cuadro Nº 18).

OTRAS TARIFAS :

Energía Eléctrica: Tarifas según D.L. Nº 163 + 54% por Gastos Administrativos

Servicio Telefónico: Tarifas vigentes de la Compañía Peruana de Teléfonos.

Porcentaje de Cocina de Vuelo : 6, 6.5 y 10% sobre las ventas

Canon por Combustible : Contrato por Petro-Perú: 012 octavos por cada galón vendido.

Mensaje Clase B: Tarifa establecida por CORPAC S.A. de US. \$ 0.25 - por palabra transmitida

Libro AIP: Tarifa establecida por CORPAC S.A. a razón de US. \$ 10.00, \$12.00 y \$20.00 por cada libro.

Filmaciones Publicitarias : Tarifa establecida por CORPAC S.A. a razón de US. - \$ 54.00 la hora o fracción.

Playa de Estacionamiento y Guardianía : Tarifas aplicadas según R.M. Nº 017-86-TC/AE del - 07 de Mayo 1986.

TARIFAS DE ARRENDAMIENTO

TARIFAS DE ARRENDAMIENTO EN U.S. \$ POR M2 AL MES A PARTIR DEL
01 ENERO DE 1982
ACUERDO DE DIRECTORIO Nº 137-1333-82 DEL 19-07-82

	OFICINAS Y/O TIENDAS				LETREROS	U.S. \$ POR M2.0 FRAC- CIÓN DENTRO DEL TER- MINAL DE LOS APTOS. DE LA REPUBLICA
	LIMA		PROVINCIAS			
	GRAL	EDF. PRINC.	CATEGORIA 1	CATEGOR. 2º	CATEGORIA 3º	
CIAS AEREAS						
NACIONALES	3.50		2.00	1.50	1.00	10.00
INTERNACIONALES	9.00		4.50	3.50	2.50	10.00
OTROS USUARIOS	9.00	12.00	4.50	3.50	2.50	10.00

MOSTRADORES

	LIMA		PROVINCIAS		
			CATEG. 1º	CATEG. 2º	CATEG. 3º
CIAS AEREAS					
NACIONALES	125.00		50.00	25.00	15.00
INTERNACIONALES	250.00		100.00	75.00	50.00
OTROS USUARIOS	250.00		100.00	75.00	50.00

ALMACENES

	LIMA		PROVINCIAS		
			CATEG. 1º	CATEG. 2º	CATEG. 3º
CIAS AEREAS					
NACIONALES	2.00		1.00	0.75	0.50
INTERNACIONALES	4.00		2.00	1.50	1.00
OTROS USUARIOS	4.00		2.00	1.50	1.00

TERRENOS

	LIMA		PROVINCIAS		
			CATEG. 1º	CATEGOR. 2º	CATEG. 3º
CIAS AEREAS					
NACIONALES	0.15		0.10	0.08	0.05
INTERNACIONALES	0.30		0.20	0.15	0.10
OTROS USUARIOS	0.30		0.20	0.15	0.10

CONTINUACION CUADRO Nº 18

AEROPUERTOS DE PROVINCIAS

CATEGORIA Nº 1

Arequipa
Cuzco
Iquitos
Trujillo
Tarapoto
Chiclayo
Pucallpa

CATEGORIA Nº 2

Yurimaguas
Piura
Tacna
Talara
Chimbote
Ayacucho
Tingo María

CATEGORIA Nº 3

Andahuaylas
Anta
Cajamarca
Huanuco
Iberia
Ilo
Tumbes
Juanjuí
Juliaca
Puerto Maldonado
Rioja
Moyobamba
Chachapoyas.

Tiendas Libres: Se autoriza mediante D.S. 006-73- del 22 de Febrero
1973

Las Tarifas por arrendamiento últimas se fijaron por Acuerdo de Direc -
torio Nº 137-1333-82 del 19 de Julio 1982 (Cuadro Nº 18)

Los precios de los diferentes Bienes que se comercializan se determinan
de acuerdo a los precios internos vigentes en el mercado, pero conver -
tidos a Dólares USA.

5. CARACTERIZACION DE LA ESTRUCTURA DE MERCADO

- La CORPAC S.A., constituye un Monopolio cuyas características principales son :

- a) Es la única Empresa que presta estos tipos de servicios de apoyo a la Aviación Comercial. Los pequeños Aeropuertos particulares que existen así como los clandestinos son de capacidades mínimas en comparación con la gran capacidad instalada que opera CORPAC a nivel nacional. Es decir, existe un sólo gran producto de servicios de Rampa, Tráfico y Estacionamiento, Carga-Descarga y Manipuleo.
- b) La demanda la constituyen las Empresas de Aviación Comercial de origen nacional como del exterior, así como las personas naturales o jurídicas que usan los servicios de Carga-Descarga y Manipuleo.
- c) La estructura de Costos es diferente para cada tipo de servicio; y como ya se ha demostrado en la sección correspondiente en los servicios de Rampa, Carga-Descarga y Manipuleo, se opera con pérdidas principalmente porque las Tarifas están por debajo de los costos; y en menor grado porque no se opera a niveles adecuados de su capacidad instalada. Sin embargo, es conveniente indicar que se está incurriendo en Costos altos por concepto de Gastos de Personal y Provisiones del Ejercicio.

d) Dado que la Estructura de Costos Totales de sus principales servicios: Rampa, Carga-Descarga-Manipuleo, Tráfico y Estacionamiento le arrancan pérdidas privadas (aún cuando no hubiera Pérdida Social); Una manera de Amortiguar o Reducir sus niveles de pérdidas es a través de la utilización de las políticas siguientes :

- Aplicación de Tarifas a los pasajeros: Signos de Aviación y Derecho de Uso de Aeropuertos
- Aprovechamiento de capacidad instalada administrativa para la Venta de mercancías a pasajeros fijando precios de venta que le permite obtener razonables margenes de ganancia bruta.
- En la Figura Nº 02 A, se representa la situación de CORPAC S.A. donde los costos Medios son mayores que las Tarifas cobradas para los servicios de Rampa, Carga-Descarga-Manipuleo, y en consecuencia se obtienen pérdidas económicas. En la Figura Nº 02 B, se incorporan los Signos de Aviación y Derecho Uso de Aeropuertos, así como las ventas al Exterior, los cuales permiten amortiguar las pérdidas.

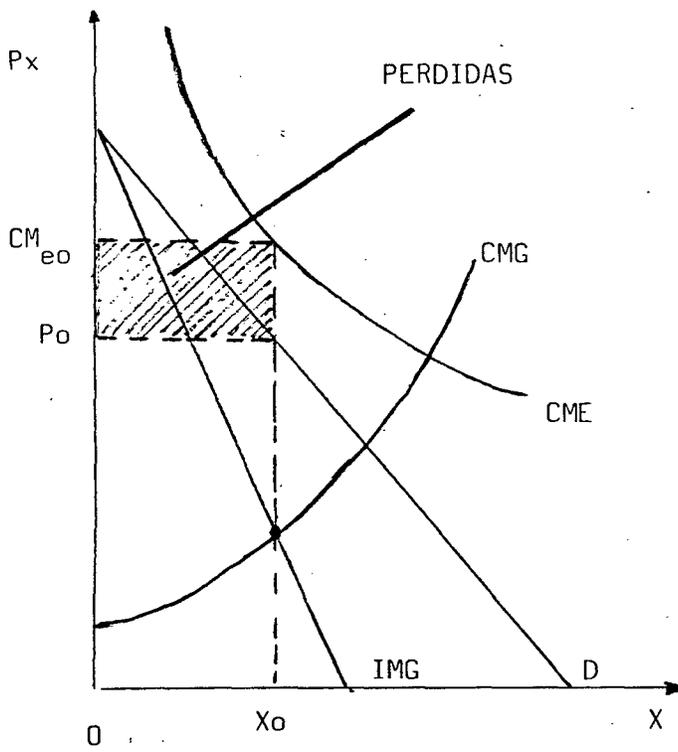


FIGURA Nº 02-A

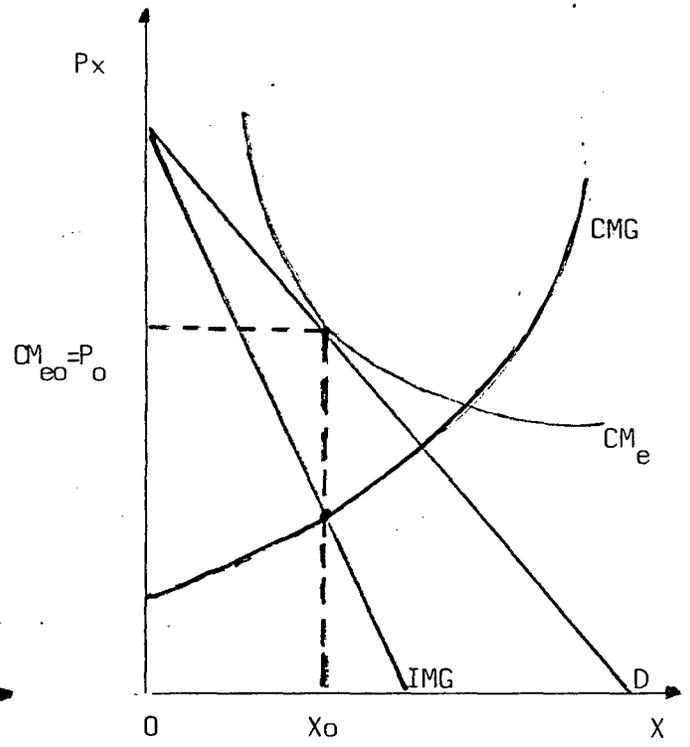


FIGURA Nº 02 B

6. CONTRASTACION CON OTROS TIPOS DE EMPRESAS QUE PRESTAN SERVICIOS

TERRESTRES Y MARTIMOS

- La Empresa Nacional de Puertos S.A. (ENAPU) constituye la principal organización que presta servicios similares a los que ofrece la CORPAC, entre los servicios que administra tenemos :
 - a) Servicios y facilidades a las naves
 - b) Servicios y facilidades a la carga
 - c) Servicios y facilidades de almacenamiento
 - d) Servicios y facilidades Especiales

- En lo concerniente a Empresas Terrestres se puede señalar que no existe una Empresa Nacional Terrestre que centralice la prestación de servicios similares, en todo caso lo que se observa es que hay una determinada cantidad de empresas de transporte de propiedad privada que además de dedicarse al transporte de pasajeros cuentan con: terminales donde estacionan las Unidades, Equipos con los cuales cargan y descargan valijas, encomiendas, etc; y espacios locales donde almacenan la carga de las personas naturales o jurídicas de derecho público o privado a los cuales presta servicios.

- Por ser ENAPU S.A. la entidad más importante y que hace la competencia a CORPAC se hace en resumen de sus principales servicios:
 - a) **SERVICIOS Y FACILIDADES A LAS NAVES**
Comprende los siguientes servicios:
 - Uso de Puerto

- Atraque o Desatraque a/de muelle, Abarlamiento o Desabarlamiento a/ de nave atracada a muelle o fondeada dentro o fuera del área de operaciones de la Empresa.
- Amarre o desamarre a/ de Boyas
- Cambio de Sitio (de un muelle a otro o darle vuelta en el mismo muelle)
- Fondeo o Zarpq
- Naves sin propulsión propia
- Uso del muelle
- Movilización de carga entre bodegas de la nave
- Pasajeros (similar a derecho uso Aeropuerto y singos de Aviaición)
- Transbordo de carga
- Descarga o embarque de contenedores con carga
- Descarga o embarque de contenedores vacios

Las tarifas para estos servicios se fijan en Dólares USA., estando sólo exceptuadas las Naves de Guerra de Marina la Marina de Guerra Péruana y del Exterior, las Naves de Asistencia Hospitalaria y Naves Mercantes que usan sus propios medios con autorización de ENAPU o que traen cargamento de ayuda.

b) SERVICIOS Y FACILIDADES A LA CARGA

Se presta diariamente las Venticuatro (24) horas del día y comprende :

- Manipuleo de Carga
- Tracción de carga de o para áreas de almacenamiento del terminal
- Descarga y embarque de carga, con grúas del terminal.

La carga puede ser Importación, Exportación de Cabotaje y de Transbordo , cuyas tarifas se fijan en Dólares USA.

d) SERVICIOS Y FACILIDADES ESPECIALES

Tenemos los siguientes:

- Utilización de Equipos de Manipuleo
- Tracción, Pesaje y Otros: Absorbente, cargador, cono de Línea empujador, grúa locomotora, montacargas, tractor, vagoneta , bombas, balanzas, barredora, compuesta, etc.
- Utilización de Embarcaciones: Lanchas, lanchón, remolador , etc.
- Utilización de Materiales de trabajo: Aparejo, brida, disco, gafas, grillete, lona, parihuelas, rodillo, etc.
- Utilización de Locales o áreas de Terreno.
- Vaciado y Llenado de Contenedores
- Ocupación de Muros y áreas
- Suministro de Agua a las Naves
- Servicio telefónico a las Naves
- Suministro de Energía Eléctrica
- Ocupación de Líneas Férreas
- Movilización de Equipos, Materias de Trabajo u otros para o de Zona Marítimas Fluviales
- Servicio de Buceo

Las Tarifas de estos servicios se fijan en Dólares USA.

Además se prestan otros servicios cuyas Tarifas se determinan en Moneda Nacional como son:

- Servicios de Certificación Oficial

- Expedición de Copias y Duplicados
- Expedición de Foto Control y Pase de Vehículos para Usuarios
- Uso de casillas para correspondencia
- Movilización de Embarcaciones de Pesca
- Retiro e instalaciones de puerta

Como se puede deducir los servicios que presta ENAPU S.A. son -
practicamente similares a los de CORPAC S.A., pero es conveniente
remarcar que el primero está orientado fundamentalmente a la carga
de gran tonelaje o volumen que por sus características no puede -
transportarse a través de aeronaves, además de el elevado costo -
que acarrearía.

CAPITULO III

EVALUACION ECONOMICA-FINANCIERA

1. ANALISIS FINANCIERO HISTORICO

- Es el Análisis correspondiente practicado a CORPAC S.A. comprende el período 1979-1985 a través de Indices Financieros, Estados de Fuentes y Usos de Fondos y Contribución a las Utilidades de los diferentes tipos de servicios.

- El cálculo de los Ratios Financieros se presenta en términos Corrientes; y luego se realizan los Ajustes por Inflación pertinentes a los Estados Financieros para expresar dichos índices en Términos reales, y poder determinar la Exposición a la Inflación de los Activos y Pasivos Monetarios.

1.1 RATIOS O INDICES FINANCIEROS

A. LIQUIDEZ

(Ver cuadro Nº 19)

La Capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo mejoró en los últimos años (1985-1984); de tal manera que de I/. 2.86, que tenía en 1979 para cubrir compromisos corrientes, en 1985 tuvo I/. 5.08 .

De igual manera en 1985 mejoró su Liquidez de Caja, manteniéndolo en promedio I/. 4.20 de fondos para hacer frente a

EVALUACION ECONOMICA FINANCIERA

1. ANALISIS FINANCIERO HISTORICO

1.1. RATIOS O INDICES FINANCIEROS

A. DE LIQUIDEZ

FORMULA	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979
1. CORRIENTE $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$ (a)	5.08	6.75	3.09	4.06	5.10	3.98	2.86
(b)	10.14	13.40	5.76	4.80	5.59	4.03	2.93
2. LIQUIDEZ DE CAJA $\frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Sobregiros + Proveedores}}$ (c)	4.2	0.96	4.2	0.28	2.14	2.34	2.32
3. LIQUIDES INMEDIATA $\frac{\text{Caja y Banc.} + \text{Val.Neg.} + \text{Ctas por Cob.Com.Brut.}}{\text{Sobregiros + Proveedores}}$	162.5	26.1	46.8	10.8	11.90	6.78	5.12
4. LIQUIDEZ INMED. $\frac{\text{Caja Banc.} + \text{Valor.Neg.} + \text{Ctas por Cobrar Comerciales Netas}}{\text{Sobregiros + Proveedores}}$	73.8	11.7	20.5	8.6	10.6	6.7	4.9

(a) No incluye la Provisión para Cuentas por cobrar Dudosas

(b) Incluye en el Activo Corriente las Cuentas por Cobrar Dudosas

(c) Incluye Bancos Depósitos sujetos a restricción en la Cuenta Caja y Bancos

sus acreedores inmediatos como son las entidades acrediticias y proveedores.

Sus índices de Liquidez inmediata nos demuestra que la Liquidez de la empresa depende mucho de los créditos concedidos, los cuales al no ser pagados por los clientes origina elevadas provisiones para cuentas de cobranza dudosa, generando una disminución drástica de la Liquidez. Así por ejemplo de una Liquidez inmediata de I/. 5.12 en 1979, se paso a I/. 162.5 en 1985 considerando las cuentas por cobrar comerciales antes de provisiones pero al excluirse éstas entonces el índice cae a I/. 73.8 por cada inti de compromiso con los acreedores que, sin embargo sigue siendo alto.

B. APALANCAMIENTO

(Ver Cuadro Nº 20)

La compañía ha aumentado su nivel de endeudamiento : de una proporción de financiamiento mediante capitales ajenos de 17,01% en 1979, para en 1985 a 26.76%

La relación deuda/capital también demuestra una tendencia creciente: 16.41% en 1979 se llega a 36.53% en 1985.

Mantiene una relativa autonomía de capitalización permanente a largo plazo, pues en el período fue financiada en más de 90% mediante Deuda de Largo Plazo y Patrimonio.

EVALUACION ECONOMICA FINANCIERA

1. ANALISIS FINANCIERO HISTORICO

1.1. RATIOS O INDICES FINANCIEROS

B. DE APALANCAMIENTO

FORMULAS		1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979
5.	ENDEUDAMIENTO $\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activo Total}}$	26.76	23.19	16.81	23.20	14.51	15.81	17.02
6.	CAPITALIZACION $\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Patrimonio}}$	26.53	30.20	20.20	24.45	14.10	15.52	16.41
7.	AUTONOMIA A LARGO PLAZO $\frac{\text{Deuda Largo Plazo} + \text{Patrimonio}}{\text{Activo Total}}$	93.68	94.18	93.21	86.81	91.91	91.36	90.09
8.	COBERTURA DE CARGOS POR INTIS $\frac{\text{Utilidad despues de Impuestos} + \text{Intereses}}{\text{Intereses}}$	9.08	12.61	7.80	1.05	98.42	---	---

Sin embargo este nivel de financiamiento de la Inversión Total - mediante capitales: permanentes observa las siguientes características :

- El endeudamiento a largo plazo empieza a partir de 1982, y a pesar de ir en aumento sus niveles son todavía bajos.
- Las provisiones para Beneficios sociales y sobre todo los Excedentes de Revaluación constituyen las fuentes de capitalización permanente.
- El capital social se ha estancado a partir de 1983
- La baja proporción de crédito bancario le permite mantener una adecuada protección de cargos fijos por concepto de intereses , aún cuando su utilidad obtenida siguen siendo reducidas.

C. DE ACTIVIDAD

(Ver Cuadro Nº 21)

- La eficiencia en el manejo de los inventarios ha mejorado: de 4.14 veces de rotación promedio anual en 1979 pasa a 27.7 veces en 1985.
- El Período medio de cobranza se ha alargado con la consecuente pérdida de Liquidez, ello implica un menor grado de eficiencia en la administración de los créditos otorgados (de 46 días en 1979 - se pasa a 449 días en 1985) que sumado a la disminución del período medio en que se efectuaron los pagos a los acreedores significó una contracción del margen de días de crédito neto (53 días en 1979 y 23 días en 1985)

EVALUACION ECONOMICA FINANCIERA

1. ANALISIS FINANCIERO HISTORICO

1.1. RATIOS O INDICES FINANCIEROS

C. DE ACTIVIDAD

FORMULAS		1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979
9. ROTACION DE INVENTARIOS	$\frac{\text{Costos Ventas}}{\text{Invent. Promed.}}$ Veces	27.70	15.44	15.32	12.25	9.74	3.84	4.14
10. PERIODO MEDIO DE COBRO	$\frac{\text{Ctas por Cobrar Com.}}{\text{Vtas Crédito x Día}}$ Días	449	495	376	255	173	87	46
11. PERIODO MEDIO DE PAGO	$\frac{\text{Cuentas por Pagar.}}{\text{Compras por Día}}$ Días	23	38	14	26	25	75	53
12. ROTACION DEL ACTIVO FIJO	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$ Veces	0.50	0.64	0.33	0.46	0.58	0.60	0.64
13. ROTACION DEL ACTIVO TOTAL	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$ Veces	0.34	0.38	0.26	0.33	0.41	0.43	0.47

- Ha habido una disminución en la rotación de la inversión fija : en 1979 fue de 0.64 veces y en 1984 recuperó su nivel; y nuevamente en el año 1985 cae a 0.50 veces.

- De igual modo la capacidad en que las ventas recuperan la inversión total disminuye en 0.34 veces, siendo menor que el logrado en 1979 que fue de 0.47 veces, ello debido a que mientras los Activos Totales se incrementan en el período 1979-1985 en 8667 0/000 . las ventas solo aumentaban en 6,082 0/000. Cabe destacar que dentro de la Inversión total, la Inversión Fija es la que tuvo mayores aumentos , en el año 1985 por efecto la revaluación de activos y por una mayor cuantía de inversiones fijas.

D. RENTABILIDAD

(Ver cuadro Nº 22)

- El margen bruto sobre ventas en 1985 fue de 37.8%, proporción relativamente menor a la de los años 1979 y 1980 que alcanzaron 69.8% y 77.3% de las ventas.

- Deducidos los Gastos de Administración y Venta la rentabilidad operativa disminuye drásticamente, en 1985 fue de 10% menor que el obtenido en 1979 de 17.6%.

- Por efecto de los ingresos financieros obtenidos por diferencia de cambio el margen de rentabilidad neta de las ventas (RSV) aumenta de tal modo que de una tasa de 23.6% en

EVALUACION ECONOMICA FINANCIERA

1. ANALISIS FINANCIERO HISTORICO

1.1. RATIOS O INDICES FINANCIEROS

D. DE RENTABILIDAD

	FORMULAS	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979
14. MARGEN DE RENTABILIDAD BRUTA SOBRE VENTAS	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	37.8	34.4	29.4	6.90	29.0	74.3	69.8
15. MARGEN DE RENTABILIDAD OPERATIVA SOBRE VENTAS	$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas}}$	10.0	1.2	0.05	30.5	6.8	13.4	17.6
16. MARGEN DE RENTABILIDAD NETA SOBRE VENTAS	$\frac{\text{Utilidad Desp. Imp.}}{\text{Ventas}}$	33.5	41.4	19.5	0.11	26.2	20.9	23.6
17. RENTABILIDAD DE LA INV. TOTAL	$\frac{\text{Utilidad Desp. Imp.}}{\text{Activo total}}$	11.3	15.9	5.1	0.04	10.8	9.0	11.1
18. RENTABILIDAD PATRIMONIAL	$\frac{\text{Utilidad Desp. Imp.}}{\text{Patrimonio}}$	15.4	20.7	6.1	0.05	12.6	10.7	13.5
19. RENTABILIDAD DEL CAPITAL (No incluy. Exced. REvaluac.)	$\frac{\text{Utilid. Desp. Impuest.}}{\text{Capital Social}}$	54.4	41.5	16.5	0.12	19.3	23.2	21.2

1979, se pasó a tasas de 41.4% y 33.5% en 1984 y 1985 respectivamente.

- La tasa de rentabilidad de la inversión total (RSI) que se obtuvo en 1985 es casi similar a la de 1979 (11.1%); la rentabilidad patrimonial aumentó de 13.5% en 1979 a 15.4% en 1985; y la rentabilidad del capital aportado por el Estado Mejoró sustancialmente de 21.2% a 54.4% en el mismo período.

DETERMINACION DE FACTORES DE INCIDENCIA SOBRE EL RSI PARA AÑOS
1979 y 1985

RSI = Rotación del Activo Total x Rentabilidad neta de Ventas

RSI 1979 = 0.47 veces x 23.6% = 11.1 %

RSI 1985 = 0.34 Veces x 33.5% = 11.3%

Como se observa en el año 1985 el RSI es ligeramente mayor al de 1979 por el aumento en la Tasa de rentabilidad neta no obstante la caída en la rotación del activo total.

DETERMINACION DE LOS FACTORES DE INCIDENCIA SOBRE LA RENTABILIDAD
PATRIMONIAL RSP AÑOS 1979 y 1985

RSP = RSI

1- DT Deuda Total

AT Activo Total

$$RSP_{1979} = \frac{11.1}{1-0.1361} = 13.5\%$$

$$RSP_{1985} = \frac{11.3}{1-0.2676} = 15.4\%$$

Esto demuestra que la rentabilidad patrimonial obtenida por el Estado mejoró en el año 1985, debido al mayor endeudamiento (es decir que hubo un Apalancamiento Financiero Positivo) y a la mayor Tasa de rentabilidad de las ventas generadas, aún cuando el grado de eficiencia de administración de la inversión total haya disminuído (concentrada este menor grado de eficiencia en el manejo de los créditos otorgados a clientes y de la inversión fija)

1.2 ESTADOS DE FUENTES Y USOS DE FONDOS

A.1 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

Como norma general la Estrategia Financiera ha sido utilizar las Reservas de Depreciación, las provisiones de Beneficios Sociales, las Utilidades del ejercicio y los Excedentes de Revaluación para financiar los Aumentos en la Inversión Fija, los adelantos por tiempo de servicios y el incremento del Capital de Trabajo. Es conveniente remarcar que aparentemente hay un considerable aumento en la adquisición de activos fijos, pero no es así ya que estas variaciones se registran por efecto de la Revaluación de activos

En los Cuadros del 23-A al 23-F se refleja la referida estrategia contable y financiera que usó la gerencia financiera para demostrar a través del Balance de situación una mejor posición financiera de CORPAC S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
"CORPAC S.A. "

	1980-	1979	VARIACION		CAPITAL DE TRABAJO		RECURSOS	
			AUMENTOS (USOS)	DISMINUCIONES (FUENTES)	AUMENTO	DISMINUCION	APLICACION	ORIGEN
ACTIVO								
- Caja y Bancos	1,253.2	650.7	602.5	--	602.5	--	--	--
- Inversiones en Valores	--	--	--	--	--	--	--	--
- Clientes	2,387.9	783.4	1,604.5	--	1,604.5	--	--	--
- Letras por Cobrar	46.5	--	46.5	--	46.5	--	--	--
- Cuentas por Cobrar al Personal	98.2	85.3	12.9	--	12.9	--	--	--
- Cuentas por Cobrar Diversas	124.3	36.2	88.1	--	88.1	--	--	--
- Provisión para Ctas.Cobranza Dudosa	(70.3)	(66.7)	--	3.6	--	3.6	--	--
- Existencias	871.1	447.9	423.2	--	423.2	--	--	--
- Provisión para Desvaloriz.Exist.	--	--	--	--	--	--	--	--
- Cargas Diferidas	537.6	419.1	118.5	--	118.5	--	--	--
- Tributos Pagados por Anticipado	1.7	0.4	1.3	--	1.3	--	--	--
- Proveedores anticipol	128.2	48.2	80.0	--	80.0	--	--	--
SUB TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5'378.5	2'404.7						
- Cliente	--	1'210.6	--	1'210.6	--	--	--	1'210.6
- Cuéntas x Cobrar a largo plazo	1,281.0	40.9	1,240.1	--	--	--	1'240.1	--
- Previsión Ctas.Cobranz.Dudosa	(317.8)	(286.9)	--	30.1	--	--	--	30.9
- Inversiones en valores	6.8	2.5	4.3	--	--	--	4.3	--
- Inmuebles Maquinar.y Equipos	16'254.7	15'124.9	1'129.8	--	--	--	1'129.8	--
- Inmuebles Maq.y Equip.Leyes Promoción	10'139.7	--	10'139.7	--	--	--	10'139.7	--
- Depreciación Acumulada	(9'848.8)	(5'552.8)	--	4'296.0	--	--	--	4'296.0
- Cargas Diferidas	--	--	--	--	--	--	--	--
SUB TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	17'515.7	10'539.2						
TOTAL ACTIVO	22'894.2	12'943.9						
PASIVO								
- Sobregiro Bancario	6.0	5.5	--	0.5	--	0.5	--	--
- Tributos por Pagar	578.1	391.4	--	186.7	--	186.7	--	--
- Remunerac.y Pariticip.x Pagar	31.5	11.8	--	19.7	--	19.7	--	--
- Proveedores	530.7	274.5	--	256.2	--	256.2	--	--

- Dividendos x Pagar	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- Letras x Pagar	80.2	79.9	--	0.3	--	0.3	--	--	--
- Ctas.x Pagar Diversas	115.3	40.4	--	74.9	--	74.9	--	--	--
- Parte Pasivo Cte.de Deudas a Largo Plazo	--	26.7	26.7	--	26.7	--	--	--	--
- Paises Anticipos	9.3	12.0	2.7	--	2.7	--	--	--	--
SUB TOTAL PASIVO CORRIENTE	1'351.1	842.2							
- Deudas a Largo Plazo	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- Provis.para Beneficios Sociales	1'947.4	1'133.8	--	813.6	--	--	--	--	813.6
- Adelanto por Tiempo Servicios	(306.7)	(213.8)	92.9	--	--	--	92.9	--	--
SUB TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1'640.8	920.0	--	--	--	--	--	--	--
GANANCIAS DIFERIDAS	626.6	440.8	--	185.8	--	--	--	--	185.8
- Capital	4'966.6	4'971.8	5.2	--	--	--	5.2	--	--
- Excedente Revaluación	10'405.8	3'924.5	--	6'481.3	--	--	--	--	6'481.3
± Capital Adicional	4.3	2.4	--	1.9	--	--	--	--	1.9
- Reservas	394.7	394.7	--	--	--	--	--	--	--
- Resultados Acumulados	1'447.4	1'447.4	--	--	--	--	--	--	--
- Utilidades Retenidas	2'056.9	--	--	2'056.9	--	--	--	--	2'056.9
SUB TOTAL PATRIMONIO	19'275.7	10'740.8	15'618.9	15'618.9	3'006.9	541.9	12'612.0	15'077.0	15'077.0
						2'465.0	2'465.0		
					3'006.9	3'006.9	15'077.0	15'077.0	

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA CORPAC S.A.

(1982 - 1981)

	1982	1981	VARIACION		CAPITAL DE TRABAJO		RECURSOS	
			USOS	FUENTES	AUMENTO	DISMINUC.	APLICAC.	ORIGEN
ACTIVO								
CAJA Y BANCOS	512.0	1'826.8	---	1'348.8	---	1'314.8	---	---
VALORES NEGOCIABLES	33.9	---	33.9	---	33.9	---	---	---
CLIENTES	19'255.7	8'309.7	10'946.0	---	10'946.0	---	---	---
LETRAS POR COBRAR	0.9	---	0.9	---	0.9	---	---	---
CUENTAS POR COBRAR AL PERSONAL	330.8	392.2	---	61.4	---	61.4	---	---
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS	138.3	132.7	5.6	---	5.6	---	---	---
PROVISION CUENTAS COBR. DUDOSA	(4'135.2)	(1'142.8)	---	2'992.4	---	2'992.4	---	---
EXISTENCIAS	2'489.2	1'645.4	843.8	---	843.8	---	---	---
PROVISION DESCOLARIZ. EXISTENCIAS	(3.3)	---	---	3.3	---	3.3	---	---
CARGAS DIFERIDAS	3'770.3	827.2	2'943.1	---	2'943.1	---	---	---
TRIBUTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	22.9	10.7	12.2	---	12.2	---	---	---
PROVEEDORES ANTICIPO	57.1	106.5	---	49.4	---	49.4	---	---
SUB TOTAL ACTIVO CORRIENTE		12'108.5						
CLIENTES								
CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO	29.9	38.6	---	8.7	---	---	---	8.7
PROVISION COBRANZA DUDOSA	---	---	---	---	---	---	---	---
INVERSIONES EN VALORES	12.6	8.9	3.7	---	---	---	3.7	---
INMUEBLES MAQUINARIAS EQUIPOS	86'910.5	47'010.4	39'900.1	---	---	---	39'900.1	---
INMUB. MAQ. Y EQP. LEYES PROMOC.	9'258.0	1'537.3	7'720.7	---	---	---	7'720.7	---

	1982	1981	VARIACION		CAPITAL TRABAJO		RECURSOS	
			USOS	FUENTES	AUMENTO	DISMINUCION	APLICACION	ORIGEN
DEPRECIACION ACUMULADA	(36'739.7)	(18'617.3)	---	18'122.4	---	---	---	18'122.4
CARGAS DIFERIDAS	---	---	---	---	---	---	---	---
SUB TOTAL ACTIVO NO CRTE		29'977.9						
TOTAL ACTIVO	81'943.9	42'086.3						
PASIVO Y PATRIMONIO								
SOBREGIROS BANCARIOS	10.8	6.4	---	4.4	---	4.4	---	---
TRIBUTOS POR PAGAR	3'016.2	1'084.4	---	1'931.8	---	1'931.8	---	---
REMUNER.PART.POR PAGAR	55.3	58.7	3.4	---	3.4	---	---	---
PROVEEDORES	1'817.5	845.5	---	972.0	---	972.0	---	---
LETRAS POR PAGAR	112.5	77.6	---	34.9	---	34.9	---	---
CTAS POR PAGAR DIVERSAS	305.5	193.5	---	112.0	---	112.0	---	---
DIVIDENDOS POR PAGAR	---	---	---	---	---	---	---	---
DEUDAS A LARGO PLAZ.(Past.Crte)	23.7	---	---	23.7	---	23.7	---	---
P.AIS ANTICIPOS	198.6	105.6	---	93.0	---	93.0	---	---
SUB TOTAL PASIVO CRTE		2'371.7						
DEUDAS LARGO PLAZO	1'141.8	---	---	1'141.8	---	---	---	1'141.8
PROV.P.ARA BENEF.SOCIALES	10'044.4	3'380.0	---	6'664.4	---	---	---	6'664.4
ADELANTO POR TIEM.SERV.	(1'348.8)	(677.9)	670.9	---	---	---	670.9	---
SUB TOTAL PASIVO NO CRTE		2'702.1						
GANANCIAS DIFERIDAS	3'630.8	1'031.6	---	2'599.2	---	---	---	2'599.2
CAPITAL	17'284.0	17'284.0	---	---	---	---	---	---
EXCEDENTE REVALUACION	36'666.3	12'496.6	---	24'169.7	---	---	---	24'169.7
CAPITAL ADICIONAL	2'764.3	53.7	---	2'710.6	---	---	---	2'710.6
RESERVAS	6'163.3	6'136.6	---	27.0	---	---	---	27.0
REINVERSIONES	51.4	---	---	51.4	---	---	---	51.4
UTILIDADES O PERD.RETEN.	---	10.3	10.3	---	---	---	10.3	---
SUB TOTAL PATRIMONIO		35'980.9	63'094.6	63'094.6	14'788.9	7'593.1	48'305.7	55'501.5
						7'195.8	7'195.8	
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	81'943.9	42'086.3			14'788.9	14'788.9	55'501.5	55'501.5

ESTADO DE CAMBIO EN LA SITUACION FINANCIERA CORPAC S.A.

1984 - 1983

	1984	1983	VARIACION		CAPITAL DE TRABAJO		RECURSOS	
			AUMENTO (Usos)	DISMINUC. (Fuente)	AUMENTO	DISMINUC.	APLICACION	ORIGEN
ACTIVO								
10. CAJA Y BANCOS	8'048.8	6'604.0	1'444.8		1'444.8			
11. INVERSIONES EN VALORES	45'307.7	5'347.4	39'960.3		39'960.3			
12. CLIENTES	165'872.0	62'253.0	103'619.0		103'619.0			
LETRAS POR COBRAR	0.1	0.1						
16. CTAS POR COBRAR AL PERS.	4'149.5	280.7	3'868.8		3'868.8			
17. CTAS POR COB.DIVERSAS	1'198.0	1'444.2				246.2		
19 PROV.CTAS COBR.DUDOSAS	(121'409.9)	(41'626.9)	--	79'783.0		79'783.0		
20/28 EXISTENCIAS	7'246.8	3'004.7	4'242.1		4'242.1			
38 CARGAS DIFERIDAS	10'025.2	10'849.3	--	824.1		824.1		
40 TRIBUTOS PAGO POR ANTI CIPADO	125.4	43.1	82.3		82.3			
425 PROVEEDORES ANTICIPO	2'800.1	21.0	2'779.1		2'779.1			
SUB TOTAL ACTIVO CORRTE		48'220.6						
CTAS POR COBRAR A LARG.PL.	0.1	0.2						
31 INVERS.EN VALORES	978.1	37.1	941.0				941.0	
33 INM.MAQ. Y EQUIPOS	270'185.6	254'084.2	16'101.4				16'101.4	
36 INMB.MAQ.EQP.LEY.PROM.	24'161.1	22'859.2	1'301.9				1'301.9	
39 DEPRECIACION ACUMULADA	(105'324.7)	(96'201.2)		9'123.5				9'123.5
38 CARGAS DIFERIDAS	534.0	800.9		266.9				266.9
SUB TOTAL NO CRTE		181'580.4						
TOTAL ACTIVO	313'898.0	229'801.0						

	1984	1983	VARIACION		CAPITAL DE TRABAJO		RECURSOS	
			AUMENTO (Usos)	DISMINUC. (Fuente)	AUMENTO	DISMIN.	APLICAC.	ORIGEN
PASIVO								
10. SOBREGIROS BANCARIOS	12.1	3.2		8.9		8.9		
40 TRIBUTOS POR PAGAR	1'719.7	12'649.3	10'929.6		10'929.6			
41 REMUNER.Y PARTIC.POR PAGAR	139.9	128.1		11.8		11.8		
42 PROVEEDORES	8'379.2	1'582.3		6'796.9		6'796.9		
43 LETRAS POR PAGAR	647.6	258.2		389.4		389.4		
44 CTAS POR PAGAR DIVERSAS	5'658.3	482.3		5'175.1		5'175.1		
50 DEUDAS A LARG.PLAZ.(Pas.Crrte)	146.9	61.6		85.3		85.3		
125 PAIS ANTICIPOS	1'566.2	431.4		1'134.8		1'134.8		
SUB TOTAL PASIVO CRRTE.		15'597.						
50 DEUDAS A LARGO PLAZO	19'204.8	4'472.6		14'732.2				14'732.2
52 PROV.PARA BENEF.SOCIALES	40'228.2	20'44.1		19'788.1				19'788.1
163 ADTOS POR TIEMPO SERVIC.	(4'902.0)	(1'890.9)	3'011.1			3'011.1		
SUB TOTAL PASIVO CRRTE		23'021.8						
53 GANANCIAS DIFERIDAS	14.0	14.8	0.8			0.8		
PATRIMONIO								
541 CAPITAL	52'117.0	52'117.0						
57 EXCEDENTE REVALUACION	120'756.7	120'756.7						
56 CAPITAL ADICIONAL	2'682.0	2'682.0						
58 RESERVAS	15'628.8	15'611.4		17.4				17.4
UTILIDADES RETENIDAS	49'898.6			49'898.6				49'898.6
SUB TOTAL PATRIMONIO		191'167.1						
SUB TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	313'898.0	229'801.0	188'282.2	188'282.2	166'926.0	94'455.5 72'470.5	21'356.2 72'470.5	93'826.7
TOTAL :					166'926.0	166'926.0	98'826.7	93'826.7

ESTADO DE CAMBIOS DE LA SITUACION FINANCIERA
"CORPAC S.A. "

	1985	1984	VARIACION		CAPITAL DE TRABAJO		RECURSOS	
			AUMENTO (USOS)	DISMINUCION (FUENTES)	AUMENTO	DISMINUCION	APLICACION	ORIGEN
ACTIVO								
-Caja y Bancos	63'667.2	8'048.8	55'618.4	--	55'618.0	--	--	--
- Inversiones en Valores	118'809.2	45'307.7	73'501.5	--	73'501.5	--	--	--
- Clientes	473'486.6	165'972.0	307'514.6	--	307'514.6	--	--	--
- Letras x Cobrar	--	--	--	--	--	--	--	--
- Cuentas x cobrar al Personal	16'609.7	4'149.5	12'460.2	--	12'460.2	--	--	--
- Cuentas x Cobrar Diversas	2'576.0	1'198.0	1'378.0	--	1'378.0	--	--	--
- Provisión para Ctas.Cobranza Diversas	(358'012.1)	(122'028.1)	--	235'984.0	--	235'984.0	--	--
- Existencias	15'778.9	7'246.8	8'532.1	--	8'532.1	--	--	--
- Provisión para Devaluación existente	--	--	--	--	--	--	--	--
- Cargas Diferidas	1'298.0	10'025.2	--	8'727.2	--	8'727.2	--	--
- Tributos pagados x anticipado	16'439.0	125.4	16'313.6	--	16'313.6	--	--	--
- Provedores Anticipo	9'442.2	3'318.4	6'123.8	--	6'123.8	--	--	--
SUB TOT.M. ACTIVO CORRIENTE	360'095.4	123'363.7						
-Clientes	--	--	--	--	--	--	--	--
- Ctas.x Cobrar a Largo Plazo	--	--	--	--	--	--	--	--
- Provisión Ctas.Cobranza Dudosa	--	--	--	--	--	--	--	--
- Invers. en Valores	4'462.5	978.1	3'484.4	--	--	--	3'484.4	--
- Inmuebles. Maquinar.Equipos	1,222'366.7	270'185.6	952'185.6	952'181.1	--	--	952'181.1	--
- Inmuebles, Maq., y Equip. Leyes Promoc.	162'208.2	24'161.1	138'047.1	--	--	--	138'047.1	--
- Depreciación Acumulada	(627'230.0)	(105'324.7)	--	521'905.3	--	--	--	521'905.3
- Cargas Diferidas	--	533.9	--	533.9	--	--	--	533.9
SUB TOT.M. ACTIVO NO CORRIENTE	761'807.4	190'534.2						
TOT.M. ACTIVO	1,121'902.8	313'897.9						
PASIVO								
- Sobregiros Bancarios	--	12.1	12.1	--	12.1	--	--	--
- Tributos x Pagar	25'040.1	1'719.7	--	23'320.4	--	23'320.4	--	--
- Remuner.y Partic.x Pagar	132.7	139.9	-7.2	--	7.2	--	--	--

- Proveedores	15'168.8	8'379.2	--	6'789.6	--	6'789.6	--	--
- Divid.x Pagar	4'036.1	--	--	4'036.1	--	4'036.1	--	--
- Letras x Pagar	1'585.2	647.6	--	937.6	--	937.6	--	--
- Ctas. x Pagar Diversas	20'806.7	5'658.3	--	15'148.4	--	15'148.4	--	--
- Parte Pasivo Cta.de Deudas a Larg.Plaz.	1'786.1	146.9	--	1'639.2	--	1'639.2	--	--
- Pais Anticipos	2'291.0	1'566.2	--	724.8	--	724.8	--	--
SUB TOT.AL PASIVO CORRIENTE	70'846.7	18'269.8	--	--	--	--	--	--
- Deudas a Largo Plazo	36'279.5	19'204.8	--	17'074.7	--	--	--	17'074.7
- Provisión para Benef.Sociales	193'070.6	40'228.2	--	152'842.4	--	--	--	152'842.4
- Adelanto por Tiempo Servicios	--	(4'902.0)	--	4'902.0	--	--	--	4'902.0
SUB TOT.AL PASIVO NO CORRIENTES	229'350.1	54'531.0	--	--	--	--	--	--
G.ANANCIAS DIFERIDAS	8.7	14.3	5.6	--	--	--	5.6	--
- Capital	52'117.0	52'117.0	--	--	--	--	--	--
- Excedente Revaluación	587'636.0	120'756.7	--	466'879.3	--	--	--	466'879.3
- Capital Adicional	2'681.8	2'281.8	--	--	--	--	--	--
- Reservas	51'954.3	15'628.8	--	36'325.5	--	--	--	36'325.5
- Resultados Acumulados	--	--	--	--	--	--	--	--
- Utilidades Retenidas	127'307.9	49'898.7	--	77'409.2	--	--	--	77'409.2
SUB TOT.AL PATRIMONIO	821'697.0	--	--	--	--	--	--	--
			1,575'179.7	1,575'179.7	481'461.5	297'307.3	1,093'718.2	1,277'872.4
						184'154.2	184'154.2	--
					481'461.5	481'461.5	1,277'872.4	1,277'872.4

AÑO 1982 (Del cuadro 23-C)

Los Recursos o Fondos de la Empresa por I/. 55'501.5 , cuyos -
origenes son:

	I/.	%
- Reserva de Depreciación	18'122.4	32.6
- Excedente de Revaluación	24'169.7	43.5
- Posición Beneficios Sociales	6'664.4	12.0
- Aumento Capital Social	2,710.6	4.9
- Deuda a Largo Plazo	1'148.1	2.1
- Ganacias Diferidas	2,599.2	4.7
- Aumento Reservas y Reinversiones	58.4	0.1
- Disminución Crédito Largo Plazo	8.7	0.1
TOTAL:	55'501.5	100.0
	=====	=====

Que fueron utilizados en :

	I/.	%
- Aumento de Inmuebles, Maquinaria y Equipo	39'900.1	71.9
- Aumento de Inmuebles, Maquinaria y Leyes Promoción	7,720.7	13.9
- Adelanto Tiempo Servicios	670.9	1.2
- Inversiones en Valores	3.7	0.1
- Disminución de Utilidad Neta	10.3	0.1
- Aumento de Capital de Trabajo	7,195.8	12.9
TOTAL:	55,501.5	100.0
	=====	=====

AÑO 1985 (Ver Cuadro N° 23-F)

Los recursos o fondos de la empresa por I/. 1,293'460.00

cuyos orígenes son:

	I/.	%
- Reserva de Depreciación	521,905.3	40.8
- Deudas a Largo Plazo	17,074.7	1.3
- Excedente de Revaluación	466,879.3	36.5
- Provisión Beneficios Soc.	152,842.4	12.0
- Reinversiones	36,325.5	2.8
- Utilidades retenidas	77,409.2	6.1
- Recuperación de Adelanto por tiempo servicios	4,902.0	0.4
- Cargas diferidas	533.9	0.1
	<u>1'277,872.4</u>	<u>100.0</u>

Que fueron utilizados en:

	I/.	%
- Aumento inmuebles, maquinaria y equipo	952,181.1	74.5
- Aumento inmuebles, maquinaria y equipos Leyes promedio	138,047.1	10.8
- Aumento Inversión en valo- res	3,484.4	0.3
- Disminución Ganancias dife- ridas	5.6	
- Aumento del Capital de Tra- bajo	<u>184,154.2</u>	<u>14.4</u>
TOTAL	<u>1'277,872.4</u>	<u>100.0</u>

B. ESTADO FUENTES Y USOS DE FONDOS BASE DE CAJA

En el cuadro Nº 24 se observa lo siguiente:

- Las principales fuentes de fondos la constituyen los Fondos Provis-
tos por las operaciones, así como los excedentes de Revaluación.
Así por ejemplo en 1980 las Fuentes Internas representaron 44.6% -
del total y en 1985 46.2%, mientras que el Excedente de Revaluación
en dichos períodos significó 45.5% y 33.2% del total de las fuentes.
- Las principales aplicaciones de los fondos fueron la Expansión del
valor del Activo Fijo y el aumento de la Inversión en cuentas por
cobrar que en el período 1980-1983 fluctuó alrededor de 90% de -
las Aplicaciones, disminuyendo en 1984 a 43.8% para en 1985 nueva-
mente subir a 82.7% .
- Los saldos de Caja y Bancos manejados en el período fueron mínimos
excepto en el año 1982 en que se terminó el período con un sobregi-
ro de I/. 1'314.8 . Esta falta de liquidez se puede apreciar tam-
bién a través del índice de liquidez de caja que demuestra que por
cada Inti de Obligación Corriente con los proveedores y entidades -
Bancarias en promedio sólo se tenía I/. 0.28 para cubrirlas.
- otro aspecto importante que se debe remarcar es que en el año 1984
no se efectuó Revaluación de Activos Fijos, por lo cual no se -
incrementó el Patrimonio vía excedentes de Revaluación, ello generó
por un lado una baja en las Fuentes de Fondos y su consecuencia -
también en las Aplicaciones del referido ejercicio, y una acumula-
ción para el ejercicio 1985, que se refleja en el aumento en los -

origenes de Fondos como son : Depreciación, Excedentes de Revaluación y su utilización principal que es el aumento de la Inversión en Activos Fijos.

C. ANALISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Esta se enfoca desde dos puntos:

La Estructura de Inversiones

La Estructura de Financiamiento

LA ESTRUCTURA DE INVERSIONES:

- Desde el punto de vista financiero la Estructura de Inversiones se puede agrupar en dos bloques:

Capitales circulantes (o Activos Corrientes), cuyo período de conversión en efectivo es hasta un año, y

Capitales Inmovilizados, que se espera se vayan transformando en efectivo en plazos de más de un año.

- En el cuadro Nº 25 se observa:

a) Que en el período 1979-1985 ha habido una tendencia creciente de los capitales circulantes, a excepción del año 1983 en que hubo una fuerte disminución.

b) Los capitales Inmovilizados que constituían en 1979 el 81.4% de la Inversión Total, en 1985 solo representan 67.9% de ésta.

LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Esta se puede clasificar en Dos (02) áreas:

Deuda de Corto Plazo (o pasivos corrientes), cuyo grado de exigibilidad de pago es máximo hasta un año, y

EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE CORPAC
EN TERMINOS PORCENTUALES (1979-1985)

AÑOS	ESTRUCTURA DE INVERSIONES			ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO		
	CAPITALES CIRCULANTES	CAPITALES INMOVILIZADOS	TOTAL	DEUDA CORTO PLAZO	CAPITALES PERMANENTES	TOTAL
1979	-18.6	81.4	100.0	6.5	93.5	100.0
1980	23.5	76.5	100.0	5.9	94.1	100.0
1981	28.8	71.2	100.0	5.6	94.4	100.0
1982	27.4	72.6	100.0	6.8	93.2	100.0
1983	21.0	79.0	100.0	6.8	93.2	100.0
1984	39.3	60.7	100.0	5.8	94.2	100.0
1985	32.1	67.9	100.0	6.3	93.7	100.0

Capitales permanentes, conformada por obligaciones de Mediano y Largo Plazo (con vencimiento de más de un año), y Capitales Propios (iniciales, adicionales o autogenerados), sobre los cuales la compañía no tiene obligación de cancelar (a excepción de que un accionista venda sus acciones si decida retirarse).

Siguiendo en el cuadro Nº 25 se observa que la Gerencia Financiera ha practicado una política estable de financiamiento donde la Deuda de corto Plazo financió en el período 1979-1985 aproximadamente con un 6%, y los capitales Permanentes con 94%.

Un análisis más detallado de la Estructura Financiera se efectúa en el punto 2º de este capítulo.

1.3 CONTRIBUCION A LAS UTILIDADES DE LAS UNIDADES OPERATIVAS

El análisis de la Contribución a las Utilidades de cada uno de los servicios permite medir la eficiencia con que cada uno de ellos está siendo administrado; y, a la vez determinar las variables que inciden en que algunos generen pérdidas o bajas utilidades, con la finalidad de plantear las medidas correctivas que el caso requiera.

Del análisis del Cuadro Nº 26 se desprende:

- a) Los servicios de Rampa, Almacenaje-Manipuleo generan individualmente pérdidas Brutas a la compañía cuando se le asignan los Gastos de Mantenimiento Técnico y los Gastos Indirectos de Aeropuertos.

El único servicio que permite obtener ganancias es el tráfico y Estacionamiento (son servicios que caen dentro del campo del objeto de creación de CORPAC S.A.)

CONTRIBUCION A LAS UTILIDADES DE LOS DIFERENTES
TIPOS DE SERVICIO

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
I)SERVICIO DE R.V.P.A							
Venta	619.3	1'078.7	1'864.0	3'434.3	10'397.0	17'913.2	48'853.7
Menos Costos Directos	339.2	612.4	1'137.8	3'641.8	7'335.0	11'382.5	33'187.2
<u>Margen de Contribución</u>	280.1	466.3	726.2	(207.5)	3'062.0	6'530.7	15'666.5
Menos Gastos de Manten.Técnico	188.7	356.1	700.1	1'684.0	3'426.4	9'442.9	30'237.3
Gastos Indirectos de Aeropuerto	707.9	1'321.0	2'256.6	5'974.1	10'792.7	27'666.2	60'473.6
<u>Utilidad Bruta</u>	(616.5)	(1'210.8)	(2'230.5)	(7'450.6)	(11'157.1)	(30'578.4)	75'044.4
II) SERVIC..AL.M.W.C.Y MANIPULEO							
Ventas	176.2	511.9	1'803.7	2'996.3	3'932.2	9'287.1	23'035.0
Menos Costos Directos	115.2	218.2	451.6	1'049.4	1'765.8	3'077.2	8'661.3
<u>Margen de Contribución</u>	61.0	293.7	1'352.1	1'946.9	2'166.4	6'209.9	24'373.7
Menos Gastos Mantenim.Técno.	94.1	164.4	369.5	748.5	1'099.0	2'602.5	7'797.7
Gastos Indirectos Aeropuerto	352.9	609.7	1'191.0	2'655.2	3'461.8	7'624.5	15'595.2
<u>Utilidad Bruta</u>	(386.0)	(480.4)	(208.4)	(1'456.8)	(2'394.4)	(4'017.1)	980.8
III)SERV.TR.V.C.Y ESTACION.							
Ventas	1'898.3	2'980.8	5'272.8	8'489.4	26'137.5	55'743.7	167'154.0
Menos Costos Directos	321.4	599.4	1'339.1	2'554.5	5'437.7	6'822.9	23'317.1
<u>Margen de Contribución</u>	1'576.9	2'381.4	3'933.7	5'934.9	20'699.8	48'920.8	143'836.9
Menos Gasts.de Manten.Técnico	229.1	401.8	885.6	1'347.2	2'004.1	5'539.1	18'063.8
Gastos Indirectos Aeropuerto	859.4	1'490.3	2'852.1	4'779.3	6'312.7	16'228.8	36'127.1
<u>Utilidad Bruta</u>	488.4	489.3	196.0	(191.6)	12'383.0	27'152.9	89'646.0
IV)T.ARIFS.QUE GR.V.V.A P.A.S.A.J.							
Ventas:Derechos Uso Aeropuerto	426.2	679.4	980.2	1'554.5	1'815.8	6'954.6	24'103.8
Signos de Aviación	1'387.0	2'462.4	5'241.2	9'005.6	17'802.9	32'028.5	116'843.2
<u>Utilidad Bruta</u>	1'813.2	3'141.8	6'221.4	10'560.1	19'618.7	38'983.1	140'947.0
V) VENTAS AL EXTERIOR							
Ventas	1'435.0	1'714.5	1'744.0	1'619.8	1'135.1	1'117.6	5'077.7
Menos Costo Ventas al Exter.	962.4	1'103.0	1'120.9	1'069.3	724.5	698.9	3'069.0
<u>Utilidad Bruta</u>	472.6	611.5	623.1	550.5	410.6	418.7	2'008.7

b) Juntas las Pérdidas de dichos servicios superan ampliamente las Ganancias generadas por el servicio de Tráfico y Estacionamiento hasta 1982 , a partir de 1983 empieza a disminuir la Brecha entre Pérdidas y Ganancias.

c) Los Derechos por signos de Aviación y Uso de Aeropuerto cobrado a los pasajeros, así como las ventas al Exterior permiten amortiguar las pérdidas Brutas que generan los servicios objeto del negocio de CORPAC S.A., sin embargo no son suficientes para cubrir los gastos Operativos (de venta y administración) y Financieros

¿ CUALES SON LAS VARIABLES QUE ORIGINAN QUE CORPAC OBTENGA PERDIDAS EN SUS SERVICIOS PRINCIPALES?

Se pueden identificar las siguientes :

- a) Bajos niveles de operatividad; es decir que no se opera a un adecuado nivel de capacidad instalada como consecuencia de los reducidos vuelos de las Aeronaves Internacionales y Nacionales.
- b) Estructura de Costos distorsionada donde los gastos de personal y Provisiones del ejercicio representan una proporción alta que fluctúa entre 70% y 90% de los Costos Totales en cada uno de los servicios.
- c) Tarifas para los servicios de Rampa, Almacenaje- Manipuleo que no permiten cubrir los costos unitarios.

1.4 AJUSTES POR LA INFLACION

- El objetivo de esta parte es detectar los efectos ejercidos sobre la Empresa de los cambios en el nivel general de los precios, refle-

jado en sus Estados Financieros con el propósito de realizar los Ajustes que el caso requiere se hará uso de la siguiente información y como es de deducir el análisis es expost:

- Tasas de Inflación promedio registrada en el período 1979-1985
- Clasificación de los Datos del Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias del período en estudio, en dos categorías : Monetarios y No Monetarios.

Monetarios, aquellos activos o pasivos que son erosionados por la Inflación a través del tiempo (disponibilidades, estas por cobrar)

No Monetarios, aquellos activos de carácter físico cuyo valor si - gue razonablemente la evolución del nivel general de precios; y, aquellas obligaciones contraídas en moneda despreciable y sujetas a riesgo cambiario (o cuyo monto nominal es ajustable en función de la variación del nivel de los precios o del tipo de cambio); y Patrimonio que cuando menos se trata de conservar en términos de poder adquisitivo constante.

1.4.1 EXPOSICION DE LA INFLACION •

- En el cuadro Nº 27 se observa que los Activos Monetarios (AM) son mayores que los Pasivos Monetarios (PM); en consecuencia, ello ha generado las Pérdidas por Inflación (las cifras han sido deflactadas de los Balances Generales en términos Corrientes del anexo Nº 01 al Cuadro Nº 27), las cuales se incrementaron en el período pues de I/. 691.0 de pérdidas en 1980 se llega a I/. 47,940.3 en 1985 , ello desde el punto de vista económico significa que el poder adquisitivo de la Inversión de CORPAC se ha deteriorado con el transcurrir del tiempo debido a que la gestión financiera operó con Activos Monetarios mayores que los Pasivos Monetarios.

BALANCE GENERAL CORPAC S.A. AJUSTADOS POR LA INFLACION

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
A) ACTIVOS	12,943.8	20,858.2	35,340.3	66,483.3	188,487.8	202,040.5	779,349.2
<u>I) ACTIVOS MONETARIOS CORRIENTES</u>							
- Caja Bancos - Valores Negociables	650.8	787.4	654.3	118.9	1,232.7	2,618.0	3,399.2
- Ctas.x Cobrar Comerciales Neto	716.7	1,485.4	2,566.9	3,491.6	2,127.4	2,156.2	2,151.1
- Ctas por Cobrar No Comerciales	121.5	139.8	188.0	102.2	177.9	262.4	357.4
- Gastos Pagados por Anticipado	467.7	419.4	338.2	846.6	1,125.6	660.9	504.6
SUB TOTAL	1,956.6	2,832.0	3,747.4	4,559.3	4,663.6	5,697.5	6,142.3
<u>II) ACTIVOS MONETARIOS NO CORRIENTES</u>							
- Inversiones en Valores	2.5	4.3	3.2	2.7	3.8	48.0	83.1
- Ctas. x Cobrar Comerciales	964.6	605.2	13.8	6.5	--	--	--
- Gastos Pagados x Anticipado	--	--	--	--	82.5	26.2	--
TOTAL ACTIVOS MONETARIOS	967.1	609.5	17.0	9.2	86.3	74.2	83.1
	2,923.8	3,441.5	3,764.4	4,568.5	4,749.9	5,771.7	6,225.4
<u>III) ACTIVOS NO MONETARIOS CORRIENTES</u>							
- Existencias	447.9	871.1	1,645.4	2,486.0	3,004.7	7,246.8	15,778.9
	447.9	871.1	1,645.4	2,486.0	3,004.7	7,246.8	15,778.9
<u>IV) ACTIVOS NO MONETARIOS NO CORRTS.</u>							
- Plantas, Maquinar.y Equip.Bruto	15,124.9	26,394.4	48,547.8	96,168.5	276,934.4	294,346.7	1,384,574.9
- Depreciación	(5,552.8)	(9,848.8)	(18,617.3)	(36,739.7)	(96,201.2)	(105,324.7)	(627,230.0)
TOTAL ACTIVOS NO MONETARIOS	9,572.1	16,545.6	29,930.5	59,428.8	180,733.2	189,022.0	757,344.9
	10,020.0	17,416.7	31,575.9	61,914.8	183,737.9	196,268.8	773,123.8
B) PASIVOS Y PATRIMONIOS	12,943.8	21,549.2	38,167.4	67,070.3	195,151.4	244,655.6	827,289.5
<u>V) PASIVOS MONETARIOS CORRIENTES</u>							
- Sobregiros Bancarios	5.5	3.8	2.3	2.3	0.3	0.6	--
- Proveedores	354.4	383.8	330.6	420.3	189.7	442.9	387.3
- Tributos x Pagar	391.4	363.2	388.3	656.9	1,304.7	84.4	466.5
- Ctas.x Pagar Diversas	90.9	98.1	128.0	127.0	113.9	368.6	466.1
	842.2	848.9	849.2	1,206.5	1,608.6	896.5	1,319.9
<u>VI) PASIVOS MONETAR.NO COMERCIALES</u>							
- Deuda a Largo Plazo	--	--	--	250.0	461.3	942.3	675.8
- Provsiones Benefic.Sociales Netos	920.0	1,030.9	967967.8	1,893.8	1,913.2	1,733.3	3,596.6
- Gananc.Diferidas	440.8	393.7	369.5	790.7	1.5	0.7	0.2

TOT. AL PASIVOS MONETARIOS	1,360.8	1,424.6	1,337.3	2,934.5	2,376.0	2,676.3	4,272.6
VII) PATRIMONIO NO MONETARIO	2,203.0	2,273.5	2,186.5	4,141.0	3,984.6	3,572.8	5,592.5
GANANCIA O PERDIDA POR INFLACION	10,740.8	19,275.7	35,980.9	62,929.3	191,166.8	241,082.8	821,697.0
TASA INFLACION ANUAL	--	(691.0)	(2,827.1)	(587.0)	(6,663.6)	(42,615.1)	(47,940.3)
TASA COMPUESTA	67.7	59.16	75.42	64.46	111.50	110.21	163.40
INDICE PRECIOS DEL CONSUMID.PROMEDIO	100.0	159.2	279.2	459.2	909.5	2,038.04	5,368.1 *

ANUAL AÑO BASE 1979 = 100

(Este Ultimo se tomo para Defractor los activos y pasivos Monetarios)

METODOLOGIA USADA
(MONEDA CONSTANTE)

$$=====> P_1 = P_2 \frac{I G P_1}{I G P_2}$$

1978 = 57.8 %

BALANCE GENERAL CORPAC S.A.

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
A) ACTIVOS							
<u>I) ACTIVOS MONETARIOS CORRIENTES</u>							
- Caja Bancos e Inversiones en Valores	650.7	1,253.2	1,826.8	545.9	11,951.4	53,256.5	182,477.1
- Ctas. por Cobrar Comerciales Neto	716.7	2,364.1	7,166.9	15,121.4	20,626.1	43,943.9	115,474.5
- Ctas. x Cobrar No Comerciales	121.5	222.5	524.9	469.1	1,724.9	5,347.5	19,185.7
- Gastos Pagados por Anticipado	467.7	667.5	944.4	3,850.5	10,913.4	13,469.0	27,179.2
	1,956.6	4,507.3	10,463.0	19,986.9	45,215.8	116,116.9	344,316.5
<u>II) ACTIVOS MONETARIOS NO CORRIENTES</u>							
- Inversiones en Valores	2.5	6.8	8.9	12.6	37.1	978.1	4,462.5
- Ctas. x Cobrar Comerciales	964.6	963.2	38.6	30.0	-	-	-
- Gastos Pagados por Anticipado	--	--	--	--	800.8	533.9	--
	967.1	970.0	47.5	42.6	837.9	1,512.0	4,462.5
<u>III) ACTIVOS NO MONETARIOS CORRIENTES</u>							
- Existencias	447.9	871.1	1,645.4	2,486.0	3,004.7	7,246.8	15,778.9
<u>IV) ACTIVOS NO MONETARIOS NO CORRIENTES</u>							
- Planta Maquinaria y Equipo Bruto	15,124.9	26,394.4	48,547.8	96,168.5	276,943.4	294,346.7	1,384,574.9
- Depreciación	(5,552.8)	(9,848.8)	(18,617.3)	(36,739.7)	(96,201.2)	(105,324.7)	(627,230.0)
	9,572.1	16,545.6	29,930.5	59,428.8	180,742.2	189,022.0	757,344.9
TOTAL ACTIVOS	12,943.7	22,894.0	42,086.4	81,944.3	229,800.6	313,897.7	1,121,902.8
B) PASIVOS Y PATRIMONIO							
<u>V) PASIVOS MONETARIOS CORRIENTES</u>							
- Sub.egiros Bancarios	5.5	6.0	6.4	10.8	3.3	12.1	--
- Proveedores	354.4	610.9	923.1	1,930.0	1,840.0	9,026.8	20,790.1
- T i u o s x Pagar	391.4	578.1	1,084.4	3,016.2	12,649.3	1,719.7	25,040.1
- Ctas. x P gar Diversas	90.9	156.1	357.4	583.1	1,104.3	7,511.3	25,076.5
	842.2	1,351.1	2,371.3	5,540.1	15,596.3	18,269.9	70,846.7
<u>VI) PASIVOS MONETARIOS NO CORRIENTES</u>							
- Provisiones. Tiempo Servicios Neto	920.0	1,640.8	2,702.1	8,695.6	18,549.2	35,326.2	193,070.6
- Ganancias Diferidas	440.8	626.6	1,031.6	3,630.8	14.6	14.3	8.7
- Deuda a Largo P azo	--	--	--	1,148.1	4,472.6	19,204.8	36,279.5
	1,360.8	2,267.4	3,733.7	13,474.5	23,036.4	54,545.3	229,358.8
<u>VII) PATRIMONIO NO MONETARIO</u>							
	10,740.8	19,275.7	3,880.9	62,929.3	191,166.8	241,082.8	821,697.0
	12,943.8	22,894.2	42,085.9	81,943.9	229,799.5	313,897.7	1,121,902.8

IMPACTO DE LAS PERDIDAS POR INFLACION SOBRE LAS UTILIDADES

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2,178.6	4,448.6	30.9	11,651.2	49,898.7	127,307.9
MENOS PERDIDA POR INFLACION	(691.0)	2,827.1	(587.0)	(6,663.6)	(42,615.1)	(47,940.3)
UTILIDAD NETA ANTES IMPUESTOS	1,487.6	1,621.5	(556.1)	4,987.6	7,283.6	79,367.1
MENOS IMPUESTOS A LOS CREDITOS	110.4	---	---	---	---	---
UTILIDAD NETA	1,377.2	1,621.5	(556.1)	4,987.6	7,283.6	79,367.6
INGRESOS FINANCIEROS*	(759.6)	(2,732.8)	(7,015.7)	(9,224.8)	(43,933.1)	(108,643.0)
UTILIDAD NETA SIN INCLUIR INGRESOS FINANCIEROS	617.6	(1,111.3)	(6,459.6)	(4,237.2)	(36,649.5)	(29,275.4)

(*) Por concepto de la Diferencia de Cambio por efecto de la Devaluación de nuestro Signo Monetario.

1.4.2. IMPACTO DE LAS PERDIDAS POR INFLACION SOBRE LAS UTILIDADES

La obtención de Pérdidas por Imflación implica una Disminución de las Utilidades; y, por tanto del Patrimonio Empresarial de la Compañía , tal como se demuestra en el Cuadro Nº 28 donde - por efecto de la Inflación de las Utilidades Netas caen de I/. 2,178.6 a I/. 1,377.2 en 1980; y de I/. 127,307.9 a I/. 79'367.6 en 1985.

Si a las Utilidades Netas sin Inflación se le deducen los Ingresos Financieros derivados de la Devaluación del tipo de Cambio (que fueron incluidos para el computo de la Utilidad Neta) entonces se desprende que de no ser por la devaluación, CORPAC S.A. hubiera obtenido pérdidas Netas Acumuladas de 1980 a 1985 ascendentes a I/. 77,115.0

1.4.3. RATIOS FINANCIEROS PRINCIPALES AJUSTADOS POR LA INFLACION

(Ver cuadro Nº 29)

INDICE CORRIENTE

Poseer activos monetarios en mayor cuantía que pasivos monetarios en los Dos (02) últimos años (1984 y 1985) permitió mejorar la situación de Líquidez de la Empresa; así tenemos por ejemplo que en el año 1985 de una liquidez corriente nominal de 10.14 veces se pasa a una liquidez real de 16.6. veces

INDICE DE ENDEUDAMIENTO

La proporción de Endeudamiento en términos constantes disminuye . Por ejemplo en 1979 el índice nominal fué 17.02% y el cons

PRINCIPALES INDICES FINANCIEROS AJUSTADOS POR

LA INFLACION

	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979
01. LIQUIDEZ							
Corriente = $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$ Veces	16.6	14.4	4.8	5.8	6.4	4.3	2.8
02. APALANCAMIENTO							
Capitalización = $\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Patrimonio}}$ %	0.7	1.5	2.1	6.6	6.1	11.8	20.5
Endeudamiento = $\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activo Total}}$ %	0.7	1.8	2.1	6.2	6.2	10.9	17.0
03. ACTIVIDAD							
Rotación Activo Total = $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$ Veces	0.49	0.60	0.32	0.41	0.49	0.47	0.47
04. RENTABILIDAD							
Margen Neta Venta = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Inversión}}$ %	20.9	6.0	8.4	(2.1)	9.4	15.1	23.6
Rentabilidad Inversión = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Inversión}}$ %	10.2	3.6	2.6	(0.8)	4.6	6.6	11.1
Rentabilidad Patrimonial = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$ %	9.6	3.0	2.6	(0.9)	4.5	7.1	13.5

tante es 17.0%, mientras que en 1985 el primero fué 26.76% y el real 0.7% obviamente también la razón Deuda/ Patrimonio Real disminuye en el período.

INDICE DE ROTACION DEL ACTIVO TOTAL

Este en términos constantes aumenta en el período. En el año - 1985 fué de 0.49 veces frente al índice nominal de 0.34 veces.

MARGEN NETO DE VENTAS

Como consecuencia de las pérdidas por Inflación obtenidas durante el período este índice real disminuye. El índice nominal y constante fué de 23.6% en 1979; en 1985 el real es de 20.9% mientras que el nominal fué 33.5% por cada Inti generado de ventas.

RENTABILIDAD DE LA INVERSION

Este índice también en términos constantes disminuye. Así tenemos que en 1985 fué de 10.2% y en términos nominales 11.3% .

RENTABILIDAD PATRIMONIAL

Caé drásticamente por el bajo apalancamiento financiero real y por las pérdidas por Inflación.

- Es conveniente señalar que durante el período 1979-1985, el año 1982 fué crítico tanto por la reducida liquidez, así como por Negativos obtenidos.
- Asimismo es preciso remarcar los siguientes fenómenos financieros:
 - a) El cambio entre Liquidez y Rentabilidad
En 1979 a menor liquidez mayor rentabilidad (2.8 veces versus

11.1% de RSI) , en 1985 a mayor liquidez menor rentabilidad -
(16.6 veces versus 10.2% de RSI)

- b) Los efectos entre apalancamiento financiero y rentabilidad patrimonial: A mayor endeudamiento en 1979 mayor rentabilidad - del patrimonio (17.0% de endeudamiento versus 13.5% de rentabilidad patrimonial); y en 1985, viceversa a menor endeudamiento menor rentabilidad patrimonial (0.7% de endeudamiento versus 9.6% de rentabilidad patrimonial)

2. EVALUACION DE INVERSIONES DE CORTO Y LARGO PLAZO Y SU FINANCIAMIENTO.

2.1 DEL CAPITAL EN GIRO.

2.1.1. INVERSION EN ACTIVOS CORRIENTES

La estructura de Inversiones en los capitales circulantes tuvo el siguiente comportamiento conforme se observa en el cuadro Nº 30:

- a) La Inversión en Capitales circulantes aumentó durante el período en 1979 representó 18.6% de la Inversión total y en 1985 llegó a 32.1% .
- b) Dentro de su estructura la Inversión en Créditos aumentó hasta 1982 (1979: 5.5% en 1985 18.5% de la Inversión Total). en el período 1983-1985 se mantiene por encima de la proporción de 1979, pero por debajo de la proporción de 1982; ello debido a la Fuerte Acumulación de Provisión para cuentas de Cobranza Dudosa en estos tres últimos períodos que practicamente absorben entre 67%

DETALLE DE LA ESTRUCTURA PORCENTUAL DE INVERSIONES

(%)

AÑOS	CAPITALES CIRCULANTES					CAPITALES INMOVILIZADOS			TOTAL GENERAL
	DISPONIBILIDADES.	INVERSIONES	EXISTENTES	OTROS	TOTAL	INVERSION FIJA NETA	OTROS	TOTAL	
1979	5.0	5.5	3.5	4.1	18.6	74.0	7.5	81.4	100.0
1980	5.5	10.3	3.8	3.0	23.5	72.3	4.2	76.5	100.0
1981	4.3	17.0	3.9	3.5	28.8	71.1	0.1	71.2	100.0
1982	0.7	18.5	3.0	5.3	27.4	72.5	0.1	72.6	100.0
1983	5.2	9.0	1.3	5.5	21.0	78.7	0.4	79.0	100.0
1984	17.0	14.0	2.3	6.0	39.3	60.2	0.5	60.7	100.0
1985	16.3	10.3	1.4	4.1	32.1	67.5	0.4	67.9	100.0

y 76% la Inversión en cuentas por cobrar como se detalla en el cuadro Nº 31.

- c) La participación de las disponibilidades respecto a la inversión total se incrementó en los años 1984 y 1985 17.0% y 16.3% respectivamente debido a la mayor Inversión en valores fundamentalmente de Certificados Bancarios en Moneda Extranjera (CBME) como un medio de maximizar rentabilidad vía la devaluación de nuestro signo monetario, es decir que la gerencia financiera practicó una gestión sesgada a la especulación.
- d) En cuanto a la Inversión en Existencias y en otros la primera disminuyó su participación en los tres últimos períodos, mientras que la de otros permaneció relativamente constante.
- e) En consecuencia, se puede decir que la Inversión en cuentas por cobrar comerciales ha generado una Disminución de la rentabilidad de la inversión total por la alta proporción de la provisión de cuentas de cobranza dudosa respecto a las ventas (por encima de 62% en los tres últimos años) Seguir en cuadro Nº 31.

2.1.2. FINANCIACION CON PASIVOS CORRIENTES

(Ver cuadro Nº 32)

- La proporción de Financiamiento mediante Deuda de Corto Plazo ha permanecido casi estable durante el período en una tasa de aproximadamente 6.0% de la Financiación total de la

RELACION ENTRE CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES, PROVISIONES DE CUENTAS
DE COBRANZA DUDOSA Y VENTAS NETAS

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES	783.4	2,434.4	8,309.7	20,167.7	62,253.0	165,972.0	473,486.6
MENOS PROVISION CUENTAS COBRANZA DUDOSA	(66.7)	(70.3)	(1,142.8)	(4,135.2)	(41,626.9)	(122,028.1)	(358,012.1)
CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES NETAS	716.7	2,364.1	7,166.9	16,032.5	20,626.1	43,943.9	115,474.5
PROVISIONES CTAS POR COBRANZA DUDOSA RESPECTO A LAS CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES	8.5%	2.9%	13.8%	21.5%	66.9%	73.5%	75.6%
VENTAS NETAS	6,146.3	9,863.1	17,267.5	27,211.6	59,612.1	120,639.3	379,961.3
CUENTAS COBRANZA DUDOSA DEL EJERCICIO	66.7	3.6	1,072.5	2,992.4	37,491.7	80,401.2	235,984.8
INDICE ROTACION VENTAS CTA POR COBRAR/CTAS X COB.COM.NETAS	8.6	4.2	2.4	1.7	2.9	2.7	3.3
% CTA COBRANZA DUDOSA/VENT./NETA	1.08%	0.3%	6.2%	11.0%	62.9%	66.6%	62.1%

DETALLE DE LA ESTRUCTURA PORCENTUAL DE FINANCIAMIENTO

AÑOS	DEUDA CORTO PLAZO			CAPITALES PERMANENTES								TOTAL BIENES
	CREDITO COM. Y BAN	TRIBUTOS POR PAGAR	TOTAL	DEUDA LARG.PLAZ	PROVIS. TIEM.SER	GANANCIAS DIFERIDAS	CAPITAL	EXCEDENT REVALUAC	RESERVAS	UTILIDAD.	TOTAL	
1979	3.5	3.0	6.5	---	7.1	3.4	38.4	30.3	3.1	11.2	93.5	100.0
1980	3.4	2.5	5.9	--	7.2	2.7	21.7	45.5	1.7	15.3	94.1	100.0
1981	3.0	2.6	5.6	---	6.4	2.5	41.2	29.7	14.6	---	94.4	100.0
1982	3.1	3.7	6.8	1.4	10.6	4.3	24.5	44.8	7.5	0.1	93.2	100.0
1983	6.2	0.6	6.8	2.0	8.0	--	23.9	52.6	6.7	--	93.2	100.0
1984	5.2	0.6	5.8	6.1	11.2	--	17.5	38.5	5.0	15.9	94.2	100.0
1985	4.1	2.2	6.3	3.2	17.2	--	4.9	52.4	16.0	--	93.7	100.0

compañía.

- Dentro de su estructura el Crédito Expon-táneo sea este Comer-cial y Bancario aumentó a partir de 1983 alcanzando propor-ciones que fluctuaron entre 4.0% y 6% de la Financiación To-tal, por otro lado el financiamiento mediante Endeudamiento con el Estado empezó a disminuir desde 1983.
- Esta baja proporción de financiamiento vía capitales ajenos de Corto Plazo contribuyó en consecuencia, a reducir el Cos-to de Capital de la Firma.

2.1.3. DETERMINACION DEL CAPITAL EN GIRO

Del análisis del Cuadro Nº 33 se desprende:

- El capital de Trabajo corriente de la compañía ha aumentado a través del período de I/. 2'404.5 en 1979 a I/.289'248.7 en 1985. Las Tasas de crecimiento anual superaron la Tasa - Inflacionaria de cada año; y ello permitió operar a la compa-ñía con un capital de Trabajo Real Positivo.
- Pero realmente CORPAC S.A., operó con el capital de trabajo mínimo necesario. Para ello utilizamos un Modelo simple del Fondo de Rotación de Explotación en el cual se tiene que -
determinar :
Tiempo de Salida de Clientes
a) **Clientes** por ser practicamente las cuentas más impor-tantes del Capital de Trabajo, y
b) La estructura de explotación expresada en proposiciones de las compras respecto al crédito respectivo a las ven-tas (iñcluído un impuesto general a las ventas de 8%) ;

DETERMINACION DEL CAPITAL DE TRABAJO CORRIENTE Y CONSTANTE

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
1. CORRIENTE							
ACTIVO CORRIENTE	2,454.5	5,378.5	12,108.4	22,472.6	48,220.5	123,363.7	360,095.4
PASIVO CORRIENTE	<u>842.2</u>	<u>1,351.1</u>	<u>2,371.7</u>	<u>5,540.2</u>	<u>15,597.3</u>	<u>18,269.8</u>	<u>70,846.7</u>
CAPITAL TRABAJO	1,522.3	4,027.4	9,736.7	16,932.4	32,623.2	105,093.9	289,248.7
TASA CRECIMIENTO	---	157.8	141.8	73.9	92.7	222.1	175.2
2. CONSTANTE							
ACTIVO CRRTE	2,404.5	3,703.1	5,392.8	7,045.3	7,668.3	12,944.3	21,921.2
PASIVO CRRTE	<u>842.2</u>	<u>848.9</u>	<u>849.2</u>	<u>1,206.5</u>	<u>1,608.6</u>	<u>896.5</u>	<u>1,319.9</u>
CAPITAL DE TRAB.	1,562.3	2,854.2	4,543.6	5,838.8	6,059.7	12,047.8	20,601.3
TASA CRECIMIENTO	---	82.7	59.2	28.5	3.8	98.8	71.0
3. INDICE DE ROTACION							
CORRIENTE	3.9	2.4	1.8	1.6	1.8	1.1	1.3
CONSTANTE	3.9	2.2	1.4	1.0	1.0	0.5	0.3

de los stocks respecto a ventas; y de las ventas incluido - el Impuesto General a las Ventas sobre las ventas vía impuestos.

- De esta manera tenemos que cuanto más largo es el ciclo de Explotación, más importante es el "Decalage" entre la recuperación de los Créditos y el Pago de las Deudas y también son más elevadas las necesidades de capitales para "RODAR".
- En los cuadros Nº 34-A a 34-F , se han estimado los Fondos de Rotación de Explotación de 1979 a 1985 (con un supuesto de I.G. V. de 8% en promedio), llegándose a la conclusión que hasta el año 1981, CORPAC tenía el suficiente capital de trabajo, para sus operaciones de explotación tal como se demuestra:

	<u>FONDO DE ROTACION</u> <u>ESTIMADO</u>	<u>CAPITAL</u> <u>TRABAJO CONTABLE</u>
1979	771.4	1,562.3
1980	2,331.8	4,027.4
1981	8,302.5	9,736.7
1982	19,091.8	16,932.4
1983	61,881.3	32,623.2
1984	164,529.8	105,093.9
1985	470,120.7	289,248.7

- En consecuencia, a partir de 1982 sus necesidades de capitales circulantes para RODAR eran crecientes y de mayor cuantía que el capital de trabajo con que operaba debido al alargamiento -

CUADRO Nº 34-A

CALCULO DEL FONDO DE ROTACION DE EXPLOTACION

AÑO 1979

	TIEMPO DE SALIDA	PONDERACION POR I/. DE VENTAS	ELEMENTOS DEL FONDO ROTACION EN NUMERO DE DIAS DE VENTA	
			ACTIVO CORRIENTE	DEUDA CORTO PLAZO
PROVEEDORES CREDITO MEDIO				
Crédito Medio	53d			
Coeficiente : $\frac{\text{Ctas x Pagar}}{\text{Ventas}}$				
$\frac{836.7}{6,146.3}$		0.1316		7.213
STOCK MATER.PRIMA				
Stock Medio $\frac{360}{4.14}$	87d			
Coeficiente = $\frac{\text{Existencias}}{\text{Ventas}}$				
= $\frac{447.9}{6,146.3}$	--	0.0728	6.33	
PAGOS CLIENTES				
Crédito Medio	46d			
Coeficiente		1.08	49.68	
TOTAL :			56.01	7.213

Fondo Rotación Explotación= Número de días venta x Venta/día

$$48.797 \times \frac{6,146.3}{36d}$$

$$48.797 \times 17.073 = \text{I/. } 833.11$$

$$48.797 \times \frac{5,691.0}{360} *$$

$$48.797 \times 15.808 = \text{I/. } 771.4$$

(*) EXCLUIDO EL IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS : $\frac{6,146.3}{1.08} = 5,691.0$

CALCULO DEL FONDO DE EXPLOTACION

AÑO 1980

	TIEMPO DE SALIDA	PONDERACION POR I/. DE VENTA	ELEMENTOS DEL FONDO ROTACION EN NUMERO DE DIAS DE VENTA	
			ACTIVO CRTE	DEUDA CORTO PLZ
PROVEEDORES CREDITO MEDIO Crédito Medio Coeficiente $\frac{1,357.1}{9,863.1}$	75	0.1376		10.32
STOCK MATERIAS PRIMAS Stock Medio $\frac{360}{3.84}$ Coeficiente $\frac{871.1}{9,863.1}$	93.75	0.0883	8.28	
PAGOS CLIENTES Crédito Medio Coeficiente	87	1.8	93.96	
TOTAL:			102.24	

$$91.92 \times \frac{9,863.1}{360}$$

$$91.92 \times 27.397 = I/. 2,518.37$$

$$91.02 \times \frac{9,132.5}{360}$$

$$92.92 \times 25.368 = I/. 2,331.8$$

CALCULO DEL FONDO DE EXPLOTACION

AÑO 1981

	TIEMPO DE SALIDA	PONDERAC. POR I/. DE VENTA	ELEMENTOS DEL FONDO ROTAC. EN NUMERO DE DIAS POR VTA.	
			ACTIVO CRRE	DEUD. CORT. PLAZ.
PROVEEDORES CREDITO MEDIO				
Crédito Medio	25d			
Coeficiente $\frac{2,365.3}{17,267.5}$		0.1370		3.425
STOCK MATERIAS PRIMAS				
Stock Medio $\frac{360}{9.74}$	37d			
Coeficiente $\frac{1,645.4}{17,267.5}$		0.0953	3.526	
PAGOS CLIENTES				
Credito Medio	173d			
Coeficiente		1.08	186.84	
TOTAL :			190.366	3.425

$$186.941 \times \frac{15,988.425}{360} = *$$

$$186.941 \times 44.41 = \text{I/. } 8,302.5$$

$$186.941 \times \frac{17,267.5}{360}$$

$$186.941 \times 47.96 = \text{I/. } 8,966.7$$

* EXCLUIDO I.G.V. de 8%.

CALCULO DEL FONDO DE EXPLOTACION

AÑO 1982:

	TIEMPO DE SALIDA	PONDERAC. POR I/. DE VENTA	ELEMENTOS DEL FONDO ROTAC. EN NUMERO DE DIAS POR VTA	
			ACTIVO. CRRTE	DEUD. CORT. PLAZO
PROVEEDORES CREDITO MEDIO				
Crédito Medio	26			
Coeficiente $\frac{5,529.4}{27,211.6}$		0.2032		5.2832
STOCK MATERIAS PRIMAS				
Stock Medio $\frac{360}{12.25}$	29.4			
Coeficiente $\frac{2,489.3}{27,211.6}$		0.0915	2.690	
PAGOS CLIENTES				
Crédito Medio	255			
Coeficiente		1.08	275.40	
TOTAL:			278.09	5.2832

$$272.81 \times \frac{27,211.6}{360} =$$

$$272.81 \times 75.58 = 20,618.98$$

$$272.81 \times \frac{25,195.9}{360}$$

$$272.81 \times 69.98 = 19,091.2$$

1983

C O N C E P T O	TIEMPO SALIDA	PONDERACION	ACTIVO CORRTE.	DEUDA CORTO PLAZO
Proveedores Crédito Medio Crédito Medio Coeficiente: $\frac{15'594}{59'612.1}$	14d	0.2616		3.66
Stock Materiales Stock Medio = $\frac{360}{15.32}$ Coeficiente= $\frac{3,004.7}{59,612.1}$	23.5	0.0504	1.1845	
Pagos Clientes Crédito Medio Coeficiente	376d	1.08	406.08	
			407.26	3.66

403.60 x 55'196.39

403.60 x 153.32 = I/. 61'881.28

CALCULO DEL FONDO DE EXPLOTACION

AÑO 1984

	TIEMPO DE SALIDA	PONDERACION POR I/. DE VENTA	ELEMENTOS DEL FONDO ROTACION Nº DE DIAS POR VENTA	
			ACTIVO CRRTE	DEUDA CORT.PL.
PROVEEDORES CREDITO MEDIO				
Crédito Medio	38d			
Coeficiente $\frac{18,259.7}{170,639.3}$		0.1513		5.75
STOCK MATERIALES				
Stock Medio $\frac{360}{15.44}$	23.3d			
Coeficiente $\frac{7,246.8}{120,639.3}$		0.0601	1.40	
PAGO DE CLIENTES				
Credito Medio	495d	1.08	134.60	
TOTAL :			536.0	5.75

$$530.25 \times \frac{120,639.3}{360}$$

$$530.25 \times 335.11 = \text{I/. } 177,691.6$$

$$530.25 \times \frac{111,703.05}{360}$$

$$530.25 \times 310.286 = 164,529.3$$

CALCULO DEL FONDO DE EXPLOTACION

AÑO 1985

	TIEMPO DE SALIDA	PONDERAC. POR I/. DE VENTA	ELEMENTOS DEL FONDO ROTAC. N° DE DIAS POR VENTA	
			ACTIVO CR RTE	DEUD. CORT. PLA
PROVEEDORES CREDITO MEDIO				
Credito Medio	23d			
Coeficiente $\frac{70846}{379961}$		0.186		4.278
STOCK MATERIAS PRIMAS				
Stock Medio $\frac{360}{27.7}$	13d			
Coeficiente $\frac{\text{Existenc.}}{\text{Ventas}}$		0.042	0.546	
PAGOS CLIENTES				
Crédito Medio	449			
Coeficiente		1.08	484.920	
TOTAL :			485.466	4.278

$$\text{Ventas} \times \text{dia} = \frac{351,816}{360} = 977$$

$$481.188 \times 977 = 470,120.7$$

$$481.188 \times 1,500.716 = 722,114.5$$

$$\frac{379,961}{360} = 1,055.447$$

Del período Medio de Cobro y a la reducción paulatina del período medio de pago.

2.2 DE LAS INVERSIONES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

2.2.1. TIPOS DE INVERSIONES

- En el cuadro Nº 30 se observa que prácticamente la Inversión fija neta es la de mayor proporción de la Inversión total: en 1979 representó 74.0% y en 1985 disminuye a 67.5% .
- Estas Inversiones fijas por ejemplo en 1984 ascenden a I/. 394,347 están conformadas por:

a) Inmuebles, Maquinarias y Equipos

Edificios de Aeropuertos, pista de Aterrizaje y avenida acceso aeropuerto y su revaluación (casi 60%)	65%
Terrenos y su revaluación (revaluación: 99%)	14.3%
Muebles y Enseres	0.7%
Equipos diversos de servicios	0.6%
Unidades Transporte	0.2%
Unidades por recibir	0.7%
Trabajos en curso	6.4%
Otros	3.1%

b) Leyes de Promoción

Inmueble, Maquinaria y Equipo	8.2%
-------------------------------	------

TOTAL: 100.0%

MENOS:

Depreciacion Acumulada Inmuebles
Maquinaria y Equipo 33.9%

Depreciación Acumulada Leyes de
Promoción 1.9%

INVERSION NETA 64.8%

de 294,347 = I/. 190,737 = 189,022

2.2.2. FUENTES Y FORMAS DE FINANCIAMIENTO

- Las Fuentes principales de financiamiento según se demue -
stra en el Cuadro Nº 32 han sido:

Los Excedentes de Revaluación : de 30.3% en 1979 pasa a 52.4%
en 1985 de Financiamiento Total.

El Capital Social: de 38.4% en 1979 disminuye a 4.9% en 1985

La provisión de tiempo de servicios es creciente: de 7.1% en
1979 llega a 17.2% en 1985.

La Capitalización de Reservas y Retención y Retención de Uti
lidades: en 1979 sumaron 14.3% del Financiamiento total y en
1985 pasaron a 31.9% .

La Deuda a Largo Plazo con Entidades Crediticias (Nacionales
e Internacionales) recién se da a partir de 1982, sin embar
go se mantiene a niveles reducidos.

- En resumen los Capitales Permanentes financiaron aproximada
mente 94% de los Recursos totales de la empresa, pero hay

una ausencia de apotación de mayor capital fresco, pues la estrategia de financiamiento se basa prioritariamente en artificios con tables utilizando la política de Revaluación de Activos en forma permanente; y en la utilización en menor cuantía de los Fondos Internos comprometidos para Beneficios Sociales, así como de la Retención de Utilidades y capitalización de Reservas.

2.2.3. EVALUACION DE INVERSIONES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

SUPUESTOS :

Período Evaluación: 10 años

Inversiones ya realizadas a 1985:

Activos Monetarios	I/.	348,779.0
Activos Fijos Netos		757,344.9
Activos Corrientes no Monetarios		15,778.9
T O T A L;	I/.	<u>1,121'902.8</u>

Tasa de Interés Nominal Anual ; 60%

Tasa de Inflación Anual estimada; 45%

Flujos Netos Corrientes:

a) Máximo	643,977,0
b) Promedio	746,595,0
c) Mínimo	649,213,0

El nivel máximo se estima ajustando el Flujo de Fondos al 31 Diciembre 1985 a una Tasa de 30% que es la Devaluación estimada para 1987. El nivel mínimo son los Flujos Netos obtenidos en 1985. El promedio es la media simple de los Flujos Netos Máximos y Mínimos.

ESTRUCTURA DE INVERSIONES



1. AL TERMINAR EL EJERCICIO 1985

- Activos Monetarios	I/.	348,779.0
- Activos Fijos Netos (ANM)		757,344.9
(Brutos) 1,348'574.9		
- Activos Corrientes No Monetarios		
(ANM)		15,778.9

SUB - TOTAL 1,121'902.8
=====

2. MAS PRESUPUESTO INVERSIONES FIJAS AÑO 1986

Recursos Propios	69,941.8	
Endeudamiento Exter.	<u>98,606.6</u>	<u>168,548.4</u>

3. TOTAL: (1) + (2) 1,290'451.2
=====

4. MAS PALZO INVERSIONES FIJAS MEDIANO PLAZO (1987-1990)

1987	Recursos Propios	272,136.9
	Endeud.Externo	146,353.7
1988	Recursos Propios	122,140.0
	Endeudamiento Externo	--
1989	Recursos Propios	131,080.0
	Endeud.Externo	---
1990	Recursos Propios	114,000.0
	Endeudamien.Ext.	---

CALCULO DEL VALOR ACTUAL NETO



- TASA INTERES REAL

$$K_i = \frac{k_i - 0}{1 + 0}$$

$$k_i = \frac{0.60 - 0.45}{1.45} = 10.35\%$$

- FLUJOS NETOS REALES: F_i^*

	<u>MAXIMO</u>	<u>PROMEDIO</u>	<u>MINIMO</u>
F_1^*	582,053	514,893	447,733
F_2^*	401,716	355,099	308,781
F_3^*	276,839	244,896	212,953
F_4^*	190,923	168,894	148,864
F_5^*	131,671	116,478	101,285
F_6^*	90,808	80,330	69,852
F_7^*	62,626	55,400	48,174
F_8^*	43,190	38,207	33,223
F_9^*	29,787	26,350	22,913
F_{10}^*	20,542	18,172	15,802

Para expresar los Flujos Netos Corrientes en términos constantes se ha utilizado la Tasa de Inflación Anual estimada de 45%.

PERDIDAS POR INFLACION DE LOS ACTIVOS MONETARIOS

$$P_i(t_i) = m A 0 (t_i) = \frac{348,779}{(1 + 0.45)^t} \times 0.45$$

	<u>TASA INFLACION 45%</u>	<u>TASA INFLACION 40%</u>
P ₁	108,242	99,651
P ₂	74,650	71,179
P ₃	51,481	50,842
P ₄	35,504	30,316
P ₅	24,485	25,940
P ₆	16,886	19,218
P ₇	11,646	13,235
P ₈	8,031	9,453
P ₉	5,539	6,752
P ₁₀	3,820	4,662

FLUJOS NETOS REALES SIN PERDIDAS POR INFLACION

	<u>F_i</u>		
	<u>MAXIMO</u>	<u>PROMEDIO</u>	<u>MINIMO</u>
F ₁	473,811	406,651	339,491
F ₂	326,766	280,449	234,131
F ₃	225,358	193,415	161,472
F ₄	155,419	133,390	113,360
F ₅	107,186	91,993	76,800
F ₆	73,922	63,444	52,966
F ₇	50,980	43,754	36,528

F ₈	35,159	30,176	25,192
F ₉	24,248	20,811	17,374
F ₁₀	16,722	14,352	11,982

FLUJOS NETOS ACTUALIZADOS

$F_{iA} : F_{A=10\%}$

	<u>MAXIMO</u>	<u>PROMEDIO</u>	<u>MINIMO</u>
F ₁	430,737	369,683	308,628
F ₂	270,056	231,777	193,498
F ₃	169,314	145,315	121,316
F ₄	106,153	91,107	77,426
F ₅	66,554	57,120	48,309
F ₆	41,727	35,812	29,898
F ₇	26,161	22,453	18,745
F ₈	16,402	14,077	11,752
F ₉	10,284	8,826	7,368
F ₁₀	6,447	5,533	4,620
TOTAL:	1,143,835 =====	981,703 =====	821,560 =====

FORMULA PARA HALLAR VALOR ACTUAL NETO : VAN

$$VAN = \sum_{t=1}^{N=10} \frac{F_{IA}}{(1 + Ki)^t} - \sum_{t=0}^N \frac{I_i}{(1 + Ki)^t}$$

FLUJOS NETOS REALES : F_i *

	<u>MAXIMO</u>	<u>PROMEDIO</u>	<u>MINIMO</u>
F ₁ *	602,841	533,282	463,724
F ₂	430,601	380,916	321,231
F ₃	307,572	272,083	236,594
F ₄	219,694	194,345	168,995
F ₅	156,924	138,818	120,711
F ₆	112,089	99,156	86,222
F ₇	80,063	70,825	61,587
F ₈	57,188	50,590	43,991
F ₉	40,849	36,135	31,422
F ₁₀	29,178	25,811	22,444

Para expresar los Flujos Netos Corrientes a Reales se tomó la Tasa de Inflación de 40% .

FLUJOS NETOS REALES SIN PERDIDAS POR INFLACION

F ₁	503,190	433,631	364,073
F ₂	359,422	309,737	260,052
F ₃	256,730	221,241	185,752
F ₄	183,378	158,029	132,679
F ₅	130,984	112,878	94,771
F ₆	92,871	79,938	67,004
F ₇	66,828	57,590	48,352
F ₈	47,735	41,137	34,538
F ₉	34,097	29,383	24,670
F ₁₀	24,516	20,519	17,782

FLUJOS NETOS REALES SIN PERDIDAS INFLACION AJUSTADOS A TASA DE DESCUENTO 7%

	<u>MAXIMO</u>	<u>PROMEDIO</u>	<u>MINIMO</u>
F ₁	470,271	405,263	340,255
F ₂	313,937	270,537	227,140
F ₃	209,569	180,599	151,629
F ₄	139,899	120,560	101,221
F ₅	93,326	80,481	67,571
F ₆	61,883	53,266	44,647
F ₇	41,617	35,864	30,223
F ₈	27,782	23,942	20,101
F ₉	18,546	15,982	13,419
F ₁₀	12,463	10,431	9,039
TOTAL:	<u>1'389,200</u>	<u>1'196,925</u>	<u>1'005,245</u>

HALLANDO VAN

PRIMERA ALTERNATIVA



- Flujos Netos Máximos
- Inversión al terminar año 1985
- Ki real = 7%

$VAN = 1'389,200 - 1'121,903$

$VAN = 267,297$

SEGUNDA ALTERNATIVA



- Flujos Netos Promedios
- Inversión al Terminar año 1985
- Ki real = 7%

VAN = 1'196,925 - 1'279,425

VAN = (82,500) NEGATIVO

Para los Flujos Netos Míminos el VAN Negativo aumenta

SEXTA ALTERNATIVA



- Flujos Netos Máximos

- Inversión Fija Adicional a partir 1986, y además Inversión Monetaria

$$VAN = 1'389,200 - \left[\begin{array}{cccccc} 348,779 & - & \frac{168,548.4}{1.07} & - & \frac{418,490}{1.1449} & - & \frac{122,140}{1.22504} & - & \frac{131,080}{1.310796} & - \\ & & & & & & \frac{114,000}{1.40255} & - & \frac{135,000}{1.50073} & \end{array} \right]$$

$$= 1'389,200 - [348,779 - 157,522 - 365,526 - 99,703 - 100,000 - 81,281 - 89,956]$$

= 1'389,200 - 1'242,767

VAN = 146,433 POSITIVO

SEPTIMA ALTERNATIVA



- Flujos Actos Promedios

- Inversión Fija Adicional a partir 1986 y además Inversión Monetaria

- Ki real 7%

VAN = 1'196,925 - 1'242,767

VAN = (45,842) NEGATIVO

Para Flujos mínimos el VAN es Negativo

B. CALCULO DE LA TASA INTERNA DE RETORNO : TIR

$$TIR = K_{im} + \left(\frac{V_{Am} - I_{nu}}{V_{Am} - V_{Ay}} \right) (K_{im} - K_{im})$$

PRIMERA ALTERNATIVA : Con Valores Máximos e Inversión Histórica

$$\begin{aligned} TIR &= 7\% + \left(\frac{1'389,200 - 1'121,903}{1'389,200 - 1'143,835} \right) (10 - 7) \\ &= 7\% + \left(\frac{267,297}{245,365} \right) (3) \\ &= 7\% + 1.089425 (3) \\ &= 7\% + 3.27 \\ &= 10.27\% \end{aligned}$$

SEGUNDA ALTERNATIVA : Valores Promedios e Inversión Histórica

$$\begin{aligned} TIR &= 7\% + \left(\frac{1'196,925 - 1'121,903}{1'196,925 - 981,703} \right) (10-7) \\ &= 7\% + \left(\frac{75,022}{215,222} \right) (3) \\ TIR &= 8.045 \% \end{aligned}$$

TERCERA ALTERNATIVA : CON VALORES MINIMOS E INVERSION HISTORICA

$$\begin{aligned} TIR &= 7\% + \left(\frac{1'005,245 - 1'121,903}{1'005,245 - 821,560} \right) (10-7) \\ &= 7\% + \left(- \frac{116,658}{183,685} \right) (3) \\ &= 7\% - 0.6331 (3) = 7 - 1.905 \\ TIR &= 5.095\% \end{aligned}$$

CUARTA ALTERNATIVA : FLUJOS MAXIMOS, INVERSION 1985 MAS INVERSION 1986



$$TIR = 7\% + \left(\frac{1'389,200 - 1'279,425}{1'389,200 - 1'143,835} \right) \quad (10-7)$$

$$= 7\% + \left(\frac{109,775}{245,365} \right) \quad (3)$$

$$= 7\% + 0.4474 \quad (3)$$

TIR = 8.34 %

QUINTA ALTERNATIVA : FLUJOS PROMEDIOS, INVERSION 1985 MAS INVERSION 1986



$$TIR = 7\% \left(\frac{1'196,925 - 1'279,425}{1'196,925 - 981,703} \right) \quad (10-7)$$

$$= 7\% + \left(\frac{82,500}{215,222} \right) \quad (3)$$

$$= 7\% \left(-0.3833 \right) \quad (3)$$

$$= 7\% - 1.15$$

TIR = 5.85 %

Con Flujos Míminos la TIR sigue disminuyendo

SEXTA ALTERNATIVA : CON FLUJOS MAXIMOS, INVERSION ADICIONAL A PARTIR 1986 Y

ADEMAS INVERSION MONETARIA.

$$TIR = 7\% + \left(\frac{1'389,200 - 1'242,767}{1'389,200 - 1'143,835} \right) \quad (10-7)$$

$$= 7\% + \left(\frac{146,433}{245,365} \right) \quad (3)$$

$$= 7\% + 0.5968 \quad (3)$$

TIR = 8.79%

SEPTIMA ALTERNATIVA : FLUJOS PROMEDIOS INVERSION ADICIONAL A PARTIR 1986 Y
ADEMAS INVERSION MONETARIA

$$TIR = 7\% + \left(\frac{1'196,925 - 1'242,767}{1'196,925 - 981,703} \right) (10-7)$$

$$= 7\% + \left(\frac{-45,842}{21,522} \right) (3)$$

$$= 7\% + (-0.213) (3)$$

$$= 7\% - 0.64$$

$$TIR = 6.36\%$$

Para Flujos Míminos, la TIR será menor.

C. CALCULO BENEFICIO COSTO : B/C

$$B/C = \frac{\sum_{i=0}^n F_i}{\sum_{i=1}^n C_i}$$

CON TASA DESCUENTO : 10%

PRIMERA ALTERNATIVA

$$B/C = \frac{1'143,835}{1'121,903} = 1.02$$

SEGUNDA ALTERNATIVA

$$B/C = \frac{981,703}{1'121,903} = 0.87$$

partir de 1986. Es decir, que con Flujos Promedios o mínimos la TIR es menor.

- d) Nuevamente la Relación Beneficio Costo nos demuestra que se obtienen los índices más altos cuando se espera que se perciban en el futuro Flujos netos de fondos más altos: 1.24 veces si se considera la Inversión Histórica y 1.12 veces sólo descontando la Inversión Adicional de Mediano Plazo.
- e) De todo lo anterior se desprende que CORPAC es ligeramente rentable, sólo cuando espera percibir flujos netos de fondos máximos en el futuro y además bajas tasas de costo de capital real..

3. ANALISIS DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y DEL COSTO DE CAPITAL

3.1. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y COSTO DE CAPITAL ACTUAL

3.1.1. METODOLOGIA DE CALCULO DEL COSTO CAPITAL

- Si parte del hecho que para una sociedad cualquier fuente de Fondos tiene un Coste Anexo, sea éste explícito o implícito, algunas veces en forma de costo de oportunidad.
- Para una Empresa en marcha es la mezcla de la Fuente de Fondos la que determina el punto límite Económico para las proposiciones de Inversión; es decir, que permite determinar el Retorno Permisible Mínimo de una Inversión, a través del Coste Ponderado de la estructura de capital.
- Para determinar el Costo de Capital se siguen los siguientes puntos:
 - a) El primer paso será determinar las proporciones de los distintos tipos que componen la estructura de Capital estable (W_i), para ello podemos seguir dos caminos:
 - Tomar los valores contables tal como están señalados en el Balance.
 - Tomar los valores cotizados en el mercado.
 - Puesto que CORPAC, es una compañía no cotiza en Bolsa y además no tiene competencia, es difícil encontrar precios de mercado para sus cuentas patrimoniales, por lo que se tendrán en cuenta los valores contables.
 - b) El segundo paso es determinar el Coste individual de los componentes (K_i), que se puede agrupar en:
 - b_1 COSTE DE LA DEUDA OPERATIVA: K_d tenemos:

COSTE DE LA DEUDA CON PROVEEDORES

Que es un Coste Explícito de oportunidad en el que se incurre - en forma de pérdida de un descuento por pronto pago, cuya fórmula es :

$$K_d = \frac{360 \text{ días}}{P_m - P_{dn}} \times (1-t) \quad (\% d)$$

DONDE: P_m = Plazo máximo de crédito

P_{dn} = Plazo descuento neto

t = Tasa impositiva en promedio que opera a las utilidades de la Compañía.

$\%d$ = Porcentaje de Descuento.

COSTO DEL CREDITO BANCARIO DE CORTO PLAZO: i , representado por el Coste de los intereses deducidos en efecto del eseuo fiscal

$$i = i_n (1-t)$$

DONDE : i = Intereses sin impuesto

i_n = Interés efectivo nominal de corto plazo

t = Tasa impositiva

Para una compañía que tiene crédito con varios Bancos, se puede

usar para determinar $i_n = \frac{\text{Interés totales}}{\text{Préstamo Totales de Corto Plazo.}}$

b₂ COSTO DE LA DEUDA EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

Tenemos:

COSTE DE LA DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO : i_1

Es el Coste de Intereses deducidos los impuestos

$$i_l = I_{ln} (1-t)$$

i_{ln} = Interés efectivo nominal de Largo Plazo

t = Escudo Fiscal

Se debe tener en cuenta la variación de i_{ln} defendiendo de los Plazos y formas de pago.

COSTE DE ACCIONES ORDINARIAS : K_a

Es el costo de capital aportado original y adicional

$$K_a = \frac{D}{P_o (1-F)} + g$$

DONDE: D = Dividendos o Utilidades repartidas deseadas o dadas

P_o = Precio de acción común o capital aportado en acciones comunes

g = Tasa de crecimiento de las Utilidades y ventas

F = Costo de lanzamiento de acciones

COSTE DE ACCIONES PRIVILEGIADAS K_p

Es un porcentaje fijo sobre el Capital aportado en forma de Acciones Preferentes.

$$DONDE: K_p = \frac{D}{P_o}$$

D = Dividendos pagados a accionistas preferenciales

P_o = Precio de acción preferencial o capital en acciones preferentes.

COSTE DE EXCEDENTES DE REVALUACION: K_r

Como éstos se capitalizan, su costo sería similar al de las acciones ordinarias

COSTE DE RESERVAS , REINVERSIONES Y UTILIDADES RETENIDAS: K_n

Es el costo de la Reinversión en el negocio

$$K_n = \frac{D}{P_o} + g$$

DONDE: D = Dividendos o Utilidades repartidas

P_o = Precio de acción común o capital aportado

g = Tasa de crecimiento de utilidades y ventas

FORMULA PARA DETERMINACION DEL COSTO DE CAPITAL K_c

K_c = Costo Capital

W_i = Proporción de cada fuente de financiamiento

K_i = Costo Individual de cada fuente de financiamiento

3.1.2. DETERMINACION DEL COSTO DE CAPITAL HISTORICO

- Se Estimaré el Costo de Capital para tres años:

Del análisis del Cuadro Nº 35 se desprende:

- a) El costo de capital histórico de CORPAC S.A. para los años 1979, 1983 y 1985 es de : 26.39% , 29.23% y 22.42% , respectivamente sin considerar el Costo Individual de los excedentes de Revaluación.
- b) Incluidos éstos, el costo de Capital para los mismos años se disparará a 39.10% , 71.12% y 63.19% debido a la elevada proporción de financiamiento de este fuente que practicamente actualiza a precios de mercado los Activos Fijos.

- c) El costo de la Deuda de Corto Plazo tiene una tendencia decreciente: En 1979 fue 4.28% , y en 1985 es 0.60% .
- d) El aumento en el financiamiento mediante provisiones sociales amortigua la tendencia de aumento del costo de capital, debido a su costo cero.

3.2. EVALUACION DE ALTERNATIVAS DE ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y COSTO CAPITAL PROYECTADOS.

Del análisis del Cuadro Nº 36 se deduce:

- a) Que el Costo de Capital proyectado para 1986 y 1987 disminuye drásticamente aún considerando un Costo de Capital para los Excedentes de Revaluación: Para 1986 se estima en 27.72% y para 1987 en 29.64% bajo el supuesto que se mantienen las condiciones de 1986 y en 32,43% bajo el supuesto que se mantienen las condiciones de 1985. (a excepción del incremento de la Deuda de Largo Plazo y del Capital social que cambian en función del Plan de Inversiones de Mediano Plazo).
- b) Esta disminución en el Costo de Capital se debería a la reducción del costo Efectivo de la Deuda en Moneda Extranjera; y de los depósitos en Moneda nacional que se toman como base para incorporarlo como costo de oportunidad de las cuentas patrimoniales.
- c) El Costo de capital de la Deuda de Corto Plazo disminuye como consecuencia del No pago o retraso en los pagos de Tributos al Estado y de la acumulación de cuentas por pagar diversas.
- d) Se hace evidente que si el Costo de oportunidad de los Fondos destinados a CORPAC vía capitales frescos o endeudamiento externo aumentan (el primero por que el Estado puede destinar los Fondos a

préstamos a más de 360 días ganando 50% de interés anual, y el segundo porque el interés fijado para los créditos en Moneda Extranjera aumenten así como la Tasa de devaluación sea mayor); entonces el costo de capital también aumentaron.

Por ejemplo para 1986, si el Costo de Capital del Capital social aumentaría de 2.59% a 2.92%

	W_i	K_i	K_c
Capitales Frescos	3.84	38.53	1.48
Capitales social Acumulado al 31 Diciembre 1985	2.87	50.00	<u>1.44</u>
			2.92

Para 1987 el Costo de Capital del Capital Social aumentaría de 2.92% a 5.90%

	W_i	K_i	K_c
Capitales Social Acumulado al 31 Diciembre 1985	1.60	38.53	0.62
Capitales Frescos	10.55	50.00	<u>5.28</u>
			5.90

y si asumimos que la Tasa de interés de préstamos en moneda extranjera es 14% anual por ejemplo y que la devaluación es 3% mensual:

$$(1+0.0117)^{12} (1+0.03) - 1 \times 100 = 63.93\%$$

Entonces el costo de Capital de la Deuda a Largo Plazo aumentaría de 4.03% a 5.54%

W_i	I_i	K_c
8.67	63.98	5.54.

COSTO DE CAPITAL CORPAC S.A. AÑOS 1979-1983-1985

	1979			1983			1985		
	Wi	Ki	Kc	Wi	Ki	Kc	Wi	Ki	Kc
	%	%	%	%	%	%	%	%	%
CREDITO BANCARIO	0.05	38.6	1.93	0.01	83.1	0.84	---	55.6	---
CREDITO COMERCIAL	2.74	85.5	2.35	0.80	90.0	0.72	1.50	40.0	0.60
TRIBUTOS POR PAGAR	3.00	--	--	0.60	--	--	2.2	--	--
ACUMULACIONES VARIAS	0.71	--	--	5.39	--	--	2.6	--	--
TOTAL DEUDA CORTO PLAZO	6.5		4.28	6.80		1.56	6.3		0.60
DEUDA LARGO PLAZO	--	--	--	2.00	163.6	3.28	3.2	173.4	5.55
PROVISION BENEF.SOC.	7.1	--	--	8.00	--	--	17.2	--	--
GANACIAS DIFERIDAS	3.4	--	--	--	--	--	--	--	--
CAPITAL SOCIAL	38.4	41.94	16.11	23.9	79.64	19.04	4.9	77.8	3.82
EXCEDENTE REVALUAC.	30.3	41.49	12.71	52.6	79.61	41.89	52.4	77.8	40.77
RESERVAS	3.1	41.49	1.30	1.6	79.64	1.28	4.6	77.8	3.58
UTILIDADES	11.2	41.94	4.70	5.1	79.64	4.07	11.4	77.8	8.87
TOTAL CAPITALES PERMUNENTES	93.5		22.11	93.2		27.67	93.7		21.82
TOTAL :	100.0		26.39	100.0		29.23	100.0		22.42

NOTA : PARA EL CALCULO DE Wi VER CUADRO Nº 32

PARA EL CALCULO DE Ki VER ANEXO 01 AL CUADRO Nº 35

CALCULO DE Ki

CREDITO BANCARIO

	1979	1979	1983	1985	1987
Interés anual		32.5%	60.0%	45.0%	50.0%
Comisión		2.0%	2.0%	0.0%	0.0%
Tasa interés proporcional		2.875%	5.1667%	3.75%	4.1667%

INTERES EFECTIVO CAPITALIZADO MENSUALMENTE : i_e

	<u>1979</u>	<u>1983</u>	<u>1985</u>	<u>1987</u>
Fórmula				
$(1 + i/e)^{12}$	40.6	83.1	55.6	63.3
Interés efectivo sin impuestos				
$i_e (1 - t)$	40.6 (1.005) = 38.6%	83.1	55.6	63.3

CREDITO PROVEEDORES

1979

$$\frac{360}{30-10} \times (1-0.05) (5\%) = 85.5 \%$$

1983

$$\frac{360}{30-10} \times (1-0) 5\% = 90.0 \%$$

1985

$$\frac{360}{30-10} \times (1-0) 2\% = 40.0\%$$

TRIBUTOS POR PAGAR Y ACUMULACIONES VARIAS

Sin costo alguno.

CAPITAL SOCIAL, RESERVAS, UTILIDADES

Se asume un costo de oportunidad que sería la Tasa de Interés pasiva para un depósito de más de 360 días y de 720 días a más. Se encuentran las Tasas efectivas i_e

1979

Tasa interés anual nominal : 35.5%
más 360 días

$$i_e = (1 + 0.029584)^{12} - 1 \times 100 = 41.94 \%$$

1983

Tasa interés anual nominal : 60.0%
más de 360 días

$$i_e = (1 + 0.05)^{12} - 1 \times 100 = 79.64 \%$$

1985

Tasa interés anual nominal : Set. 28.5% , Agosto 42%, Junio 90%, Febr.75%
Tasa interés anual media : 58.9%

$$i_e = (1 + 0.049084)^{12} - 1 \times 100 = 77.8\%$$

1986

Tasa interés anual certificado de Depósito
de Fomento 360 a 539 días : 33.0%

$$i_e = (1 + 0.0275)^{12} - 1 \times 100 = 38.53 \%$$

EXCEDENTE DE REVALUACION

Como se capitaliza se puede asumir el costo del capital social; sin embargo como es una operación meramente contable se considera conveniente no asignar le costo alguno

DEUDA LARGO PLAZO

(Crédito en Moneda Extranjera)

	<u>1979</u>	<u>1983</u>	<u>1985</u>
Tasa de interés nominal anual	8.0%	12.0%	11.5%
Tasa devaluación anual	43.7	133.5	144.8
Tasa efectiva i_l	12.0		

$$i_l = (1 + i_{ne}) (1 + d)^{12} - 1 \times 100\%$$

1979 : No hay Deuda a Largo Plazo

1983 :

$$i_l = (1 + 0.01) (1 + 0.0733)^{12} - 1 \times 100 = 163.6\%$$

1985

$$i_l = (1 + 0.01) (1 + 0)^{12} - 1 \times 100 = 12.7\%$$

1987

$$i_l = (1 + 0.01) (1 + 0.022)^{12} - 1 \times 100 = 46.5\%$$

PROVISION BENEFICIOS SOCIALES Y GANANCIAS DIFERIDAS

Sin costo alguno para CORPAC.

CALCULO DEL COSTO DE CAPITAL PROYECTADO

	1986			1987					
	Wi	Ki	Kc	1º ALTERNATIVA			2º ALTERNATIVA		
				Wi	Ki	Kc	Wi	Ki	Kc
CREDITO BANCARIO	0.01	55.6	0.55	0.01	63.3	0.63	0.01	63.3	0.63
CREDITO COMERCIAL	1.71	40.0	0.68	1.78	40.0	0.71	1.34	40.0	0.54
TRIBUTOS POR PAGAR	1.38	--	--	0.77	--	--	2.00	--	--
ACUMULACIONES VARIAS	4.58	--	--	7.38	--	--	2.32	--	--
TOTAL DEUDA CORTO PLAZO	7.68		1.23	9.94		1.34	5.67		1.17
DEUDA LARGO PLAZO	7.41	12.7	0.94	8.67	46.5	4.03	10.78	46.5	5.01
PROVISION BENEF.SOC.	18.63	--	--	18.40	--	--	15.43	--	--
GANANCIAS DIFERIDAS	--	--	--	--	--	--	--	--	--
CAPITAL SOCIAL	6.71	38.53	2.59	12.15	38.53	4.69	9.75	38.53	3.76
EXCEDENTE REVALUACION	51.71	38.53	19.92	46.42	38.53	17.89	46.95	38.53	18.09
RESERVAS	0.86	38.53	0.33	0.48	38.53	0.18	1.25	38.53	0.48
UTILIDADES	7.00	38.53	2.70	3.93	38.53	1.51	10.17	38.53	3.92
TOTAL CAPITALES PERMANENTES	92.32		26.48	90.08		28.30	94.33		31.26
TOTAL :	100.00		27.71	100.00		29.64			32.43

NOTA : Las Wi se obtienen del Anexo 02 al Cuadro Nº 36 -Fundamentalmente ha tratado de introducir los cambios en la Deuda de Largo Plazo y del Capital Social de acuerdo al Programa de Inversiones de Mediano Plazo.

Las Ki están estimados en el Anexo 01 al Cuadro Nº 35

ESTIMACION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

<u>PASIVO Y PATRIMONIO</u>	1986	1987	1987
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		1º Alternativa	2º Alternativa
- Crédito Bancario (1)	24.0	48.0	12.1
- Crédito Comercial (2)	31,095.4	57,713.1	1,654.0
- Tributos por Pagar(3)	25,040.1	25,040.1	25,040.1
- Acumulaciones Varias(4)	83,383.0	239,309.2	29,052.6
TOTAL PASIVO CORRIENTE	139,542.5	322,110.4	70,858.8
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>			
- Deuda Largo Plazo (5)	134,886.1	281,239.8	134,886.1
- Prov.Benef.Soc. (6)	339,000.0	596,640.0	193,070.6
	473,886.1	877,879.8	327,956.7
<u>GANANCIAS DIFERIDAS</u>	---		
<u>PATRIMONIO</u>			
- Capital Social (7)	122,058.1	394,595.0	122,058.1
- Exced.Revaluac. (8)	940,800.0	1'505,280.0	587,636.0
- Reservas (9)	15,628.8	15,628.8	15,628.8
- Utilidades (10)	127,308.0	127,308.0	127,308.0
	1'205,794.9	2'042,411.8	1'251,446.4
TOTA PASIVO Y PATRIMONIO	1'819,223.5	3'242,402.0	1'251,446.4

CALCULO PARA 1986

- (1) Se duplica la Cifra de 1984
- (2) Se incrementa a la Tasa de aumento 1985/1984 de Proveedores y Letras por pagar $151,168.8 + 1,585.2\% \cdot 8,379.2 + 647.6 = 85.6\%$
- (3) Se asume constante a 1985
- (4) Se aumenta a la Tasa de 1985/1984 = 287%

/...

- (5) Deuda a largo Plazo 1985 + Endeudamiento Externo 1986=36,279.5 + 98,606.6
- (6) Se duplica menos la cifra de 1985 menos 12% por adelanto tiempo servicios
- (7) Capital Social 1985 + Recursos Propios = 52,117.0 + 69,941.8
- (8) Excedente Revaluación 1985 x factor 1.60 (60% inflación)
- (9) Constantes de 1985
- (10) Constantes de 1985

CALCULO PARA 1987

PRIMERA ALTERNATIVA

Se siguen las mismas permisas de 1986, y el incremento de la Deuda a Largo Plazo (que considera período de gracia) y del Capital Propio de acuerdo al Programa de Inversiones.

SEGUNDA ALTERNATIVA

Sólo se incrementa la Deuda de Largo Plazo y el Capital Propio de acuerdo al Programa de Inversiones, el resto de cuentas se mantiene igual a 1985.

4. IMPACTO DE LAS DECISIONES FINANCIERAS : LIQUIDEZ, RENTABILIDAD Y VALOR DE LA EMPRESA

CONSIDERACIONES TEORICAS

- Las decisiones de política financiera que se adopten deben estar orientadas a obtener el Equilibrio particular entre Riesgo y Lucratividad - que maximine la RIQUEZA DEL O LOS ACCIONISTAS (S)
- De igual manera las decisiones financieras afectan el valor de las acciones de una firma reflejada en la cuantía de la CORRIENTE DE GANANCIAS O LUCRATIVIDAD y en el riesgo de la misma.
- Dichas decisiones que afectan el valor de la empresa, la Gerencia las toma dentro de una serie de variables restrictivas que actúan dentro del macroambiente externo y ambiente intermedio sobre las cuales no se suele tener control y otras variables dentro del microambiente interno de la firma sobre las cuales si se ejerce cierto grado de control.
- No es propósito de este trabajo analizar todas las variables del macroambiente y del ambiente intermedio, no obstante brevemente se plantean aquellas variables medidas de política económica que limitan la actuación de la Administración. Las variables del microambiente de área financiera si son tratados con mayor detalle en este capítulo.

MACROAMBIENTE EXTERNO

Entre ellas tenemos: las variables Económico-Sociales y las variables Político-Legales.

VARIABLES ECONOMICOS-SOCIALES, están :

La situación de Recesión con Inflación de nuestra economía, de Desempleo y Sub-empleo, así como la Desigual distribución de la Riqueza generada entre los participantes en el proceso de Producción ; y entre la ciudad y el campo, entre otras, constituyen las condicio —

nes materiales del desarrollo de las acciones guerrilleras en el - Centro y Sur de nuestro país, con la consecuente Disminución de la Corriente de Turistas del Exterior y de la Nación.

Ello indudablemente REDUCE LA FRECUENCIA de vuelos de las Aeronaves con impactos negativos sobre los ingresos por servicios de rampa , Tráfico-estacionamiento, carga-descarga y manipuleo, derecho uso de Aeropuerto, signos de aviación, ventas de mercancías al exterior.

Es claro entonces que al Disminuir la Corriente de Vuelos ; de Pa - sajeros y de Carga , los ingresos y las utilidades disminuyen en términos reales dentro del contexto de una economía inflacionaria.

VARIABLES POLITICO-LEGALES, están :

La Decisión de política gubernamental de que las empresas estatales se constituyan en fuente de empleo intensivo de mano de obra, o - que generen bienes y/o servicios no con propósitos de obtener máxi- mas utilidades, sino de servicio a la sociedad.

Las medidas de política económica que favorecen el excesivo centra- lismo en Lima-Callao y algunas grandes ciudades del País y que en consecuencia representan trabas de desarrollo aeroportuario en las zonas de la Serranía y de la Selva Peruana.

Las medidas de política de determinación de Precios y/o tarifas que no permite que éstos sean fijados de acuerdo a la evolución de la - estructura de Costos de las empresas estatales dentro de un marco de minimización o reducción de costos en las áreas críticas: En el caso de CORPAC hay exceso de gastos de Personal, de provisiones por cuentas de cobranzas dudosa, etc.

Las medidas de política cambiaria donde la fijación del tipo de cambio juega un rol fundamental en los ingresos y utilidades de CORPAC, puesto que sus tarifas se fijan en Dólares USA. Así por ejemplo hasta Julio 1985 la Devaluación permanente de nuestro signo monetario permitió aumentar sus ingresos, pero a la vez también propició un incremento de costos en los suministros y materiales, repuestos y determinados servicios de origen importado.

Los convenios aero-comerciales de Rutas de Aeronaves, así como de política comercial también afecta los ingresos y utilidades de CORPAC, ya que las grandes compañías Aéreas del Exterior apoyadas por sus respectivos países de origen imponen condiciones a nuestro país.

La exoneración de impuestos, hasta 1980 CORPAC pagaba impuestos a las utilidades al FISCO, la exoneración le permite contar con un mayor Flujo de Fondos.

MICROAMBIENTE INTERNO

Se puede dividir en dos áreas :

- a) La Organización Empresarial
- b) Las Decisiones Financieras

a) LA ORGANIZACION EMPRESARIAL

Conforme se observa en la Figura Nº 04 Organigrama Estructural de CORPAC .S.A. esta cuenta con:

- Junta General de Accionistas
- Directorio
- Gerencia General
- Gerencias Departamentales de :

Relaciones Industriales , Logística, comercial, Informática, Administración Financiera, Seguridad, Centro de Entrenamiento, Planes y Proyectos, Asesoría Legal, Organización y Sistemas y Relaciones Públicas que constituyen unidades de Servicio, apoyo y asesoría a la Gerencia Central de Operaciones.

- Esta Gerencia Central de Operaciones cuenta con una Gerencia de Operaciones y una Gerencia Técnica que sirven de Apoyo a la Gerencia de Aeropuerto Internacional Callao y a la Gerencia de Aeropuertos que descentraliza en cinco (05) regiones por razones geográficas

b) LAS DECISIONES FINANCIERAS

Comprende tres áreas:

b₁ DECISIONES DE INVERSION, Relacionadas.

- Presupuesto de Inversiones: Monto total y composición de los activos
- Manejo de los Activos Corrientes y del monto y destino de los Recursos utilizados en adquisición de Activos Fijos.

b₂ DECISIONES DE FINANCIAMIENTO, Referidas a:

- Planeamiento del porcentaje de utilidades que se pagarán a Accionistas como dividendos en efectivo y/o acciones.
- Proporción de Utilidades retenidas en propósitos de Reinversión y su destino.

Analizaremos el Impacto de estas Decisiones Financieras sobre: La Líquidez y Centralidad de la compañía y sobre el valor de la Empresa.

4.1. SOBRE LA LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD DE LA EMPRESA

El análisis histórico de Ratios o Indices Financieros del Cuadro Nº 37 ofrece algunos puntos importantes sobre la Evolución de la Líquidez y Rentabilidad de CORPAC S.A. en un período de más largo alcance : 1973-1975. Entre ellos están :

- a) En el período 1973-1978 hubo una tendencia decreciente de la Líquidez pues de 4.98 veces en 1973 se llega a 1.54 veces en 1978. A partir de 1979 empieza a aumentar alcanzando su punto máximo en 1984 con 6.75 veces..
- b) Dividido el período de análisis en cuatro (04) sub-períodos cada uno de tres (03) años se observa que la liquidez fué más alta en los períodos 1979-1981 con un promedio de 3.98 veces y 1983-1985 con 4.97 veces Intis de obligación de corto plazo. De igual modo la Líquidez corriente del período 1973-1978 fué de 2.64 veces cifra menor que la del período 1979-1985 que alcanzó 4.36 veces.
- c) En cuanto a la Rentabilidad General de la empresa medida por el Índice de Rentabilidad de la Inversión Total se observan dos fenómenos:

En primer lugar un comportamiento decreciente en el período 1973-1978. Así tenemos que durante 1973-1975 el RSI fue de 4.48%, disminuyendo a 2.08% en 1976-1978; y luego una tendencia creciente en el período 1979-1985, 10.3% logrado en 1979-1981 y 10.76% entre 1983-1985. Es decir, que mientras el RSI promedio del período 1973-1978 alcanzó la cifra de 3.28% por cada Inti invertido, en el período 1979-1985 aumentó a 10.53%.

EVOLUCION DE LOS INDICES CORRIENTES Y DE RENTABILIDAD SOBRE LA
INVERSTION Y PATRIMONIO DE CORPAC S.A.

PERIODO 1973-1985

AÑOS	INDICE CORRIENTE VECES		RSI %		RSP %		$\frac{DT}{AT}$ %		$\frac{V}{AT}$ VECES		RSV %	
1973	4.98		2.42		5.31		31.56		0.23		10.52	
1974	2.39	3.55	7.64	4.48	9.90	6.57	22.87	26.35	0.50	0.42	15.39	10.72
1975	3.28	2.64	3.39	3.28	4.50	4.40	24.62	25.53	0.54	0.435	6.24	7.75
1976	1.98		0.23		0.29		20.58		0.38		0.60	
1977	1.70	1.74	3.10	2.09	4.23	2.85	26.81	24.75	0.50	0.45	6.25	4.38
1978	1.54		2.94		4.02		26.75		0.47		6.28	
1979	2.86		11.10		13.50		17.02		0.47		2.36	
1980	3.98	3.98	9.00	10.3	10.70	12.27	15.81	15.78	0.43	0.44	20.9	23.57
1981	5.10		10.80		12.60		14.51		0.41		26.2	
1982	4.06	4.36	0.04	10.53	0.05	13.17	23.20	19.01	0.33	0.385	0.11	27.52
1983	3.09		5.10		6.10		16.81		0.26		19.50	
1984	6.75	4.75	15.90	10.76	20.70	14.07	23.19	22.25	0.38	0.33	41.40	31.47
1985	5.08		11.30		15.40		26.76		0.34		33.50	

- d) Se puede concluir que el período 1973-1978 la R.S.I. fué tan baja que incluso afectó los niveles de Líquidez de la compañía y que - el período 1979-1985 el incremento en la R.S.I. permite mejorar su liquidez .
- e) Evaluando la Gestión Gerencial no se puede decir que el período - 1979-1985 fué más eficiente en la administración de las inversiones en Activos Corrientes y no Corrientes de la firma, sino que se debió fundamentalmente por la mayor rentabilidad de cada Inti generado de ventas simplemente por que en dicho período la Tasa - de Devaluación alcanza mayores niveles que en el período 1973-1978. El análisis de DUPONT del RSI para ambos períodos que a continuación se detalla demuestra esta afirmación:

$$\begin{array}{l} \text{RSI} = \frac{\text{Indice de Rotacion del}}{\text{Activo Total}} \quad \times \quad \frac{\text{Indice de Rentabilidad neta}}{\text{de las Ventas}} \\ \qquad \qquad \qquad \text{RAT} \qquad \qquad \qquad \times \qquad \qquad \qquad \text{RSV} \end{array}$$

$$\text{RSI}_{73-78} = 0.435 \times 7.55\% = 3.28\%$$

$$\text{RSI}_{79-85} = 0.385 \times 27.52\% = 10.5\%$$

El aumento en el RSI a 10.5% en 1979-1985, se origina por el - incremento del RSV, no obstante que el RAT disminuye de 0.435 a 0.385 veces.

- f) La Rentabilidad Patrimonial en el período 1979-1985 aumenta a - 13.0% , debido al incremento en la RSI no obstante que el Indice de Endeudamiento disminuye de 25.53% en período 73-78 a 19.01% du - rante 1979-1985. Nuevamente el análisis de DUPONT nos demuestra que la gestión financiera aparentemente fue un tanto conservadora en

cuanto al financiamiento de la Inversión mediante Capitales Aje - nos , sin embargo el cambio en la estructura de financiamiento co mo ya se ha analizado arroja una aparente capitalización por la - acumulación de los Excedentes de Revaluación en el Patrimonio Em- presarial de la compañía :

$$RSP = \frac{RSI}{1 - \frac{DT}{AT} \text{ Deuda Total} / \text{Activo Total}}$$

$$RSP_{1973-78} = \frac{3.28}{1-0.2553} = 4.4\%$$

$$RSP_{1979-85} = \frac{10.53}{0.191} = 13.0\%$$

- g) La relación teórica Liquidez versus Rentabilidad se evidencia - en el análisis al período 1979-1985 respecto al período 1973-1978, mientras que la Líquidez se incrementa en 65% ($\frac{4.36}{2.64} - 1$), la Rentabilidad se incrementa 221% ($\frac{10.53}{3.28} - 1$) ; es decir, que a me- nor crecimiento de la Líquidez mayor es el crecimiento de la Ren- tabilidad. En ese sentido pareciera ser que la Gerencia ha tratado de aumentar las Utilidades , además de ejercer un manejo adecuado del Capital de Trabajo, sin embargo los efectos de la Devaluación, variable del macroambiente externo No controlable por la misma ha sido bondadosa con su actuación; por lo que se prevee que en 1986 la congelación del Tipo de Cambio del Mercado Unico de Cambios - (MUC) tendrá efetos negativos sobre las utilidades que se prolon- garán hasta 1987 para el cual se anuncia una política de Mini-Deva- luaciones de 2.2% Mensual.

4.2. SOBRE EL VALOR DE LA EMPRESA

La variable que se toma en consideración para determinar el Impacto - sobre el Valor de la Empresa son las Utilidades; además se ha creído conveniente analizar la influencia de los Flujos Netos de Fondos en - el período 1973-1985 y sus perspectivas futuras.

En el Cuadro Nº 38 se han expresado las Utilidades y Depreciación en términos constantes a efectos de determinar su comportamiento. Así - tenemos:

- a) Las Utilidades crecieron en el período a una Tasa promedio anual de 15.4%, distinguiéndose dos fases bien diferenciadas: En el período 1973-1978 tuvieron una Tasa de crecimiento negativa y en el período 1979-1985 aumentaron a la Tasa promedio anual de 7.3%.
- b) En el Flujo Neto de Fondos (Utilidad más Depreciación) durante todo el período aumentó a la Tasa anual de 24.2% pero el comportamiento por períodos fue distinto: En 1973-1978 creció a la Tasa Anual de 27.1% y en el período 1979-1985 creció a una Tasa menor 17.1% .
- c) De lo anteriormente expuesto, se desprende que el Valor de la Empresa se ha venido incrementado a través del período 1979-1985, después de superar una etapa de decrecimiento del período 1973 - 1978.
- d) En el período el Valor de la Empresa aumentará sólo si esperan - Flujos de Fondos máximos que es de probable ocurrencia en el mediano plazo por los efectos de la Devaluación futura; y además si el costo de capital en el futuro mantiene minimizando tal como se

FLUJO DE UTILIDADES Y DEPRECIACION EN
TERMINOS CORRIENTES Y REALES

PERIODO 1973-1985

AÑOS	CORRIENTES (MILES DE INTIS)			IPC	REAL INTIS	TASA CRECIMIENTO REAL U-D		
	UTILIDAD	DEPRECIACION	TOTAL			FLUJOS	%	TT _{ur}
						FONDOS	Ur	
1973	52.3	50.3	102.6	14.2	722.53	---	368.3	---
1974	110.4	62.8	173.2	16.6	1,043.37	44.4	665.1	80.6
1975	55.1	67.6	122.7	20.5	598.54	-42.7	268.8	-59.6
1976	6.9	579.8	585.8	27.4	2,137.96	257.2	25.2	-90.6
1977	104.6	138.0	242.6	37.8	641.80	-70.0	276.7	998.0
1978	211.4	1,607.1	1,818.5	59.6	3,051.17	375.4	354.7	28.2
1979	1,447.4	2,552.5	3,999.9	100.0	3,999.99	31.1	1,447.4	308.1
1980	2,068.2	4,296.0	6,364.2	159.2	3,997.61	-0.1	1,299.1	-10.2
1981	4,529.8	8,768.5	13,298.3	279.2	4,763.00	19.1	1,662.4	24.9
1982	30.9	18,122.4	18,153.3	459.2	3,953.30	-17.0	6.7	Fuerte Calda
1983	11,651.2	59,461.5	71,112.7	969.5	7,335.00	85.6	1,201.8	1,792.0
1984	49,898.7	9,1123.5	59,022.2	2,038.0	2,896.10	-60.5	2,448.4	103.7
1985	127,307.9	21,905.3	649,213.2	5,368.2	12,093.70	317.6	2,371.5	-3.2
TOTAL:	197,474.8	526,734.4	824,209.2					

U_r = Utilidad Neta

TT_{ur} = Tasa Crecimiento Utilidad Real

prevee ocurra por el cambio de condiciones económicas, no obstante cabe señalar que el valor de la Empresa es muy sensible a las variables del macro-ambiente externo sobre las cuales la Gerencia no ejerce ningún control.

5. SIGNIFICADO E IMPACTO DEL GRADO DE ASIGNACION Y USO DE RECURSOS SOBRE:

5.1. CRECIMIENTO Y DESARROLLO DE LA FIRMA

El desarrollo y crecimiento de CORPAC S.A., se puede determinar a través de la variación: Tasas de Crecimiento de las Ventas, Utilidades de la Inversión total y de los Flujos Netos de Fondos.

En el cuadro Nº 39 se analiza la evolución de éstas en el periodo 1973-1985, siendo sus tasas de crecimiento real promedio Anual de :

Ventas : 5.6%
Utilidades: 15.4%
Inversión Total: 2.5%
Flujos Netos Fondos: 24.2%
Relación Utilidad/Venta : 2.75 Veces
Relación Utilidad/Inv.Total: 6.16 Veces
Relación Flujo Neto Fondos/
Inversión Total : 9.68 Veces

El desenvolvimiento histórico del crecimiento de las Utilidades y los flujos netos de fondos aún con un comportamiento algo errático, que está por encima de las Tasas de Crecimiento de las Ventas e Inversión Total permite prever un crecimiento y desarrollo sostenido aún cuando errático de la firma en el Largo Plazo.

5.2. CRECIMIENTO Y DESARROLLO DE LAS ZONAS DE OPERACION

Para determinar este aspecto se pueden utilizar las variables antes mencionadas para cada Aeropuerto o Aerodromo en su Zona de localización, así como el movimiento Comercial a través de la cuantificación de los vuelos, pasajeros y carga transportada.

CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y UTILIDADES CORPAC S.A.

PERIODO 1973 - 1985

AÑOS	VENTA CRTE MILES DE INTIS	ACTIVO TOTAL CORRIENTE	IPC	VENTAS REALES	ACTIVO REAL	TASA CRECI MIENTO VENTAS	TASA CRE CIMIENTO UTILIDAD. %	TASA CRECIM. INV. TOTAL %
1973	497.4	2,164.5	14.2	3,502.8	15,243.0	----	-----.	-----.
1974	717.3	1,446.1	16.6	4,321.1	8,711.4	23.26	80.6	-42.9
1975	884.5	1,626.0	20.5	4,314.6	7,931.7	-0.2	-59.6	-9.0
1976	1,144.4	2,972.8	27.4	4,176.6	10,849.6	-3.2	-90.6	36.8
1977	1,672.5	3,376.0	37.8	4,424.6	8,931.2	5.9	998.0	-17.7
1978	3,363.3	7,183.8	59.6	5,643.1	12,052.3	27.5	28.2	34.9
1979	6,146.3	12,943.9	100.0	6,146.3	12,943.9	8.9	308.1	7.4
1980	9,863.1	22,894.2	159.2	6,195.4	14,380.8	0.8	-10.2	11.1
1981	17,267.5	42,086.3	279.2	6,184.6	15,073.9	-0.2	24.9	4.8
1982	27,211.6	81,944.0	459.2	5,925.9	17,845.0	-4.2	Fuerte Caída	18.4
1983	59,612.1	229,800.8	969.5	6,148.7	23,703.0	3.7	1,792.0	32.8
1984	120,639.3	313,897.9	2,038.0	5,919.5	15,402.2	-3.8	103.7	-35.0
1985	379,961.3	1,121,902.8	5,368.2	7,078.2	20,899.0	19.5	-3.2	35.7
Tasa Media Anual de Crecimiento del Período						5.6	15.4	2.5
Tasa Crecimiento de los Flujos Netos de Fondos.						24.2		

La Contabilidad análitica de Explotación y Financiera desgraciadamente no está descentralizada siendo posible la cuantificación de las variables ventas, utilidades, inversión, flujo neto de fondos por lo que una forma de medir el impacto o influencia referido se plantea a través de la evolución de las operaciones de vuelo, pasajeros y carga transportada.

Como se indicara en el Capítulo I, la mayor participación de éstas variables se centralizan en la Zona Callao-Lima con un promedio de 27.3% , 52.7% y 47.3% respectivamente en el período 1980-1985; y por ello se puede inferir que esta mayor participación en efecto ejerce un mayor impacto y grado de influencia sobre su crecimiento y desarrollo; sin embargo cabe mencionar que éste es mayor sobre Lima que el Callao donde está ubicado el Aeropuerto Internacional "Jorge Chávez" .

En orden descendente el impacto sobre el crecimiento y desarrollo sigue la Quinta Región con 31.1%, 17.3% y 36.2% en vuelos, pasajeros y carga -correo, dentro de esta Región las ciudades de menor impacto la constituyen Iquitos, Pucallpa y Tarapoto en las siguientes proporciones:

	<u>% DE VUELOS A NIVEL NACIONAL</u>	<u>% DE PASAJEROS</u>	<u>% DE CARGA CORREO</u>
Iquitos	5.6	7.8	28.4
Pucallpa	5.9	3.7	2.6
Tarapoto	9.4	3.9	4.7

Otras ciudades cuyo impacto en su desarrollo es probable están : Cuzco, Arequipa, Trujillo y Ayacucho.

	<u>% DE VUELOS</u>	<u>% PASAJEROS</u>	<u>% CARGA-CORREO</u>
Cuzco	4.3	8.4	2.1
Arequipa	5.3	4.9	1.4
Trujillo	2.9	2.4	1.2
Ayacucho	1.9	1.5	0.3

Otra variable que permite visualizar el impacto e influencia de la asignación de recursos es por medio del análisis del Plan de Inversiones en el Mediano Plazo. Así tenemos que en el cuadro N° 40 se puede deducir que a las ciudades de Lima-Callao, Pucallpa, Cuzco, Tarapoto, Trujillo y Talara se asignarán los Recursos Financieros en el Mediano Plazo, con una excesiva centralización en el Aeropuerto Jorge Chávez.

5.3. LOS CLIENTES O USUARIOS DE CORPAC

Se puede distinguir los siguientes clientes de CORPAC :

- Las Compañías Aero-Comerciales de origen extranjero
- Las Compañías Aero-Comerciales de origen nacional
- Los pasajeros del exterior o interior del país
- Las personas naturales o jurídicas que usan los servicios de carga - descarga-manipuleo-almacenamiento.

El impacto del grado de asignación y uso de Recursos se puede determinar por medio de las variables siguientes:

- a) Tarifas cobradas a Usuarios de los servicios que es variable mas importante
- b) Calidad y oportunidad de los servicios
- c) Tarifas de derecho de uso de aeropuertos y signos de Aviación cobrados a pasajeros en tránsito.

Es evidente que CORPAC S.A. dentro del país constituye un MONOPOLIO, y como tal puede fijar las Tarifas a cobrar a los usuarios dentro de los servicios, así como a los pasajeros; pero a nivel de los países vecinos tiene competencia de éstos, por lo que sus tarifas deben tener en consideración sus estructura de costos y de precios de compañías similares.

Hasta el 12 de Marzo de 1983, a nivel regional y mundial, el Perú aplicaba un sistema tarifario con antigüedad de 35 años que consideraba el tipo de avión, capacidad de asientos y distancia volada sobre el territorio de la República y cuyo cálculo tenía como base el tipo de avión DC-4 (de 44 asientos), dando como resultado una de las tarifas más bajas de los Derechos de Aterrizaje, Despegue y Servicios de Navegación Aérea.

Como se puede apreciar en el Cuadro Nº 41 parte A, al comparar las Tarifas entre los países Sudamericanos el Perú tiene Tarifas por derecho de Aterrizaje/Despegue inferiores a las de Bolivia, Argentina y Colombia, pero superiores a Chile y Venezuela. En cuanto a los derechos de SNAR sus tarifas por cada kilometro están por debajo únicamente de Argentina.

Igualmente los incrementos de las Tarifas de Tráfico han sido inferiores a la Tasa de Inflación y devaluación en el período 1967-1981 (parte B del Cuadro Nº 41) originando Deficits Económicos por este servicio.

Las nuevas Tarifas vigentes a la fecha que tienen en consideración las recomendaciones de la Organización de Aviación civil Internacional (OACI), los Estudios Comparativos de Tarifas del Perú y países

COMPARACION DE TARIFAS DEL PERU CON PRECIOS DE LA
REGION Y EUROPA

PARTE A

PARA UN TIPO DE AVION B-747-100 DE PMD= 322.1

	DERECHO DE ATERRIZAJE/DESPEGUE		DERECHOS DE SERVICIO DE NAVEGACION AEREA EN RUTA
	US \$	AID	US \$ SNR x C/Km.
PAISES SUDAMERICANOS			
BOLIVIA	2,518.82		0.8411
ARGENTINA	1,932.60		0.5138
COLOMBIA	1,721.39		0.1760
PERU	1,655.59		1.2239
CHILE	1,462.67		0.1100
VENEZUELA	752.91		0.2470
PAISES EUROPEOS			
AUSTRIA	1,972.41		1.2599
FRANCIA	1,830.55		0.8031
YUGOSLAVIA	1,722.65		1.8551
BELGICA	1,436.18		1.5872
ESPAÑA	735.39		0.7231

COMPARACION DE INCREMENTOS DE TARIFAS DE TRAFICO RESPECTO A
INFLACION Y DEVALUACION
1967 - 1981

PARTE B

A Ñ O S	INCREMENTOS %		INFLACION %	DEVALUACION %
	INTERNACIONAL	NACIONAL		
* 1967	---	---	---	---
* 1976	25	---	45	54
1977	35	35	33	87
1978	---	---	77	50
1979	15	15	66	27
1980	20	20	60	36
1981	15	15	72	48

(*) DE 1967 A 1976 NO SE APLICÓ INCREMENTO DE TARIFAS

de sudamerica y del Mundo, así como indicadores económicos de los años 1981, 1982 (costo de Mano de Obra, de energía eléctrica/combustible , transporte y comunicaciones, inflación interna y devaluación, inflación externa) así como los Costos de Servicio de Tráfico y Estacionamiento, son diferenciadas para el tráfico Nacional, de tal modo que éstas (Aterrizaje y Despegue) representan aproximadamente 2.79% de las tarifas de Tráfico Internacional sobre la Base de un Tipo de Cambio Promedio de 1982 de S/7.50 por Un (01) Dólar USA estratificadas según categoría de los Aeropuertos.

EJEMPLO:

TARIFA INTERNACIONAL X 66.7% x 16.7% (7.50) x 25.0% (1) =

Hasta 30 TM	3.94	=	2.63	x125.25	=	82.35
31 a 60 TM	4.77	=	3.18	x 125.25	=	99.58
61 a 90 TM	5.02	=	3.35	x 125.25	=	104.90
91 a M&S TM	5.14	=	3.43	X 125.25	=	107.40

(1) En conformidad a Ley 15595

Sobre las Tarifas Ley 15595 se aplican el 100%, 70%, 60%, 50% y 40% para los Aeropuertos de Categorías I, II, III, IV, V respectivamente.

en lo concerniente a las tarifas por S.N.A.R. se rigen por una fórmula que integra el factor distancia, el coeficiente tonelada métrica, kilómetro recorrido y el factor peso de la aeronave para tarifas internacionales :

$$SNAR = d \times 0.0038 \times PMD \times TC$$

$$SNAR = d \times 0.0025 \times PMD$$

DONDE: d= Distancia volada en Kms

PMD = Peso Máximo de despegue

0.0038 = Factor tonelada/kilometros volado obtenido de dividir :

5.14

1,370 Kms.

TC = Tipo de Cambio Promedio

Y para Tarifas nacionales se reduce 66.7% el Factor Tonelada/ Kilometro volado y en 16.7% del tipo de cambio promedio de S/. 750 por Dólar USA y en 25% según Ley 15595

$$SNAR = \frac{d \times \left(\frac{0.0038 \times 66.7\%}{0.0025} \right) \times PMD \times \left(\frac{S/. 750 \times 16.7\%}{S/. 125.25} \right)}{4}$$

Como se puede apreciar las Tarifas Nacionales tanto para Aterrizaje/ Despegue como para los servicios de navegación Aérea en Ruta son realmente menores que las fijadas para aeronaves internacionales, que de todos modos significaron un incremento de costos sustancial que para el caso de las aeronaves F-27 y B-727-100 359% y 916% respectivamente tal como se detalla para un vuelo de Ida y vuelta de Lima a Iquitos .

	<u>F - 27</u>	<u>B - 727 - 100</u>
PMD en T.M.	19.8	68.9
a) Aterrizaje/Despegue	Lima S/ 1,631 Iquitos 1,142	7,228 15,059
b) SNRA (Ida-Regreso 1890 Kms.)	<u>2,929</u>	<u>10,194</u>
c) (a)+(b) Tarifa Propuesta	5,702	22,481
MENOS: Tarifa Actual	1,242	3,458
Diferencia	4,450	31,680
Variación Porcentual	359%	916%

Las Tarifas en mención se mantienen inalterables desde 1983, a pesar del aumento de los Costos; pero se han visto beneficiadas por la deva

luación del tipo de cambio. No obstante es conveniente remarcar que - la Inflación externa de todos modos afecta los costos por incremento de los precios de los Bienes y Servicios que se importan para poder man tener el flujo de servicios en forma continua:

5.4 LA ECONOMIA NACIONAL

Los efectos del funcionamiento empresarial de CORPAC S.A., en la eco - nomía Peruana se puede medir a través de las siguientes variables cuantificadas.

- Comparación de Ventas Netas con el PBI.
- Generación de Divisas
- Generación de Empleo

En el cuadro Nº 42 se aprecia que durante el período 1979-1985 las - ventas netas de CORPAC representaron el 0.227% del PBI nacional, alcan - zando su másl alta participación en 1985 en que llegó a 24% .

En el Cuadro Nº 43 se calcula que la generación de Divisas de CORPAC S.A. en el período 1979-1985 representó 0.53% del total de Exportaciones FOB; tuvo participación más alta en los años 1981, 1982, y luego refleja una tendencia decreciente.

En cuanto a generación de empleo en los años 1984 y 1985 CORPAC dió - ocupación a 3,200 y 3,253 personas respectivamente con remuneración - promedio de I/. 1,331.5 y I/. 3,153.2 mensual al 31 Diciembre de cada año (Cuadro Nº 44 parte A).

Los sueldos nominales del personal administrativo y obrero son superiores a los sueldos y salarios promedios de la actividad privada del - sector transportes y de Lima, como se observa en el Cuadro Nº 44 Parte B.

COMPARACION DE LAS VENTAS NETAS DE CORPAC CON EL PBI DEL PERU
EN TERMINOS CORRIENTES

(1979 - 1985)

AÑOS	VENTAS NETAS	P.B.I.	VENTAS NETAS % PBI
1979	6,146.3	3'119,320	0.197
1980	9,863.1	4'971,855	0.198
1981	17,267.5	8'519,856	0.202
1982	27,211.6	14'183,441	0.192
1983	59,612.1	26'312,813	0.226
1984	120,639.3	58'864,952	0.205
1985	379,961.3	157'977,230	0.240
TOTAL:	620,701.2	273'949,467	0.227

ESTIMADO DE GENERACION DE DIVISAS PARA EL PAIS

 (1979 - 1985)

A Ñ O	EXPORTACIONES FOB PERU MILLONES DE \$	DIVISAS GENERADAS POR CORPAC S.A. MILLONES DE \$	%
1979	3,676.0	15.6	0.42
1980	3,916.0	19.3	0.49
1981	3,249.0	21.1	0.65
1982	3,293.0	21.8	0.66
1983	3,015.0	15.6	0.52
1984	3,147.0	14.6	0.46
1985	2,966.0	16.2	0.55
TOTAL :	23,262.0	124.2	0.53

EMPLEO Y REMUNERACIONES PROMEDIO MENSUAL DE CORPAC S.A.

PARTE A

	1984		1985	
	Nº DE PERSONAS	REMUNERAC. TOTAL PROM. I/. MENSUAL.	Nº DE PERSONAS	REMUNERACION TOTAL PROMEDIO I/. MENSUALES
FUNCIONARIOS	254	1,901.5	266	6,772.0
PERSONAL OPERATIVO	768	1,605.7	782	3,452.0
PERS. ADMINISTRATIVO	630	1,148.0	699	3,423.3
PERS. OBRERO	1,528	1,177.0	1,506	2,697.8
TOTAL:	3,200	1,331.5	3,253	3,153.2

PARTE B

	ACTIVIDAD PRIVADA		SECTOR TRANSPORTE EN LIMA		LIMA	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
SUELDO NOMINAL PROMEDIO EN	758.0	1,804.3	1,100.7	2,781.0	173.8	402.1
SALARIO NOMINAL PROMEDIO EN ACTIVIDAD	406.4	878.2	694.5	1,393.5	174.0	402.0

CONCLUSIONES

1. Del análisis y Evaluaciones de la Estructura de Costo-Volumen-Precios se tiene:
 - a) Los Gastos Indirectos de Aeropuertos y los Gastos de Mantenimiento Técnico son elevados absorbiendo aproximadamente el 47% del Costo de Ventas; mientras que los Gastos Administrativos muestran una Tendencia creciente de tal modo que en 1984 llegaron a 31% del Costo total.
 - b) Dentro de los Costos Totales de CORPAC S.A., los Gastos de Personal y las Provisiones del Ejercicio (Reserva de Depreciación, Provisiones, Beneficios Sociales, Provisiones de Cobranza Dudosa) absorben la mayor proporción de las Ventas generadas, superando en algunos casos el 90%.
 - c) La demanda histórica de los servicios que presta CORPAC S.A., tiene una tendencia decreciente en los últimos períodos como consecuencia de la contracción en el número de vuelos y de los pasajeros transportados; a excepción de la Carga-Correso, que muestra un ligero incremento, tanto de la Nacional como la procedente del Exterior.
 - d) Las ventas en términos corrientes reflejan un aumento sustancial en el período 1978-1985 no como consecuencia de un Incremento en el volumen de Actividad, sino debido fundamentalmente a la fuerte devaluación de nuestro signo monetario, puesto que las tarifas y precios están fijadas en Dólares USA.

- e) Las ventas Reales hasta 1984 demuestran un comportamiento decreciente por el Impacto de la contracción en la Demanda de los servicios y en 1985 crecen en 19.5% respecto a 1984, ya que la Tasa de Devaluación tanto del tipo de Cambio del Mercado Oficial así como del Certificado Bancario en Moneda Extranjera estuvieron encima de la Tasa de Inflación.
- f) El sistema tarifario fijado por CORPAC S.A. para los diferentes servicios que presta hasta Marzo de 1983 y que tenía una antigüedad de 35 años daba como resultado una de las tarifas más bajas en relación a países vecinos y del mundo y a partir de dicha fecha las tarifas se fijaron teniendo en cuenta su Estructura de Costos y Estudios comparativos de Tarifas con países Sudamericanos y del Mundo.
- g) Las Tarifas Nacionales para Aterrizaje/Despegue y SNAR son menores que las Tarifas Internacionales en razón de que se aplica una reducción de casi 97.21% (resultante de los factores 1-66-7% x 16.7% x 25.0%) y se calcula su conversión a moneda nacional en base a un tipo de cambio promedio de 1982 de S/. 750 por Dólar USA. En consecuencia las Tarifas Nacionales no cubren los costos de los diferentes servicios; y al ser mayor la cantidad de servicios prestados a las aeronaves de origen nacional origina que los costos totales por Servicios de Rampa, Tráfico-Estacionamiento y Carga-Descarga sean mayores que las ventas generadas.
- h) La Gerencia de CORPAC S.A. con la finalidad de amortiguar las pérdidas que generan los referidos servicios principales ha propiciado

La Implementación de políticas de fijación de Derechos por Uso de Aeropuerto y signos de Aviación que gravan a los Pasajeros ; y de diversificación a otras líneas que no constituyen el objeto de su actividad Comercial como es la venta de mercancías al exterior.

La primera política indudablemente significa un incremento en el precio de los Pasajes que cobran las compañías Aéreas, lo cual explica la disminución en la cantidad transportada de pasajeros, además de otras variables exógenas como la inestabilidad socio-política que vive el país y que afecta la Demanda. La segunda política , si bien constituye un refugio temporal no debe convertirse en actividad importante de CORPAC S.A.

2. CORPAC S.A. constituye una Estructura de Mercado Monopólica que - prácticamente opera a Pérdidas en sus principales servicios; ello como consecuencia que no cuenta con Autonomía y la suficiente flexibilidad para fijar las Tarifas por la ingerencia gubernamental a que ésta afecta (por ejemplo la reducción de las Tarifas Nacionales en aplicación de determinados dispositivos Legales de la imposición de un tipo de cambio fijo de conversión a Moneda nacional que data desde el año 1982 en desajuste total con la evolución de la devaluación de nuestro signo Monetario). Sin embargo, debe indicarse que los altos costos de personal y provisiones del ejercicio por concepto de la depreciación de los activos fijos que permanentemente se han revaluado representan una variable de fuerte incidencia en el aumento de los Costos Fijos; y en consecuencia, de los Costos Medios, situación que está contribuyendo a la obtención de Pérdidas Económicas.

3. La Empresa Nacional de Puertos S.A. que presta servicios similares a CORPAC S.A. podría constituir su competencia; sin embargo, dado las características particulares de las Naves y de los usuarios a los que presta servicios, así como de la mercancía transportada permite deducir que la influencia es irrelevante.

4. Practicada la evaluación económica-financiera en el período de referencia se tienen los siguientes resultados:

a) La liquidez de la empresa está siendo afectada fuertemente por las elevadas provisiones para cuentas de Cobranza Dudosa originadas en los centros de responsabilidad: Rampa, Administración Central y Gerencia de Aeropuertos de Provincias.

b) Se mantiene una relativa autonomía de capitalización permanente a Largo plazo de aproximadamente 90% de la Financiación Total basada principalmente en la Acumulación de las Excedentes de Revaluación y de las Provisiones para Beneficios Sociales; no obstante el Aporte de Capitales Frescos se ha estancado y los niveles de captación de Capitales ajenos vía Déuda a Largo Plazo con entidades crediticias están todavía a montos reducidos .

c) El grado de eficiencia en la Administración de los activos se ha deteriorado debido a la disminución de la eficiencia en la administración de los créditos consedidos y recibidos (alargamiento del período medio de cobro y contracción del período medio de pago) ; y a la reducción de la rotación de la Inversión Fija por efecto de la revaluación de los Activos Fijos.

- d) La Rentabilidad de la Inversión Total mejoró en el período 1979 - 1985 respecto al período 1973-1978; (aún cuando es casi igual tanto en 1979 como 1985; aproximadamente 11.0%), debido solamente al aumento en la Rentabilidad Neta de las Ventas generado por los Ingresos Financieros obtenidos por la tenencia de Valores en Moneda Extranjera; ya que la Rotación de los Activos Corrientes y No Corrientes disminuyó en forma preocupante.
- e) La Rentabilidad Patrimonial obtenida por el Estado como Accionista principal mejoró por el mayor Apalancamiento Financiero y el incremento en la Rentabilidad de las ventas generado por los ingresos financieros tal como se indicó en el párrafo anterior.
- f) La estrategia implementada en el período por la Gerencia Financiera ha sido utilizar las Reservas de Depreciación, los Excedentes de Revaluación, las provisiones de Beneficios Sociales y las utilidades obtenidas para destinarlos a los Aumentos de la Inversión Fija y al incremento del Capital de Trabajo (las referidas significaron aproximadamente el 90% de las fuentes totales y las aplicaciones 85% y 14.2% respectivamente). Los saldos de Caja y Bancos manejados en el período fueron mínimos.
- g) En cuanto a la Estructura de Inversiones se observa un tendencia creciente de los capitales inmovilizados; mientras que en lo referente a la Estructura de Financiamiento se siguió una política estable de financiación con Deuda de Corto Plazo y de Capitales Permanentes.

h) Hechos los Ajustes por la Inflación a los Estados Financieros se determina que desde el punto de vista económico el Poder Adquisitivo de la Inversión de CORPAC S.A. se ha deteriorado debido a la Política financiera de operar con Activos Monetarios superiores - que los Pasivos Monetarios; pues la obtención de Pérdidas por Inflación implica una Disminución de las Utilidades; y, por tanto del Patrimonio Empresarial. El margen de rentabilidad real de la Inversión disminuye como consecuencia de la contracción en la rentabilidad real de las ventas; mientras que la rentabilidad real del Patrimonio además se ve afectada por la disminución del apalancamiento financiero real. Queda en evidencia que en épocas de inflación las tasas reales de rentabilidad son menores que las Tasas aparentes.

i) El aumento en la Inversión en cuentas por cobrar comerciales ha generado una disminución de la RSI por las elevadas provisiones de cuentas de cobranza dudosa que en los tres últimos periodos - absorvieron entre 67% y 62% de las cuentas por cobrar comerciales y de las ventas netas respectivamente.

j) Hasta el año 1981 CORPAC S.A., tenía el suficiente capital de Trabajo para financiar sus operaciones de Explotación. A partir de 1982 sus necesidades de capitales circulantes para Rodar eran crecientes y de mayor cuantía que el capital de trabajo contable con que operaba debido al alargamiento del periodo medio de cobro y a la reducción paulatina al periodo medio de pago.

5. Evaluando las Inversiones de Mediano y Largo Plazo sean las históricas como las que se efectuarán a partir de 1986, según el Plan de Inversiones, a través de las técnicas del VAN, TIR y relación B/C, se observa que la actividad comercial es ligeramente rentable sólo si se espera recibir flujos netos de fondos máximos en el futuro y a bajas tasas de costo de capital real. Los Flujos Netos de Fondos que percibe son muy sensibles a variables del macroambiente fundamentalmente la Devaluación.
6. El Costo de Capital Histórico de CORPAC se mantiene a niveles bajos, ya que no se considera el costo de los Excedentes de Revaluación (por constituir un costo hundido, aún cuando la revaluación trata de reflejar los costos de Reposición de activos similares) y a que el financiamiento mediante provisiones sociales tiene costo Cero.
7. El costo de Capital Proyectado para 1986 y 1987 disminuirá en forma drástica (aún incluyendo el costo de capital de los excedentes de revaluación) ello en razón de la reducción del costo efectivo de la Deuda Futura en Moneda Extranjera (Financiamiento vía Endeudamiento Externo para financiar el Plan de Inversiones) y por la disminución de las tasas de interés efectivas de los préstamos en Moneda Nacional). Sin embargo, el probable reajuste de las tasas de interés que se darán en el año próximo para reactivar el Crédito así como la devaluación de no menos de 30% que se espera en 1987, permiten preveer un aumento del Costo de Capital de la Firma.
8. La relación teórica Liquidez versus Rentabilidad se evidencia pues a menor crecimiento de la liquidez mayor es el crecimiento de la renta

bilidad (la primera en 65% y la segunda en 221%)este mayor crecimiento de la Rentabilidad se debe al aumento de las Utilidades netas por efecto de la devaluación hasta 1985; sin embargo la nueva política gubernamental implementada de congelación del tipo de cambio desde Agosto 1985 a Diciembre 1986 y de Minidevaluaciones a partir de 1987 permiten prever afectos negativos sobre la Rentabilidad y Liquidez de la compañía.

9. El desenvolvimiento histórico del crecimiento de las Utilidades y los Flujos Netos de Fondos con un comportamiento errático, que está por encima de las tasas de crecimiento de las ventas e inversión total permite prever un ligero crecimiento y desarrollo de la firma aún cuando errático en el largo plazo.
10. En cuanto al impacto del grado de asignación y uso de recursos de CORPAC S.A., tenemos :
 - a) Es mayor el grado de influencia sobre la Zona Lima-Callao, y las ciudades de Iquitos, Pucallpa y Tarapoto ubicados en la Quinta Región.
 - b) Las compañías aéreas nacionales son beneficiadas con el tratamiento de la fijación de tarifas, aún en perjuicio de CORPAC ; y las compañías aéreas Internacionales aún con poco movimiento aero-comercial le permiten amortiguar las pérdidas económicas (ya que las Tarifas están fijadas en Dólares USA).
 - c) Los pasajeros en tránsito a través del cobro de los Derechos de uso de aeropuertos y signos de aviación se les hace absorber parte de los costos de los servicios que CORPAC S.A. no puede recibir en las Tarifas nacionales.

d) En cuanto a sus efectos sobre la economía nacional su contribución a la formación del PBI y a la generación de empleo son irrelevantes; y con las medidas correctivas que se adopten debe constituir en el futuro una forma directa e indirecta importante de generación de Divisas.

RECOMENDACIONES

1. La alta Administración de CORPAC S.A., debe contar con la suficiente autonomía para la determinación de Tarifas de los servicios prestados, las cuales deben fijarse en función de su Estructura de Costos y Estudios comparativos de Tarifas con países de Sudamérica y del Mundo.
2. Las Tarifas Nacionales vigentes a la fecha al tipo de cambio promedio de 1982, deben reajustarse inmediatamente tomando como punto máximo de referencia el cambio del Mercado Unico de Cambios de I/. 13.98 por Dólar USA, aplicando la misma metodología descrita para su determinación.
3. Debe establecerse como política de Determinación de las Tarifas de los servicios principales; para el caso de las nacionales se tome como referencia el tipo de cambio promedio del año terminado y en el caso de las Tarifas Internacionales se reajusten anualmente a principios de año tomando como Referencia la Inflación Promedio Externa de los principales países con los que el Perú mantiene relaciones comerciales.

4. Con la finalidad de controlar el Aumento desmesurado de los Costos Directos e Indirectos de los servicios prestados deberían establecerse medidas correctivas tendientes al Uso Racional de los Recursos y a la minimización de costos:
 - a) Racionalización y control de los gastos de personal
 - b) Suspender los créditos a clientes de comprobada Morosidad en sus pagos y/o seleccionar su cartera de clientes. Se debe establecer un mayor control sobre esta área que es crítica
 - c) Control de los Gastos de Administración a lo estrictamente necesario
 - d) A efectos de un mayor control sobre los centros de Responsabilidad, la contabilidad analítica de Explotación debe de asignar a los Costos de los servicios principales, los Gastos de Mantenimiento Técnico y los Gastos Indirectos de Aeropuertos.

5. Se debe mantener una política estable de Fijación de Derechos por Uso de Aeropuerto y signos de Aviación tendientes a cobrar tarifas mínimas a pasajeros, de tal modo de estimular el aumento en la cantidad demandada; y con ello el aumento en los Ingresos. Es decir, se debe tener en cuenta que los Costos de servicios deben ser asumidos en mayor proporción por las compañías Aero-Comerciales a los cuales se presta servicios.

6. Además de las medidas correctivas señaladas anteriormente, y con la finalidad de mejorar su situación económica-financiera se deberían adoptar las siguientes medidas:
 - a) Modificar la Política de créditos y cobranzas a fin de reducir y controlar el período Medio de Cobranza.
 - b) La Política de Inversiones Fijas en el Mediano Plazo deben estar

orientadas a un cambio de tecnología acorde con el utilizado en -
países mas avanzados; a efectos de ir reduciendo paulatinamente el
Alto componente de Costo Fijo que acarrea el Uso intensivo de Mano
de Obra en nuestro país.

c) La política de financiamiento de la Inversión en el Mediano Plazo de
be estar orientada a un MAYOR ENDEUDAMIENTO en el Largo Plazo y al
Incremento de Capitales Frescos aportados por el Estado. La política
de capitalización permanente actual es muy conservadora; y es prefe-
rible un aumento en la Relación Deuda/Capital, de tal modo que el En-
deudamiento de Mediano y Largo Plazo financie en mayor proporción a
los capitales circulantes; y a la vez este mayor Apalancamiento Financie-
ro permita un incremento en la Rentabilidad Patrimonial de CORPAC S.A.

d) El incremento en la relación Deuda/Capital futura debe manejarse ade-
cuadamente de tal forma de evitar aumentos sustanciales en el costo
de Capital Real, ya que la rentabilidad de Largo Plazo es muy sensi-
ble a esta variable.

BIBLIOGRAFIA FUNDAMENTAL

=====

- 1.- VAN HORNE, JAMES : "ADMINISTRACION FINANCIERA " Traduction OF THE "FINANCIAL MANAGEMENT AND POLICY, EDITORIAL PRANTICE 2da. INC. ENGLEWOOD CLIJJ - NEW JERSEY.
- 2.- WESTON FRED J. : AND BRIGHAM EUGENE P. : FINANZAS EN ADMINISTRACION " QUINTA EDICION, NUEVA EDITORIAL INTERAMERICANA S.A. DE C.N. MEXICO 1975.
- 3.- HELFERT, ERICH A. : "TECNICAS DE ANALISIS FINANCIERO ", EDITORIAL LABOR S.A. 2da. EDICION 1975.
- 4.- BABAO NAKAO LUIS. : "LINEAS Y PUENTES DE CREDITO EN EL PERU", CUADERNOS DE COYUNTURA DEL CENTRO DE INVESTIGACION DE LA UNIVERSIDAD DEL PACIFICO PRIMERA EDICION OCTUBRE 1981.
- 5.- MASON JOHN M. : "FINANCIAL MANAGEMENT OF COMERCIAL BANKS " EDITORIAL WRREN, GORHAM S LAMONT, BOSTON NEW YORK AÑO 1979.
- 6.- KAFKA, FOLKE : "TEORIA ECONOMICA", CENTRO DE INVESTIGACION DE LA UNIVERSIDAD DEL PACIFICO LIMA-PERU, SEGUNDA EDICION 1984.
- 7.- WESTON J.F. Y BRIGHAM E.F. : "MANUAL DE ADMINISTRACION FINANCIERA", EDITORIAL INIERAMERICANA, 7MA, EDICION, 1985.

- 8.- MEYER, J. : "GESTION PRESUPUESTARIA", EDICIONES DEUS TO S.A. BILBAU SEGUNDA EDICION 1979.
- 9.- ROSELL, JAMES, Y FRASURE, WILLIAM. : "CONTABILIDAD GERENCIAL", EDITORIAL EL ATENEO, BUENOS AIRES, 1ERA. EDICION TRADUCIDA AL ESPAÑOL 1977.
- 10.- AYRES JR. FRANK. : "MATEMATICAS FINANCIERAS", EDITORIAL MC. GRAW HILL-MEXICO, TRADUCIDO DE 1RA. EDICION 1971.
- 11.- HORNGREN, CHARLES T. : "CONTABILIDAD DE COSTOS" UN ENFOQUE DE GERENCIA EDITORIAL PRENTICE/HALL INTERNACIONAL, IMPRESO EN COLOMBIA 1977.
- 12.- INDACOCHEA, ALEJANDRO : "FINANZAS EN INFLACION" EDITORES E IMPRESORES S.A. LIMA-PERU 1RA. EDICION ENERO 1984.
- 13.- FERRER QUEA, ALEJANDRO : "INFLACION Y ESTADOS FINANCIEROS", EDITORA ITAL-PERU, 1RA. EDICION 1984.
- 14.- MESSUTI, DOMINGO J. : SEPARATA : "LAS DECISIONES FINANCIERAS Y LOS CAMBIOS EN EL NIVEL DE PRECIOS, ABRIL 1970.

ESTADISTICAS :

- INSTITUIO NACIONAL DE ESTADISTICA : "PERU COMPENDIO ESTADISTICO 1985, LIMA-PERU MAYO DE 1986.
- BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU : " MEMORIA 1985.
- BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU : " BOLETINES MENSUALES
- CORPAC S.A. : " MEMORIAS 1984 y 1985.
- CORPAC S.A. : " PLANES OPERATIVOS ANUALES 1979-1985.
- CORPAC S.A. : " ESTADOS FINANCIEROS DE BALANCES DE SITUACION Y COSTADOS DE PARTIDAS Y GANANCIAS 1973-1985.
- CORPAC, S.A. : "ESTUDIOS DE TARIFAS NACIONALES E INTERNACIONALES " AÑO 1983.