

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL ALTIPLANO

ESCUELA DE POSGRADO

PROGRAMA DE MAESTRÍA



MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN

TESIS

**LA RENTABILIDAD DE LAS ACCIONES DE CAPITAL DEL SECTOR
CONSTRUCCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN LA DÉCADA
2005-2015**

PRESENTADA POR:

EDWIN JHON AQUISE DUEÑAS

PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE:

MAGISTER SCIENTIAE EN CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN

MENCIÓN EN ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

PUNO, PERÚ

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL ALTIPLANO
ESCUELA DE POSGRADO
PROGRAMA DE MAESTRÍA
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN

TESIS

**LA RENTABILIDAD DE LAS ACCIONES DE CAPITAL DEL SECTOR
CONSTRUCCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN LA DÉCADA
2005-2015**

PRESENTADA POR:

EDWIN JHON AQUISE DUEÑAS

PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE:

MAGISTER SCIENTIAE EN CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN

MENCIÓN EN ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

APROBADA POR EL SIGUIENTE JURADO:

PRESIDENTE


.....
DR. GERMAN ALBERTO MEDINA COLQUE

PRIMER MIEMBRO


.....
M. SC. PERCY QUISPE PINEDA

SEGUNDO MIEMBRO


.....
M. SC. HERMENEGILDO CORTEZ SEGALES

ASESOR DE TESIS


.....
DR. EDGARDO PINEDA QUISPE

Puno, 26 de Julio del 2016

ÁREA: Banca y finanzas.
TEMA: Negociaciones bursátiles.

Dedicatoria.

Soneto a Elayza

*Soledad a mi alma que dejaste
Mi corazón no deja de pensarte
Soñarte en mis brazos y velarte
Comencé amarte cuando llegaste*

*Elayza que me mostraste el amor
Del estilo más puro y sincero
Más para ti mi sentir verdadero
Y amor del corazón con todo furor*

*Sariah dedicado mis triunfos tuyos
Aun te extraño mañana y siempre
Viva estás como aquellos susurros*

*Anhelo ser el más de tus orgullos
Siempre serás la luz de mis ojos
Te amo luna de mi vida Elayza*

Agradecimientos.

A la Universidad Nacional del Altiplano

A la terna de jurados juntamente con el asesor Dr. Edgardo Pineda Quijpe

Al personal administrativo de la maestría en Contabilidad y Administración

A mi familia entera.

*Mi eterna gratitud al Dr. Heber David Poma Cornejo por trascender la
instrucción, a una amistad sincera, por sus consejos, tiempo, conocimientos y mucho más.*

ÍNDICE GENERAL

DEDICATORIA.....	i
AGRADECIMIENTOS	ii
ÍNDICE GENERAL.....	iii
ÍNDICE DE CUADROS	v
ÍNDICE DE FIGURAS	vii
RESUMEN	ix
ABSTRACT	x
INTRODUCCIÓN	1

CAPÍTULO I**PROBLEMÁTICA DE LA INVESTIGACIÓN**

1.1. Problemática de la investigación.....	3
1.2. Formulación del problema.....	5
1.2.1. Problema general.....	5
1.2.2. Problemas específicos.....	5
1.3. Justificación.....	5
1.4. Objetivos.....	6
1.4.1. Objetivo general.....	6
1.4.2. Objetivos específicos.....	6
1.5. Hipotesis.....	7
1.5.1. Hipótesis general.....	7
1.5.2. Hipótesis específicas.....	7

CAPÍTULO II**MARCO TEÓRICO**

2.1. Antecedentes.....	8
2.1. Marco Teorico.....	37

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1	Método científico.....	62
3.2.	Ámbito o lugar de estudio.	64
3.3.	Población y muestra.	64
	3.3.1. Población.	64
	3.3.2. Muestra.....	65
3.4.	Enfoque de la investigación.	66
3.5.	Alcance de investigación.	66
3.6.	Diseño de investigación.	66
3.7.	Técnicas de recolección de información.	67

CAPÍTULO IV

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4.1	Primer objetivo específico.....	69
4.2.	Segundo objetivo específico:	98
4.3.	Objetivo general.	104
4.4.	Objetivo propuesta.....	108
4.5.	Contrastación de hipótesis.....	109
CONCLUSIONES		113
RECOMENDACIONES		115
BIBLIOGRAFÍA.....		116
WEBGRAFIA		119

ÍNDICE DE CUADROS

1	Población.....	65
2	Muestra.....	65
3	Boletín diario de la Bolsa de Valores de Lima 31/12/10.....	68
4	Determinación del rendimiento anual de la acción de capital compañía Ferreycorp S.A.A.	69
5	Rentabilidad de acción de capital en la Bolsa de Valores de Lima - corporación cervesur S.A.A.	71
6	Rendimiento de las inversiones - COCESUC1	72
7	Rentabilidad de acción de capital en la Bolsa de Valores de Lima - corporación financiera de inversiones S.A.....	73
8	Rendimiento de las inversiones- COFIINC1	74
9	Rentabilidad de acción de capital en la Bolsa de Valores de Lima - desarrollos siglo XXI S.A.A.....	75
10	Rendimiento de las inversiones - DESXXIC1	76
11	Rentabilidad de acción de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Ferreycorp S.A.A.	77
12	Rendimiento de las inversiones – FERREYC1	78
13	Rentabilidad de acción de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Graña y Montero S.A.A.....	79
14	Rendimiento de las inversiones – GRAMONC1	80
15	Rentabilidad de acción de capital en la Bolsa de Valores de Lima - inversiones centenario S.A.A.....	81
16	Rendimiento de las inversiones – INVCENC1	82

17	Rentabilidad de accion de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Los Portales S.A.....	83
18	Rendimiento de las inversiones – LPORTAC1	84
19	Rentabilidad de accion de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Inmobiliaria Milenia S.A.	85
20	Rendimiento de las inversiones – MILENIC1	86
21	Rentabilidad de accion de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Negocios e Inmuebles S.A.	87
22	Rendimiento de las inversiones – NEGOCIC1	88
23	Rentabilidad de accion de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Perú Holding de Turismo S.A.A.	89
24	Rendimiento de las inversiones – PHTBC1	90
25	Rentabilidad de accion de capital en la Bolsa de Valores de Lima - Transacciones financieras S.A.	91
26	Rendimiento de las inversiones – TRANFIC1	92
27	Ranking del rendimiento de las empresas del sector construcción	93
28	Rentabilidad de las acciones comunes del sector construccion en la Bolsa de Valores de Lima.....	98
29	Ranking del rendimiento del sector construccion anual.....	99
30	Calculo del rendimiento de las inversiones de construccion en la BVL, 2005-2015	100
31	Rendimientos anuales de la Bolsa de Valores de Lima y acciones comunes sector construccion	100
32	Rendimiento de las acciones comunes del sector construcción en la BVL y valores económicos	104



33	Matriz de correlación	105
34	Matriz ensamblada para analisis multivariante	109
35	Análisis de varianza	110
36	Estadística de regresión	110

ÍNDICE DE FIGURAS

1	Perú. incidencia de pobreza 2004-2009	36
2	Organigrama de la Bolsa de Valores de Lima	41
3	Rendimiento de las inversiones- COCESUC	72
4	Rendimiento de las inversiones- COFIINC1	74
5	Rendimiento de las inversiones - DESXXIC1	76
6	Rendimiento de las inversiones – FERRREYC1	78
7	Rendimiento de las inversiones – GRAMONC1	80
8	Rendimiento de las inversiones – INVCENC1	82
9	Rendimiento de las inversiones – LPORTAC1	84
10	Rendimiento de las inversiones – MILENIC1	86
11	Rendimiento de las inversiones – NEGOCIC1	88
12	Rendimiento de las inversiones – PHTBC1	90
13	Rendimiento de las inversiones – TRANFIC1	92
14	Rendimiento de acciones comunes del sector construcción y su impacto en la BVL	101
15	Rendimiento de las acciones comunes del sector construcción en la BVL y valores económicos	106
16	Curva de distribución normal	111

RESUMEN

El objetivo del trabajo es determinar que el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015. Para poder alcanzar el objetivo se utiliza la estadística para validar los datos y resultados en este caso se aplica el análisis multivariante para lo cual se hace el estudio de la totalidad de las inversiones de capital del sector construcción que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, considerando tres periodos de gobierno un año de Alejandro Toledo, 5 años de Alan García y 4 años de Ollanta Humala; para inferir el impacto del sector en las políticas de gobierno aplicadas así como la incidencia de la crisis financiera internacional del 2008. Los resultados confirmarán que la rentabilidad está en función directa al comportamiento del índice de la Bolsa de Valores de Lima, como son la rentabilidad de los accionistas y la cotización bursátil del sector. Este trabajo manifiesta una aproximación a la determinación del rendimiento de las inversiones de construcción en el Perú con evidencia en el mercado de capitales peruano. Los resultados también contemplan el impacto de la crisis financiera internacional en el sector construcción y por ende en la Bolsa de Valores de Lima.

PALABRAS CLAVE

Acciones de capital, bursátil, inversiones en construcción, rentabilidad, sector económico.

ABSTRACT

The objective of this work is to determine the market value and the stock market performance of the shares of capital are the factors affecting the profitability of companies listed on the Lima Stock Exchange from 2005-2015 construction sector. In order to achieve the objective statistics is used to validate the data and results in this case the multivariate analysis is applied for which the study of all capital investments in the construction sector listed on the Lima Stock Exchange is considering three periods of one year government of Alejandro Toledo, 5 years of Alan Garcia and Ollanta Humala 4 years; to infer the sector's impact on government political implemented and the impact of the international financial crisis of 2008. The results confirm that profitability is directly the behavior of the index of the Lima Stock Exchange function, such as profitability shareholders and the share price in the industry. This paper shows an approach to determining the performance of construction investments in Peru with evidence in the Peruvian capital market. The results also contemplate the impact of the international financial crisis in the construction sector and therefore on the Lima Stock Exchange.

KEYWORDS

Equity shares, financial sector, investments in construction, profitability, securities.

INTRODUCCIÓN

En la presente investigación “LA RENTABILIDAD DE LAS ACCIONES DE CAPITAL DEL SECTOR CONSTRUCCION EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN LA DECADA 2005-2015” se elaboró considerando los parámetros de investigación de la Escuela de pos grado de la Universidad Nacional del Altiplano de Puno-Perú , para optar el grado académico de Magíster Scientiae en Contabilidad y Administración.

A través del tiempo evoluciona el mercado en el Perú adaptando valores por medio de este, por otro lado existe el accionista que propone el valor. Razón por la cual es necesario saber de qué manera incidió el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015, considerando factores políticos, sociales, económicos, etc.

Se pretende determinar que el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015, así como la rentabilidad de la empresa del sector construcción a nivel accionista y la rentabilidad del sector construcción.

Para los investigadores y lectores que busquen encontrar la problemática juntamente con los objetivos y la hipótesis pueden ir al Capítulo I, aquellos lectores que busquen investigaciones correlacionadas, antecedentes, teorías, marco teórico pueden dirigirse al capítulo II, mientras que los investigadores y/o



lectores que buscan la metodología que se llevó en la presente investigación como el ámbito de estudio, la población, la muestra, el enfoque de investigación, el alcance de investigación, la técnica de recolección de información pueden ir al capítulo III, para aquellos que deseen observar el desarrollo de resultados y discusión pueden leer el capítulo IV, finalmente en las conclusiones y recomendaciones será útil para investigadores que buscan antecedentes, contrastar resultados y extraer ideas para futuras investigaciones .

CAPÍTULO I

PROBLEMA DE INVESTIGACION

1.1. PROBLEMÁTICA DE LA INVESTIGACIÓN.

El 2002, la venta de viviendas en Lima y Callao apenas llegaba a las 3,000 viviendas al año y crecieron hasta 22,000 en el 2012. Esto representa un crecimiento acumulado promedio de 19% durante 10 años según (Zubiate Andrés, 2015, p. 35) Tres factores luego se encontraron para generar un círculo virtuoso para el crecimiento del sector:

A finales de los años noventa se creó el Fondo Mi vivienda, con el objetivo de que la población pudiera acceder masivamente a una vivienda propia. Si bien demoró en funcionar de manera eficiente, demostró cómo la vivienda propia era una receta políticamente potente y económicamente multiplicadora.

Durante los primeros años del nuevo siglo, el crecimiento económico del país fue sólido y más familias que necesitaban una vivienda propia ahora podían pagarla.

Muy relacionado a este crecimiento, el sistema bancario creció. Una vez más sólido y globalizado, empezó a ver con mucho interés no sólo la conveniencia de las hipotecas a largo plazo, sino también el enorme

potencial hipotecario de los sectores medios, hasta ese momento desatendido.

Es así como en el 2004 empezaron a generarse desarrollos inmobiliarios, algunos por primera vez dirigidos a la clase media, y con la participación importante de la banca local y el Fondo Mi vivienda.

Lamentablemente entre el 2008 y 2009 se dio la crisis financiera internacional y se empezó a hablar mucho en el Perú sobre una sus principales causas: Las burbujas inmobiliarias, sobre todo las ocurridas en Estados Unidos y España. En ese entonces, en pleno desarrollo del sector construcción muchos se empezaron a preguntar si se estaba formando una burbuja inmobiliaria aquí también.

La definición clásica de burbuja inmobiliaria es el efecto por el cual las ventas y sobretodo los precios de las viviendas crecen muy rápidamente y muy por encima de sus fundamentos; de tal forma que en un momento dado, las ventas y los precios de las viviendas caen abrupta y simultáneamente.

En este entendimiento conviene conocer la rentabilidad de las inversiones del sector construcción que desde el punto de vista de la actividad empresarial pasa por maximizar las utilidades de la empresa y por otro lado identificar el rendimiento de los inversionistas es decir a los poseedores de las acciones o títulos de renta variable que invierten precisamente en estos títulos para maximizar el rendimiento de su dinero y que muchas veces nada tiene que hacer con la gestión de la empresa porque solo importa recibir beneficios ya sea en la forma de dividendos y acciones liberadas.

Para tal efecto es necesario establecer la rentabilidad de las acciones de capital del sector construcción en la Bolsa de Valores de Lima que permita evaluar el rendimiento de las inversiones en acciones comunes que listan en el mercado de valores peruanos. En ese entender se define el problema con las siguientes interrogantes:

1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.

1.2.1. PROBLEMA GENERAL.

¿De qué manera incidieron el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015?

1.2.2. PROBLEMAS ESPECÍFICOS.

¿De qué manera incide el valor de mercado de las acciones de capital en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015?

¿De qué manera incide el comportamiento bursátil de las acciones de capital del sector construcción en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015?

1.3. JUSTIFICACIÓN.

Partiendo que el sector construcción es un motor de la economía, reacciona de manera inmediata con el comportamiento del crecimiento, es gran generador de empleo y tiene una importante inversión privada y pública como lo indica (Zuñiga Q. Javier, 2015); Con la ejecución de

esta investigación pretendemos contribuir a la ampliación del conocimiento de las personas que invierten en las organizaciones, sea cual fuere el nivel de inversión, del mismo modo identificar la posición del profesional en Contabilidad, Administración e Ingeniería, frente a las medidas de desempeño y si estas se centran en la estrategia o en el control. Así buscar el cambio de las actitudes en la organización.

Igualmente pretendemos que el trabajo sirva de fuente de consulta para los estudiantes de pre grado, pos grado tanto de maestrías y doctorados, lo que permitiría adicionalmente realizar otros trabajos de investigación complementando, mejorando o refutando los resultados de esta investigación.

1.4. OBJETIVOS.

1.4.1. OBJETIVO GENERAL.

Determinar que el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.

Establecer que el valor de mercado de las acciones de capital es el factor fundamental que incide en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

Conocer el comportamiento bursátil de las acciones de capital del sector construcción y su incidencia en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

1.5. HIPOTESIS.

1.5.1. HIPÓTESIS GENERAL.

El valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores condicionantes que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

1.5.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS.

El valor de mercado de las acciones de capital es el factor fundamental que incide en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

El comportamiento bursátil de las acciones de capital del sector construcción incide *en la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima del 2005-2015

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. ANTECEDENTES.

Alvarado (2009). La Gestión Estratégica Aplicada al Sector Construcción: Una Propuesta Basada en Gestión de Capital Intelectual. Concluyo que:

En la actual economía del conocimiento, la excelencia empresarial depende de estrategias bien formuladas y sobre todo bien implantadas. El modelo desarrollado es una propuesta de formulación o diseño de estrategias para las empresas constructoras y el cual puede ser recomendado por las diferentes agrupaciones empresariales del sector, de la misma forma que hoy en día recomienda-n diversos modelos de implementación de estrategias, tales como el Balanced Scorecard y el modelo de Empresa Competitiva. Por lo tanto, a la hora de fundamentar las ventajas competitivas sostenibles, las empresas deberían considerar primero su efectividad, la cual se traduce en la formulación de estrategias que dependen de las actividades de negocio esenciales a realizar y de sus recursos y capacidades esenciales. Además, en este análisis se debe considerar previamente las necesidades del mercado y del sector, facilitado a través de un proceso de inteligencia competitiva.

La exitosa gestión del capital intelectual garantizará una mejora en la competitividad de las empresas constructoras, debido principalmente a la

capitalización de la experiencia desde los proyectos desarrollados. Dicha implicancia es totalmente traspasable a todo tipo de organización; ahí radica la importancia de la gestión del capital intelectual para la mejora continua en las organizaciones regionales y nacionales.

Matute G et al (2010). Gobernabilidad de las empresas familiares peruanas y principios de buen gobierno. Concluyo que:

- El Buen Gobierno Corporativo está definido por las prácticas de gobernabilidad que permiten a las empresas contar con los mecanismos adecuados de dirección y control que aseguren la creación de valor a favor de los accionistas y su continuidad. El principio básico del BGC es lograr un sistema de gobierno que permita que las metas y los objetivos de la empresa se logren. Para que esto sea posible es necesario diseñar un plan estratégico que esté difundido en todos los niveles de la organización.

Es importante mencionar que las prácticas señaladas buscan velar por los intereses de todos los accionistas, sin importar su tipo o participación dentro de la sociedad. El buen gobierno en las empresas busca anteponer los intereses de la empresa a los intereses de las personas que la integran, lo cual en el Perú parece no cumplirse en el caso de las empresas familiares.

- Nuestra investigación ha comprobado que la empresa familiar peruana pasa por las tres etapas de evolución de la propiedad propuestas por Gersick y Davis (1997): propietario controlador, sociedad de hermanos y consorcio de primos. Las empresas familiares peruanas son el resultado de un acto de emprendimiento por parte, generalmente, del jefe de familia que en un momento determinado decide abandonar su trabajo como dependiente ya que detecta una oportunidad de negocio en el mercado. Este acto de emprendimiento trae como

- resultado la creación de una nueva empresa que es dirigida esencialmente por el fundador quien, en un principio, se encarga de tomar todas las decisiones y realizar todas las labores relacionadas con la organización. Esta es la etapa de propietario controlador.

Conforme la empresa va creciendo, el fundador comprueba que ya no puede cumplir con todas las necesidades de la organización, así, la situación se le comienza a ir de las manos. En este momento empieza la incertidumbre por el futuro de la empresa y, por lo general, el fundador decide llamar a sus hijos para que participen del negocio familiar con la intención de que aprendan sobre la empresa que va a quedar en sus manos algún día. Cuando el fundador decide retirarse y deja la empresa a sus hijos se entra a la etapa de sociedad de hermanos.

Por último, luego de hacerse cargo de la empresa, los hijos del fundador ven que los años pasan y no van a poder hacerse cargo eternamente. Es en este momento que se toman decisiones respecto de los planes de sucesión para delimitar cuál va a ser la participación de los primos en el negocio. En el momento en que los hermanos dejan la empresa y esta queda en poder de los primos se llega a la etapa de consorcio de primos.

- El conocer la etapa de evolución de la propiedad en que se encuentra la empresa familiar peruana es vital para determinar los principios de BGC que debe cumplir. Conforme las empresas crecen es necesario implementar nuevos mecanismos de control y dirección que permitan manejar adecuadamente este crecimiento y asegurar su continuidad. En el caso de empresas que se encuentran en la primera etapa, los principios necesarios para lograr un buen gobierno son básicos y tienen como objetivo ayudar al fundador a priorizar sus

decisiones. Cuando las empresas llegan a la segunda etapa es necesario implementar nuevos principios que apoyen las prácticas de dirección y control ya que en esta fase, por lo general, el poder ha sido dividido entre varios miembros de la familia y se vuelve imprescindible la delimitación de funciones o atribuciones. En la tercera etapa se deben implementar varios principios adicionales que delimiten adecuadamente la relación entre empresa y familia, ya que muchas familias anteponen sus intereses a los de la empresa y esta decisión puede comprometer el futuro de esta.

- Los principios de BGC propuestos por la Conasev, y tomados a su vez de la OCDE, no son aplicables per se a la realidad de la empresa familiar peruana. Los principios propuestos por la OCDE son el resultado del estudio de una realidad empresarial totalmente distinta a la de la empresa peruana que en su mayoría es familiar. Si se toma en consideración que la mayor parte de países miembros de la OCDE son países desarrollados con una realidad distinta, resulta poco probable que estos principios sean los adecuados para las empresas peruanas. Un claro ejemplo de esta afirmación es el tamaño de la empresa. En el Perú, una empresa grande es aquella que factura más de 100 millones de dólares al año. En los países desarrollados, una empresa grande es aquella con una facturación de más de 1000 millones de dólares anuales. Solamente el tamaño de una empresa determina los niveles de dirección y control que necesita implementar para lograr buenas prácticas de gobierno. Por ello, los principios de buen gobierno propuestos por la Conasev necesitan ser adaptados a la realidad peruana para apoyar prácticas que realmente velen por los intereses de los accionistas y otros grupos de interés y aseguren la continuidad de las empresas.

- En el gobierno corporativo de las empresas familiares peruanas el agente actúa como principal. Por lo tanto, no existen costos de agencia en la primera etapa de evolución de la propiedad; estos comienzan a presentarse en la segunda etapa y son recurrentes en la tercera etapa.

En empresas familiares peruanas que se encuentran en la primera etapa de evolución de la propiedad es bastante común la figura del presidente ejecutivo o el director gerente. Esto quiere decir que el fundador actúa tanto como gerente general y presidente del directorio. Por ello, en esta etapa no se presentan situaciones de costos de agencia porque el agente es a la vez el principal. Cuando la empresa entra a la segunda etapa de evolución de la propiedad, la situación cambia, pues pasa de ser dirigida por una sola persona a serlo por un grupo de hermanos. En esta etapa comienzan a presentarse costos de agencia porque los hermanos, por lo general gerentes de la empresa, tienden a ocultarse información unos a otros con la intención de obtener un beneficio personal al que colocan por encima del bienestar de la empresa. Durante la tercera etapa los problemas de costo de agencia se vuelven recurrentes. Las empresas en consorcio de primos están por lo general profesionalizadas. Los miembros de la familia pasan a ser directores. Así, los temas de costo de agencia aparecen por dos vías: los gerentes velan por sus propios intereses y los directores buscan obtener beneficios personales por encima de las necesidades de la empresa.

- La realidad de las empresas familiares peruanas es altamente deficitaria respecto de las prácticas de gobierno corporativo. Así lo establecen las respuestas recibidas a las interrogantes planteadas en nuestra investigación:

¿Cuál es el nivel de conocimiento de gobierno corporativo en las empresas familiares peruanas? Según las respuestas, la empresa familiar peruana no cuenta en su mayor parte con un nivel adecuado de gobierno corporativo.

¿Conocen las empresas familiares peruanas la diferencia entre gobierno corporativo y buen gobierno corporativo? La investigación mostró que la gran mayoría de empresas familiares peruanas no puede distinguir entre lo que significa gobierno corporativo y lo que es un BGC.

¿Existen actualmente principios de gobernabilidad apropiados para las empresas familiares peruanas? A lo largo de los capítulos de este estudio se ha podido apreciar que no existen en la actualidad en nuestro país principios de buen gobierno acordes con la realidad de la empresa familiar peruana.

¿Qué estándares internacionales de BGC se han implementado en las empresas familiares peruanas? La investigación muestra que si bien un gran número de las empresas familiares no cuenta con un BGC, otras han adoptado los estándares propuestos por la OCDE. Sin embargo, estos principios son aplicables a empresas de países desarrollados que cuentan con un accionariado difundido.

¿Cuál es el nivel de formación de los directores de las empresas familiares peruanas? El estudio ha revelado con claridad que el nivel de formación de los directores de las empresas familiares peruanas es muy bajo. Los directores de este tipo de empresas son en su mayoría miembros de la familia propietaria de la empresa que carecen de formación previa para el cargo que desempeñan.

¿Qué funciones corresponden a un director en la empresa familiar peruana? La respuesta a esta pregunta fue bastante variada. Al parecer, cada empresa familiar decide qué funciones debe cumplir su directorio. Son muy pocas las

empresas familiares peruanas que han logrado delimitar adecuadamente las funciones de sus directores.

¿Con qué frecuencia se producen las reuniones de directorio en las empresas familiares peruanas? La investigación arrojó como resultado que prácticamente todas las empresas familiares peruanas tienen este tipo de reuniones una vez al mes.

¿Cuál es la participación de los directores externos en las empresas familiares peruanas? La investigación mostró que la participación de los directores externos en este tipo de empresa podría ser considerada como una excepción ya que, por lo general, el directorio está formado por los miembros de la familia quienes se consideran los más aptos para la toma de decisiones por el grado de conocimiento del negocio que aparentemente tienen.

- El presente estudio ha ayudado a develar una realidad que no se conocía bien en el mundo empresarial peruano. A lo largo de la investigación se ha podido probar que la empresa familiar peruana es un mundo aparte en términos empresariales y, por lo tanto, su gobierno debe ser percibido como tal. No es posible tratar de adaptar un modelo utilizado para empresas que listan en el mercado de valores, o que es usado en países desarrollados, a la empresa familiar peruana. Esta hipótesis ha sido ampliamente probada a lo largo de todo el estudio. La empresa familiar peruana necesita mecanismos de dirección y control, los dos elementos que determinan el buen gobierno en las empresas, mucho más sencillos que el resto de organizaciones.

Para lograr un buen gobierno en la empresa familiar peruana es necesaria la delimitación clara de las relaciones entre familia y empresa mediante la creación de un Protocolo Familiar. La empresa familiar debe evitar que los

temas concernientes a las relaciones familiares se superpongan a los aspectos empresariales. Cuando las empresas familiares priorizan los intereses de la familia sobre los de la empresa puede que la empresa fracase y, por tanto, se perjudique la sostenibilidad de la familia. Para evitar este tipo de conductas se debe crear un protocolo donde figuren los retos y las preocupaciones de la familia, la propiedad y la gestión de la empresa, tratando de dar solución a los conflictos que se puedan presentar a futuro.

El Protocolo Familiar se convierte en el mecanismo adecuado para regular las relaciones de la familia y la empresa con el fin de mantener su continuidad y lograr el bienestar de sus accionistas. Para conseguir un BGC, el Protocolo Familiar debe establecer límites a las relaciones económicas y profesionales de los miembros de la familia con la empresa. La finalidad principal de este protocolo es dar solución a los problemas de sucesión que surjan dentro de la empresa.

Alarco Tosoni Germán (2010). Crisis financiera internacional y patrón de crecimiento de una economía mediana y dependiente: el caso del Perú.

Concluye que:

No existe fórmula única para el crecimiento y menos para el desarrollo económico. Todos los patrones o modelos de crecimiento deben guardar correspondencia con el tamaño de la población y la estructura social vigente. El modelo de crecimiento hacia afuera, poderoso a finales del siglo XIX e inicios del XX, colapsó por múltiples factores como la crisis de los años treinta y la Segunda Guerra Mundial. No obstante, las fuerzas internas fueron igualmente relevantes para este cambio; entre éstas, la presión que impuso la urbanización, las nuevas exigencias sociales y los patrones de consumo que se expandieron con la internacionalización del transporte y las comunicaciones.

La actual crisis económica internacional tiene efectos contractivos significativos sobre el comercio internacional. Existen algunos indicios y es probable que se eleven las restricciones arancelarias y paraarancelarias en los países desarrollados y luego en algunas economías subdesarrolladas, pero no en la magnitud de lo ocurrido por los eventos internacionales antes mencionados del siglo XX. Los instrumentos e instituciones internacionales, como la implementación generalizada de políticas fiscales y monetarias anti cíclicas, las nuevas reglas y el orden institucional, resultado de esas crisis previas, mitigan la posibilidad de que se produzca una situación tan disruptiva como la que dio origen a que nuestros países abandonaran esos modelos hacia afuera para orientarse hacia adentro. No hay jaque mate al patrón de crecimiento.

De igual forma, confluyeron problemas técnicos, algunos excesos en cuanto a los desbalances macroeconómicos, ausencia de empresarios nacionales, presiones externas e intereses particulares que nos llevaron al abandono del modelo sustitutivo de importaciones, y en el caso peruano, nos impusieron nuevamente, por la preeminencia de las reglas del mercado, ese viejo modelo primario exportador muy útil en los tiempos de expansión económica internacional de finales del segundo quinquenio de los años noventa y el presente siglo XXI. Estamos en una situación paradójica, donde hay conmoción externa e interna, pero, por el momento, reducidas posibilidades de ruptura y cambio.

La inserción de la economía peruana a la internacional es ahora de mayor magnitud que antes. Ahora se está más abierto hacia el exterior, el sol se aprecia por el menor deterioro relativo de nuestra economía respecto de la norteamericana, y la enfermedad holandesa parece agravarse. Los lazos

comerciales y financieros, en un mundo económicamente multipolar, con EU, China y Europa a la cabeza, subsisten. Eso es lo que nos ata al viejo modelo, pero de aquí en adelante será al parecer más volátil. Sin embargo, el modelo hacia afuera, de antes como el de ahora, se caracteriza por ser segmentado, heterogéneo y excluyente, poco apropiado para una población de casi 30 millones de habitantes.

No es objetivo de este artículo esbozar el camino a seguir dadas las actuales circunstancias. La actual crisis económica internacional no genera las condiciones para la ruptura. Pero en el caso peruano contribuye al cambio, ya que agudiza la reprimarización económica y la mayor heterogeneidad estructural. Es más de lo mismo. Queda en el campo de las fuerzas sociales y políticas la construcción de un proyecto nacional democrático e incluyente desde adentro, que tome en cuenta y aproveche las condiciones del nuevo entorno mundial.

Antezana D. & Torrejon J. (2013). Hacia una cultura de cobertura financiera en el Perú: Estudio de la situación de los instrumentos derivados y la propuesta de un mercado de futuros. Concluyo que:

El establecimiento de un mecanismo de negociación de derivados financieros, como una Bolsa de Productos, permitirá que más empresas expuestas a riesgo de mercado, por tipo de cambio y tasas de interés, puedan contratar instrumentos de cobertura.

- Un mercado de futuros en el país reduciría el riesgo de contraparte, lo cual evitaría prácticas especulativas que puedan desencadenar una crisis en el sistema.

- Las entidades que se encuentran preparadas para realizar el rol de “Cleaning House” en un mercado centralizado son la Bolsa de Valores de Lima y Datatec.
- La estructura actual de mercado estriba en contratos *forward* y opciones ofrecidas por entidades bancarias y los Sistemas de Subastas Privadas como Datatec.
- La propuesta radica en la creación de una institución que haga las funciones de un mecanismo centralizado y que en un primer momento ofrezca productos derivados de poca complejidad, como futuros y opciones sobre tasas de interés y tipo de cambio. Posteriormente, se buscaría la inclusión de opciones de mayor complejidad (opciones sobre acciones y *credit default swap*) cuando el mercado se vaya consolidando. Ello favorecería al mercado de capitales, puesto que podría ser la puerta a la masificación de los IFD, y el mercado se beneficiaría con el uso de estos productos financieros. Asimismo, los incentivos tributarios también podrían verse reflejados en la deducibilidad de los gastos y la finalidad del uso de un IFD, demostrables ante la Administración Tributaria.
- Se debe garantizar la transparencia de la información en la nueva Bolsa de Productos que se pretende instaurar. Por ello, creemos que el mercado de futuros debe ser regulado por la Superintendencia de Mercado de Valores.
- En cuanto a las operaciones OTC, creemos que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP debe poner un mayor énfasis y una regulación más estricta en exigir a las entidades bancarias mecanismos de administración del riesgo de contraparte en la negociación de derivados (exigir en los contratos privados márgenes de garantías).
- Es de menester público expandir la cultura financiera, en especial, en relación con la adquisición y transacción de instrumentos financieros derivados

- en nuestro país. Asimismo, es recomendable la masificación del uso de instrumentos derivados por sectores económicos que realmente están expuestos a la variación de precios, entre ellos, el sector de agricultura.
- De igual modo, para poder manejar adecuadamente los riesgos a los que se exponen, las empresas deben empezar a formular una política de administración de riesgos. Ello favorecerá y facilitará su planeamiento en la celebración de IFD.

Zapata Jose (2010). El crédito como herramienta de desarrollo del sector construcción. Concluyo que:

- Sector Construcción continuará siendo uno de los principales motores del crecimiento económico del Perú.
- Gran potencial en proyectos de infraestructura
- Ingreso de nuevos constructores extranjeros
- Alto potencial en el mercado de construcción de viviendas (segmento B, C y D)
- Fondos de Inversión Inmobiliarios
- Dinamismo en el Sistema Financiero para el Financiamiento de Proyectos
- Interbank viene apoyando en forma intensiva el Sector Construcción

Santos Jiménez N. (2008). La Política de Dividendos y la rentabilidad de los negocios. Concluye que:

El análisis de rentabilidad de una alternativa de inversión basada en el flujo de caja financiero (ingresos menos egresos operativos, financieros y de inversión), no resulta suficiente. Es conveniente ampliar el análisis incluyendo el efecto de la política de dividendos en la rentabilidad esperada por los accionistas. La Junta General de Accionistas de la empresa debe aprobar la política de dividendos, en función a las posibilidades de la empresa para asumir nuevas obligaciones

financieras que ayuden a su crecimiento mediante inversiones en activos y/o reestructuración de pasivos, y que contribuyan a generar valor para sus accionistas.

En el sector de generación eléctrica local, coexisten empresas estatales y privadas, en competencia y bajo la supervisión de un organismo estatal regulador para las operaciones productivas y comerciales de dichas empresas. Las cuatro empresas seleccionadas para el análisis, si bien aplican políticas de dividendos similares, vienen obteniendo diversos resultados económicos y financieros, según sus planes de desarrollo a mediano y largo plazos, lo cual resulta atractivo para sus accionistas, principalmente para aquellos que tienen el control mayoritario del capital social de las empresas.

Orna Barillas Jesús M. (2014). Creación de valor en la empresa: La estrategia continua. Concluyo que:

- La empresa deberá crear valor en forma continua, caso contrario será desplazada por sus competidores.
- La gestión de la empresa que solo considera generar valor para sus propietarios, está en un error.
- En la actualidad la empresa deberá generar valor para la misma empresa, para su protección, trabajadores, clientes y propietarios.
- Para determinar la creación de valor positivo o negativo, se deberá tener en consideración indicadores intangibles aparte de los tradicionales financieros clásicos.
- Las empresas al tener una planeación estratégica tendrán un desempeño superior a las que no la tienen, posibilitando la creación de valor. Las que tienen éxito han de procurar que las --estrategias a utilizar se adapten al entorno

externo sin olvidar el interno, el cual ha de especificar los procesos internos de la empresa.

- La planeación estratégica, es considerada como un proceso integral de la empresa que se inicia con la determinación clara de la visión y misión para poder lograr los objetivos establecidos.

Davila Guerrero Eleny & Acosta Chapañan Matin (2015). Estrategia Long-Short aplicada en una cartera de acciones de los principales sectores de la BVL Perú 2014. Concluyo que:

El análisis fundamental, aplicado a los estados financieros de las compañías involucradas, realizado al portafolio de acciones ISBVL en el periodo de tiempo comprendido desde el 01/07/2014 al 31/10/2014, generó que las acciones Long fueran: FERREYC1, ALICORC1, CONTINC1, MINSURI1, BVN, BAP, IFS y RELAPAC1; y las acciones Short fueran: VOLCABC1, RIO, GRAMONC1, UNACEMC1, CVERDEC1, CPACASC1 y MPLE

De acuerdo al seguimiento de precios históricos realizados durante un año a las acciones del portafolio ISBVL, se llegó a la conclusión de clasificar las siguientes acciones Long: VOLCAB1, FERREYC1, RIO, CONTINC1, MINSURI1, BVN, IFS y RELAPAC1 y las siguientes acciones Short: GRAMONC1, ALICORC1, UNACEMC1, CVERDEC1, CPACASC1, BAP, MPLE. La rentabilidad acumulada al final del periodo de evaluación del portafolio LONG-SHORT muestra una rentabilidad negativa de (-2.18%), sin embargo la pérdida originada por la cartera ISBVL experimentó niveles superiores (-8.00%). Las tasas cuatrimestrales se hacen más notorias llevadas al año, en el cual los índices se incrementan a -6.39% y -22.13% respectivamente, evidenciando una notoria diferencia traducida, en este caso,

en una pérdida mucho menor generada por la caída de empresas mineras y de construcción.

Al calcular el nivel de riesgo del portafolio LONG-SHORT, mediante el cálculo de desviaciones estándar, se obtuvo que el índice diario fue de (0.73%); porcentaje inferior al del portafolio ISBVL (0.83%). Los índices diarios llevados a tasas anuales marcan diferencias muy pronunciadas entre los indicadores de riesgo de los portafolios ISBVL y LONG- SHORT, pues se obtuvieron tasas de 1895% y 1248% respectivamente.

Las condiciones óptimas en las que las acciones y su clasificación habrían tenido un comportamiento más rentable son: 167

En el sector minero, el crecimiento de la economía china en el tercer trimestre habría aumentado el valor de metales como plata, zinc, cobre, entre otros, lo cual habría generado, probablemente, un alza en acciones como CVERDE y VOLCAB1. Por otro lado, el progreso económico de EEUU anunciado por el FED ocasionó que las acciones RIO, MINSUR1 y BVN cayeran, por lo que si no habrían existido mejoras en este país las acciones, básicamente relacionadas con el precio del oro, habrían subido su valor.

En el sector construcción, la acción CPACASC1 debió caer por tendencias del sector, sin embargo por motivos de gestión empresarial ésta fue una de las pocas empresas que crecieron mientras el sector caía. FERREYC debió crecer, pues pese a la baja de la construcción el negocio de servicio y repuestos debió hacerlo crecer o por lo menos mantenerlo.

En el sector financiero, se habría optimizado la rentabilidad de las acciones si el FED no hubiera recortado su estímulo monetario y aumentado las expectativas del incremento de las tasas de interés para el 2015. La caída de la

demanda interna y el crecimiento del nivel de morosidad hicieron que las acciones CONTINC1 e IFS cayeran.

En el sector industrial, si el precio del petróleo hubiera aumentado y los costos de venta hubieran sido mejor gestionados, RELAPAC habría salido a flote e incrementado su precio. Por otro lado MAPLE cayó, conforme a lo previsto, generando una contribución a la rentabilidad del portafolio.

Vargas Allan (2011). Importancia del crecimiento del sector construcción en la economía y sociedad Peruana. Concluyo que:

- Sector construcción continuará siendo uno de los principales motores del crecimiento económico de nuestro país aproximadamente 8% anual sostenido para los próximos tres años.
- Gran potencial de desarrollo en proyectos de infraestructura pública y privada.
- Ingreso de nuevas empresas constructoras extranjeras motivados por el crecimiento económico del país.
- Alto potencial en el mercado de construcción de viviendas en los niveles socioeconómicos B, C y D.
- Se han creado fondos de inversión inmobiliarias, existiendo en cartera fondos con capital estimado en más de \$ 700 MM.
- El Sistema Financiero Peruano viene apoyando decididamente el “boom inmobiliario y constructor” a través del financiamiento de créditos hipotecarios, los cuales crecieron en un 25% en promedio en los últimos 4 años; y los créditos para construcción lo hicieron en 33% al año.

Parodi Trece Carlos (2016). Las Crisis Financieras: Un Marco Conceptual.**Concluyo que:**

Las crisis financieras son un fenómeno recurrente, tanto en las economías avanzadas, como en las emergentes; su origen se ubica en el sistema financiero que es el equivalente al lubricante de un motor: de no existir, o funcionar mal, el motor no puede operar de manera normal. Ello a pesar que los avances en la tecnología de la información deberían haber aumentado la transparencia en los mercados financieros y con ello reducido la frecuencia de las mismas; parece lógico pensar que a mayor información, mayores probabilidades de evitar los errores clásicos de los mercados financieros, originados en la información asimétrica. Una hipótesis estriba en el hecho que el mismo avance tecnológico hace más complicado que los sistemas regulatorios puedan cumplir su función. La ingeniería financiera ha creado productos financieros difíciles de comprender, de modo que nadie sabe dónde están los riesgos. Como consecuencia, las agencias evaluadoras de los riesgos cometen errores con mayor frecuencia. Además, el entorno macroeconómico sí importa. No es posible mantener los desequilibrios de manera indefinida. Los cambios en herramientas claves, como la tasa de interés, juegan un rol; del mismo modo, la liberalización del mercado financiero, más aún, sin un marco regulatorio adecuado, establecido antes de ello. Sea como fuere, las crisis financieras tienen un impacto sobre el sector productivo (real) de la economía. Su manifestación más próxima es una desaceleración del crecimiento económico y una posterior recesión. En términos de las crisis ocurridas desde 1990, las mismas han ocurrido en un contexto previo de liberalización de los mercados financieros (incluida la crisis financiera de 2007). Ello debió estar acompañado de una revisión en los mecanismos

regulatorios, pues el aumento en los ingresos y salidas de capitales privados de los distintos países presionan sobre los sistemas financieros en tal magnitud, que estos no pueden ajustarse al mismo ritmo. La evidencia muestra que cuando los capitales ingresan, las economías entran a una fase expansiva donde la formación de burbujas, acompañada de un boom crediticio, es altamente probable. El resultado puede ser una crisis. Lo mismo puede decirse de la salida de capitales (que ha caracterizado a las crisis de las economías emergentes). La presión cambiaria y bancaria, obliga al Banco Central a agotar reservas en su intento de evitar aumentos bruscos en el tipo de cambio nominal. Por lo tanto, el problema de fondo radica en los movimientos bruscos de los capitales privados, sean de ingreso o de salida. En ambos casos, el manejo de los mismos adquiere elevados niveles de complicación. Por último, cada crisis deja lecciones, que deben servir para evitar o atenuar las posteriores; no obstante, la magnitud y alcance de la crisis de 2007 solo ha sido superado por la de 1929. Esto es, la capacidad de predicción no parece haber aumentado. Aunque son muchos y variados los temas pendientes, una agenda mínima de investigación debería contener los siguientes puntos: ¿por qué las crisis financieras son tan recurrentes?; ¿cómo debe diseñarse el marco regulatorio adecuado, dados los avances en la tecnología de la información y las innovaciones financieras?; ¿es posible diseñar un sistema de señales de alarma que alerten sobre alguna crisis posible en el futuro, de modo de evitarla?; ¿qué tipo de políticas implementar cuando aparecen? A pesar que no todas las crisis son iguales, los patrones comunes marcan una pauta: las similitudes son mayores que las diferencias. El reto es mayúsculo por los impactos productivos y sociales generados.

Poma Cornejo Heber D. (2015). El rendimiento de las inversiones del sector minería: evidencia del mercado de valores peruano periodo 2000-2014. Concluyo que:

Objetivo General:

- La rentabilidad de las acciones comunes explican mejor el rendimiento de las inversiones del sector minería que cotizan en el mercado de valores peruano 2000-2014
- La rentabilidad empresarial se calcula a través de la contabilidad
- La rentabilidad del accionista provienen del pago de dividendos derechos por acciones liberadas y por cotización de la acción en el mercado.
- El concepto del potencial de creación de valor es el nuevo paradigma en la determinación del objetivo empresarial.

Objetivo específico 1:

- El modelo CAPM, manifiesta que toda la inversión riesgosa (empresa) debe tener una tasa de rendimiento superior a la tasa libre de riesgo, en tal sentido está representada el 3.49%, a la que se le adiciona la prima de riesgo multiplicando por un coeficiente económico del 11.74%, para el sector minero. Para calcular el costo de capital financiero (K_e) se requiere calculado el beta financiero (β_e) que es de 1.9619, donde el costo de capital financiero (K_e) es de 15.48%.
- La cuantificación del riesgo implica considerar aspectos propios del país receptor de la inversión, es decir que el riesgo país es un tema que adquiere gran importancia en el cálculo del costo de capital en países emergentes como el Perú. En ese sentido se adiciona el riesgo país, que es de 1.70% al costo de capital económico (K_{oa}) y al costo de capital financiero (K_e), Obtenido así un

costo de capital económico para el Perú en el sector minero de 13.44% y 17.18%, estas tasas de desacuerdo constituyen el instrumento fundamental para poder evaluar las expectativas de sus inversiones en el sector minero del Perú.

- El ROA, el ROE y la relación D/C, son los factores que representan la rentabilidad empresarial y con respecto al costo de capital calculado muestra una destrucción de valor de 2.20% para el rendimiento económico y del 3.96% para el rendimiento financiero. Esto comprueba la posición de conservación frente al riesgo de mercado por parte de las empresas mineras que cotizan en el mercado de valores peruano.

Objetivo específico 2:

- El rendimiento acumulado desde el año 2000 al 2014 de la bolsa de valores de Lima fue del 709.09% que frente a la inflación acumulada del 48.19% representa 14.71 veces.

- La BVL tuvo un rendimiento acumulado del 162.63% en el gobierno del Dr. Alejandro Toledo. Lo que impulso el desarrollo de la economía del Perú y frente a la tasa de inflación represento 12.36 veces más. Para el gobierno del Dr. Alan García la BVL presento un rendimiento acumulado del 386.74% en ese periodo los inversionistas fueron beneficiados por los precios de los minerales y el crecimiento económico de la China, pero también se presenta la crisis financiera del 2008, hecho que impacta directamente en el rendimiento de las inversiones indicando que es el momento oportuno para poder negociar acciones. Cabe señalar que ara el gobierno del Sr. Ollanta Humala el mercado de valores no presento rendimiento y la variación de los precios de los minerales fue negativo.

- El cálculo de la rentabilidad del accionista se hace por acumulación anual que considera: Dividendos, acciones y cotización de la acción en el mercado bursátil. El rendimiento de las acciones comunes del sector minería muestra un comportamiento idéntico al rendimiento de la BVL, lo que explica que el riesgo es asumido por los inversionistas y no por la empresa.

Mendoza Barrezueta Marissable (2012). Análisis dinámico de la estructura de capital de las empresas cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima: un modelo de ajuste parcial. Concluyo que:

La decisión de la estructura de capital es uno de los temas fundamentales en las finanzas corporativas. Numerosos estudios se han realizado para poner a prueba las dos teorías principales rivales de la estructura de capital, la teoría del equilibrio y la teoría de la jerarquía financiera. Sin embargo, estos modelos no han sido concluyentes sobre la naturaleza del proceso de ajuste hacia el objetivo de endeudamiento. Este estudio proporciona la primera evidencia sobre esta cuestión para el caso de las empresas peruanas. La investigación analiza la rapidez con la que las empresas peruanas convergen hacia el ratio óptimo de endeudamiento para el periodo de 2005 al 2011. Encontrando que las empresas peruanas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima se ajustan hacia un óptimo de endeudamiento a una velocidad de 28 y 38 por ciento en el largo y corto plazo, respectivamente. Resultado que se podría contrastar con el trabajo de Clark et al (2009) quien encuentra una velocidad de ajuste menor para Perú (17 por cierto en el largo plazo). Además, nuestro estudio muestra que tanto la teoría óptima de estructura de capital y la teoría del orden jerárquico coexisten. En general, las velocidades de ajuste son relativamente bajas, lo que indica fricciones significativas en el mercado en comparación con

las economías más desarrolladas. Nuestros resultados principales se resumen como sigue. En primer lugar, la teoría del equilibrio de la estructura de capital proporciona un marco adecuado para evaluar la estructura de capital de las empresas peruanas, al obtener en todas nuestras estimaciones un coeficiente de ajuste muy significativo. En segundo lugar, entre estas variables de control, la tangibilidad y oportunidades de crecimiento tienen alto poder explicativo como proxys para la teoría de la jerarquía para la deuda de largo plazo, mientras que el comportamiento de la tangibilidad y la rentabilidad no resultan concluyentes para definir alguna teoría de la estructura de capital respecto al endeudamiento de corto como largo plazo. Cabe resaltar que la variable Tamaño no resulta ser significativa para ningún tipo de deuda, sin embargo el signo encontrado favorece a lo propuesto por la teoría del equilibrio de la estructura de capital. En tercer lugar, la especificación de un modelo dinámico de ajuste parcial se aproxima un poco mejor a la realidad que los modelos estáticos de la estructura de capital. Finalmente, solo se han encontrado diferencias en el nivel de endeudamiento entre el sector servicios y agrario respecto al resto de sectores para la deuda de corto plazo. De los resultados de la investigación se concluye que las empresas peruanas utilizan sus fondos generados internamente para financiar sus inversiones de corto y largo plazo. Esto se explica principalmente porque se ha utilizado a las grandes empresas que cotizan en bolsa que son solventes y en su composición de la estructura de capital es más predominante los recursos propios que la deuda. Finalmente esta investigación analiza el impacto de las diferencias entre sectores de la economía peruana. Mostrando en que el corto plazo el sector

servicios y agrario tienen un comportamiento distinto respecto al nivel de endeudamiento, pero en el largo plazo, este comportamiento es corregido y todos los sectores de la economía actúan de manera similar. Quedan como posibles investigaciones futuras, en primer lugar el análisis sectorial detallado de los determinantes de la estructura de capital y con ello la incorporación de variables de volatilidad (Z de Altman, por ejemplo) y macroeconómicas. En segundo lugar, sería interesante profundizar el estudio de los conflictos de agencia y su relación con las decisiones de financiamiento en el Perú. También, sería interesante estudiar los determinantes que afectan el desempeño de la velocidad de ajuste. Por último, definir si las empresas peruanas se encuentran sub o sobre endeudadas.

Avila Bustos Juan C. (2005). Medición y control de riesgos financieros en empresas del sector real. Concluyo que:

Las Empresas del sector real han comprendido la importancia de identificar, medir y gestionar el riesgo financiero como elemento complementario al desarrollo del objeto social para el cual fueron constituidas. Una gestión adecuada de los riesgos financieros permite a la compañía mantenerse en dirección de sus objetivos de rentabilidad, promoviendo la eficiencia en las operaciones y el mantenimiento de capital, garantizando la solvencia y estabilidad de la empresa. A través de los productos derivados, las empresas pueden reducir considerablemente los riesgos financieros a los que se encuentran expuestas. Con el uso de los forwards, los swaps, los futuros y las opciones, entre otros, las empresas pueden controlar el efecto causado por la volatilidad de los precios de las mercancías, los movimientos de las tasas de interés y garantizar un nivel de

ventas en el futuro a precios determinados en el presente. Sin embargo, es preciso realizar un análisis exhaustivo de los factores macroeconómicos que afectan los precios y la tendencia de los mercados.

La diversificación de los portafolios resulta indispensable al momento de gestionar los riesgos financieros, se logra asignando la proporción adecuada de recursos en los distintos tipos de posiciones, obteniendo la correlación deseada entre cada una de ellas, dicho análisis hace más sencillo mediante la construcción de la matriz de correlación

El diseño y adopción de un modelo de medición, control y administración de riesgos debe estar acorde con los objetivos estratégicos, con plan de negocios y con método de administración de riesgos adoptado por la organización; soportado por metodologías de comprobado valor técnico para la medición de riesgos de mercado, crédito y liquidez.

A través de las operaciones de cobertura, las empresas pueden optimizar los precios de los factores en el mercado, anticipando posibles fluctuaciones que puedan perjudicar los bienes o servicios ofrecidos y demandados, por tanto estas operaciones deben ser vistas como herramientas para la estabilización de los resultados y no como una fuente adicional de ingresos para la empresa.

El establecimiento de límites en cualquier tipo de riesgo y su control permanente, permiten tomar medidas adecuadas y oportunas que reduzcan al mínimo la probabilidad de sufrir una pérdida financiera considerable, que repercuta en la operación de la empresa y el principio de continuidad o negocio en marcha. El Valor en Riesgo "VaR" ha sido una herramienta exitosa de general aceptación. Mientras que en el sector financiero su cálculo es de obligatorio cumplimiento,

en el sector real corresponde a iniciativa propia de las empresas. Su aceptación generalizada obedece a que resume en un solo número la pérdida máxima en que puede incurrir una posición o un portafolio, lo que permite conocer el monto mínimo de capital que se requiere para cubrir las pérdidas en el evento de ocurrencia. Las empresas, sin importar su tamaño, deben asignar recursos a la medición y control de riesgos financieros, por tanto se considera necesario la constitución de un Comité y un Departamento de riesgos que evalúen constantemente las operaciones de Front Office, Middle Office y Back Office. Teniendo en cuenta la relación costo – beneficio, dichos recursos no deben ser considerados como un gasto, al contrario, deben ser vistos como una inversión, ya que contribuyen a evitar que en un futuro se presenten circunstancias financieras críticas que pueden llevar al cierre de la empresa. Las empresas del sector real no incurren solamente en riesgos financieros cuando realizan actividades de inversión y financiación, dado que en el desarrollo de su objeto social, se encuentran inmersas innumerables operaciones que generan riesgos, tales como la adquisición de inventarios, otorgamiento de crédito a clientes, excedentes líquidos en ventas de contado, ampliación de la planta productiva, comercialización de subproductos, entre otros. El riesgo financiero considerado como la posibilidad de que se sufra un perjuicio de carácter económico, ocasionado por la incertidumbre en el comportamiento de variables económicas a futuro, no solo se limita a ser determinado, sino que se extiende a la medición, evaluación, cuantificación, predicción, gestión y control de cada uno de los factores asociados mediante un modelo sistemático, objetivo y homogéneo de Gestión de Riesgos Financieros que vincule los riesgos de mercado, crédito y liquidez.

En la aplicación práctica se toma una empresa considerada como insignia a nivel nacional, la cual representa claramente a las empresas del sector real. El Grupo Empresarial Bavaria posee una adecuada estructura financiera y por las características propias de su operación se ajusta visiblemente a los objetivos del trabajo. Para el cumplimiento de dichos objetivos, se hicieron múltiples supuestos que permiten tener una visión clara de los pasos a seguir para tener éxito en la medición y control de riesgos financieros.

Se desarrolló una secuencia lógica de pasos que suministrara una visión integral del proceso, en primera instancia se identifica la composición del portafolio de inversión, estableciendo los niveles de concentración del mismo, teniendo como resultado una concentración del 40% en certificados de depósito a término, la cual se consideró significativa respecto al total del portafolio.

Para el cálculo del Valor en Riesgo se estiman variables tales como intervalo de tiempo para el cual se requiere el cálculo y el nivel de confianza asociado. Se construyen la matriz de correlación y la matriz de volatilidades, obteniendo así la desviación del portafolio equivalente al 14.48% anual. Una vez obtenidos estos resultados, se calcula el VaR del portafolio, con un resultado de \$6.081 millones, lo que indica que con un nivel de confianza del 99% y dadas las características del portafolio, no se perderá más de este valor en un año; de acuerdo a este valor, se calcula el efecto diversificación que presenta un dato que revela una gestión efectiva en a en la diversificación del portafolio, ya que el VaR del portafolio es inferior en 29% respecto a la suma de los VaR individuales de las

posiciones. Posterior al cálculo del VaR, se procede a comparar los resultados con los límites establecidos.

Para el análisis de las obligaciones financieras, se consideró la estructura del portafolio de deuda y su concentración asociada, determinando su vulnerabilidad a las tasas de cambio, para lo cual la empresa cuenta con operaciones de cobertura para controlar el efecto cambiario.

Teniendo en cuenta el estudio de los mercados de materias primas, la empresa determina una posición proactiva respecto a la especulación de los precios de la cebada malteada, para lo cual constituyó con resultados exitosos una operación de futuros.

Para el análisis de la cartera de clientes y otros deudores, la empresa construyó una scorecard con el fin de determinar el estado actual de la misma, obteniendo alarmas tempranas en dos de sus clientes más importantes, Inversiones Cayra Ltda e Inversiones Rosas Ltda, los cuales presentaron resultados irregulares en la capacidad de solvencia. Teniendo en cuenta los niveles de concentración de la cartera dichos clientes, se consideró que representan una amenaza financiera para la compañía, se procedió a revisar el valor de mercado de sus garantías y el nivel de exigibilidad de las mismas en caso de incumplimiento, teniendo resultados satisfactorios.

Respecto al análisis de liquidez se realizó un estudio cuidadoso del informe de brechas de liquidez y el estado de flujos de efectivo, demostrando una posición de liquidez positiva en el corto plazo.

Ricra Milla Mariela (2013). Mercado de Valores Peruano Concluye que:

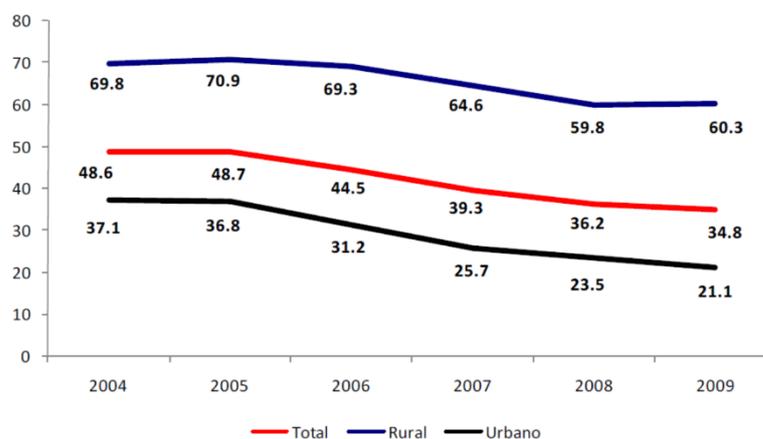
En cada país encontraremos mercados de acuerdo a las características que presentan, pueden ser de distinto tamaño, algunos segmentos más

desarrollados que otros, y los activos financieros que se negocien diferirán en función del mercado que se analice. El mercado de valores es importante para el país, pues permite que las empresas obtengan capital a cambio de la venta de valores a diversos inversionistas, a menores costos financieros que otras alternativas de financiamiento.

Yamada Gustavo & Castro Juan F. (2010). La economía Peruana en la última década: Mejor desempeño y mayor resiliencia a las crisis. Concluyo que: Por primera vez en su historia contemporánea, la economía peruana ha sido relativamente resiliente a una crisis financiera internacional, gracias a dos décadas de políticas macroeconómicas prudentes que permitieron la aplicación inédita (aunque inicialmente lenta) de políticas fiscales y monetarias anti cíclicas. A su vez, los indicadores sociales y laborales no mostraron retrocesos significativos durante los últimos dos años. Posiblemente el mejor indicador global que evalúa el impacto social de estos tiempos turbulentos es la evolución de la incidencia de la pobreza en el Perú. Como se muestra en la figura 1, la proporción de peruanos que viven en la pobreza ha disminuido en catorce puntos porcentuales entre 2004 y 2009 (de 48,6% a 34,8%), periodo que incluye incluso una pequeña reducción de 1,4 puntos porcentuales en el año más álgido de la crisis (la incidencia de la pobreza en 2008 fue de 36,2%). En resumen, para los peruanos la primera década del presente siglo ha sido bienvenida, sin retrocesos en el crecimiento real del PIB, y con un progreso continuo en la Reducción de la pobreza. Para continuar con los logros en el desarrollo económico y social en los próximos años se requiere que el crecimiento de la productividad sea más sostenible, lo cual se lograría a través de reformas pendientes en muchos sectores,

principalmente, de educación y trabajo. Desafortunadamente, las reformas laborales necesarias para mejorar la competitividad internacional de la economía peruana, y para aumentar la formalidad y equidad de su mercado laboral, no se llevaron a cabo durante el período de crisis, a pesar de su gran potencial contra cíclico. Esperamos que las oportunidades de reforma no se pasen por alto y las intervenciones de política estructural, como las referidas en el presente documento, formen parte del debate en las próximas elecciones presidenciales.

FIGURA 1
PERÚ. INCIDENCIA DE POBREZA 2004-2009



Fuente: INEI. Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG).

2.1. MARCO TEORICO.

MERCADO DE VALORES.

El mercado de valores es un mecanismo en el que concurren los ciudadanos y empresas para invertir en valores que le produzcan eventualmente una ganancia o para captar recursos financieros de aquellos que lo tienen disponible. A quienes concurren a captar recursos se les denomina *emisores* y a quienes cuentan con recursos disponibles para financiar se les denomina *inversores*.(Ministerio de Economía y Finanzas, 2006).

Es aquel en el que interactúan aquellos que demandan valores y aquellos que ofertan valores. Los primeros son todos aquellos que tienen superavit de capital, es decir, todos los que tienen capacidad de ahorro (sus ingresos superan sus gastos). Se ofertan valores son aquellos (fundamentalmente empresas y/o Estados) que tienen déficit de capital, es decir, todos los que no cuentan con los recursos suficientes para financiar sus proyectos de inversión.(Bolsa de Valores de Lima, 2015).

Este mercado Muestra una gran variedad de alternativas de inversión para el mejor provecho de nuestro dinero también ofrece muchas oportunidades de avance y desarrollo para las empresas que deciden participar en él. Definitivamente presenta muchos beneficios para una empresa pero a su vez también riesgos. La necesidad de escribir este artículo con la finalidad de que el suscriptor conozca un poco más del mercado de valores y puedan decidir explorar estas diversas alternativas de financiamiento o de inversión.(Ricra Milla Mariela, 2013, p. 72).

Es aquel en el que interactúan aquellos que demandan valores y aquellos que ofertan valores. Los primeros son todos aquellos (personas naturales, empresas, organizaciones, instituciones, etc.) que tienen superavit de capital, es decir, todos los que tienen capacidad de ahorro (sus ingresos superan sus gastos). Los que ofertan valores son aquellos (fundamentalmente empresas y/o Estados) que tienen déficit de capital, es decir, todos los que no cuentan con los recursos suficientes para financiar sus proyectos de inversión.

VALOR DE MERCADO.

Actualmente un mercado puede ser definido como el espacio, la situación o el contexto en el cual se lleva a cabo un intercambio; es decir, la venta y la compra de bienes, servicios o mercancías por parte de unos compradores que demandan esas mercancías y tienen la posibilidad de comprarlas, y unos vendedores que las ofrecen. Bursátil proviene del latín Bursa que significa 'bolsa'. El mercado bursátil, por lo tanto, es un tipo particular de mercado, el cual está relacionado con las operaciones o transacciones que se realizan en las diferentes bolsas alrededor del mundo. En este mercado, dependiendo de la bolsa en cuestión, se realizan intercambios de productos o activos de naturaleza similar, por ejemplo, en las bolsas de valores se realizan operaciones con títulos valores como lo son las acciones, los bonos, los títulos de deuda pública, entre otros, pero también existen bolsas especializadas en otro tipo de productos o activos. Las bolsas, según su reglamento o regulación, permiten que en los mercados bursátiles intervengan y realicen operaciones de intercambio tanto personas, como empresas u

organizaciones nacionales o extranjeras, las cuales, si desean invertir, reflejan su deseo en la demanda por los activos que se ofrecen en la bolsa y, si desean vender, ofrecen sus productos buscando tener un mayor número de compradores disponibles. La demanda y la oferta de productos o activos actúan como una fuerza que determina los precios según los cuales se compran y se venden éstos. (Arango Luis A, 2015).

El valor de mercado es el precio al cual se realizan efectivamente las transacciones sobre determinada acción en el mercado, y en donde el valor patrimonial está dado por el cociente entre el patrimonio y las acciones en circulación de determinado emisor. (Bolsa de Valores de Colombia, 2007, p. 40).

BOLSA DE VALORES.

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

La BVL se encuentra dotada de una adecuada infraestructura física y tecnológica con la finalidad de permitir el encuentro de las propuestas de compra y venta de los intermediarios para la ejecución de sus operaciones. Para ello, administra dos mecanismos centralizados de negociación: la Rueda de Bolsa en la que se negocian valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, y el Mecanismo para la Negociación de Instrumentos de Emisión No Masiva – MIENM. Las operaciones se realizan a través de un sistema de

negociación electrónica lo que se traduce en menores costos y mayor eficiencia en el proceso de formación de precios.

Además de las operaciones al contado con acciones, se pueden realizar operaciones de reporte con acciones, y operaciones con valores representativos de deuda. La BVL ha venido trabajando en el desarrollo de nuevas facilidades (préstamo de valores y Day Trade) con el fin de ofrecer a las inversionistas nuevas alternativas de inversión. Es importante señalar que en la BVL se pueden inscribir valores de emisores del exterior, y que la negociación y liquidación de las operaciones con tales valores se realiza en dólares norteamericanos facilitándose la participación de inversionistas extranjeros.

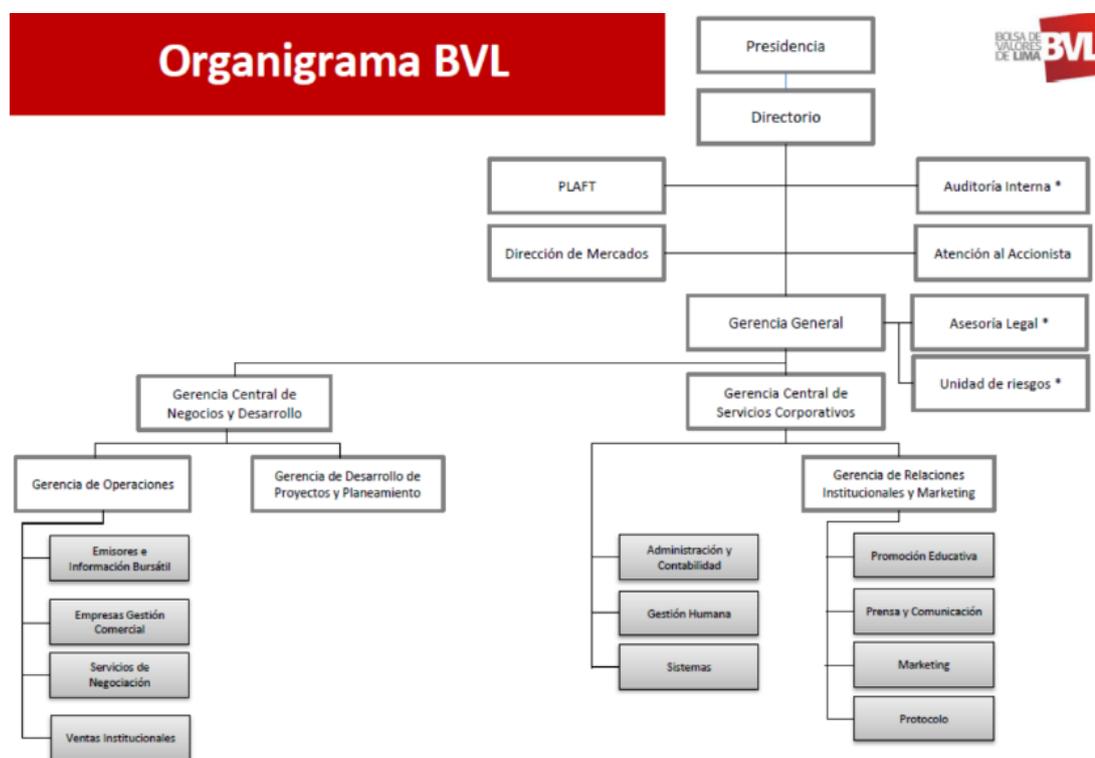
Adicionalmente, la BVL brinda amplia información sobre intermediarios autorizados y sobre las empresas con valores inscritos en Rueda. La información sobre las propuestas y operaciones realizadas es difundida en tiempo real y por igual a todos los participantes del mercado.

Finalmente, la BVL fue calificada en mayo de 1998, como un Designated Offshore Securities Market (Mercado “S”) por la United States Securities and Exchange Commission – SEC. Bajo esta regulación, los inversionistas calificados norteamericanos pueden negociar valores en la plaza limeña sin que se requiera su inscripción en la SEC. (Ministerio de Economía y Finanzas, 2006).

FUNCIONES Y ESTRUCTURA DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA.

Según su estatuto de (Bolsa de Valores de Lima, 2016) tiene, entre otros, las siguientes funciones:

FIGURA 2
ORGANIGRAMA DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA



Fuente: http://www.bvl.com.pe/documentos/ORGANIGRAMA_BVL_2016.pdf

- Proporcionar a los participantes del mercado los locales, sistemas y mecanismos que les permitan, en sus diarias negociaciones, disponer de información transparente de las propuestas de compra y venta de los valores, la imparcial ejecución de las órdenes respectivas y la liquidación eficiente de sus operaciones.
- Fomentar las negociaciones de valores, realizando las actividades y brindando los servicios para ello, de manera de procurar el desarrollo creciente del mercado.
- Inscribir, con arreglo a las disposiciones legales y reglamentarias, valores para su negociación en Bolsa, y registrarlos;

- Ofrecer información al público sobre los Agentes de Intermediación y las operaciones bursátiles.
- Divulgar y mantener a disposición del público información sobre la cotización de los valores, así como de la marcha económica y los eventos trascendentes de los emisores.

ÍNDICE BURSÁTIL.

El índice bursátil de una Bolsa es el indicador que representa la evolución de la cotización de una selección de acciones representativa de esta Bolsa. Para verlo más claro, cada Bolsa poseerá su indicador (su índice bursátil), que incluye las acciones de un cierto número de empresas mayores cotizadas en el seno de esta Bolsa: en Bélgica, es el BEL 20 (que incluye las acciones de 20 empresas mayores), en Francia, es el CAC 40 (que incluye las acciones de 40 empresas representativas), en EEUU, es el Dow Jones, en Japón el índice Nikkei 225, en Gran Bretaña el Financial Times Index, en Indonesia el Straits Times Index, en Alemania el índice Dax, etc.

Podemos añadir, como información, que existen al margen de estos índices tradicionales, otros índices más amplios, es decir, que incluyen un número más importante de acciones representativas; encontramos así en Francia el índice SBF 120 (120 títulos, entre los cuales los 40 del CAC 40) y el índice SBF 250 (que incluye los 125 del SBF 125).

Estos índices son entonces el barómetro de la Bolsa en la cual ellos son negociados, ellos señalan la tendencia del mercado de las acciones de esta Bolsa. (Zacharie Arnaud, 2013, p. 10).

En cuanto al desempeño de la Bolsa de Valores de Lima, éste se puede apreciar a través de las variaciones de las cotizaciones de las acciones, expresadas en la representación de los índices bursátiles. Los índices que miden el pulso de la Bolsa de Valores de Lima son: (Pachas Pablo M, 2007).

- Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL). Refleja la tendencia promedio de las cotizaciones de las 33 acciones más negociadas en la Bolsa de Valores. Su cálculo considera las variaciones de las acciones, cuya fecha base es el 30 de diciembre de 1991 = 100.

- Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL). Mide las variaciones de las cotizaciones de las quince acciones más representativas de la Bolsa de Valores de Lima. Al igual que el IGBVL, la base es la fecha del 30 de diciembre de 1991=100.

ÍNDICE DE COTIZACIONES DEL MERCADO.

Se muestra el Índice de Cotizaciones para cada sector y su variación durante el ejercicio. El Índice de Cotizaciones refleja las variaciones habidas en los precios de las acciones. Para el cálculo de dicho indicador se toma una cartera conformada por las acciones más representativas del mercado bursátil, considerando las fluctuaciones de sus cotizaciones y los repartos de beneficios efectuados en el período, de manera que exprese un valor acumulado de la misma. La cartera del Índice de Cotizaciones se estructura con valores que destacan por su mayor negociación y que mejor expresen el movimiento bursátil. El cálculo matemático del Índice Bursátil se hace utilizando la fórmula de La peyres a la cual se le ha agregado un factor corrector por el ajuste que

se hace debido a la entrega de acciones liberadas y dividendos en efectivo.

- ÍNDICE GENERAL DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA.
- ÍNDICE SELECTIVO DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA.
- ÍNDICES SECTORIALES DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA.

ÍNDICE DE LUCRATIVIDAD DE UNA ACCIÓN.

Permite calcular directamente el rendimiento acumulado de una acción en lo que va del año y permite cuantificar el retorno de una inversión efectuada en acciones de una empresa, en un período dado. Este retorno considera la fluctuación del precio o cotización durante el período (ganancia o pérdida de capital) y los beneficios distribuidos, sean en efectivo o en acciones libres de pago. Los beneficios distribuidos en efectivo se consideran, para efectos del cálculo, reinvertidos en la compra de más acciones de la misma empresa a precio ex derecho.

FRECUENCIA DE NEGOCIACIÓN DE UN VALOR (FN).

Es el indicador del grado de liquidez de un valor, en otras palabras de la rapidez con que este podría ser convertido en dinero. Es calculado por la Bolsa de Valores de Lima para acciones y Bonos. Actualmente, la FN de un valor en la BVL se calcula.

RENDIMIENTO.

Según (Yirepa, 2015) se le conoce como rendimiento o rentabilidad económica y es representado por la siguiente fórmula:

$$\text{Rentabilidad Económica (rendimiento)} = \frac{\text{Beneficios Brutos}}{\text{Recursos Totales}}$$

RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES:

Las decisiones que tomen inversores existentes o potenciales sobre la compra, venta o mantenimiento de patrimonio o instrumentos de deuda dependen de la rentabilidad que esperen obtener de una inversión en esos instrumentos, por ejemplo dividendos, pagos del principal e intereses o incrementos de precios de mercado. De forma similar, las decisiones que tomen prestamistas y otros acreedores existentes o potenciales sobre proporcionar o liquidar préstamos y otras formas de crédito dependen de los pagos del principal e intereses u otra rentabilidad dependen de su evaluación de su importe, calendario e incertidumbre sobre (las perspectivas de) la entrada de efectivo neta futura a la entidad. Por consiguiente los inversores, prestamistas y otros acreedores existentes o potenciales necesitan información que les ayude a evaluar las perspectivas de entrada de efectivo neta futura a las entidades.(IFRS-NIIF, 2012, p. 2) .

La rentabilidad de las inversiones es una meta normativa. Puesto que el principio de la maximización de la riqueza del accionista proporciona una guía racional para manejar un negocio y para la adjudicación eficiente de recursos en la sociedad, lo utilizamos como nuestro objetivo supuesto al preguntarnos como se deben tomar las decisiones empresariales. El propósito de los mercados es la adjudicación o asignación de ahorros en forma eficiente en una economía, los ahorradores en última instancia a los usuarios finales de los fondos que se invierten en activos reales. Los ahorros a las oportunidades de inversión más prometedoras, un criterio económico racional debe gobernar su flujo. A grandes rasgos, la

adjudicación de ahorros a una economía, ocurre sobre la base rentabilidad y riesgos esperados.(Van Horne James C, 1997b, p. 71).

RENTABILIDAD.

La rentabilidad es un parámetro que indica, en tanto por ciento, la variación que ha experimentado el valor de un activo durante un cierto periodo de tiempo y su cálculo obedece a la relación entre la ganancia obtenida y los recursos utilizados para obtener dicha ganancia.(Yirepa, 2015).

RENTABILIDAD DEL ACCIONISTA

Los dividendos representan un pago de efectivo para el inversor, por lo tanto generan beneficios incluso en períodos en los que los precios de los activos muestran comportamientos desfavorables. Además, y tal vez más importante, una compañía que logra sostener e incrementarlos está reflejando la solidez fundamental con esta política.

Operar con papeles con altos dividendos es una de las estrategias de inversión más populares y efectivas, que ha demostrado una sólida performance en el largo plazo, tanto desde el punto de vista de los estudios académicos como en lo que respecta a la experiencia práctica. La rentabilidad del accionista se sustenta sobre un concepto similar, pero brinda un enfoque más completo e integral sobre la fortaleza financiera del negocio.

Los dividendos representan un pago de efectivo para el inversor, por lo tanto generan beneficios incluso en períodos en los que los precios de los activos muestran comportamientos desfavorables. Además, y tal vez

más importante, una compañía que logra sostener e incrementarlos está reflejando la solidez fundamental con esta política.

En muchos casos, esto representa que se trata de un negocio que genera el flujo de caja suficiente para financiar las necesidades de reinversión de la empresa y, además, distribuir el dinero restante, por lo que se convierte en una muestra de solvencia financiera y calidad de la firma. No es de extrañar, entonces, que invertir en activos con alta rentabilidad por dividendo sea una estrategia tan probada y efectiva en el tiempo. Sin embargo, estos pagos son solo una de las maneras en las que las compañías pueden entregar capital, ya que también pueden hacerlo a través de la recompra de acciones o la cancelación de deudas.

La rentabilidad del accionista es una medida que incluye estas tres variables y brinda una visión más completa sobre la política de distribución de efectivo. Se calcula sumando la rentabilidad por dividendos, las recompras de papeles y los pagos de obligaciones.

Según diferentes estudios académicos, este enfoque brinda mejores retornos que una estrategia de inversión basada únicamente en procurar firmas que sólo paguen dividendos.

Las recompras de acciones han ganado mucho terreno frente a los tradicionales desembolsos de efectivo en los últimos años debido a cuestiones tanto impositivas como de administración financiera en general. Cuando una compañía realiza esto, está reduciendo la cantidad de activos en circulación y, por lo tanto, incrementando su valor teórico.

Si genera el mismo monto anual de ganancias, pero las reparte en una

menor cantidad de accionistas, es de esperar que el valor de cada papel se incremente.

Comparado con un pago de dividendos, esta política genera ganancias de capital y no distribuciones de efectivo, aunque al mismo tiempo implica una menor carga impositiva para quienes poseen estos títulos. Además de esto, muchas empresas se han volcado a las recompras de acciones debido a que pueden realizarse en forma más flexible. Cuando aumenta sus dividendos, el management debe ser bien consciente de que el mercado esperará esos pagos en el futuro y si realiza un recorte es interpretado como una señal fuertemente negativa.

En cambio, con esta nueva modalidad pueden hacerse con mayor o menor intensidad según la conveniencia del momento. Por lo tanto, brindan más flexibilidad a los directivos para decidir qué política de distribución de capital implementar según el contexto.

Enfocarse en la rentabilidad del accionista, entonces, ayuda a incluir a las empresas que han priorizado las recompras por sobre los dividendos, tendencia que ha crecido notablemente en los últimos años. Además es importante evitar aquellos casos en los cuales las compañías financian los desembolsos mediante la emisión de nuevas acciones. Si los pagos en efectivos crecen mediante la colocación de papeles en el mercado, sus tenedores reciben, por un lado pero pierden por el otro (en el valor fundamental de cada uno de ellos).

En cuanto a la cancelación de deuda, según las condiciones del mercado financiero y las circunstancias particulares de la empresa, puede resultar conveniente realizar esto o lanzar nuevos bonos. Sin

embargo, es importante evitar los casos en los que los dividendos se financian con incrementos excesivos de deuda, dado que esto puede generar un aumento del riesgo financiero del negocio.

Por lo tanto, detectar las firmas que llevan adelante estas políticas implica muchas veces encontrar negocios que, gracias a su capacidad de obtener efectivo, comenzarán a recomprar acciones y/o pagar dividendos en el futuro. En definitiva, los beneficios de invertir en papeles con altos desembolsos de dinero van más allá del pago en sí mismo y tienen que ver con la calidad de los activos en cuestión. Al incorporar variables como recompras y cancelaciones de deuda, la rentabilidad del accionista puede ser una herramienta más completa para seleccionar las compañías con mayor fortaleza financiera.

RENTABILIDAD TOTAL DEL ACCIONISTA EN LA BOLSA.

La rentabilidad total del accionista representa el cambio en el valor del capital de una compañía listada/cotizada en la Bolsa de Valores de Lima en un periodo (típicamente de 1 año o más largo), más sus dividendos, expresados como un porcentaje de su valor de apertura.

LAS BOLSAS DE VALORES SON EL REFLEJO DE LA ECONOMÍA DE CADA PAÍS.

La Bolsa de Valores hoy en día es una institución poderosa que fomenta el ahorro y la inversión a largo plazo, fortaleciendo al mercado de capitales e impulsando el desarrollo económico y social de los países; En ese sentido, los valores que se negocian en las bolsas dependiendo de cada país, están aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o instituciones similares; estas entidades son las encargadas de

regular y supervisar estrictamente las actividades de la bolsa; El objetivo de una Bolsa de Valores es satisfacer los intereses de las empresas que ponen sus acciones en el mercado y que buscan que éstas sean adquiridas por el público, para que de esa manera obtengan el financiamiento que necesitan para cumplir sus propósitos y generar riqueza, Asimismo, las personas naturales o ahorristas también son generadores de riqueza porque se convierten en inversionistas, además que obtienen beneficios monetarios por los dividendos que le reportan sus acciones.(Ortiz Renata, 2012, p. 34).

Otra de las ventajas de las empresas que cotizan en bolsa es su mejoramiento en la imagen pública, ya que brinda prestigio a la marca y contribuye a la buena gestión de las empresas, adicionalmente, proporciona liquidez a los accionistas; Generalmente estas compañías se consideran como las más importantes del país, lo cual es una garantía de solvencia y buena gestión de la firma.

En relación al asesoramiento técnico, los llamados corredores de bolsa o consultores financieros son las personas encargadas de guiar a sus clientes acerca de las inversiones que más se adaptan a sus necesidades y objetivos. Es decir, la intención de los agentes de valores es conseguir beneficios como resultado de los altibajos de los precios de las acciones, que fluctúan según la oferta y la demanda.

Los activos que usualmente se negocian en bolsa están relacionados con acciones, obligaciones, bonos, letras y pagarés, derechos de suscripción, participación de Fondos de inversión, bonos de suscripción, Letras del Tesoro, Deuda Pública y Obligaciones del Estado, entre otros.

En algunos países, la Bolsa de Valores también satisface las necesidades del Estado porque el mercado bursátil dispone de un medio para financiar, hacer frente el gasto público y adelantar nuevas obras y programas de gobierno de alcance social.(Ortiz Renata, 2012, p. 36).

RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES.

Las decisiones que tomen inversores existentes o potenciales sobre la compra, venta o mantenimiento de patrimonio o instrumentos de deuda dependen de la rentabilidad que esperen obtener de una inversión en esos instrumentos, por ejemplo dividendos, pagos del principal e intereses o incrementos de precio de mercado. De forma similar, las decisiones que tomen prestamistas y otros acreedores existentes o potenciales sobre proporcionar o liquidar préstamos y otras formas de crédito dependen de los pagos del principal e intereses u otra rentabilidad que esperen obtener. Las expectativas de inversores, prestamistas y otros acreedores sobre rentabilidades dependen de su evaluación de su importe, calendario e incertidumbre sobre (las perspectivas de) la entrada de efectivo neta futura a la entidad. Por consiguiente los inversores, prestamistas y otros acreedores existentes o potenciales necesitan información que le s ayude a evaluar las perspectivas de entrada de efectivo neta futura a las entidad. (IFRS Foundation, 2015, p. 3). Es frecuente, confundir la rentabilidad del proyecto con la rentabilidad del inversionista. Mientras que en el primer caso se busca medir la rentabilidad de un negocio, independiente de quién lo haga, en el segundo interesa, contrariamente, medir la rentabilidad de los recursos propios

de quien realizará la inversión, en la eventualidad de que se lleve a cabo el proyecto. (Sapag Chain Nassir, 2007, p. 20).

La rentabilidad de las inversiones es una meta normativa. Puesto que el principio de la maximización de la riqueza del accionista proporciona una guía racional para manejar un negocio y para la adjudicación eficiente de recursos en la sociedad, lo utilizamos como nuestro objetivo supuesto al preguntarnos cómo se deben tomar las decisiones empresariales. El propósito de los mercados es la adjudicación o asignación de ahorros en forma eficiente en una economía, de los ahorradores en última instancia a los usuarios finales de los fondos que se invierten en activos reales. Si se han de canalizar los ahorros a las oportunidades de inversión más prometedoras, un criterio económico racional debe gobernar su flujo. A grandes rasgos, la adjudicación de ahorros a una economía, ocurre sobre la base de rentabilidad y riesgos esperados. (Van Horne James C, 1997a).

LA RENTABILIDAD POR DIVIDENDO.

Rentabilidad por dividendo es uno de los ratios que utilizan los analistas para valorar las acciones de una empresa. Al adquirir un título bursátil, no sólo hay que tener en cuenta cuál puede ser la revalorización de ese activo. El reparto de dividendos también forma parte de la rentabilidad que va a recibir un inversor; Este ratio es la relación entre el dividendo por acción ofrecido por una empresa en los doce últimos meses, y el valor de ese título. Se expresa en porcentaje. A la hora de analizar la rentabilidad por dividendo de una empresa cotizada, hay que tener en cuenta que algunos analistas toman como referencia los dividendos

repartidos en el ejercicio anterior, mientras que otros expertos utilizan el dividendo esperado para los próximos 12 meses, por lo que el resultado final puede variar. Igualmente, debe considerarse la base de cálculo del valor de la acción (precio compra, valor promedio, etc.).(CaixaBank, 2010).

EL POTENCIAL DE CREACIÓN DE VALOR. UN NUEVO PARADIGMA.

“Un paradigma consiste en un sólido sistema de compromisos conceptuales, teóricos, instrumentales y metodológicos que representan el origen de los métodos, el área de los problemas y los tipos de soluciones aceptadas por una determinada comunidad en una época determinada”(Kuhn T, 1962).

Una parte muy importante del bagaje técnico esta formado por herramientas destinadas a ser útiles en el análisis de situaciones que eran fundamentales en nuestro anterior sistema. Pero qué me dice hoy por ejemplo, el índice de rentabilidad sobre mis posibilidades de ventas el próximo año, de mi actitud innovadora de mi empresa, o de mi compromiso como empresa con el medio ambiente. Seamos claros todos sabemos que sin rentabilidad todo lo demás es imposible. ¿Pero acaso mi rentabilidad actual por sí sola, me asegura un futuro promisorio para mi empresa? La respuesta es contundente: NO .(Ronchi L, 1974).

¿Qué es lo que está impulsando hoy a un inversionista a adquirir acciones en mercados centralizados y descentralizados y por reflejo en el resto de mercados de capitales mundiales, incluido el nuestro, a privilegiar la compra de acciones de empresas como Microsoft por sobre

las otras? La respuesta más acertada que puedo elaborar es “el potencial de creación de valor” que poseen estas empresas.

El potencial de creación de valor es la definición de la misión de la empresa como la capacidad de crear valores compartidos para sus accionistas, sus consumidores, sus trabajadores, sus proveedores y la comunidad y hacer de esta creación de valor trascendente en el tiempo.(Rutenberg J, 1994).

EL OBJETIVO EMPRESARIAL.

El objetivo de maximizar las ganancias por acción de la empresa puede no ser el mismo que maximizar el precio de las acciones en el mercado. El precio en el mercado de las acciones de una organización, representa el valor que los participantes en el mercado dan a la compañía.(Van Horne James C, 1997b, p. 23).

“Primero conviene presuponer e imaginar que cada operante es movido por un fin de negocios, y para poder debidamente conseguirlos habrá de poner todo su esfuerzo en su proceso, ya que la finalidad de cualquier comerciante es la de obtener lícita y suficiente ganancia”(Zapata M, 2006)

La contabilidad de gestión tiene como objetivo la maximización del resultado empresarial, objetivo cuyo logro dependerá de la tensión existente entre la maximización de los ingresos y la minimización del costo. Una vez estudiada la minimización del costo, el objetivo fundamental de la contabilidad de costos, pasemos a analizar cómo la empresa puede maximizar sus ingresos y resultados, lo que constituye el objetivo empresarial de la contabilidad de gestión.(Mallo C, 2010).

“Según el enfoque de los derechos de propiedad y la teoría de la agencia, dentro del concepto de empresa, se incluyen no solo las relaciones contractuales entre los accionistas, los directivos y los trabajadores, sino también, entre otras, las relaciones con proveedores, clientes, y acreedores de ahí que las lindes entre la empresa y los mercados resulten borrosas. Según este nuevo enfoque, de un objetivo general de la empresa, sino de los objetivos de los individuos que forman parte de la coalición, y de sus conflictos que surgen al procurar alcanzar cada uno de ellos su propio objetivo”.(Suárez S. Andrés S, 1997, p. 15).

El objetivo de una compañía debe ser la creación de valor para sus accionistas. El valor se representa por el precio en el mercado de las acciones comunes de la empresa, lo cual, a su vez, es una función de las decisiones sobre inversiones, financiamientos y dividendos de la organización. La idea es adquirir activos e invertir en nuevos productos y servicios, donde la rentabilidad esperada exceda su costo, financiarlos con aquellos instrumentos donde hay una ventaja específica, de impuestos o de otra manera o emprender una política significativa de dividendos para los accionistas. (Van Horne James C, 1997b, p. 213).

Los objetivos de la administración pueden ser diferentes a los de los accionistas de la empresa. En una corporación, las acciones pueden estar tan dispersas que los accionistas ni siquiera pueden hacer saber sus objetivos, mucho menos controlar o influenciar en la administración. A menudo la propiedad y el control son separados, una situación que

permite que la administración actúe en favor de sus intereses propios en lugar de aquéllos de los accionistas.(Jensen M, 1976).

SECTOR CONSTRUCCION.

En Perú, la construcción aportó con el 7% del PBI nacional, en el 2010, superado solamente por el sector de minería y petróleo que contribuyeron con el 26,4 % al PBI.

En los últimos años ha tenido un crecimiento significativo, por encima del crecimiento de la economía peruana. En el 2010 tuvo un crecimiento de 17.4% frente al 8.8% de crecimiento de la economía del país. Es decir este sector ha sido uno de los sectores más dinámico de la economía.(Instituto de estudios Sindicales, 2012, p. 1).

En agosto del 2011, el PBI Nacional y PBI Construcción alcanzaron variaciones del 7.5% y 6.7% respectivamente. El comportamiento del PBI Nacional fue impulsado por la demanda externa e interna. La mayor demanda externa se reflejó en el incremento de las exportaciones reales en 25.6% y la demanda interna se evidenció en mayores ventas al por menor a los hogares en 10.7%.(MVCS, 2011, p. 12).

El sector construcción, creció en 6,66% con respecto a similar mes de 2010, este aumento se refleja en el mayor consumo interno de cemento en 7,26%.

La construcción, rehabilitación y mantenimiento de carreteras de agosto a diciembre del 2011 y la cartera de proyectos del año 2012 propiciará la

creación de 80,000 puestos de trabajo directos y unos 160 mil empleos indirectos.(Instituto de estudios Sindicales, 2012, p. 1).

Aunque el mercado bursátil limeño registró ganancias durante el primer trimestre del 2012, a partir de abril inició un ligero retroceso , con mayor incidencia en la minería que se vio afectada por la caída de la demanda externa; Al cierre de la semana pasada –resaltó- el sector bancario acumuló ganancias anuales por encima del 20%, al igual que el rubro ‘diversos’, que agrupa a grandes empresas como Graña y Montero y Ferreyros. “Si bien en abril y mayo se registró una desaceleración delPBI, en junio el crecimiento mayor al 7% sorprendió a todos. Por ello las acciones ligadas a la demanda interna seguirá reportando un desempeño positivo”.(Westreicher H. Guillermo, 2012).

LA CRISIS FINANCIERA.

La crisis financiera internacional tuvo su origen en la fuerte expansión de los créditos hipotecarios de alto riesgo (subprime), estimulada por el exceso de liquidez en el sistema financiero norteamericano; que la política monetaria expansiva de la Reserva Federal (FED) generó con la reducción de los tipos de interés y el acceso al crédito hipotecario a grandes masas de prestatarios de dudosa capacidad financiera. Las entidades financieras dieron créditos sin mayor regulación y teniendo como colateral el propio inmueble entregado. Cuando los prestatarios entraron en moratoria, fueron ejecutadas las garantías y rápidamente se fue expandiendo el proceso como una reacción en cadena que contagió a diferentes Estados y deterioró el valor de los inmuebles. La situación

se reflejó en la bolsa, donde el valor de las entidades financieras descendió rápida y progresivamente.(Vargas Allan, 2011, p. 32).

Esta crisis afecta en la medida en que cambian las expectativas de los consumidores y empresarios, pero no ha sido significativo en los actores económicos locales. “Si| bien hemos visto una reducción de las utilidades de algunas empresas , se debe a menores ganancias por el tipo de cambio o mayores gastos operativos, principalmente, en electricidad y construcción . Pero todo eso ya estaba previsto desde enero. El inversionista ahora debe tomar en cuenta las perspectivas para el futuro”

“Los gastos son mayores, pero su efecto ya lo observamos en el primer semestre. De aquí en adelante deberíamos ver mejores resultados. Cuando inviertes en una acción piensas en las perspectivas, por ejemplo, sobre el consumo privado, que continuará creciendo a tasas interesantes”

El alza de los costos operativos para las empresas es una consecuencia de la expansión de la economía, porque se incrementa la demanda por mano de obra y otras prestaciones; Por el ciclo económico actual el sector construcción es el que ofrece las mejores oportunidades, porque viene creciendo impulsado por la inversión privada y estatal en infraestructura. “Justo hace unos meses se lanzó un paquete de estímulo fiscal para paliar los efectos de la crisis global”.(Westreicher H. Guillermo, 2012).

Los Factores de oferta del mercado de oficinas fue el mayor dinamismo en 2010 La incertidumbre sobre el impacto local de la crisis financiera internacional no afectó de manera importante la oferta en el mercado de

oficinas prime en 2009, lo que estuvo en línea con el crecimiento del sector construcción. En dicho periodo ingresaron 10 edificios, lo que corresponde a cerca de 90,000/m². En el primer trimestre de 2010 no se registró ingresos de nuevos edificios, pero en el segundo trimestre entrarán cinco edificios con cerca de 62,000/m², el mayor incremento trimestral desde fines del 2008.(Vargas Allan, 2011, p. 29).

La incidencia final de la crisis en la economía peruana fue inferior a lo esperado, creciendo ésta y proyectando unas expectativas de crecimiento aún mayores para 2010, lo que provoca el mayor consumismo de los peruanos por término medio.(Guitierrez Alvaro & Oliva Eduardo, 2010).

(Quiñones Nilton, 2011) expresa que el 2007 marca el inicio de un período de desaceleración de la economía mundial, cuyo origen se encuentra en el sistema financiero de Estados Unidos de Norteamérica, en la denominada crisis sub-prime. La crisis financiera internacional presenta impactos diferenciados en los países dependiendo de las características de su estructura productiva, del desarrollo de su sistema financiero (y de su dependencia con los mercados internacionales), del grado y del tipo de apertura comercial con los mercados internacionales, del tamaño y del dinamismo de su mercado interno, de la necesidad de financiamiento externo, del estado de las finanzas públicas, de la capacidad de reacción de sus instituciones públicas para diseñar e implementar políticas que mitiguen el impacto de la crisis, entre otros factores. Ante esta situación, en el Perú se tomaron una serie de medidas que pueden resumirse en:

- políticas monetarias, con la reducción de los encajes bancarios y provisión de liquidez en moneda nacional y reducción de la tasa de interés de referencia.
- políticas fiscales, principalmente mediante el aumento del gasto público con el Plan de Estímulo Económico para el bienio 2009-2010 con 4 mil millones de dólares (lo que equivale al 3.2% del producto bruto

interno aproximadamente), además de medidas para agilizar las inversiones públicas y de financiamiento público-privado, entre otros.

- políticas cambiarias y de comercio exterior, con la provisión de liquidez en moneda extranjera y financiamiento y apoyo a exportadores.
- políticas sectoriales, reforzando programas como el Fondo Mi Vivienda y Techo Propio, así como realizando compras directas a la Pequeña y Mediana Empresa (PYMES), otorgando recursos adicionales al mantenimiento de infraestructura pública¹, entre otras.

A fines del 2009, los resultados de los agregados macroeconómicos muestran Signos del impacto de la crisis financiera internacional. Por ejemplo, la tasa de crecimiento anual del Producto Bruto Interno (PBI) para el 2009 Ascendió a sólo 0.9%; mientras que para el año anterior fue de 9.8% y para el 2007 fue de 8.9%². Para el 2010 la situación mejoró notablemente, tan es así que de acuerdo al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), en el tercer trimestre de 2010 la economía peruana medida a través del PBI, a precios constantes de 1994, registró un crecimiento de 8.6% Esta rápida expansión ha estado asociada principalmente a la evolución de algunos sectores no primarios, los que por su naturaleza tienen a su vez un impacto importante sobre la evolución del empleo y de los ingresos. Además, de acuerdo al documento del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Informe Pre-electoral (enero 2011), se proyecta un crecimiento de 8.7% para todo el 2010.

PANORAMA DEL SECTOR.

A setiembre del 2010 se puede afirmar que la economía peruana muestra un crecimiento sólido. De acuerdo al informe de inflación del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), al mes de diciembre de 2010, la economía nacional medida a través del Producto Bruto Interno (PBI), a precios constantes de 1994, registró un crecimiento de 8.7%. La demanda interna creció a una tasa de 12.6% durante al tercer trimestre, impulsada por una recuperación importante de la inversión y del consumo privado, y también por el impulso fiscal que se ha venido observando desde el año pasado. Esta rápida expansión ha estado asociada principalmente a la evolución de algunos sectores no primarios (10.3%), los que por su naturaleza tienen a su vez un impacto importante sobre la evolución del empleo y de los ingresos. (Quiñones Nilton, 2011, p. 4).

El sector construcción muestra una recuperación superior al promedio de los otros sectores, con un crecimiento de 18.2% al tercer trimestre 2010/2009, luego de presentar un incremento de sólo 3% en el tercer trimestre de 2009/2008. Este dinamismo se explica por la expansión de obras de inversión pública y privada, así como al auge de construcciones de edificios comerciales y residenciales gracias a las facilidades de acceso al crédito con tasas de interés atractivas, bajo un clima de estabilidad económica. (Quiñones Nilton, 2011, p. 5).

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 MÉTODO CIENTÍFICO.

Los métodos científicos se clasifican en método generales y específicos(Torres Bardales C, 1992). En la investigación se adoptaron los siguientes métodos:

MÉTODOS GENERALES.

El método general dialéctico, es un método cuyos conceptos, categorías y leyes, desempeñan el papel de principios metodológicos, de instrumentos de análisis y síntesis y de base para el desarrollo de las ciencias naturales, sociales y filosóficas. La dialéctica orienta la investigación a partir de fenómenos concretos, sin descuidar la interrelación de sus elementos internos y externos.

Para los propósitos de la investigación también se considera el método general comparativo, porque la investigación de fenómenos se realiza por comparación, entonces, el método comparativo tiene por finalidad descubrir la correlación interna y externa que existe entre dichos fenómenos. Su aplicación es a través de la contrastación, procedimiento que permite conocer mejor la estructura de la ciencia, especialmente, en lo que se refiere a las relaciones que tienen entre ellas. Siempre es

utilizado en la investigación; algunas ciencias lo aplican más que otras, sobre todo aquellas que toman a la población y a sus distintos problemas como objeto de estudio.

El método histórico, permite descubrir y fundamentar los principios de desarrollo de los hechos concretos, destacando las causas y consecuencias, la causalidad es el aspecto más importante de éste método.

En la investigación se aplica los tres métodos por lo que el primer método general permite establecer los parámetros conceptuales de la rentabilidad, el valor de mercado y la operación de la Bolsa de Valores de Lima. El segundo método general nos permitirá explicar la correlación existente entre el rendimiento accionista e índice general de la Bolsa de Valores de Lima y el tercer método se aplicará para conocer, descubrir y fundamentar las causas y consecuencias del problema a través del desarrollo histórico reflejado en el rendimiento de las inversiones del sector construcción en la década del 2005 - 2015, considerando que han sucedido hechos de importancia como la crisis financiera del 2008 y sus repercusiones en el mercado de valores peruano.

MÉTODO ESPECÍFICO.

El método inductivo deductivo que acepta la existencia de una realidad externa y postula la capacidad del hombre para percibirla a través de sus sentidos y entenderla por medio de su inteligencia (Ramírez E. R, 2010) Este método se aplica primeramente en la enumeración simple sobre los objetos de estudio individuales se toman como base para una generalización de lo que se estudió y la intuición directa de aquellos

principios generales en los fenómenos observados, aplicando la deducción mediante la cual las generalizaciones logradas mediante la inducción se usaran como premisas para deducir enunciados sobre las observaciones iniciales

3.2. ÁMBITO O LUGAR DE ESTUDIO.

La investigación se desarrolla en el campo de la Teoría Financiera de las inversiones del Perú que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima y que presentan información financiera con propósito general (NIIF) en la Superintendencia del Mercado de Valores.

3.3. POBLACIÓN Y MUESTRA.

Considerando que para seleccionar una muestra, lo primero que hay que hacer es definir la unidad de análisis , sobre que o quienes se van a recolectar datos depende del planteamiento del problema a investigar así como de los alcances del estudio(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 236)

3.3.1. POBLACIÓN.

Es el mercado de renta variable de las empresas constructoras y/o Inmobiliarias que publican su información financiera conforme a la Superintendencia del Mercado de Valores y que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

CUADRO 1
POBLACIÓN

N°	EMPRESA	RUBRO	NEMONICO
1	AGROKASA HOLDING S.A.	INMOBILIARIA	AGROKAC1
2	COMERCIAL DEL ACERO S.A.	CONSTRUCCIÓN	COMACEC1
3	CONSORCIO CEMENTERO DEL SUR S.A. - CONCESUR S.A.	CONSTRUCCIÓN	CONCESI1
4	CORPORACION CERVESUR S.A.A.	DIVERSA	COCESUC1
5	CORPORACION FINANCIERA DE INVERSIONES S.A.	INMOBILIARIA	COFIINC1
6	DESARROLLOS SIGLO XXI S.A.A.	CONSTRUCCIÓN	DESXXIC1
7	FACTORING TOTAL S.A.	INMOBILIARIA	FTOTALC1
8	FERREYCORP S.A.A.	CONSTRUCCIÓN	FERREYC1
9	FUTURA CONSORCIO INMOVILIARIO S.A.	CONSTRUCCIÓN	FUTURAC1
10	GR HOLDING S.A.	INMOBILIARIA	GRHOLDC1
11	GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	CONSTRUCCIÓN	GRAMONC1
12	HIPOTECARIA SURA EAH	INMOBILIARIA	HPSURAC1
13	INMOBILIARIA IDE S.A.	INMOBILIARIA	IIDEC1
14	INMOBILIARIA MILENIA S.A.	INMOBILIARIA	MILENIC1
15	INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	INMOBILIARIA	INVCENC1
16	INVERSIONES FINANCIERAS DEL PERU S.A.	INMOBILIARIA	INVFINC1
17	LOS PORTALES S.A.	INMOBILIARIA	PORTAC1
18	MAESTRO PERU S.A.	CONSTRUCCIÓN	MAESTRC1
19	NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	INMOBILIARIA	NEGOCIC1
20	NORVIAL S.A.	CONSTRUCCIÓN	NORVIBC1
21	PERU HOLDING DE TURISMO S.A.A.	INMOBILIARIA	PHTBC1
22	TRADI S.A.	CONSTRUCCIÓN	TRADIC1
23	TRANSACCIONES FINANCIERAS S.A.	INMOBILIARIA	TRANFIC1

Fuente: <http://www.bvl.com.pe/mercampresas.html>**3.3.2. MUESTRA.**

Seleccionaremos una muestra no probabilística ; sub grupo de la población en la que la elección de los elementos no depende de la probabilidad si no de las características de la investigación(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 241)

Se considerara como muestra a las empresas (acciones de capital) del sector construcción y/o inmobiliario que listaron en la BVL íntegramente

CUADRO 2
MUESTRA

N°	EMPRESA	RUBRO	NEMONICO
1	CORPORACION CERVESUR S.A.A.	DIVERSA	COCESUC1
2	CORPORACION FINANCIERA DE INVERSIONES S.A.	INMOBILIARIA	COFIINC1
3	DESARROLLOS SIGLO XXI S.A.A.	CONSTRUCCIÓN	DESXXIC1
4	FERREYCORP S.A.A.	CONSTRUCCIÓN	FERREYC1
5	GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	CONSTRUCCIÓN	GRAMONC1
6	INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	INMOBILIARIA	INVCENC1
7	LOS PORTALES S.A.	INMOBILIARIA	LPORTAC1
8	INMOBILIARIA MILENIA S.A.	INMOBILIARIA	MILENIC1
9	NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	INMOBILIARIA	NEGOCIC1
10	PERU HOLDING DE TURISMO S.A.A.	INMOBILIARIA	PHTBC1
11	TRANSACCIONES FINANCIERAS S.A.	INMOBILIARIA	TRANFIC1

Fuente: <http://www.bvl.com.pe/mercampresas.html>

en la década 2005-2015

3.4. ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN.

Lo que se busca en un estudio cualitativo es obtener datos (que se convertirán en información) de personas, seres vivos, comunidades, contextos o situaciones en profundidad; Se recolectan con la finalidad de analizarlos y comprenderlos, y así responder a las preguntas de investigación y generar conocimiento(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 583)

3.5. ALCANCE DE INVESTIGACIÓN.

En primera instancia el estudio será; descriptivo que; busca caracterizar y especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis. Registran, miden o evalúan diversos aspectos, dimensiones o componentes de los fenómenos a investigar(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006)

Y como alcance principal el estudio será: predictivo que pretende anunciar el comportamiento futuro de dos o más variables. La investigación predictiva suele estar basada en los estudios de correlación que miden si dos o más variables están conectadas, y en función del grado y del tipo de relación establecer su comportamiento futuro(Batthyány Karina & Cabrera Mariana, 2005, p. 34)

3.6. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN.

Adaptaremos a la investigación un diseño no experimental donde no hacemos variar en forma intencionales variables independientes para ver su efecto sobre otras variables. Lo que hacemos en la investigación no experimental es observar fenómenos tal como se dan en su contexto

natural, para después analizarlos(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 205)

De este concepto la investigación será de longitudinal de Panel como lo indica(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 220) el mismo grupo de muestra es medido u observado en todos los tiempos o momentos periodo (2005-2015)

Finalmente el diseño de investigación será Longitudinal de panel correlacional – causal que describen relaciones entre dos o más categorías, conceptos o variables en un momento determinado. A veces, Únicamente en términos correlacionales, otras en función de la relación causa-efecto (causales) (Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 211) .

Para desarrollar la investigación se utilizaran los siguientes modelos:

- Acumulación anual por empresa a valor de mercado
- Regresión lineal multivariado.
- Correlación de Pearson.
- Prueba estadística de análisis de varianza ANOVA
- Acumulación anual por sector a valor de mercado
- Acumulación anual por empresa a valor de mercado

3.7. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN.

Una fuente muy valiosa de datos cualitativos son los documentos, materiales y artefactos diversos. Le sirven para conocer los antecedentes de un ambiente, las experiencias, vivencias o situaciones y su funcionamiento cotidiano.(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 614) Documentos y materiales organizacionales: memorias, reportes, planes, evaluaciones, cartas, mensajes en los

medios de comunicación colectiva, publicaciones internas (boletines, revistas, etc.), avisos y otros.(Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 615) Así como lo indicado se recolectara información de la lectura del boletín diario de la Bolsa de Valores de

CUADRO 3
BOLETIN DIARIO DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA 31/12/10

Ultimos Benef. entregados				Acuerdos Pendientes.				V.N.	Clas SBS	CODIGO ISIN	VALORES	Cotizaciones				Propuestas		N° de Acciones o Letras Negociadas	Monto Efectivo Negociado S/.	N° de Op.	Fre c. Cot. %	Indice Lucret. Base 31/12/09	Var Dia %
Div. Efectivo		Acc. Liberadas		Div. Efectivo		Acc. Liberadas						S/.	Anterior	Apert	Cierre	Compr	Vent							S/.	S/.
Ult día		Ult día		Ult día		Ult día		S/.	S/.	Fecha	S/.		S/.	S/.	S/.	S/.							
s/.	Con der	%	Con der	s/.	Con der	%	Con der		S/.	S/.	Fecha	S/.	S/.	S/.	S/.	S/.							
DIVERSAS																							
.....	.....	1.999929	26/08/04	.....	.....	.....	.....	0.42	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
.....	.....	1.999929	26/08/04	.....	.....	.....	.....	0.42	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
0.068281218	04/11/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1.25	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	133.6	.....
0.071695528	04/11/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1.25	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	170.7	2.6	
0.03516541	12/11/10	31.16287627	14/07/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	45	156.5	.....
0.03516541	12/11/10	31.16287627	14/07/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	45	156.5	.....
US\$ 0.03	01/04/97	.....	.....	.....	.....	.....	.....	2.32	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
0.3	13/04/10	4.9	30/06/05	.....	.....	.....	.....	10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	10	128.5	.....
0.05401069	14/12/10	155.17551	19/10/10	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
.....	.....	7.874949	08/02/01	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
.....	.....	84.08194492	21/04/10	.....	.....	.....	.....	0.1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	50	595.6	-3
0.066	15/04/10	13.623727	02/07/10	.....	.....	.....	.....	1.1	2da	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	17	100	187.2
0.048147155	20/04/10	30.37205	02/06/08	.....	.....	.....	.....	0.7	2da	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	15	100	237.9
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0	.....
0.62119418	22/04/08	16.542755	06/10/08	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	5	97.0	.....
0.06691	15/04/08	4.8055	03/12/08	.....	.....	.....	.....	10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	5	98.0	.....
0.129412	24/06/10	17.647058	01/09/10	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	30	135.0
0.0198327	06/04/09	42.9702557	20/09/96	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	96.4
0.04107028	20/10/10	6.5573	27/06/06	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
US\$ 0.02229508	24/08/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.00862684	10/08/98	3.9738	16/05/05	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
4.613754	26/10/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	18.78	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.022	26/03/10	0.7622	06/03/01	.....	.....	.....	.....	0.34	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
1.138890367	14/03/07	3.732055	11/06/10	.....	.....	.....	.....	100	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	133.2
0.07686459	31/03/10	20.78	19/05/09	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.00069717	28/12/10	30.78270243	13/08/09	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.012119877	21/12/10	49.85629	19/06/08	.....	.....	.....	.....	0.4	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	59.4
0.019467	26/03/10	9.9004	21/06/00	.....	.....	.....	.....	0.92	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.129679	03/12/10	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
.....	.....	99.894453	12/12/01	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	102.3
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
.....	.....	100	31/01/95	.....	.....	.....	.....	0.01	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
.....	.....	88.18	27/10/08	.....	.....	.....	.....	0.01	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
.....	.....	88.18	27/10/08	.....	.....	.....	.....	0.01	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.60437906	23/06/10	6.77774	21/06/05	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	246.8
1.249.94	23/04/10	6.1753	22/10/09	.....	.....	.....	.....	10,000.00	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.40930998	19/11/08	22.25463282	02/08/10	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
0.352920416	21/09/01	3.27306	07/07/04	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	100.0

Lima.

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

CAPÍTULO IV

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4.1 PRIMER OBJETIVO ESPECÍFICO.

Establecer que el valor de mercado de las acciones de capital es el factor fundamental que incide en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del

CUADRO 4
DETERMINACIÓN DEL RENDIMIENTO ANUAL DE LA ACCION DE CAPITAL
COMPAÑÍA FERREYCORPS.A.A.

EMPRESA: FERREYC1		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
BENEFICIOS ENTREGADOS EFECTIVO S/.	ACCIONES%					
0.11		3.94	02/01/07	1	3.94	
		7.30	29/05/07	1.0151		
	18.14%	6.17	13/09/07	1.1992		
		6.40	28/12/07	1.1992	7.67	94.79%

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html
2005-2015

Para la determinación de la rentabilidad del sector construcción por empresa se realiza el siguiente proceso:

DETERMINACION DEL DIVIDENDO.

$$DIVIDENDOS = \frac{BENEFICIOS ENTREGADOS}{COTIZACION (CIERRE)}$$

$$DIVIDENDOS = \frac{0.11}{7.30} = 0.0151 + 1$$

$$DIVIDENDOS = 1.0151$$

DETERMINACION DE LAS ACCIONES LIBERADAS.

$$ACCIONES LIBERADAS = (DIVIDENDOS * BENEFICIOS ENTREGADOS (ACCIONES\%))\%$$

$$ACCIONES LIBERADAS = (1.0151 * 18.14\%) = 0.1841 + 1.0151$$

$$ACCIONES LIBERADAS = 1.992 \dots \dots \dots (B)$$

VALOR DE VENTA.

$$VALOR DE VENTA = COTIZACION (CIERRE) * N^{\circ} DE ACCIONES$$

$$VALOR DE VENTA = 6.40 * 1.992$$

$$VALOR DE VENTA = 7.67 \dots \dots \dots (C)$$

DETERMINACION DE LA RENTABILIDAD.

$$RENTABILIDAD = \left(\frac{VALOR DE VENTA (FINAL) - VALOR DE VENTA (INICIAL)}{COTIZACION (CIERRE)} \right) \%$$

$$RENTABILIDAD = \frac{7.67 - 3.94}{3.94} = 94.79\%$$

Esta es el proceso para determinar las rentabilidades de las empresas; en la presente investigación en el periodo 2005-2010, de las empresas constructoras que cotizan en la bolsa de valores de Lima

CUADRO 5
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - CORPORACION CERVESUR S.A.A.

EMPRESA:	COCESUC1					
BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE	RENTABILIDAD
EFFECTIVO S/.	ACCIONES%	(CIERRE)			VENTA	
0.60	4.90%	8.74	30/12/04	1.00	8.74	
		9.00	22/03/05	1.07		
		8.50	30/06/05	1.12		
		8.00	28/12/05	1.12	8.95	2.42%
0.70		8.00	28/12/05	1	8	
		8.50	16/03/06	1.0824		
		10.58	18/12/06	1.0824	11.45	43.14%
1.00		10.50	02/01/07	1	10.5	
		15.50	13/03/07	1.0645		
		15.50	28/11/07	1.0645	16.50	57.14%
1.00		15.50	28/11/07	1	15.5	
		15.00	17/03/08	1.0667		
		12.20	31/12/08	1.0667	13.01	-16.04%
0.20		12.20	05/01/09	1	12.2	
		0.00	19/06/09			
		10.00	31/12/09		0.00	
0.30		10.00	31/12/09	1	10	
		11.00	13/04/10	1.0273		
		12.50	22/12/10	1.0273	12.84	28.41%
0.40		11.50	03/01/11	1	11.5	
		11.50	10/03/11	1.0348		
		10.00	15/12/11	1.0348	10.35	-10.02%
0.40		10.00	15/12/11	1	10	
		9.90	19/03/12	1.0404		
		10.00	31/12/12	1.0404	10.40	4.04%
0.40		10.00	03/01/13	1	10	
		0.00	14/03/13			
		0.00	31/12/13			
0.34		0.00	01/12/14	1	0	
		8.20	17/03/14	1.0410		
		8.30	31/12/14	1.0410	8.64	
0.35		8.30	05/01/15	1	8.3	
		8.30	16/03/15	1.0422		
		7.85	31/12/15	1.0422	8.18	-1.43%

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro muestra la evolución a través del tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad de la acción de capital Corporación Cervesur S.A.A.

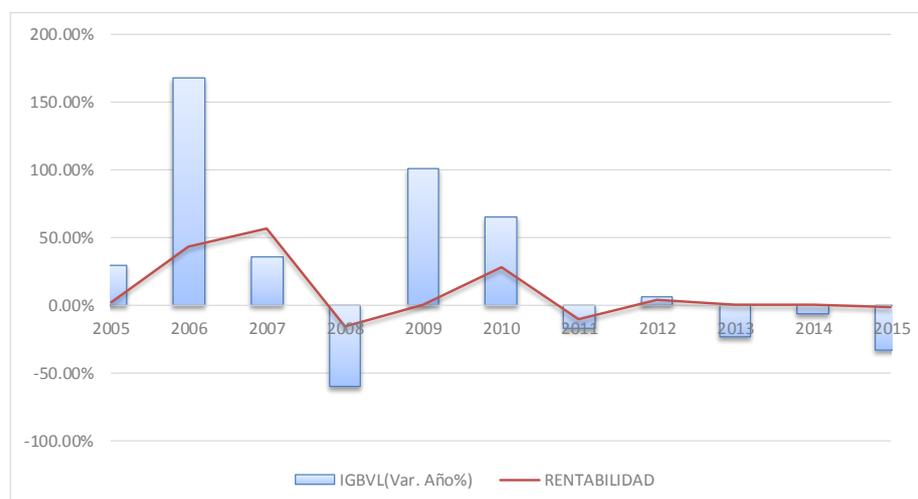
CUADRO 6
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES - COCESUC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	2.42%
2006	168.30%	43.14%
2007	36.02%	57.14%
2008	-59.78%	-16.04%
2009	100.99%	0.00%
2010	64.99%	28.41%
2011	-16.69%	-10.02%
2012	5.94%	4.04%
2013	-23.63%	0.00%
2014	-6.09%	0.00%
2015	-33.43%	-1.43%

Fuente: Elaboración propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Corporación CervesurS.A.A.

FIGURA 3
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES- COCESUC



Elaboración: Propia

La Figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Corporación CervesurS.A.A.

CUADRO 7
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA - CORPORACION FINANCIERA DE INVERSIONES S.A.

EMPRESA:	COFIINC1	COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
BENEFICIOS ENTREGADOS EFECTIVO S/.	ACCIONES%					
0.06		-	01/01/05	1	-	
		-	26/12/03			
		0.59	26/12/05			
0.23		0.59	26/12/05	1	0.59	
		-	17/04/06			
		-	29/12/06			
0.08	19.05%	-	02/01/07	1	-	
		-	15/03/07	0.0000		
		-	25/04/07			
		-	28/12/07			
0.11		-	02/01/08	1	-	
		-	28/04/08			
		-	31/12/08			
0.13		-	05/01/09	1	-	
		-	05/03/09			
		2.45	16/12/09			
0.05	155.18%	2.45	16/12/09	1	2.45	
		-	19/10/10	2.5518		
		-	14/12/10			
0.07		-	31/12/10			
		-	03/01/11	1	-	
		-	05/05/11			
0.03		-	02/01/11			
		-	02/01/12	1	-	
		-	11/06/12			
0.00		-	31/12/12			
		-	02/01/12	1	-	
		-	27/06/13			
0.04		-	31/12/13			
		-	02/01/14	1	-	
		-	25/04/14			
0.04		-	31/12/14			
		-	05/01/15	1	-	
		-	15/07/15			
		1.98	31/12/15			

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro demuestra la evolución a través del tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad nula por falta de cotización de la acción de capital Corporación financiera de inversiones S.A.

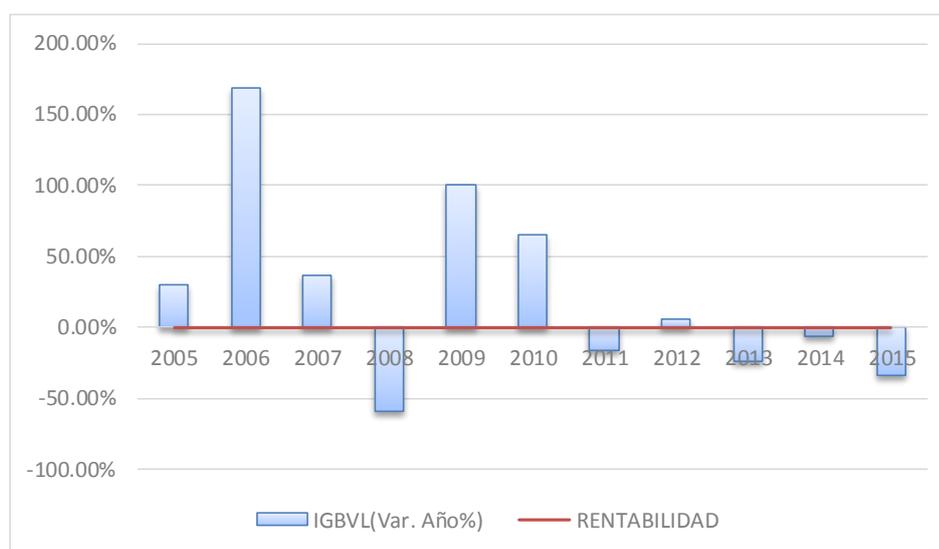
CUADRO 8
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES- COFIINC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	0.00%
2006	168.30%	0.00%
2007	36.02%	0.00%
2008	-59.78%	0.00%
2009	100.99%	0.00%
2010	64.99%	0.00%
2011	-16.69%	0.00%
2012	5.94%	0.00%
2013	-23.63%	0.00%
2014	-6.09%	0.00%
2015	-33.43%	0.00%

Fuente: Elaboración propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Corporación financiera de inversiones S.A.

FIGURA 4
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES- COFIINC1



Fuente: Elaboración propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Corporación financiera de inversiones S.A. la que obtuvo resultados nulos

CUADRO 9
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA - DESARROLLOS SIGLO XXI S.A.A

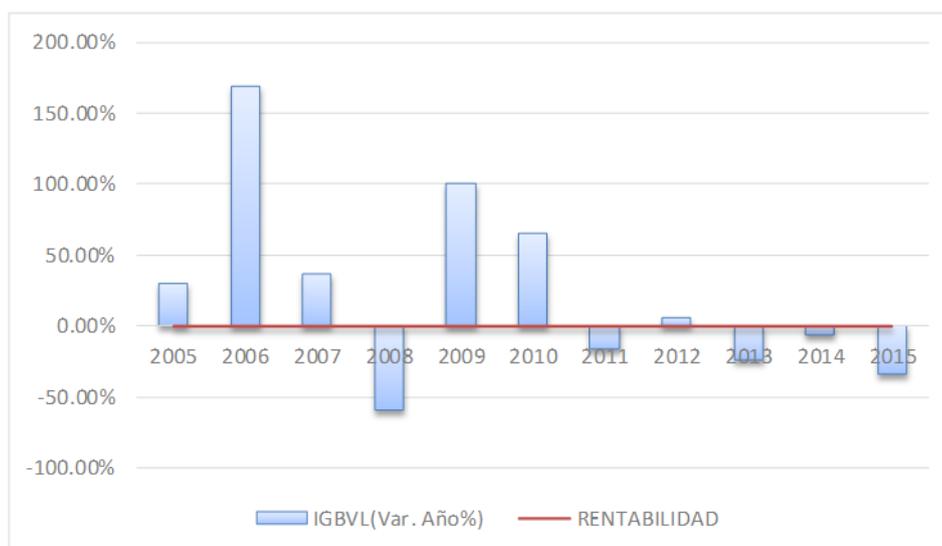
EMPRESA:	DESXXIC1					
BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO S/.	ACCIONES%					
-	-	-	03/01/05	1	-	
-	-	-	30/12/05			
-	-	-	26/12/06	1	-	
-	-	-	29/12/06			
-	-	-	02/01/07	1	-	
-	-	-	28/12/07			
-	-	-	02/01/08	1		
-	-	-				
		AÑOS	IGBVL(Var. Año%)		RENTABILIDAD	
-	-	2005	1	29.43%	0.00%	
-	-	2006		168.30%	0.00%	
-	-	2007	1	36.02%	0.00%	
-	-	2008		-59.78%	0.00%	
-	-	2009	1	100.99%	0.00%	
-	-	2010		64.99%	0.00%	
-	-	2011	1	-16.69%	0.00%	
-	-	2012		5.94%	0.00%	
-	-	2013	1	-23.63%	0.00%	
-	-	2014		-6.09%	0.00%	
-	-	2015	1	-33.43%	0.00%	

Fuente: Elaboración propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y el Índice de Acciones de Empresas del Sector Minero y Metalúrgico (IMMEX) de la Bolsa de Valores de Lima S.A.

Fuente: RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES - DESXXIC1

El cuadro muestra que la acción de capital Desarrollos siglo XXI S.A. no obtuvo beneficios ni cotización alguna y por efecto la rentabilidad nula



Fuente: Elaboración propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Desarrollos siglo XXI S.A. la que obtuvo resultados nulos

CUADRO 11
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - FERREYCORP S.A.A.

EMPRESA: FERREYC1		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
BENEFICIOS ENTREGADOS	ACCIONES%					
EFFECTIVO S/.						
0.06	11.00%	1.84	03/01/05	1	1.84	
		1.75	13/04/05	1.0314		
		1.75	14/06/05	1.1449		
		1.62	30/12/05	1.1449	1.85	0.80%
		1.62	30/12/05	1	1.62	
0.06	6.77%	1.90	11/04/06	1.0289		
		2.50	20/06/06	1.0986		
		3.94	29/12/06	1.0986	4.33	167.19%
0.11	18.14%	3.94	02/01/07	1	3.94	
		7.30	29/05/07	1.0151		
		6.17	13/09/07	1.1992		
		6.40	28/12/07	1.1992	7.67	94.79%
0.13	23.78%	6.40	28/11/07	1	6.4	
		5.95	10/04/08	1.0222		
		6.20	16/06/08	1.2652		
		2.25	31/12/08	1.2652	2.85	-55.52%
0.06	12.45%	2.25	05/01/09	1	2.25	
		2.40	16/04/09	1.0229		
		2.38	15/06/09	1.1503		
		2.64	31/12/09	1.1503	3.04	34.97%
0.07	13.62%	2.70	04/01/10	1	2.7	
		2.92	15/04/10	1.0226		
		2.70	02/07/10	1.1619		
		4.25	31/12/10	1.1619	4.94	82.89%
0.07	17.45%	4.27	03/01/11	1	4.27	
		3.00	18/04/11	1.0220		
		2.95	27/06/11	1.2004		
		2.28	30/12/11	1.2004	2.74	-35.90%
0.06	15.01%	2.28	02/01/12	1	2.28	
		2.95	16/04/12	1.0203		
		2.71	19/06/12	1.1735		
		2.20	31/12/12	1.1735	2.58	13.23%
0.06	17.68%	2.26	02/01/13	1	2.26	
		2.57	16/04/13	1.0233		
		1.85	24/07/13	1.2042		
		1.93	31/12/13	1.2042	2.32	2.84%
0.06	7.31%	1.86	02/01/14	1	1.86	
		1.68	21/04/14	1.0351		
		1.82	25/07/14	1.1108		
		1.62	31/12/14	1.1108	1.80	-3.25%
0.06		1.58	05/01/15	1	1.58	
		1.38	22/04/15	1.0435		
		1.35	31/12/15	1.0435	1.41	-10.84%

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiaro.html

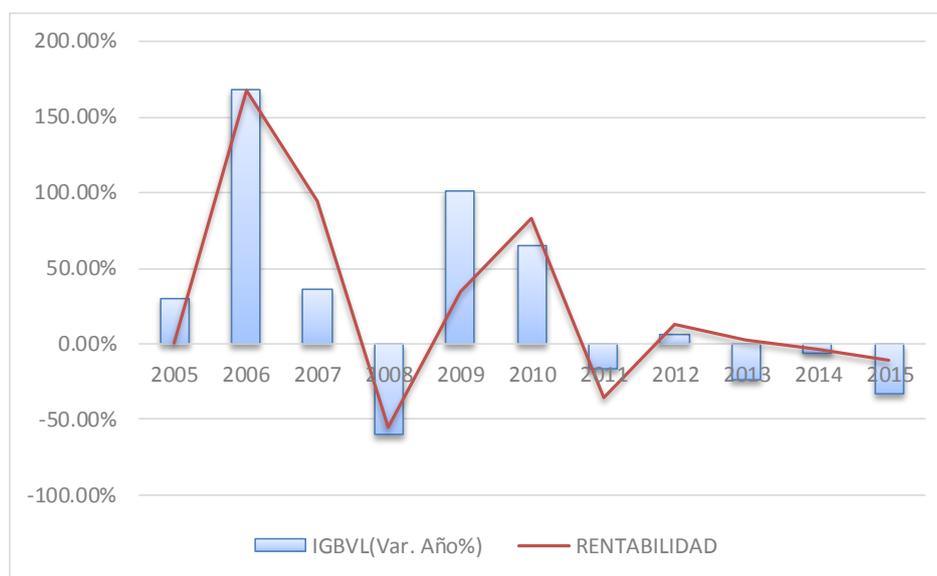
El cuadro muestra la evolución en el tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad de la acción de capital Ferreycorp S.A.A.

CUADRO 12
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – FERREYCY1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	0.80%
2006	168.30%	167.19%
2007	36.02%	94.79%
2008	-59.78%	-55.52%
2009	100.99%	34.97%
2010	64.99%	82.89%
2011	-16.69%	-35.90%
2012	5.94%	13.23%
2013	-23.63%	2.84%
2014	-6.09%	-3.25%
2015	-33.43%	-10.84%

Fuente: Elaboración propia

Comentario: La tabla muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Ferreycorp S.A.A.



RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – FERREYCY1
Elaboración: Propia

Comentario: La ilustración demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Ferreycorp S.A.A.

CUADRO 13
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - GRAÑA Y MONTERO S.A.A

EMPRESA: GRAMONC1		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
BENEFICIOS ENTREGADOS						
EFFECTIVO S/.	ACCIONES%					
		0.86	03/01/05	1	0.86	
		0.83	30/12/05	1.0000	0.83	-3.49%
		0.83	30/12/05	1	0.83	
	14.27%	1.47	18/04/06	1.1427		
		4.00	29/12/06	1.1427	4.57	450.72%
0.06		4.00	02/01/07	1	4	
	27.13%	6.57	17/04/07	1.0092		
		6.99	30/05/07	1.2830		
		6.00	28/12/07	1.2830	7.70	92.44%
0.06		6.00	02/01/08	1	6	
	30.37%	6.08	14/04/08	1.0100		
		7.13	02/06/08	1.3167		
		2.00	31/12/08	1.3167	2.63	-56.11%
0.05		2.10	05/01/09	1	2.1	
		2.55	19/05/09	1.0207		
		2.83	31/12/09	1.0207	2.89	37.55%
0.05		2.90	04/01/10	1	2.9	
		3.98	20/04/10	1.0121		
		6.65	31/12/10	1.0121	6.73	132.08%
0.10		6.65	03/01/11	1	6.65	
		5.55	13/04/11	1.0178		
		6.70	30/12/11	1.0178	6.82	2.54%
0.16		6.69	02/01/12	1	6.69	
		9.05	18/04/12	1.0172		
		9.70	31/12/12	1.0172	9.87	47.48%
0.16		9.76	02/01/13	1	9.76	
		11.30	18/04/13	1.0138		
		11.90	31/12/13	1.0138	12.06	23.61%
0.17		12.00	02/01/14	1	12	
		9.62	15/04/14	1.0177		
		7.26	30/12/14	1.0177	7.39	-38.43%
0.16		7.30	05/01/15	1	7.3	
		5.03	17/04/15	1.0316		
		1.97	31/12/15	1.0316	2.03	-72.16%

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico/boletindiarario.html
El cuadro muestra la evolución en el tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad de la acción de capital Graña y Montero S.A.A

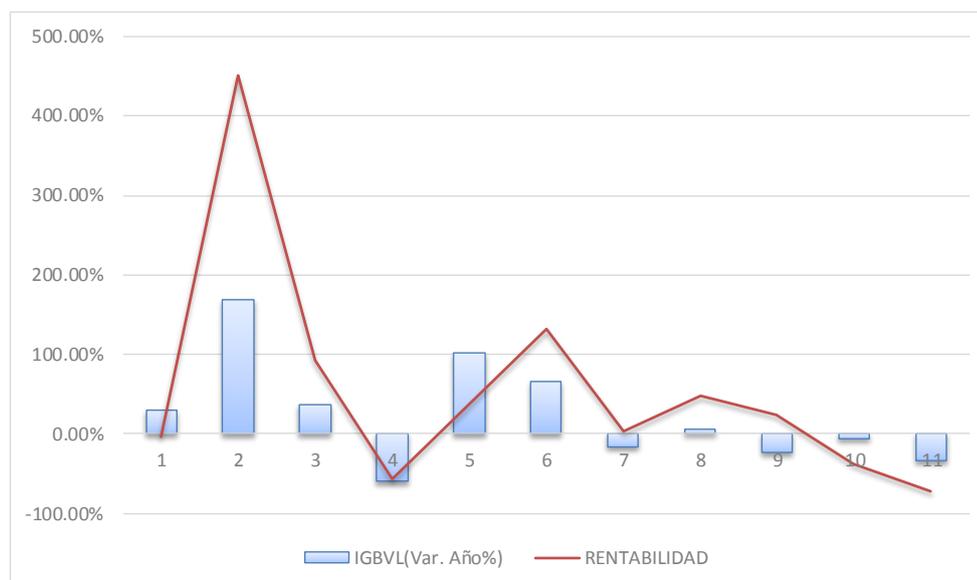
CUADRO 14
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – GRAMONC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	-3.49%
2006	168.30%	450.72%
2007	36.02%	92.44%
2008	-59.78%	-56.11%
2009	100.99%	37.55%
2010	64.99%	132.08%
2011	-16.69%	2.54%
2012	5.94%	47.48%
2013	-23.63%	23.61%
2014	-6.09%	-38.43%
2015	-33.43%	-72.16%

Fuente: Elaboración propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Graña y Montero S.A.A

FIGURA 7
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – GRAMONC1



Fuente: Elaboración propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Graña y Montero S.A.A

CUADRO 15
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.

EMPRESA:	INVCENC1	COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILID AD
BENEFICIOS ENTREGADOS	EFFECTIVO S/.					
0.06165549	12.10%	1.21	03/01/05	1	1.21	
		1.31	12/04/05	1.0471		
		1.27	10/06/05	1.1738		
		1.49	30/12/05	1.1738	1.75	44.54%
0.07	14.27%	1.49	02/01/06	1	1.49	
		1.43	12/04/06	1.0466		
		1.40	09/06/06	1.1960		
		2.02	29/12/06	1.1960	2.42	62.14%
0.08	9.85%	2.02	02/01/07	1	2.02	
		2.55	13/04/07	1.0297		
		5.01	09/07/07	1.1311		
		5.04	28/12/07	1.1311	5.70	182.22%
0.08	11.66%	5.04	02/01/08	1	5.04	
		3.90	18/04/08	1.0195		
		6.00	02/07/08	1.1383		
		4.10	31/12/08	1.1383	4.67	-7.40%
0.08	5.00%	3.90	05/01/09	1	3.9	
		3.95	20/04/09	1.0203		
		4.00	10/06/09	1.0714		
		5.00	31/12/09	1.0714	5.36	37.36%
0.13	17.65%	5.00	04/01/10	1	5	
		5.00	24/06/10	1.0259		
		4.87	01/09/10	1.2069		
		5.60	31/12/10	1.2069	6.76	35.18%
0.12		5.60	03/01/11	1	5.6	
		5.75	15/04/11	1.0209		
		5.01	30/12/11	1.0209	5.11	-8.67%
0.15		5.02	02/01/12	1	5.02	
		5.95	23/04/12	1.0252		
		5.78	31/12/12	1.0252	5.93	18.04%
0.17		5.78	02/01/13	1	5.78	
		5.73	11/04/13	1.0297		
		6.05	31/12/13	1.0297	6.23	7.78%
0.20		6.05	02/01/14	1	6.05	
		6.50	27/05/14	1.0308		
		6.85	30/12/14	1.0308	7.06	16.71%
0.20		6.85	05/01/15	1	6.85	
		6.52	27/07/15	1.0307		
		5.60	31/12/15	1.0307	5.77	-15.74%

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro demuestra la evolución en el tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad de la acción de capital Centenario S.A.A.

CUADRO 16
RENDIMIENTO DE LA S INVERSIOS

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	44.54%
2006	168.30%	62.14%
2007	36.02%	182.22%
2008	-59.78%	-7.40%
2009	100.99%	37.36%
2010	64.99%	35.18%
2011	-16.69%	-8.67%
2012	5.94%	18.04%
2013	-23.63%	7.78%
2014	-6.09%	16.71%
2015	-33.43%	-15.74%

Elaboración: Propia

NES – INVCENC1

FIGURA 8
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – INVCENC1

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Centenario S.A.A.



Fuente: Elaboración propia

Elaboración: Propia

Fuente: Elaboración propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Centenario S.A.A.

CUADRO 17
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - LOS PORTALES S.A.

EMPRESA:	LPORTAC1	COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILID AD
BENEFICIOS ENTREGADOS						
EFFECTIVO S/.	ACCIONES%					
			03/01/05	1	0	
			30/12/05	1.0000	0.00	
		1.20	02/01/06	1	1.2	
		-	29/12/06	1.0000		
		-	02/01/07	1	-	
		-	28/12/07	1.0000		
		-	02/01/08	1	-	
		-	31/12/08	1.0000		
		-	05/01/09	1	-	
		1.60	31/12/09	1.0000	1.60	
		1.60	04/01/10	1	1.6	
		-	31/12/10			
		-	03/01/11	1	-	
0.12		-	06/04/11			
		-	30/12/11			
		-	02/01/12	1	-	
0.11		-	13/04/12			
		-	31/12/12			
		-	02/01/13	1	-	
0.13		-	08/04/13			
		-	31/12/13			
		-	02/01/14	1	-	
		-	30/12/14			
		-	05/01/15	1	-	
0.11		-	21/04/15			
		-	31/12/15			

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

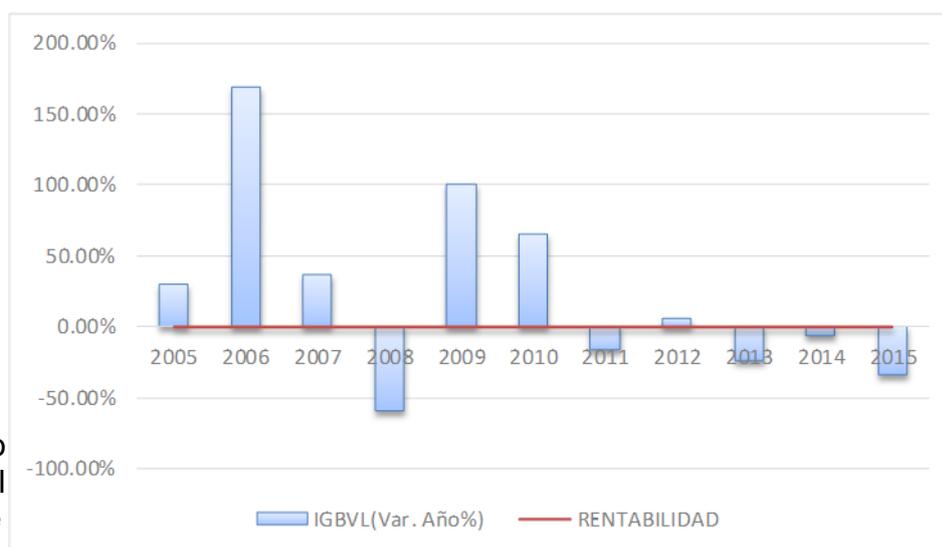
CUADRO 18
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – LPORTAC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	0.00%
2006	168.30%	0.00%
2007	36.02%	0.00%
2008	-59.78%	0.00%
2009	100.99%	0.00%
2010	64.99%	0.00%
2011	-16.69%	0.00%
2012	5.94%	0.00%
2013	-23.63%	0.00%
2014	-6.09%	0.00%
2015	-33.43%	0.00%

Elaboración: Propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Los portales S.A.

FIGURA 9
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – LPORTAC1



El cuadro recibió, el acción de

se de la

Elaboración: Propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Los portales S.A. la que obtuvo resultados nulos

CUADRO 19
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - INMOBILIARIA MILENIA S.A.

EMPRESA:	MILENIC1	COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILID AD
BENEFICIOS ENTREGADOS	ACCIONES%					
0.0593951	4.75%	-	03/01/05	1	-	
		-	21/04/05			
		-	22/06/05			
		0.91	30/12/05			
0.07		-	02/01/06	1	-	
		-	10/04/06			
		-	29/12/06			
0.08		-	02/01/07	1	-	
		-	13/04/07			
		-	28/12/07			
0.08		-	02/01/08	1	-	
		-	30/04/08			
		-	31/12/08			
0.10	30.78%	-	05/01/09	1	-	
		-	26/06/09			
		-	13/08/09			
		-	31/12/09			
0.00		-	04/01/10	1	-	
		-	28/12/10			
		-	31/12/10			
0.14		-	03/01/11	1	-	
		-	12/04/11			
		-	30/12/11			
0.39		-	02/01/12	1	-	
		-	17/04/12			
		-	31/12/12			
0.19		-	02/01/13	1	-	
		-	17/04/13			
		-	31/12/13			
0.21		-	02/01/14	1	-	
		-	23/04/14			
		-	30/12/14			
0.8558075		-	05/01/15	1	-	
		-	03/03/15			
		-	31/12/15			

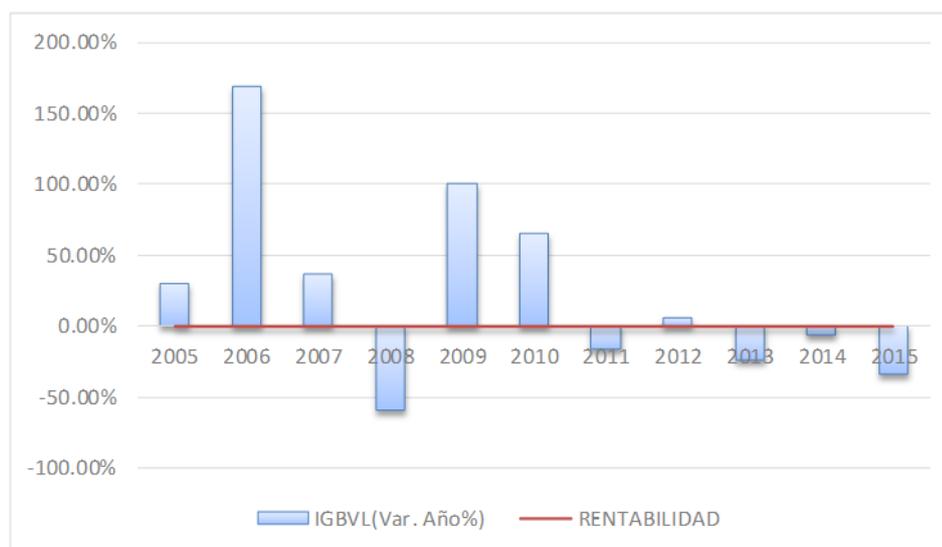
Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro muestra la evolución a través del tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad nula por falta de cotización de la acción de capital Inmobiliaria Milenia S.A

CUADRO 20
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – MILENIC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	0.00%
2006	168.30%	0.00%
2007	36.02%	0.00%
2008	-59.78%	0.00%
2009	100.99%	0.00%
2010	64.99%	0.00%
2011	-16.69%	0.00%
2012	5.94%	0.00%
2013	-23.63%	0.00%
2014	-6.09%	0.00%
2015	-33.43%	0.00%

Fuente: Elaboración propia



Elaboración: Propia

Fuente: Elaboración propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Inmobiliaria Milenia S.A., la que obtuvo resultados nulos

CUADRO 21
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.

EMPRESA:	NEGOCIC1	COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILID AD
BENEFICIOS ENTREGADOS						
EFFECTIVO S/.	ACCIONES%					
0.0202		0.47	03/01/05	1	0.47	
		0.51	30/03/05	1.0396		
		0.62	30/12/05	1.0396	0.64	37.14%
0.01		0.62	02/01/06	1	0.62	
		-	13/06/06			
		-	29/12/06			
0.02		-	02/01/07	1	-	
		-	13/04/07			
		0.55	28/12/07			
0.01		0.55	02/01/08	1	0.55	
		-	12/12/08			
		-	31/12/08			
0.02		-	05/01/09	1	-	
		-	02/04/09			
		1.86	31/12/09			
0.02		1.86	04/01/10	1	1.86	
		1.21	26/03/10	1.0161		
		-	31/12/10			
0.03		-	03/01/11	1	-	
		-	28/04/11			
		-	30/12/11			
		1.90	02/01/12	1	1.9	
	14.85%	1.30	04/06/12	1.1485		
		1.86	31/12/12	1.1485	2.14	12.43%
		1.86	02/01/13	1	1.86	
		2.25	31/12/13	1	2.25	20.97%
		-	02/01/14	1	-	
0.73		2.25	09/04/14	1.3251		
		-	30/12/14	1.3251		
		-	05/01/15	1	-	
0.01463103		-	06/07/15			
		-	31/12/15			

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro muestra la evolución a través del tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad de la acción de capital Negocios e Inmuebles S.A.

CUADRO 22
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – NEGOCIC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	37.14%
2006	168.30%	0.00%
2007	36.02%	0.00%
2008	-59.78%	0.00%
2009	100.99%	0.00%
2010	64.99%	0.00%
2011	-16.69%	0.00%
2012	5.94%	12.43%
2013	-23.63%	20.97%
2014	-6.09%	0.00%
2015	-33.43%	0.00%

Elaboración: Propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la Fuente: Elaboración propia

FIGURA 11
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – NEGOCIC1



Fuente: Elaboración propia

CUADRO 23

RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - PERU HOLDING DE TURISMO S.A.A.

EMPRESA:	PHTBC1					
BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILID AD
EFFECTIVO S/.	ACCIONES%					
		-	03/01/05	1	-	
		0.06	30/12/05	1.0000	0.06	
		0.06	02/01/06	1	0.06	
		-	29/12/06			
		-	02/01/07	1	-	
		0.29	28/12/07			
		0.29	02/01/08	1	0.289	
		0.08	31/12/08	1.0000	0.08	-72.66%
		0.08	05/01/09	1	0.079	
		0.09	31/12/09	1.0000	0.09	11.39%
		0.09	04/01/10	1	0.088	
		-	31/12/10			
		-	03/01/11	1	-	
		0.08	30/12/11			
		0.09	02/01/12	1	0.085	
		0.14	31/12/12	1.0000	0.14	63.53%
		0.14	02/01/13	1	0.139	
		0.09	31/12/13	1.0000	0.09	-37.41%
		0.09	02/01/14	1	0.087	
		0.06	30/12/14	1.0000	0.06	-31.03%
		0.06	05/01/15	1	0.06	
		0.06	31/12/15	1.0000	0.06	-5.00%

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro muestra la evolución a través del tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad de la acción de capital Perú Holding de Turismo S.A.A.

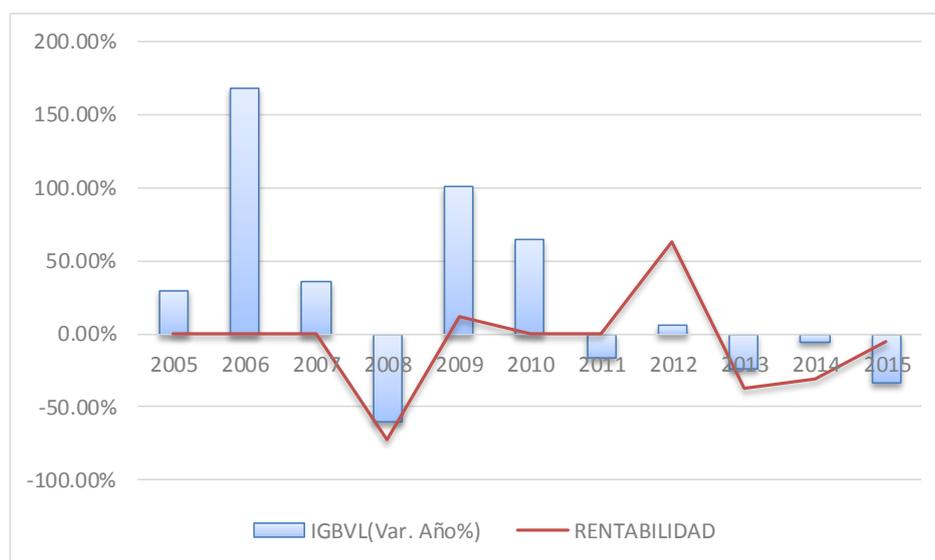
CUADRO 24
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – PHTBC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	0.00%
2006	168.30%	0.00%
2007	36.02%	0.00%
2008	-59.78%	-72.66%
2009	100.99%	11.39%
2010	64.99%	0.00%
2011	-16.69%	0.00%
2012	5.94%	63.53%
2013	-23.63%	-37.41%
2014	-6.09%	-31.03%
2015	-33.43%	-5.00%

Fuente: Elaboración propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Perú Holding de Turismo S.A.A.

FIGURA 12 :
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – PHTBC



Fuente: Elaboración propia

La figura demuestra la evolución del Índice general de la Bolsa de Valores en comparación con la de la rentabilidad de la acción de capital Perú Holding de Turismo S.A.A.

CUADRO 25
RENTABILIDAD DE ACCION DE CAPITAL EN LA BOLSA DE VALORES DE
LIMA - TRANSACCIONES FINANCIERAS S.A.

EMPRESA:	TRANFIC1	COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILID AD
BENEFICIOS ENTREGADOS	ACCIONES%					
		-	03/01/05	1	-	
		-	30/12/05			
		-	02/01/06	1	-	
		-	29/12/06			
		-	02/01/07	1	-	
		-	28/12/07			
		-	02/01/08	1	-	
		-	31/12/08			
		-	05/01/09	1	-	
		-	31/12/09			
		-	04/01/10	1	-	
		-	31/12/10			
		-	03/01/11	1	-	
		-	30/12/11			
		-	02/01/12	1	-	
0.56		-	11/04/12			
		-	31/12/12			
		-	02/01/13	1	-	
		-	31/12/13			
		-	02/01/14	1	-	
		-	30/12/14			
		-	05/01/15	1	-	
		-	31/12/15			

Fuente: http://www.bvl.com.pe/merc_publico_boletindiario.html

El cuadro muestra la evolución a través del tiempo de los beneficios que se recibió, el valor de mercado y la rentabilidad nula por falta de cotización de la acción de capital Transacciones Financieras S.A.

*

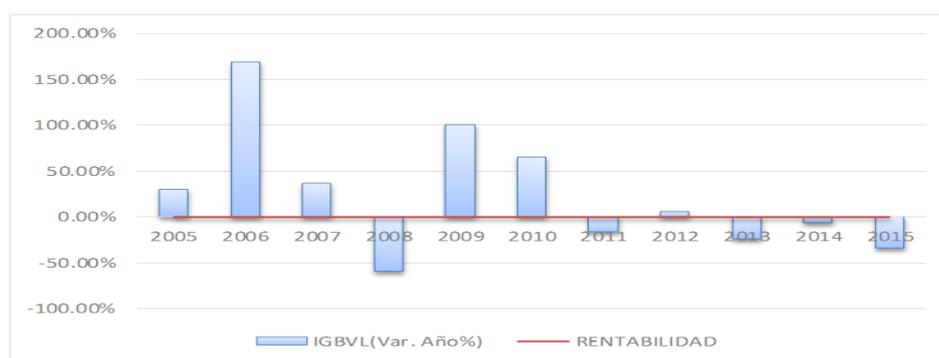
CUADRO 26
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – TRANFIC1

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	RENTABILIDAD
2005	29.43%	0.00%
2006	168.30%	0.00%
2007	36.02%	0.00%
2008	-59.78%	0.00%
2009	100.99%	0.00%
2010	64.99%	0.00%
2011	-16.69%	0.00%
2012	5.94%	0.00%
2013	-23.63%	0.00%
2014	-6.09%	0.00%
2015	-33.43%	0.00%

Fuente: Elaboración propia

El cuadro muestra las rentabilidades anuales del Índice general de la Bolsa de Valores de Lima y de la acción de capital Transacciones Financieras S.A.

FIGURA 13
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES – TRANFIC1



Elaboración: Propia

Establecer que el valor de mercado de las acciones de capital es el factor fundamental que incide en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

De todas las empresas analizadas se determinó que el valor de mercado proviene del pago de las acciones liberadas y pago por dividendo generando así la variación de la rentabilidad de las diversas empresas del sector construcción cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2005-2015

La rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la bolsa de valores de Lima del 2005 al 2015 se determina un ranking de las empresas más valiosas del sector que también hace nombrar alguna de ellas (Westreicher H. Guillermo, 2012) con el siguiente resumen:

CUADRO 27 RANKING DEL RENDIMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

RANKING DEL RENDIMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONTRUCCION EN LA BVL DECADA 2005-2015		
1	GRAMONC1	359.19%
2	FERREYC1	270.88%
3	COCESUC1	129.18%
4	NEGOCIC1	86.52%
5	PHTBC1	0.00%
6	OTROS	0.00%
7	OTROS	0.00%
8	OTROS	0.00%
9	OTROS	0.00%
10	OTROS	0.00%

Fuente: Cuadro 5- Cuadro 25

DESCRIPCION DE EMPRESAS:**- GRAÑA Y MONTREO S.A.A.**

La sociedad tiene por objeto principal dedicarse a inversiones y operaciones mercantiles en general, así como servicios de ingeniería, asesoría gerencial, inversiones inmobiliarias, adquisición, transferencia y negociación de acciones, participaciones o cuotas de sociedades, así como cualesquiera otros títulos valores. (Grupo Graña y Montero, 2016)

- FERREYCORP S.A.A.

Comercialización de bienes de capital, mayormente importados, destacando la representación de la marca Caterpillar, y brindando servicio post-venta a los bienes que comercializa. (Ferrycorp, 2016)

- CORPORACION CERVESUR S.A.A.

La empresa se dedica a la adquisición, transferencia y negociación de acciones, participaciones o cuotas emitidas por sociedades constituidas en el Perú o en el extranjero. Asimismo puede dedicarse a las inversiones inmobiliarias, adquisición, venta y otras operaciones respecto a los títulos representativos de obligaciones emitidas por sociedades en el Perú o en el extranjero, así como cualesquiera otros títulos de crédito y productos derivados. Igualmente, se dedica a la prestación de servicios de asesoría y gerencia. (Corporacion Cervesur, 2016)

- NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.

La compañía se dedica a comprar, vender, edificar, arrendar y en general, efectuar toda clase de operaciones, sobre inmuebles ó sobre valores mobiliarios ó inmobiliarios, sin limitación alguna, y además realizar y celebrar todos aquellos actos, contratos y operaciones que permitan las leyes peruanas y acuerde la Junta General de Accionistas. (Negocios e Inmuebles, 2016)

PRINCIPALES INDICADORES AL VALOR DE MERCADO:

Para comprender la variación del valor de mercado analizamos los sucesos más importantes y resaltantes como lo indica (Grupo Inmobiliario Centenario, 2007) el 2007 que destaca particularmente el

sector construcción, que ha tenido un crecimiento de 16.60%, el más alto en doce años.

En cuanto a la inflación, los resultados no han sido tan positivos como auguró el gobierno. Al cierre del 2007 ésta llegó a 3.90%, mayor a la registrada en los últimos ocho años. Aun así, es una de las más bajas de América Latina, sólo mayor a las de Ecuador y México. Este incremento, según explican los especialistas, se debió a factores transitorios influenciados por los mayores precios de los commodities agrícolas y del petróleo.

A su vez, la bolsa de valores peruana marcó máximos históricos. Durante este año se apreció una fluctuación significativa en el volumen de operaciones de renta variable, con un promedio de S/. 3,069 millones mensuales. Asimismo, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) fue la segunda más rentable de la región con un rendimiento acumulado de 36.02% al 26 de diciembre de este año.

DESEMPEÑO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN.

En cuanto al sector construcción el (Grupo Inmobiliario Centenario, 2007) explica que su espectacular crecimiento (el mayor en 12 años), se da por la mayor demanda de sector público y privado para la ejecución

de diversas obras de infraestructura. Sólo en diciembre, el sector registró un incremento de 24.5%, casi 15 puntos más que el PBI global en ese mismo mes. Con este resultado el sector aportó durante el 2007, casi un punto porcentual al desempeño económico del país.

El impacto del *boom* constructor en el mercado cementero es evidente. En el 2006 se despacharon casi 5.1 millones de TM de cemento, 15.60 % más de lo despachado en el 2005. En el 2007, la cifra alcanzó un récord histórico: 16.10% de incremento respecto al año anterior.

La buena coyuntura del sector había despertado el interés de nuevos inversionistas, en particular en las ciudades de provincia, donde la brecha de infraestructura y la demanda por vivienda era considerable. Es interesante anotar que, a diferencia de lo que ha ocurrido en la capital, donde el desarrollo de las edificaciones ha sido impulsado por los créditos otorgados por el Fondo Mi Vivienda, en las regiones la expansión urbana ha sido liderada por la iniciativa privada, que ha aprovechado esta demanda insatisfecha.

CRISIS FINANCIERA

Años pasados al 2008 se vivió un entorno favorable para la economía del país, este entorno favorable fue cediendo durante el año ante el evento global más trascendente de este período: la crisis financiera internacional que, originada en Estados Unidos, fue abarcando rápidamente a los demás países industrializados como lo afirma la (Bolsa de Valores de Lima, 2008) No obstante que en el año 2008 la evolución de la economía peruana fue satisfactoria, el mercado bursátil peruano, y en general todos las plazas en el mundo, se vieron

severamente afectadas por el fin de la burbuja inmobiliaria norteamericana, que originó una crisis financiera internacional sin precedentes. Esta situación afectó de manera muy particular a nuestra bolsa -predominantemente minera-, al generarse un derrumbe en los precios internacionales de los metales básicos.

En conclusión en el 2008 los Índices de la Bolsa de Valores de Lima cayeron debido a la crisis financiera internacional que tuvo sus orígenes en la insostenibilidad del sistema hipotecario subprime de los Estados Unidos.

4.2. SEGUNDO OBJETIVO ESPECÍFICO:

Conocer el comportamiento bursátil de las acciones de capital del sector construcción y su incidencia en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015.

CUADRO 28
RENTABILIDAD DE LAS ACCIONES COMUNES DEL SECTOR
CONSTRUCCION EN LA BVL

RENTABILIDAD NEMÓNICO	PERIODO											RENTABILIDAD ACUMULADA
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
COCESUC1	102.42%	143.14%	157.14%	83.96%		128.41%	89.98%	104.04%			98.57%	129.18%
COFIINC1												
DESXXIC1												
FERREYC1	100.80%	267.19%	194.79%	44.48%	134.97%	182.89%	64.10%	113.23%	102.84%	96.75%	89.16%	270.88%
GRAMONC1	96.51%	550.72%	192.44%	43.89%	137.55%	232.08%	102.54%	147.48%	123.61%	61.57%	27.84%	359.19%
LPORTAC1												
MILENIC1												
NEGOCIC1	137.14%							112.43%	120.97%			86.52%
PHTBC1				27.34%	111.39%			163.53%	62.59%	68.97%	95.00%	-79.58%
TRANFIC1												
TOTAL RENTABILIDAD	97.50%	3315.18%	1195.97%	-95.85%	184.06%	636.78%	-45.99%	277.07%	3.73%	-52.06%	-80.42%	-8000.12%

Fuente: Cuadro 5- Cuadro 25

El Cuadro 28 representa la rentabilidad de once acciones comunes del sector construcción en la Bolsa de Valores de Lima a través del 2005 al 2015 que da como resultado una notable cotización de las empresas : CORPORACION CERVESUR , FERREYCORP, GRAÑA Y MONTERO, NEGOCIOS E INMUEBLES, PERU HOLDING DE TURISMO, dinamizando el mercado entregando beneficios a sus accionistas en efectivo o acciones liberadas; en cuanto a las empresas como CORPORACION INANCIERA DE INVERSIONES, DESARROLLOS SIGLO XXI, LOS PORTALES, INMOBILIARIA MILENIA, TRANSACCIONES FINANCIERAS no presentan rentabilidad en la mayoría de años por la más probable razón de que no recibieron

financiamiento bursátil en el periodo de 2005-2015 en cuanto estas empresas no dejaron de ser listadas en la Bolsa de Valores de Lima teniendo así la oportunidad de poder dinamizar el mercado del sector construcción.

Determinado ya la rentabilidad de cada empresa y su acumulado por año se sintetiza en un ranking anual del sector como se muestra a continuación:

CUADRO 29
RANKING DEL RENDIMIENTO DEL SECTOR CONSTRUCCION ANUAL

RANKING ANUAL DEL RENDIMIENTO DEL SECTOR CONTRUCCION EN LA BVL DECADA 2005-2015		
1	2006	3315.18%
2	2007	1562.49%
3	2010	636.78%
4	2012	277.07%
5	2009	184.06%
6	2005	97.50%
7	2013	3.73%
8	2011	-45.99%
9	2014	-52.06%
10	2015	-80.42%
11	2008	-95.85%

Fuente : Cuadro 28

CUADRO 30
CALCULO DEL RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES DE CONSTRUCCION
EN LA BVL, 2005-2015

AÑOS	r	f	$f^{(1/n)}$	$(f^{(1/n)})-1$
2005	0.9750	1.9750	1.1855	18.55%
2006	33.1518	34.1518	2.4174	141.74%
2007	15.6249	16.6249	2.0192	101.92%
2008	-0.9585	0.0415	0.4513	-54.87%
2009	1.8406	2.8406	1.2982	29.82%
2010	6.3678	7.3678	1.6475	64.75%
2011	-0.4599	0.5401	0.8573	-14.27%
2012	2.7707	3.7707	1.3935	39.35%
2013	0.0373	1.0373	1.0092	0.92%
2014	-0.5206	0.4794	0.8321	-16.79%
2015	-0.8042	0.1958	0.6652	-33.48%

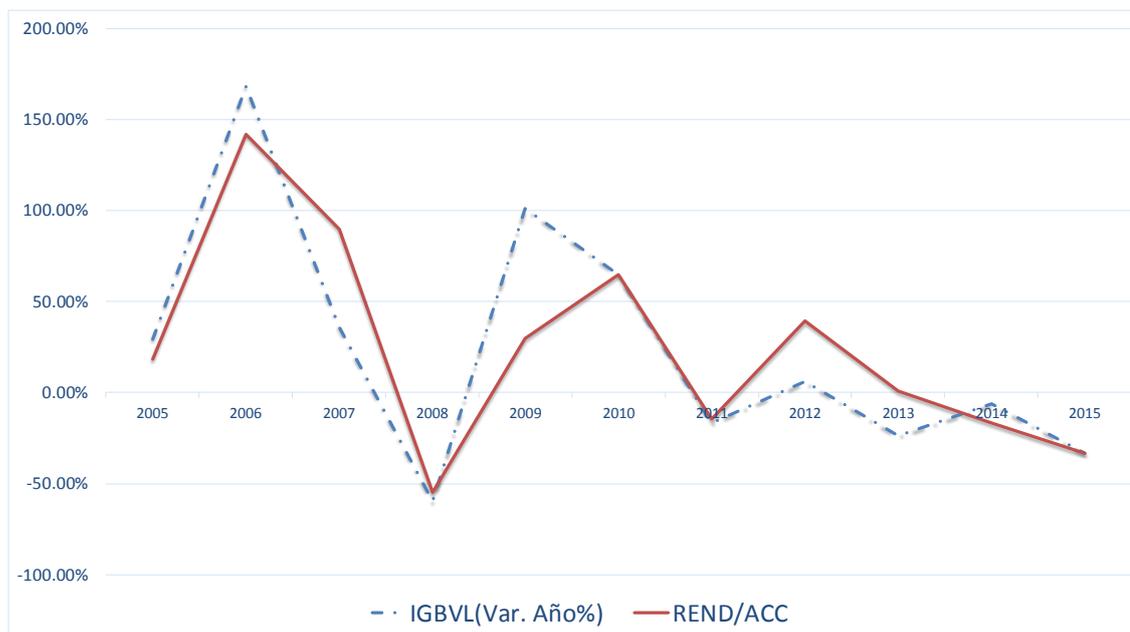
Fuente : Cuadro 28

CUADRO 31
RENDIMIENTOS ANUALES DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA Y
ACCIONES COMUNES SECTOR CONSTRUCCION

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	REND/ACC
2005	29.43%	18.55%
2006	168.30%	141.74%
2007	36.02%	101.92%
2008	-59.78%	-54.87%
2009	100.99%	29.82%
2010	64.99%	64.75%
2011	-16.69%	-14.27%
2012	5.94%	39.35%
2013	-23.63%	0.92%
2014	-6.09%	-16.79%
2015	-33.43%	-33.48%

Fuente : Cuadro 30

FIGURA 14
 RENDIMIENTO DE ACCIONES COMUNES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN Y SU IMPACTO EN LA BVL



Fuente: Cuadro 31

La anterior figura representa la evolución del índice general y la rentabilidad del sector construcción de la bolsa de valores de lima; el periodo de análisis del 2005 al 2015 comprende el pasar de tres gobiernos en el Perú:

En el año 2006 el Índice General (IGBVL) obtuvo un rendimiento anual de 168,30%, el mayor registrado desde 1992, mientras que el Índice Selectivo (ISBVL) tuvo un rendimiento anual de 188,5 % .(Banco Central de Reserva del Perú, 2006)

La Bolsa de Valores de Lima obtuvo en 2007 su sexto año consecutivo de ganancias registrando el Índice General (IGBVL) un rendimiento de 36,02% por ciento. El Índice Selectivo (ISBVL) que registra las 15 acciones más representativas tuvo a su vez un rendimiento anual de 36,00 %. Siendo la bolsa peruana la segunda más rentable entre las bolsas latinoamericanas, después de la bolsa de Sao Paulo (43,6%).

Sin embargo, a partir de julio la Bolsa fue afectada por la crisis hipotecaria del mercado norteamericano y la consiguiente caída de las bolsas mundiales. El mes de noviembre el IGBVL registró la mayor caída mensual (15,9 %) desde la crisis rusa de agosto de 1998, revirtiendo gran parte de lo ganado durante los meses previos.(Banco Central de Reserva del Perú., 2007)

En el 2008 el índice General (IGBVL) tuvo una caída anual de 59,78 %, mientras que el Índice Selectivo (ISBVL) que registra las 15 acciones más representativas arrojó un descenso de 60,0%. Este comportamiento fue consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional, que afectó los precios de las materias primas, especialmente minerales, que tienen mayor incidencia sobre la bolsa local.

La crisis internacional repercutió en el mercado bursátil local en el último trimestre de 2008 y causó fuertes caídas en los índices y montos negociados. Esta situación se prolongó durante los primeros dos meses de 2009, pero en marzo la bolsa inició un período de recuperación que duró hasta julio, a partir del cual la tendencia fue mixta. En total, la ganancia del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima fue de 100.99%(Banco Central de Reserva del Perú, 2009)

En el 2011 la incertidumbre de la campaña electoral. Desde principios de año paralizó las inversiones del sector privado en varios sectores, especialmente la minería. Pero también tuvo que ver en este resultado la parálisis del sector público. Así, por ejemplo, vemos que el avance físico de obras registró tasas negativas hasta decrecer en -19.55% en agosto último.(Cornejo René, 2011)

Desde el 2011 hasta el presente según el informe del INEI, la principal razón del descenso de la menor construcción es el menor consumo interno de cemento (-1,20%), indicador que comprende el 93,48% del comportamiento de toda la actividad constructora.

El INEI explicó que este retroceso se explica, principalmente, porque se desaceleró la ejecución de proyectos de infraestructura vial, en comunidades y por parte de las empresas mineras. Sin embargo, la construcción de viviendas y centros comerciales no habrían sufrido esto.(LaRepublica.pe, 2013)

Para el año 2015 el retroceso del sector construcción en febrero se debió a la disminución del consumo interno de cemento en 5,73% y la menor inversión en el avance físico de obras en 26,27%, indicó el INEI.(Gestión, 2015)

4.3. OBJETIVO GENERAL.

Determinar que el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

CUADRO 32
RENDIMIENTO DE LAS ACCIONES COMUNES DEL SECTOR
CONSTRUCCIÓN EN LA BVL Y VALORES ECONÓMICOS

AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	REND/ACC	Inflación	PBI (VAR %)	PBI CONSTRUCCION	CONSUMO INERNO DE CEMENTO
2005	29.43%	18.55%	1.50%	6.30%	8.70%	10.00%
2006	168.30%	141.74%	1.10%	7.50%	15.00%	15.60%
2007	36.02%	101.92%	3.90%	8.50%	16.60%	16.10%
2008	-59.78%	-54.87%	6.70%	9.10%	16.80%	16.50%
2009	100.99%	29.82%	0.30%	1.00%	6.80%	4.60%
2010	64.99%	64.75%	2.10%	8.50%	17.80%	17.40%
2011	-16.69%	-14.27%	4.74%	6.50%	3.60%	3.30%
2012	5.94%	39.35%	2.65%	6.00%	15.80%	15.30%
2013	-23.63%	0.92%	2.86%	5.80%	8.90%	8.60%
2014	-6.09%	-16.79%	3.22%	2.40%	2.10%	2.35%
2015	-33.43%	-33.48%	4.40%	4.80%	5.70%	0.20%
Promedios	24.19%	25.24%	3.04%	6.04%	10.71%	10.00%
Desviacion	0.6639	0.5921	0.0183	0.0253	0.0582	0.0651
Varianza	0.4408	0.3506	0.0003	0.0006	0.0034	0.0042

Fuente: Cuadro 31 y Memorias BCRP

El cuadro presentada contiene una década de análisis (2005-2015) del rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima juntamente con rendimiento de las inversiones en el sector construcción del mercado de capitales peruano y los valores económicos como son la inflación, el PBI, PBI construcción y el consumo de cemento; con el fin de determinar los factores que inciden con la rentabilidad de las empresas del sector construcción.

Para poder determinar el indicador que nos permita la correlación entre dos variables y por otro lado tenga la independencia para poder establecer comparaciones entre distintos casos se utilizara el coeficiente correlacional de Pearson y se define como:

$$r_{ij} = \frac{cov(x_i x_j)}{S(X_i) * S(X_j)}$$

Donde:

Cov ($x_i x_j$) = Covarianza de Matriz (Cuadro 33) ($x_{11} x_6$)

$S(X_i) * S(X_j)$ = Desviación estándar ($x_{11} x_6$)

Aplicando la formula a la matriz ensamblada (Cuadro 33) se obtiene la matriz de correlación del rendimiento de las acciones comunes del sector construcción en la Bolsa de Valores de Lima y valores económicos como se muestra a continuación:

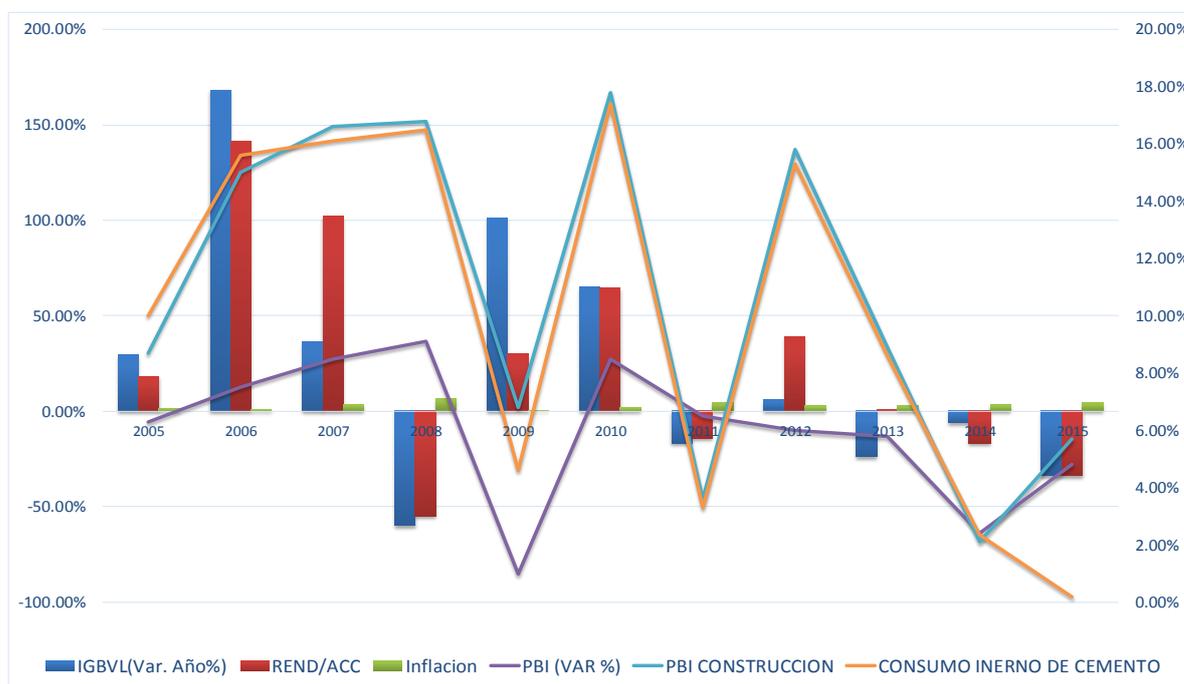
CUADRO 33
MATRIZ DE CORRELACIÓN

	IGBV(L.Var. Año%)	REND/ACC	Inflacion	PBI (VAR %)	PBI CONSTRUCCION	CONSUMO INERNO DE CEMENTO
IGBV(L.Var. Año%)	100.00%					
REND/ACC	85.29%	100.00%				
Inflacion	-79.78%	-59.72%	100.00%			
PBI (VAR %)	-7.60%	26.60%	43.25%	100.00%		
PBI CONSTRUCCION	25.59%	52.00%	3.81%	74.99%	100.00%	
CONSUMO INERNO DE CEMENTO	29.16%	55.42%	-1.59%	76.11%	96.34%	100.00%

Fuente: Cuadro 32

La matriz de correlación obtenida presenta coeficientes porcentuales donde indica correlaciones positivas en las celdas de color verde, correlaciones negativas en celdas de color rojo y en celdas de color amarillo correlaciones poco fuertes

FIGURA 15
 RENDIMIENTO DE LAS ACCIONES COMUNES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LA BVL Y VALORES ECONÓMICOS



Fuente: Cuadro32

El rendimiento accionista del sector construcción correlacionado con el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima muestra un coeficiente de Pearson de 85.29% lo que indica que existe una fuerte correlación y es el que mejor explica el rendimiento de las inversiones de construcción que cotizan en el mercado de capitales peruano en la década 2005-2015; para mejor comprensión e interpretación de este dato y demás se muestra la figura 15

El valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital demostraron tener una correlación directa del 85.29% con los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015.

Así también el PBI y PBI Construcción demostraron tener una correlación 74.99% demostrando así una distribución de riqueza a la construcción proporcional al del Perú

Conforme al consumo de cemento se correlaciona en 96.34% con el PBI Construcción y en un 55.42% al Rendimiento accionista demostrando así la situación actual del sector como lo indica (Gestión.pe, 2015) o como lo indico (El Comercio, 2013) que la contracción del cemento se produjo debido a la reducción de la actividad de las empresas constructoras

4.4. OBJETIVO PROPUESTA.

Conforme a lo investigado se determinó que el valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015 por lo que se propone investigar y analizar las rentabilidades de diversos sectores que sean importantes para el Perú.

- A la vez se pretende con la investigación proponerla como material de guía para inversionistas que estén interesados en incursionar en el mercado de valores peruano.
- Se determinó que el sector construcción viene en un estado bajista pero se mantiene hasta el presente año proponiendo así investigar soluciones para reactivar al sector construcción.
- Investigar con amplitud un panorama histórico de diversos sectores del mercado de valores en el Perú
- El análisis histórico de la presente investigación sirvió para realizar un análisis del Índice General de la Bolsa de valores juntamente con la rentabilidad de las acciones de capital del sector construcción y sus diferentes factores incidentes, por lo que se propone investigar proyecciones del comportamiento del mercado con análisis técnico fundamental y Fibonacci.

4.5. CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS.

El valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital son los factores condicionantes que inciden en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015

CUADRO 34
MATRIZ ENSANBLADA PARA ANALISIS MULTIVARIANTE

VARIABLES AÑOS	IGBVL(Var. Año%)	REND/ACC	Inflación	PBI (VAR %)	PBI CONSTRUCCION	CONSUMO INERNO DE
	Y1	X1	X2	X3	X4	X5
2005	29.43%	18.55%	1.50%	6.30%	8.70%	10.00%
2006	168.30%	141.74%	1.10%	7.50%	15.00%	15.60%
2007	36.02%	101.92%	3.90%	8.50%	16.60%	16.10%
2008	-59.78%	-54.87%	6.70%	9.10%	16.80%	16.50%
2009	100.99%	29.82%	0.30%	1.00%	6.80%	4.60%
2010	64.99%	64.75%	2.10%	8.50%	17.80%	17.40%
2011	-16.69%	-14.27%	4.74%	6.50%	3.60%	3.30%
2012	5.94%	39.35%	2.65%	6.00%	15.80%	15.30%
2013	-23.63%	0.92%	2.86%	5.80%	8.90%	8.60%
2014	-6.09%	-16.79%	3.22%	2.40%	2.10%	2.35%
2015	-33.43%	-33.48%	4.40%	4.80%	5.70%	0.20%

Fuente : Cuadro 32 y Memorias BCRP

a. Planteamiento de Hipótesis

HO: No hay relación entre el comportamiento bursátil de las acciones de capital y la rentabilidad de las empresas del sector construcción
($H_0: X_1 = X_2 = X_3 = X_4 = X_5 = 0$).

H1: Si hay relación entre el comportamiento bursátil de las acciones de capital y la rentabilidad de las empresas del sector construcción.
($H_1: \text{por lo menos una } X_i \neq 0$)

b. Nivel de significancia, análisis y estadística.

Definimos a este valor como “ α ” la máxima cantidad de error que estamos dispuestos a aceptar para dar validez a la hipótesis de investigación, según recomendación de (Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos, 2006, p. 447) adoptaremos :

$$\alpha = 0.05$$

**CUADRO 35
ANÁLISIS DE VARIANZA**

<u>ANÁLISIS DE VARIANZA</u>	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	5	3.7953	0.7591	6.197646914	0.033428125
Residuos	5	0.6124	0.1225		
Total	10	4.4077			

Fuente: Tabla 33

Como se aprecia en la Cuadro 35 la regresión 3.7953 de la suma de cuadrados representa el 86.11% del total 4.4077, lo que implica que existe relación denominado coeficiente de determinación.

**CUADRO 36
ESTADÍSTICA DE REGRESIÓN**

Estadísticas de la regresión	
Coeficiente de correlación múltiple	0.9279363
Coeficiente de determinación R ²	0.8610657
R ² ajustado	0.7221314
Error típico	0.3499654
Observaciones	11

Fuente : Tabla 33, 35

c. Regla de decisión del valor crítico.

$$F = \frac{\text{PROMEDIO DE LOS CUADRADOS REGRESION}}{\text{PROMEDIO DE LOS CUADRADOS RESIDUOS}} \sim F(k, n - k - 1)$$

$$F_{CRITICO} = F(1-\alpha, k, n - k - 1)$$

Donde:

- α = nivel de significancia
 k = regresión de grado de libertad
 $n-k-1$ = residuos de grado de libertad

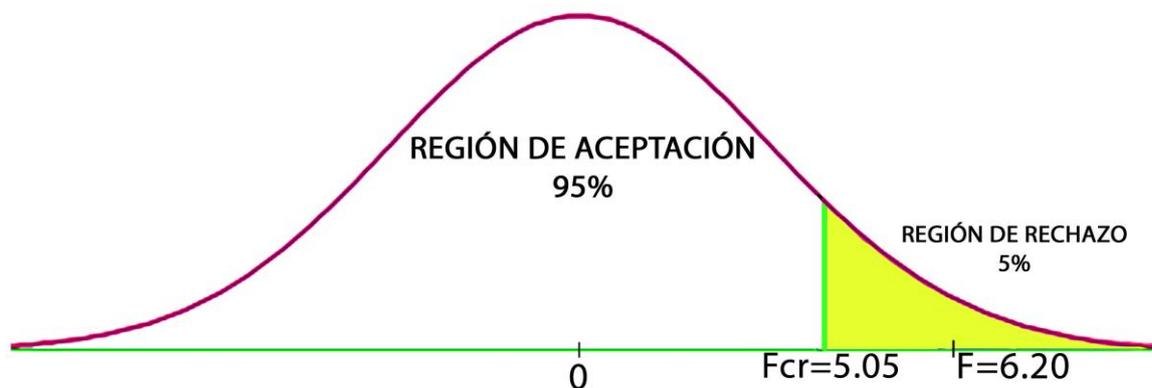
Realizando los cálculos:

$$F = \frac{0.7591}{0.1225} = 6.197646914$$

$$F_{CRITICO} = F(0.95, 5, 5)$$

$$F_{CRITICO} = 5.050329058$$

FIGURA 16
CURVA DE DISTRIBUCIÓN NORMAL



d. Conclusiones

Se rechaza H_0 si $F > 5.050329058$

Se acepta H_0 si $F \leq 5.050329058$

En la presente investigación se rechaza la hipótesis nula lo que significa que si hay relación entre el comportamiento bursátil de las acciones de capital y la rentabilidad de las empresas del sector construcción.

e. Verificación

Para poder verificar la veracidad de ese dato se comprueba mediante el cuadro de análisis de varianza utilizando el valor crítico de F:

Se rechaza la hipótesis nula H_0 si $P_{\text{valor}} < \alpha = 0.95$

Se acepta la hipótesis nula H_0 si $P_{\text{valor}} > \alpha = 0.95$

Para el presente caso $0.0334 < \alpha=0.95$ es decir que se rechaza la hipótesis nula para un nivel de significancia de 0.05 con un 95% de confianza

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES CONFORME AL OBJETIVO GENERAL

- El valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital insidioso un 85.29% en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2005-2015
- El comportamiento de consumo de cemento está sujeto a la rentabilidad del accionista del sector construcción en un 55.42% y una fuerte correlación con el PBI construcción en un 96.34%.
- El valor de mercado y el comportamiento bursátil de las acciones de capital del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima son fundamentales la rentabilidad de las empresas y toma de decisión del accionista.

CONFORME AL OBJETIVO 1

- El valor de mercado de las acciones de capital demostró ser el factor fundamental para el cambio de tendencia en la rentabilidad de las empresas del sector construcción que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del 2005-2015.
- Los ciclos alcistas y depreciaciones de valores de mercado hacen que varíe el valor de mercado.

- Los pagos de dividendos y derechos por acciones liberadas causan rentabilidad en el accionista, dependiendo de la cotización de la acción del mercado.
- La rentabilidad de las empresas está sujeta a factores como el valor de mercado, político, social, etc.

CONFORME AL OBJETIVO 2

- El comportamiento bursátil de acciones de capital del sector construcción demostró una incidencia directa siguiendo los cambios de tendencia en la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima del 2005-2015
- El sector construcción demostró ser uno de los más importantes en la economía del Perú por su comportamiento similar a la Bolsa de Valores de Lima.

RECOMENDACIONES

- Es necesario buscar soluciones que reactiven el sector, entre estas se encuentra la nueva Ley Leasing Inmobiliario que requiere ser estudiada en toda su magnitud.

- Se recomienda a inversionistas y estudiantes que deseen incursionar en el mercado de valores peruano investigar sobre los sectores de interés.

- Enfatizar y profundizar más la investigación comparando el sector construcción con otros sectores importantes para la economía del Perú

- Escudriñar la presente investigación a décadas antiguas y lograr un panorama más amplio de la evolución del sector construcción.

- Realizar un análisis técnico o análisis fundamental para la proyección del comportamiento de mercado y variación de las tendencias; puede enfatizarse en ampliar la investigación usando estos análisis o partir en nuevas investigaciones

- Se propone realizar investigaciones con proyecciones Fibonacci para la predicción de las tendencias en el mercado de valores del Perú.

BIBLIOGRAFÍA

- Alarco Tosoni Germán. (2010). Crisis financiera internacional y patrón de crecimiento de una economía mediana y dependiente: el caso del Perú. *CONVERGENCIA, Vol 17(CENTRUM)*, 135-159.
- Alvarado, L.Varas, M.Sanchez,L,. (2009). La Gestión Estratégica Aplicada al Sector Construcción: Una Propuesta Basada en Gestión de Capital Intelectual. *Revista de la Construcción, Vol.8*, 59-68.
- Antezana D. & Torrejon J. (2013). Hacia una cultura de cobertura financiera en el Perú : Estudio de la situación de los instrumentos derivados y la propuesta de un mercado de futuros. . *CENTRUM, Vol 1*, 7-37.
- Arango Luis A. (2015). Mercado Bursatil.
- Avila Bustos Juan C. (2005). *Medición y control de riesgos financieros en empresas del sector real* Pontificia universidad Javeriana, Bogota D.C.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2006). Memoria Anual. *Memoria 2006, Vol 1*.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2009). Memoria Anual. *Memoria 2009, Vol 1*.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2007). Memoria Anual. *Memoria 2007, Vol 1*.
- Batthyány Karina & Cabrera Mariana. (2005). Metodología de la investigación en Ciencias Sociales *Uruguay: Universidad de la República (UCUR)*.
- Bolsa de Valores de Colombia. (2007). Guia del Mercado de Valores 2007.
- Bolsa de Valores de Lima. (2008). Memoria Anual. In O. V. Federico (Ed.), (Vol. Parte 2, pp. 93).
- Bolsa de Valores de Lima. (2015). La Bolsa de Valores de Lima y el Mercado de Valores. *Una gui paso a paso sobre cómo listar en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima- BVL, Vol1*.
- CaixaBank. (2010). La Rentabilidad por Dividendo. *El Aula del accionista*.
- Cornejo René. (2011). Comenzó la recuperación del sector construcción, *Conexión ESAN*.
- Davila Guerrero Eleny & Acosta Chapoñan Matin. (2015). *ESTRATEGIA LONG-SHORT APLICADA EN UNA CARTERA DE ACCIONES DE LOS PRINCIPALES SECTORES DE LA BVL PERÚ 2014*. Universidad Catolica Santo Toribio de Mogrovejo.
- El Comercio. (2013). Consumo de Cemento cayó en setiembre por primera vez desde Julio del 2011, *El Comercio-Economía*.
- Gestión. (2015). Fuerte caída de la construcción fue el principal factor del bajo crecimiento del PBI en febrero, *Diario Gestión*.

- Gestión.pe. (2015). Fuerte, caída de la construcción fue el principal factor del bajo crecimiento del PBI en febrero., *Diario Gestión*.
- Grupo Inmobiliario Centenario. (2007). Memoria Anual 2007. In V. G. J. Carlos (Ed.), (Vol. Vol 1, pp. 43).
- Guitierrez Alvaro & Oliva Eduardo. (2010). El sector de la construcción en Perú. *Informes Sectoriales ICEX Vol1*.
- Hernández Sampieri Roberto & Fernández Collado Carlos. (2006). *Metodología de la Investigación*.
- IFRS-NIIF. (2012). *Marco conceptual para la preparación de información financiera conforme a NIIF* Londres: International financial reporting standar fundation.
- IFRS Foundation. (2015). *El Marco Conceptual para la Información Financiera*.
- Instituto de estudios Sindicales. (2012). Sector de la Construcción (Producción-Inversiones). *Documento de trabajo*, 8.
- Jensen M. (1976). Theory of Firm. *Journal of Financial economics*.
- Kuhn T. (1962). *La estructura de las revoluciones científicas* Mexico: Fondo de cultura economica Mexico.
- LaRepublica.pe. (2013). El país crece, pese a la caída sorpresiva de la construcción, *Diario La Republica*.
- Mallo C. (2010). *Contabilidad de costos y estrategia de gestión* Madrid, Pretince Hall.
- Matute G et al. (2010). Gobernabilidad de las empresas familiares peruanas y principios de buen gobierno *Esan Ediciones, Vol 1*, 146.
- Mendoza Barrezueta Marissable. (2012). *Análisis dinámico de la estructura de capital de las empresas cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima: un modelo de ajuste parcial.*, Universidad de Piura, Piura.
- MVCS. (2011). *Reporte economico semanal*
- Negocios e Inmuebles. (2016). Empresa.
- Orna Barillas Jesús M. (2014). Creación de valor en la empresa : La estrategia continua. [CREATING VALUE IN THE COMPANY: THE CONTINUING STRATEGY]. *QUIPUKAMAYOC Revista de la Facultad de Ciencias Contables., Vol 23*, 103-109.
- Ortiz Renata. (2012). LAS 50 EMPRESAS MÁS VALIOSAS DE PERÚ. *Revista Ekos Negocios*
- Pachas Pablo M. (2007). Invertir en Bolsa: Expectativas Volatilidad y Ganancias. *rev. de Investigación de la Fac. de Ciencias Administrativas UNMSM. (Gestión del Tercer Milenio), Vol 10 N°20(Lima)*, 9.
- Parodi Trece Carlos. (2016). Las Crisis Financieras : Un Marco Conceptual. *Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico*

- Poma Cornejo Heber D. (2015). *El rendimiento de las inversiones del sector minería: evidencia del mercado de valores peruano periodo 2000-2014*. (Doctoris Scientiae), Universidad Nacional del Altiplano, Puno-Peru.
- Quiñones Nilton. (2011). Evolución Económica de las regiones del Perú: Crisis y Post-Crisis. *Grupo Propuesta Ciudadana, Vol1*(Lima-Magdalena), 266.
- Ramírez E. R. (2010). *Como se hace una tesis*. Lima: AMADP.
- Ricra Milla Mariela. (2013). Mercado de Valores Peruano. *Actualidad Empresarial N° 279 Vol 2*, 279.
- Ronchi L. (1974). *El control Economico y Financiero por la alta direccion* Bilbao: Deusto.
- Rutenberg J. (1994). *Hacia un nuevo paradigma emmpresario : El potencial de creacion de valor Mexico:Alta Gerencia*.
- Santos Jiménez N. (2008). La Politica de Dividendos y la rentabilidad de los negocios *Industrial Data Vol 11*, 29-36.
- Sapag Chain Nassir. (2007). *Proyectos de Inversion : Formulacion y evaluacion* (Fernanda Cassstillo María Ed. Vol. Vol 1): PEARSON Education Mexico.
- Suárez S. Andrés S. (1997). *De la teoria de los mercados a la teoria de la empresa*
- Torres Bardales C. (1992). *Metodología de la Investigaci3n cientffica* Lima: San Marcos.
- Van Horne James C. (1997a). *Administracion Financiera* (Vol. Vol 10). PHH Prentice Hall Universidad de Stanford.
- Van Horne James C. (1997b). *Rentabilidad*. Prencite Hall.
- Vargas Allan, Castro Victor & Bautista Elena. (2011). Importancia del crecimiento del sector construcción en la economía y sociedad Peruana. *Rev. de Investigaci3n de la Fac. de Ciencias Administrativas UNMSM., Vol 14 N°28*.
- Westreicher H. Guillermo. (2012). Roberto Flores: "La acciones del sector construcción ofrecen las mejores oportunidades en la BVL", *Gesti3n*. Retrieved from gwestreicher@diariogestion.com.pe
- Yamada Gustavo & Castro Juan F. (2010). La economía Peruana en la última década: Mejor desempeño y mayor resiliencia a las crisis. *Documentos de "Conferencia Internacional - Políticas Economicas en America Latina", Vol1*(Universidad del Pacifico), 31.
- Yirepa. (2015). *Basic finance*. España: Rendimiento y rentabilidad
- Zacharie Arnaud. (2013). Los mercados Financieros *Journal Rebellion, Vol 5*.
- Zapata Jose. (2010). El credito como herramienta de desarrollo del sector construccion.
- Zapata M. (2006). *Contabilidad pacioliiana* Instituto Mexicano de contadores publicos

Zubieta Andrés. (2015). El Boom inmobiliario y la supuesta burbuja inmobiliaria
SemanaECONOMICA.

Zuñiga Q. Javier. (2015). El sector construcción y la economía, *Diario La Republica*

WEBGRAFIA

Bolsa de Valores de Lima. (2016). Funciones y Estructura. from
http://www.bvl.com.pe/acerca_funciones.html

Centenario. (2016). Compañía., from <http://www.centenario.com.pe/>

Corporacion Cervesur. (2016). Nuestra Corporacion. from
<http://www.corporacioncervesur.com.pe/>

Ferrycorp. (2016). Gobierno Corporativo. from
<https://www.ferreycorp.com.pe/es/index.php>

Grupo Graña y Montero. (2016). Estilo Graña y Montero. from
<http://www.granaymontero.com.pe/default.aspx>

Ministerio de Economía y Finanzas. (2006). CAPITULO I. Conceptos Básicos sobre el
Mercado de Valores. from
http://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=2186%3Acapitulo-i-conceptos-basicos-sobre-el-mercado-de-valores-&Itemid=100143&lang=es