

REV
VAL
02
NOV
1989

INSEV

VALORES

Las
Crisis en
Wall Street

precio I/. 15 mil

Año I N° 2 Lima, Noviembre de 1989

Revista de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores



Alternativas más rentables en el mercado de valores

Actualidad * Técnica * Análisis * Consultoría

VALORES

Año I - No. 2 - Nov. 1989

* Revista de difusión y promoción del Mercado de Valores, publicada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores - CONASEV

Director

Eco. Raúl Alcalde Scharff
Presidente del Directorio de CONASEV

Comité Editor

Eco. Jorge Rodríguez Gálvez
Gerente General de CONASEV

Eco. Jesús Alvarado Hidalgo
CPC. Jesús Cepero Muñoz
Lic. Rolando Gutiérrez Castillo

Redacción y Edición Periodística

Daniel Cumpa León
Reg. CPP No. 1288

Diseño y Diagramación

Alberto Escalante
Reg. CPP No. 2091

Colaboradores

Rubén Alvarado Rosillo
Maryelena Mendoza P.
Rosario Fernández Loayza
César Cortéz Cerna
Jorge Rodríguez Huerta
Gloria Pacheco Hidalgo

Prensa:

Wilsen Marchán Alvarado

Publicidad

Juan Alberto Lamarque
Telfs. 327855 - 644128

Fotografía

Severo Huaicochea Díaz
Reg. CPP N° 1234

Coordinación y Suscripciones:

Hugo Reátegui Reátegui

*Nota.- Los artículos bajo firma son de responsabilidad de sus autores.

Dirección:

Av. Santa Cruz No. 315 -
Miraflores Lima
Telf. 47-0925
Télex 21386 PE CONASEV
Telefax: 469517
Casilla Postal No. 1153

Impresión:

Asesoría Gráfica S.A.

SUMARIO

2 Editorial

ACTUALIDAD

3 Entrevista a Vicente Checa Clarkson, gerente general de Sogewiese Leasing S.A.

6 Comentario Económico

8 Cementos Lima S.A.: negocio atractivo



TECNICA

9 Caja de Valores: mecanismo para transferencias.

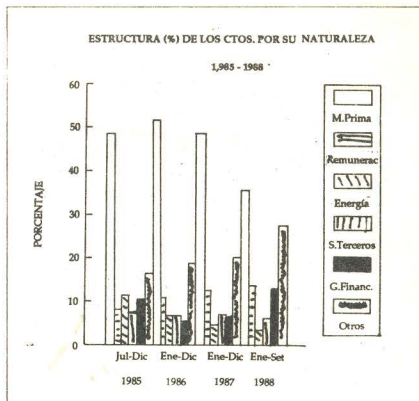
11 Intermediación extrabursátil

13 Textil Piura S.A.: Análisis bursátil y financiero

14 Los panderos

15 Memoranda financiera

20 Distorsión por inflación exige opinión desfavorable



21 Información financiera en época de crisis

ANALISIS

23 Las crisis en Wall Street

25 Accionariado difundido expresión de pluralismo económico

CONSULTORIA

26 La supervisión de empresas como función de CONASEV

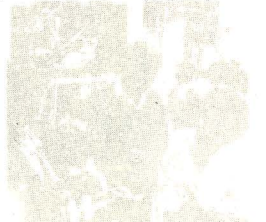
28 Asomándonos al mercado

29 Terminología bursátil

32 VALORES Responde...



VALORES



Alternativas más rentables
en el mercado de valores

No obstante los esfuerzos del gobierno por reanimar el proceso de crecimiento económico (más partidas de insumos industriales al dólar MUC, aumento de disponibilidad de divisas a los exportadores, etc.), en este mes de noviembre las actividades especulativas han primado sobre las productivas. Evidencia de ello es, precisamente, la "disparada" del dólar en el mercado paralelo.

Diversidad de juicios han expresado los políticos, sobre todo, en la dirección de sus postulados o intereses partidarios.

CONASEV, como organismo técnico, y en atención a los asuntos que le competen dentro del Sistema Financiero, quiere expresar lo suyo. Decir que el país cuenta con alternativas financieras que, en términos de rentabilidades, resultan más atractivas y cuya negociación no influye negativamente en su situación económica.

Todos los ciudadanos en capacidad de hacerlo, pueden acceder a estas alternativas en el mercado bursátil, a través de instrumentos, modalidades y mecanismos que no sólo aseguran una mayor rentabilidad en relación con el billete verde sino que, además, resultan más seguros y firmes como garantía de una buena operación.

En momentos en que desde diversos sectores se habla de la necesidad de que el país supere sus apremios económicos, y no siendo la especulación con el dólar un elemento que contribuya al logro de ese fin, sería bueno difundir -aún cuando no sea con el mismo entusiasmo con que se publicita la "disparada" del dólar- que en el mercado bursátil existen valores mobiliarios con rentabilidades mayores a las que ofrece el sistema financiero.

A manera de ejemplo, citaremos los casos de las acciones laborales de Good Year, Perubar, Pacocha, San Jacinto, Cervecería Trujillo e Industrias Fast, las mismas que, entre noviembre de 1988 a noviembre (martes 28) de 1989, han logrado una variación de 96,647%, 44,244%, 18,526%, 17,027%, 16,635% y 16,137%, respectivamente, frente a la del dólar paralelo que, en el mismo período, alcanzó una variación de 1,660%.

Además, la variación de 4,146.9% alcanzada por el Índice Bursátil, en el mismo lapso de tiempo, demuestra que no se trata únicamente de dichos valores sino que la rentabilidad para los inversores en este mercado es mayor que la del mercado informal del dólar.

Es de esperar, pues, que esta realidad del mercado bursátil sea motivo de una difusión mayor para que los agentes económicos interesados en efectuar inversiones rentables, o en proteger sus ahorros de la inflación, conozcan que el país les brinda también esta posibilidad.

Eco. JORGE RODRIGUEZ GALVEZ
Gerente General de CONASEV

ENTREVISTA

VICENTE CHECA:

"Mercado de valores es opción moderna para captar recursos"

Sogewiese Leasing S.A., es una empresa pionera en la actividad del arrendamiento financiero, vinculada por el mismo motivo al mercado de valores. En la presente entrevista Vicente Checa Clarkson, su gerente general, revela los avances de ese sistema y el importante rol que juega el mercado de valores.

VALORES.- ¿Por qué se creó una empresa especializada para operaciones de leasing, en vez de actuar dentro del esquema de empresa financiera?

VICENTE CHECA.- Se creó para satisfacer una necesidad: El arrendamiento financiero, "leasing" o arrendamiento mercantil, es en otros países la forma más moderna y eficaz de poner a disposición de los agentes productivos los bienes de capital que necesitan. En el Perú, la primera empresa de leasing fue promovida por la Corporación Financiera Internacional (IFC), organismo del Banco Mundial que considera tal sistema como el más adecuado para incrementar la capacidad instalada de un país, por lo cual sigue desarrollando y promoviendo la creación de este tipo de empresas en todo el mundo, especialmente en países en desarrollo.

En cuanto al segundo matiz de su pregunta, debo señalar que no se puede comparar el arrendamiento financiero con la empresa financie-



Vicente Checa Clarkson, gerente general de SOGEWIESE LEASING S.A.

ra, porque son diferentes, desde el inicio, cuando se evalúa una operación de crédito. Una empresa especializada en arrendamiento financiero ofrece muchas ventajas, especialmente por su dinamismo, elasticidad y rápida toma de decisiones.

V.- ¿Cuál ha sido la evolución de las operaciones de leasing en los últimos años?

V.CH.- Muy positiva. La actividad en su conjunto ha crecido muy rápidamente. En 1985, se invirtieron aproximadamente 20 millones de dólares en nuevos activos para darlos en arrendamiento financiero y, en 1988, la cifra superó los 100 millones de dólares.

V.- ¿Por qué Sogewiese consideró la emisión de bonos como me-

canismo para la captación de fondos?

V.CH.- Porque recurrir al mercado de valores, en el mundo entero, es la opción más moderna para la captación de recursos. En este mercado, los bonos ofrecen muchas ventajas, tales como flexibilidad, agilidad y prontitud en su negociación, por esto, son muy cotizados. Además, en el Perú, el sistema financiero, de donde captamos recursos, tiene una capacidad muy reducida para sus colocaciones a largo plazo.

V.- ¿Qué perspectivas le otorga al mercado de valores como medio de captación de recursos para efectuar operaciones de leasing? ¿Está dentro de sus planes?

V.CH.- Mire usted, el mercado de valores tiende a ser el medio más importante para que las empresas, en general, puedan colocar o agenciar recursos. En este sentido, el mercado de valores está dentro de nuestros planes, ha sido y es utilizado para la colocación de nuestros papeles, tanto en colocación primaria como secundaria. Confiamos en que se desarrolle aún más.

V.- ¿Qué importancia le asigna al leasing dentro de las operaciones de financiamiento de las empresas?

V.CH.- El arrendamiento financiero es un alternativa al financiamiento tradicional, es una opción más ventajosa para el arrendatario, básicamente por la flexibilidad y capacidad de adecuación a sus necesidades, de manera que deberá ganar aún más importancia entre las empresas en la medida en que el país necesite aumentar su producción mediante el uso de activos fijos, tal como se viene haciendo en todo el mundo.

V.- ¿A qué sectores ha beneficiado más?

V.CH.- El arrendamiento finan-



"Arrendamiento Financiero es por mucho la mejor opción..."

ciero está al alcance de cualquier tipo de actividad, por ello, beneficia a todos los sectores ofreciéndoles el uso de la más amplia variedad de activos, teniendo una enorme influencia en la generación del PBI, ya que los activos son utilizados por las empresas, indefectiblemente, en la producción de bienes y servicios, provocando un incremento inmediato del PBI. En el Perú, la experiencia ha demostrado que el mayor número de sujetos que utilizan el arrendamiento financiero son las pequeñas y medianas empresas manufactureras. Una vez que una empresa ha realizado una operación de arrendamiento financiero, cuando requiere el uso de nuevos activos, por lo general vuelve a utilizar el sistema.

V.- ¿El marco económico del país presenta obstáculos a las operaciones de leasing?

V.CH.- Evidentemente, el entorno económico afecta a todas las empresas; pero, para eso estamos. La flexibilidad que ofrece el arrendamiento financiero permite adecuar la estructura de las operaciones a las posibilidades de los

usuarios, aliviando así las dificultades propias de las circunstancias por las que pueda atravesar una empresa.

V.- ¿El marco legal ha favorecido el desarrollo de este sistema? ¿Qué obstáculos encuentra, cómo superarlos?

V.CH.- En términos generales, es adecuado al desarrollo de esta actividad y todas las instituciones que de una u otra manera tienen que ver con esta moderna modalidad de trabajo, han comprendido sus características. Sin embargo, subsisten algunos obstáculos debido, principalmente, a que las normas legales y tributarias son dictadas en función del corto plazo, mientras que el arrendamiento financiero es una actividad concebida para el mediano y largo plazo. Por ejemplo, el rendimiento de los Bonos de Arrendamiento Financiero que, por ley están exonerados del Impuesto a la Renta, deberían estar exentos. Es decir, tener un tratamiento permanente, pues la actividad a la que están vinculados y destinados exclusivamente, es también de carácter permanente. Preciso: los fondos que se canalizan a través de los Bonos de Arrendamiento Financiero, están destinados exclusivamente a la adquisición de activos fijos, que van a ser destinado a la generación de puestos de trabajo permanentes, producción permanente y, bienestar permanente.

V.- ¿Cuántos bonos se han colocado?

V.CH.- A septiembre, se han emitido Bonos de Arrendamiento Financiero por un monto de 31 millones de intis, aproximadamente. A primera vista, la cifra puede parecer muy grande, pero es en realidad muy pequeña para nuestras necesidades. Tengamos en cuenta que países vecinos, con economías similares a la nuestra, cuentan con dece-

nas de empresas de arrendamiento financiero y cada una maneja montos comparables a los que en total se han emitido en nuestro país.

V.- ¿Cómo ve el futuro del leasing en el país?

V.CH.- Nosotros creemos que el arrendamiento financiero es por mucho la mejor opción que cualquier empresa tiene para hacer uso de los bienes de capital que requiere para su proceso productivo. En este sentido, el futuro del arrendamiento financiero, al estar íntimamente ligado al desarrollo de la actividad productiva nacional, tiene un futuro muy prometedor.

el mercado de valores tiende a ser el medio más importante para que las empresas, en general, puedan colocar o agenciar recursos.

En este sentido, el mercado de valores está dentro de nuestros planes, ha sido y es utilizado para la colocación de nuestros papeles..."

”

**Le presentamos
nuestro ...**

CONVENIENTE SISTEMA DE CONSUMO

**Una nueva y mejor
forma de comprar**



**TODO
SAGA
EN SU
BOLSILLO**

**SIN CUOTA INICIAL
LLEVE CUANTO QUIERA
Y PAGUE HASTA
EN 30 DIAS..!**

SAN ISIDRO - LIMA - MIRAFLORES - SAN MIGUEL

SAGA

Comentario Económico

Por: Jesús Alvarado Hidalgo

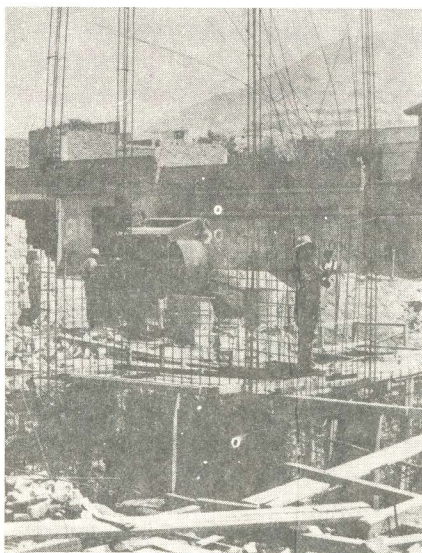
Octubre se ha caracterizado por el inicio de la venta de las empresas públicas, y es Cementos Lima S.A., la primera cuyo 29% de capital social se ha puesto a disposición del público en la Bolsa de Valores de Lima.

La adquisición de activos financieros en la Bolsa de Valores y en la Mesa de Negociación, sigue constituyendo la alternativa más rentable de la economía, dado que en octubre el índice de precios bursátil creció en 29%, cerrando en 21,134.6 puntos. Ese hecho fue inducido por la ampliación de los márgenes de ganancia de las empresas, márgenes acelerados desde septiembre de 1988, mes en el que se optó por una flexibilización en los precios relativos de los bienes y servicios ofertados por éstas.

Dicha preferencia se evidencia también en los montos negociados en Bolsa, que ascendieron (en octubre), a 51 millones de dólares, con lo cual los intercambios en el año totalizan 161 millones de dólares (en ambos casos el cálculo se ha efectuado en base al dólar libre promedio de ese mes).

El comportamiento aludido ha sido posible gracias a la preferencia de los agentes económicos deficitarios, que acudieron a la Bolsa para recabar fondos a un costo inferior al del sistema financiero formal e informal, pues, el costo del dinero en el mercado bursátil alcanzó un promedio de 23%, menor al 26% del sistema financiero formal y 9% inferior al del crédito informal.

Durante el mes, se dieron una serie de medidas que impactaron en



Reducción de la inversión pública sigue afectando al sector construcción.

el mercado nacional de capitales, siendo la más importante la relativa a la ampliación de la oferta de títulos de parte del sector público, por 300 mil millones de intis en bonos de tesorería, colocados compulsivamente en el sistema bancario hasta cubrir el 25% de su encaje. Esta medida ha ocasionado una mejora en el nivel de rentabilidad del encaje

el gobierno ha anunciado la posibilidad de la rebaja progresiva de las tasas de interés pasivas, como forma de reactivar la economía..."

”

bancario, si consideramos que la tasa de interés de dichos bonos es similar a la mayor tasa activa del sistema financiero.

Como contraparte a la disposición que rebaja en 1.5% el costo del dinero en el sistema financiero, gran parte de la banca comercial optó por reducir en la misma proporción la retribución sobre los depósitos de ahorro.

Por otro lado, algunos bancos establecieron por primera vez en el país, un costo por el manejo de las cuentas de ahorro. Estas disposiciones del sector bancario, generaron una corrida de los depósitos que luego fueron orientados a la adquisición de dólares en el mercado libre, con el consiguiente efecto en la elevación de su cotización. Hay que reconocer, también, que parte de los fondos retenidos se orientaron a la adquisición de activos financieros negociados en el recinto bursátil.

Con relación al tratamiento futuro de las tasas de interés, debemos señalar que el gobierno ha anunciado la posibilidad de la rebaja progresiva de las tasas de interés activas y pasivas, como forma de impulsar la reactivación económica.

Una medida importante, que proyectó sus efectos en las empresas que colocan productos en el exterior, y en el mercado de divisas, fue el cambio en la entrega de moneda extranjera a los exportadores, que quedó definida por el BCR como sigue: 45% en Certificados Bancarios de Moneda Extranjera, con validez por 10 días; 45% en Certificados de Libre Disponibilidad, utilizables por 270 días; y, 10% en Certificados

de Moneda Extranjera, libremente convertibles. Los impactos aludidos se manifestaron, de un lado, en los incrementos de la cotización de las acciones de empresas ligadas al exterior y, por otro, en la ampliación de la oferta de moneda extranjera en el mercado libre.

Las actividades del sector empresarial privado se han visto afectadas por la disminución (3.6%), real de los créditos, más allá de los niveles de la liquidez de la economía (2.3%). De otro lado, el ligero repunte de la emisión primaria (0.5%), en términos reales, indicaría el apoyo del BCR al financiamiento de las operaciones del sector público.

Esto, junto a la contracción de las ventas de las empresas y a la disminución del poder adquisitivo de los ingresos de la población, constituyen factores que explican el deterioro de la actividad productiva, influenciados por los mayores gastos efectuados por el sector público. No obstante ello, su evolución ha sido menos acelerada que en períodos anteriores.

En octubre, las actividades más afectadas por la recesión económica, han sido: El Sector Pesquero, que se deterioró en 42% con relación al mes anterior, deterioro que se explica por la veda en la captura de anchoveta y sardina, bases para la elaboración de harina y aceite de pescado. El Sector Minero, vio mermada su producción por efectos de la huelga que su federación de trabajadores materializó en la segunda quincena de agosto.

La drástica reducción de la inversión pública y la caída del poder adquisitivo de los sueldos y salarios, que al mes de agosto representó la mitad que el registrado el año anterior, afectó al Sector Construcción, que continuó con el ritmo decre-



Rebaja del impuesto selectivo al consumo de la gasolina de 84 octanos, agudiza brecha fiscal.

ciente de períodos anteriores. El Sector Agropecuario, por su parte, fue el único que registró una evolución positiva del 0.5%, influenciado por la mayor producción de algodón y maíz amarillo, que aumentaron en 27% y 14%, respectivamente, con relación al mes anterior.

Durante el período que se comenta, algunas empresas públicas, tales como Electroperú, Petroperú y Enci, aliviaron su situación financiera al asumir el Estado parte importante de sus pasivos y al incrementarse los precios de sus servicios y productos. El impacto de tales disposiciones se reflejó en la ampliación del déficit fiscal, factor que agudizó el proceso inflacionario en circunstancias en que los ingresos fiscales tienden a disminuir por la recesión en la actividad productiva.

El mismo efecto, es decir, el incremento del déficit fiscal, generaron las medidas destinadas a incrementar los subsidios a la importación de alimentos, estimados en 200 millones de dólares mensuales, debido a la

transferencia de partidas del dólar financiero o libre al dólar MUC, para facilitar la compra de dichos productos.

Otra medida que agudiza la brecha fiscal es la relativa a la rebaja del 13.9% en el impuesto selectivo al consumo de la gasolina de 84 octanos, así como la disminución a 15% del impuesto selectivo al consumo y venta de algunos productos, tales como: bebidas, películas, artefactos eléctricos y vehículos, entre otros.

El comportamiento de los precios, medido en función del índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana, registra para el mes de octubre un crecimiento de 23.3% con respecto al mes de septiembre, totalizando un acumulado a la misma fecha de 1,608.3%. El menor nivel de crecimiento de los precios experimentado en el mes de octubre, parece indicar el inicio de una desaceleración del ritmo de crecimiento de la inflación, aún cuando resultó mayor a la esperada.

Cementos Lima: negocio atractivo

Por: Miguel Angel Salcedo Baroni

Tras la decisión gubernamental de poner a la venta las acciones representativas de capital social de Cementos Lima S.A., la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, a través de la Resolución CONASEV N° 137-89-EF/94.10, autorizó su negociación mediante oferta pública secundaria en la Bolsa de Valores de Lima.

El hecho motivó una gran expectativa no sólo porque Cementos Lima S.A., es una de las empresas más rentables y en la que el Estado, a través de Inversiones COFIDE S.A., es propietario del 49% del total de acciones, sino porque el mecanismo escogido para la negociación de una empresa de este tipo, resulta inédito.

En efecto, CONASEV autorizó que dicha oferta pública se realice en Rueda de la Bolsa de Valores de Lima, facultando a su director a establecer el procedimiento más ágil y transparente, factores característicos en la negociación bursátil.

Sin embargo, la venta de este paquete de acciones no ha alcanzado a la fecha volúmenes significativos.

Sobre las causas que explican el escaso monto negociado y acerca de la perspectiva futura ofrecemos en las siguientes líneas un análisis objetivo de los factores que intervienen en esta operación.

ALCANCES DE LA OPERACION

La autorización concedida para la negociación de las acciones de capital emitidas por Cementos Lima

S. A., alcanza solamente el 29% del capital social, es decir un total de 230 mil 439 acciones.

De ese total, durante el mes de octubre último, se ha negociado en Rueda de Bolsa la cantidad de 794 acciones a través de 34 operaciones. El monto de acciones vendidas representa el 3.4% del total ofertado. La oferta pública secundaria se inició el 6 de octubre próximo pasado.

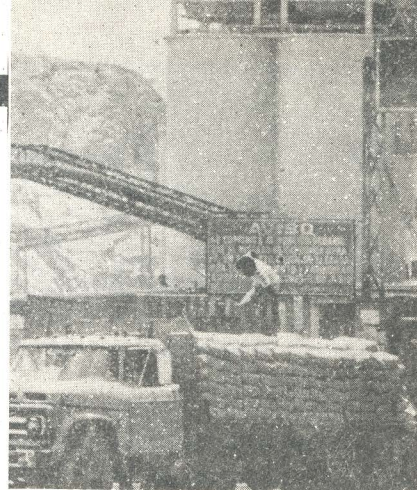
El hecho de que la negociación no haya alcanzado volúmenes significativos, pese a las bondades de la inversión en dichos valores, ha dado pie al análisis de diversos aspectos, entre ellos el relativo al precio de venta.

Al respecto se observa que, mientras el valor nominal de cada acción es de I/. 20,769.19, el precio de venta fijado por Inversiones COFIDE S.A., para la colocación secundaria de estos títulos alcanza a la fecha el 3,951% de dicho valor nominal, lo que equivale a un precio de mercado de I/. 820,591.00.

Se considera que este factor dificulta objetivamente la captación de dichos títulos por parte de los pequeños inversionistas bursátiles.

Y, en el caso de los grandes inversionistas, existen las limitaciones legales establecidas por Inversiones COFIDE S. A., en el sentido de que no pueden captar más del 1% del capital social.

Estas son las dos situaciones concretas que han venido restringiendo la demanda por dichos títulos; pero, debe tomarse en cuenta también que, durante el pasado mes de octubre,



Gran demanda de acciones laborales de Cementos Lima S.A., auguran mejor colocación de las acciones que está negociando en la Bolsa de Valores de Lima.

se apreció una sensible contracción en el movimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

Tal contracción se reflejó en una disminución real del monto efectivo negociado, así como en la reducción de los rendimientos ofrecidos. Estos factores han influido de manera negativa, igualmente, en la colocación de estas acciones mediante oferta pública secundaria.

BUENA PERSPECTIVA

No obstante los factores aludidos, la perspectiva para la mejor colocación de las acciones de Cementos Lima S. A., se perfila exitosa. El mejor indicio lo reviste la gran demanda que existe en la Bolsa de Valores de Lima por la adquisición de acciones laborales de dicha empresa cementera, razón por la cual estos valores alcanzaron en el mes un precio máximo de 1,350%, que refleja el alto valor contable alcanzado al primer semestre del presente año, constituyéndose en la segunda acción laboral más negociada en Rueda de Bolsa.

Además, en la actual coyuntura económica, no existe mejor alternativa que la inversión bursátil, tal como lo demuestran las cifras, por lo cual el éxito de la colocación de estos títulos habrá de constatarse en los próximos meses.

CAJA DE VALORES: Mecanismo para transferencias

Por: Aureliano Oviedo Salas

A solicitud de la Bolsa de Valores de Lima, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, autorizó, mediante Resolución CONASEV No. 183-89-EF/94.10, del 6 de octubre último, el funcionamiento integral del servicio de Caja de Valores de dicha entidad bursátil, así como las retribuciones que deben abonar las empresas emisoras de los valores inscritos, por la prestación del servicio.

La Caja de Valores tiene por finalidad llevar el registro de la titularidad de los valores inscritos en la Bolsa, prescindiendo de su emisión física y centralizando el registro de transferencia de los valores negociados en Bolsa mediante un sistema de cuenta corriente por titular.

La incorporación de este mecanismo al mercado bursátil, es de gran trascendencia, pues, permitirá corregir las distorsiones en el comportamiento de las cotizaciones, que originan el retraso en el registro de transferencias de algunas empresas. Además, la Caja de Valores podrá, previo acuerdo con las empresas emisoras, brindarles otros servicios, tales como: entrega de acciones liberadas, pago de dividendos y derechos de suscripción preferente, así como información diversa.

La retribución mensual del servicio de la Caja de Valores, está conformado por:

CARGO BASICO

Por el monto de las emisiones inscritas:

Hasta 180 UIT	1% de 1 UIT
Superior a 180 UIT hasta 500 UIT.....	2.75% de 1 UIT
Superior a 500 UIT.....	5% de 1 UIT

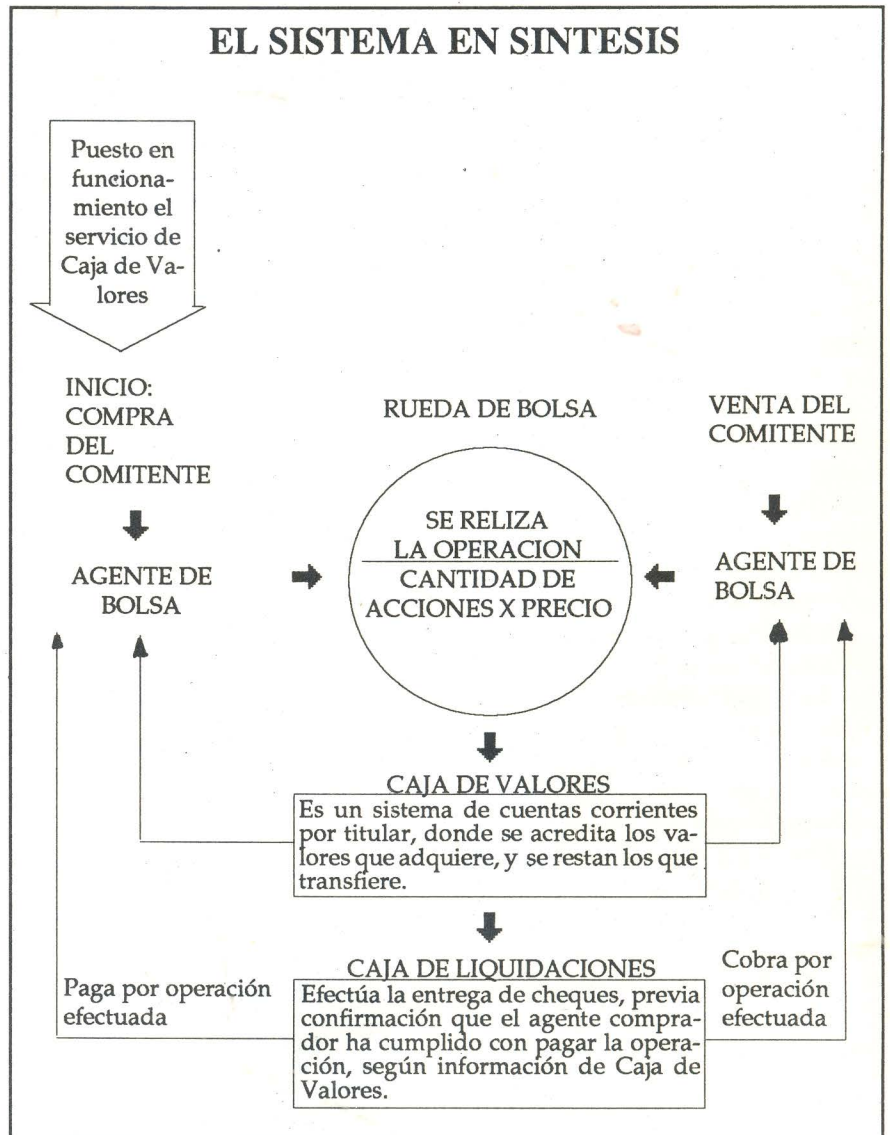
CARGO POR REGISTRO

Por cada registro efectuado en el mes, el equivalente a 0.1% de 1 UIT.

PLAZOS

El proceso de transferencia podrá ser realizado dentro de las 24 horas

de efectuada la operación. Con el anterior sistema la transferencia del título valor demoraba un promedio de 15 días.



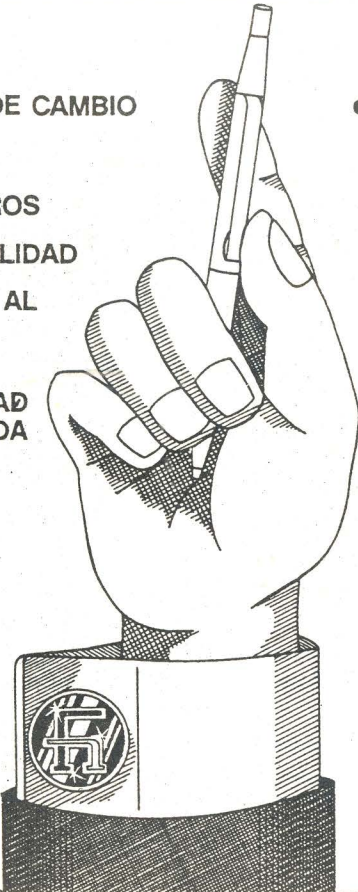
QUIEN DA MAS POR SUS DOLARES?



Financiera Nacional

LE DA MUCHO MAS!

- POR EL MEJOR TIPO DE CAMBIO DE COMPRA- VENTA
- POR LOS MAS ALTOS INTERESES EN AHORROS
- POR SU CONFIDENCIALIDAD
- PORQUE PUEDEN SER AL PORTADOR Y CON INTERESES
- POR SU DISPONIBILIDAD INMEDIATA SIN PERDIDA DE INTERESES



- POR SU MAXIMA SEGURIDAD PERSONAL, POR EL ACCESO DIRECTO DESDE LA PLAYA DE ESTACIONAMIENTO A NUESTRA AGENCIA CAMINO REAL

VISITENOS Y OBTENGA MUCHO MAS POR SUS DOLARES.



**Financiera
Nacional S.A.**

OFICINA PRINCIPAL
PASEO DE LA REPUBLICA No.3245
- SAN ISIDRO
CENTRAL TELEFONICA 421661

AGENCIA:
CENTRO COMERCIAL CAMINO REAL
NIVEL B - No. 55 - PRIMER PISO
- SAN ISIDRO
TELEFONOS: 228445 - 415231

La intermediación extrabursátil es un proceso por el cual se canalizan los títulos, valores no registrados (bonos, acciones, letras y otros valores), en Bolsa, así como los recursos de los agentes o sectores económicos que tienen saldos superavitarios, para ser trasladados hacia los deficitarios a través de la utilización de los citados títulos, así como de los instrumentos financieros denominados pagarés privados y letras.

Como es sabido, excepto las empresas bancarias, financieras y de seguros, así como las personas jurídicas de derecho público cuyas leyes orgánicas o constitutivas las facultan expresamente, las actividades de intermediación en el Mercado de Valores son autorizadas previamente por CONASEV.

Tal facultad está señalada en el Decreto Legislativo No 211, Ley Normativa del Mercado Bursátil (Artículo 30º), y en función de ella CONASEV ha registrado hasta la fecha a 78 intermediarios.

Del total de intermediarios registrados, 25 son bancos, 7 financieras, 11 empresas intermediarias, 24 agentes de Bolsa (16 en Lima y 8 en Arequipa), y 11 sociedades corredoras de valores.



Unos veinticinco bancos, registrados en CONASEV, efectúan intermediación extrabursátil.

Intermediación extrabursátil

Por: Mario Morales Anicama

Conforme a las disposiciones reglamentarias contenidas en las resoluciones CONASEV, que aprueban: el Reglamento de Intermediarios en el Mercado de Valores (Nº 134-87-EF/94.10), el reglamento que regula las actividades de los agentes de Bolsa (Nº 116-80-EFC/94.10 y 056-89-EF/94.10), y el

Reglamento para la Organización, Funcionamiento y Control de las Sociedades Corredoras (Nº 031-89-EF/94.10), del total de intermediarios registrados, 64 presentan su información oportuna ante CONASEV.

Estos intermediarios, a octubre de 1989, han negociado un monto total de tres billones 31 mil millones de intis, en cifras corrientes que, en dólares (al cambio del mercado paralelo a esa fecha), representan 481 millones, siendo los valores de mayor negociación los que se muestran en el cuadro anexo.

Como se aprecia en el cuadro mencionado, los valores más negociados en este segmento del Mercado de Valores, son los Certificados de Libre Disponibilidad y los Certex, que cubren en conjunto un 84% del monto negociado.

Tales instrumentos, producto de la coyuntura, están ligados a empresas dedicadas a la exportación, y su negociación se efectúa a través de los bancos debido a que su liquidación es inmediata.

MOVIMIENTO EXTRABURSÁTIL DE ENERO A OCTUBRE DE 1989

VALORES	NEGOCIACION		Monto Negociado (Miles de Millones de Intis)			
			A Octubre 1989		Año 1988	
	Monto I/.	Partc. %	Monto I/.	Partc. %	Monto I/.	Partc. %
1. Certificados de Libre Disponibilidad en M.E.	2 200,	72.6	16,	17.6		
2. CERTEX	317,	10.5	22,	24.4		
3. Certificados de Depósitos Reajstables	168,	5.5	11,	12.4		
4. Pagarés y Letras	124,	4.1	4,	4.3		
5. Bonos de Arrendamiento Financiero	56,	1.8	34,	38.3		
6. Otros Valores	166,	5.5	2,	3.0		
TOTAL	3 031,	100.0	89,	100.0		

EN U.S.\$ de cada Período:

MILLONES U.S.\$

MUC	(I/. 4,394)	690'	(I/. 500)	177'
PARALELO	(I/. 6,300)	481'	(I/. 1,700)	52'

**MUCHO
MAS RAPIDO...**

...porque yo soy al
**TOQUE
TOQUE!**

AHORRO CARSA



Nueva Línea

FAEDA 2000

Usted se la puede llevar mucho más rápido con

AHORRO CARSA

- Precio Contado
- En el plan que usted elija
- Sólo hay que inscribirse, se forma el grupo y
- todos se llevan su artefacto al toque toque.
- Pagadero de 6 a 30 meses.
- Sólo marcas de calidad.

SONY FAEDA SAMSUNG DAIWA

El TOQUE TOQUE de AHORROCARSA también le ofrece:



RADIO CASSETTE
SONY



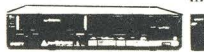
T.V. COLOR
SONY 14 C.R.



EQUIPO 51 SAMSUNG



T.V. COLOR
SONY 20 C.R.

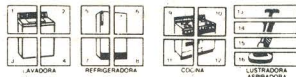


BETAMAX SONY SL-S500

Equipa tu casa

con **ARIEL** y **FAEDA**

- Coleccione los cupones que vienen en las bolsas de Ariel, forme un artefacto y llévase totalmente gratis: refrigeradoras, lavadoras, cocinas y lustradoras-aspiradoras FAEDA.



Reclame sus premios y canjee sus bolsas en:

Tiendas **CARSA** a Nivel Nacional

- Además usted podrá ganar miles de bolsas de ARIEL de 950 grs. con los cupones instantáneos



PLASA
Plan de Ahorro Previo S.A.
EMPRESA ADMINISTRADORA DE FONDOS COLECTIVOS
EDIFICIO GUMAR ZORRITOS 473 - BREÑA
AUTORIZADO Y SUPERVISADO POR
CONASEV
Resolución 206-86 (11 07 86)

BREÑA
• Jr. Zorritos 471
• Av. Alfonso Ugarte 1212-1214

CALLAO
• Av. Saenz Peña 442

LIMA
• Pasaje Olaya 118
• Galerías Boza, Jr. De la Union 853 Tdas: 108-110
• Av. Abancay 766
• C.C. Centro Lima, Av. Bolivia 148, Local 1139, Sector E.

LINCE
• C.C. Arenales Tdas: 2-8

MIRAFLORES
• Av. Larco 906-908, Esq. Av. Miraflores

PUEBLO LIBRE
• Av. Sucre 672 - A
SAN BORJA
• Av. Aviación 2488
SAN ISIDRO
• C.C. Camino Real Tdas. 87-88 2do Nivel.

SURCO
• MonteBello 156 Chacarilla del Estanque.

TIENDA DE REMATE
• Jr. Zorritos 475 Breña

Empresa ubicada en la tierra de Grau, Textil Piura S. A., se dedica a la fabricación y venta de hilados de algodón. La siguiente es una síntesis del análisis de su entorno económico, empresarial, bursátil y financiero.

ENTORNO ECONOMICO

Empresas exportadoras como Textil Piura S. A., ven mejorar su situación debido a que sus operaciones con el exterior son incentivadas a través de los CLD, CME y Certificados en Moneda Extranjera Convertibles, emitidos por el 35%, 45% y 20%, respectivamente, del valor FOB exportado; lo cual se reflejará en el nivel de ingresos por ventas al exterior. Para fin de año las perspectivas se muestran interesantes en la medida en que se continúe dinamizando su crecimiento y desarrollo como generador de divisas para el país.

ENTORNO EMPRESARIAL

Como empresa esencialmente exportadora, coloca en el mercado internacional el 67% de su producción anual. El 20% del valor ex-fábrica del producto está compuesto por insumos nacionales. Su producción, en 1988, fue de 4,461 toneladas, de ellas 2,639 se vendieron al exterior y representan el 82% de sus ingresos por ventas netas. Durante el tercer trimestre de 1989, experimentó una ligera baja respecto al 88, luego que en el primer trimestre representara el 84%. Al cierre de este año la baja sería superada gracias al programa de implementación de máquinas modernas que permitirán ampliar su capacidad productiva y mejorar la competitividad de sus productos en el mercado externo.

ENTORNO BURSÁTIL

El dinamismo mostrado por las

Industria Textil Piura S.A. Análisis bursátil y financiero

Por: *Maryelena Mendoza Portocarrero, y
Roberto Mendivil Navarro*

inversiones en valores de renta variable, se debe a las altas tasas de revaluación del activo fijo que, al capitalizarse, generan altos dividendos.

La evolución bursátil de las acciones de Textil Piura S. A., se refleja en los montos negociados y en la frecuencia de negociación, destacando las acciones laborales como valores eminentemente líquidos en el Mercado Secundario, donde registran un promedio de 72.3% como frecuencia de negociación (acciones laborales).

El índice de lucratividad alcanzado por este valor al cierre de octubre, fue de 2,708.7% para las acciones laborales, siendo el rendimiento promedio mensual de 39.6%, y en cuanto a la ganancia de capital por diferencia de precio, observamos en el cuadro N° 1 que la rentabilidad por este concepto, durante octubre último, fue de 25.3%.

ENTORNO FINANCIERO

Del análisis efectuado, se concluye que Textil Piura S. A., posee capacidad de pago para con sus obligaciones a mediano y corto plazo, superior a la del sector textil.

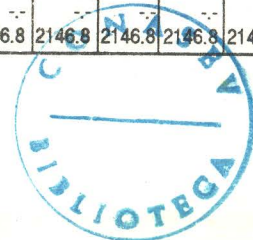
De otro lado, si bien es cierto que hay una mayor participación de terceros, esto no significa pérdida de autonomía financiera sino la obtención de financiamiento para la adquisición de maquinaria y equipo a fin de lograr una mayor producción; índice que se encuentra dentro del nivel del sector.

Asimismo, sus activos fijos respaldan su endeudamiento contra patrimonio; el índice es mayor al del nivel del sector. Y, la rentabilidad sobre ventas, patrimonio y capital social, se encuentra sobre el nivel del sector.

Industria Textil Piura - Actividad Bursátil

	JUNIO		JULIO		AGOSTO		SETIEMBRE		OCTUBRE	
	Comunes	Laborales	Comunes	Laborales	Comunes	Laborales	Comunes	Laborales	Comunes	Laborales
MONTO NEGOCIADO										
Frecuencia de Neg.	26.7	76.7	28.3	76.7	21.7	68.3	15.0	70.0	13.3	71.7
LUCRATIVIDAD	1477.2	1211.8	1494.5	1354.3	1278.4	1326.3	1494.5	2162.2	--	2708.7
COTIZACION										
- Apertura %	--	4400	6820	5100	6900	5700	6900	5582	--	9100
- Cierre %	6820	5100	6900	5700	6900	5582	6900	9100	--	11400
DIVIDENDOS										
● PAGADOS										
- Efectivo %	180	180	--	--	--	--	--	--	--	--
- Acciones %	56	56	--	--	--	--	--	--	--	--
● PENDIENTES										
- Efectivo %	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- Acciones %	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8	2146.8

NOTA.- Fecha de Pago de los Dividendos
Efectivo 16-06-89
Acciones 06-01-89



LOS PANDEROS

Por: Víctor Bustamante Vásquez

La mayoría de historiógrafos coincide en que los antecedentes de las hoy denominadas "Empresas Administradoras de Fondos Colectivos", conocidas en el argot popular como panderos, se remontan a la existencia de las "Sociedades de Capitalización", que tuvieron su origen en Francia, hacia 1850.

Pero, es en Alemania donde se originó propiamente la administración de fondos colectivos.

El nuevo sistema partía de una idea básica: el valor de los bienes era tan caro que imposibilitaba su adquisición de manera individual, por lo tanto, había que propender a la formación de grupos de personas, en número determinado, para financiarse la adquisición de esos bienes.

EN EL PERU

Su introducción en nuestro país se produjo en 1959, cuando se constituyó la sociedad denominada "Finisterre S. A.", que, empleando sólo determinadas características del mencionado sistema y sin formar grupos de personas, ofrecía servicios de funerales. Se le considera como un "híbrido" del sistema, y mantiene hasta hoy sus peculiares características.

Luego, en 1962, fue constituido el Club Sorteo Aéreo S.A., dedicado al negocio turístico y a la venta de pasajes aéreos.

Más tarde, en 1967, se fundó Panderero S. A., que comenzó sus operaciones en 1968, ofreciendo la adjudicación de automóviles Volkswagen



La imposibilidad de adquirir bienes de manera individual, ha incrementado la oferta que efectúan las empresas administradoras de fondos colectivos.

La eficacia demostrada por este sistema propició su difusión creciente en Sudamérica..." ”

a través de la formación de grupos y mediante el reajuste de cuotas. Rección con este caso se inicia en el Perú la administración de fondos colectivos, tal como la habían utilizado los consorcios brasileiros.

Cabe advertir que el sistema ha sufrido algunas variaciones, coexistiendo el "reajuste de cuotas" y las "cuotas congeladas".

DEFINICION LEGAL

El D. L. N° 21907, las define como aquellas que se dedican a la compra-

venta o promesa de compra-venta de bienes y/o servicios mediante el sistema de contratos colectivos u otros similares.

Por resolución CONASEV N° 166-88-EF/94.10, el reglamento aprobado las identifica en su artículo 2° como una sociedad anónima que capta sistemáticamente fondos del público y administra los mismos; opera mediante la suscripción de contratos con personas interesadas en facilitarse por acción conjunta la adquisición de bienes o la prestación de servicios; y, asume los compromisos de adjudicación de bienes o prestación de servicios mediante sorteos, remates u otras formas.

SUPERVISION DE CONASEV

Para resguardar los intereses del público y con el fin de que las empresas que emplean este sistema cumplan con los requisitos establecidos, CONASEV, a partir de 1977, efectúa la labor supervisora que la ley le faculta.

Esta labor comprende todo lo concerniente a la autorización previa para su organización, funcionamiento y nuevos sistemas y programas; evaluación de la información estadística mensual que deben presentar a CONASEV; realización de inspecciones, evaluación de estados financieros y tratamiento de denuncias, entre otros aspectos.

Actualmente, funcionan las siguientes empresas: Cía. SECOF S. A., FINASER PERU S.A., FINISTERRE S.A., y la Previsora S. A., dedicadas a brindar servicios funerarios; Auto Ahorro S. A., PROMASA y PANDERO S. A., con programas para cualquier tipo de bienes; Plan de Ahorro Previo S. A. y Promotora Electrolux S. A., para bienes electrodomésticos; y, Promotora Opción S. A., con programas para bienes diversos (motos y camiones).

MEMORANDA FINANCIERA

Memorándum No. 1

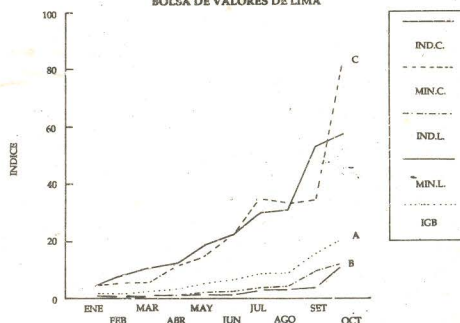
Lima, Noviembre de 1989

Al : Inversionista bursátil
 Asunto : Evolución bursátil
 Ref. : Octubre de 1989

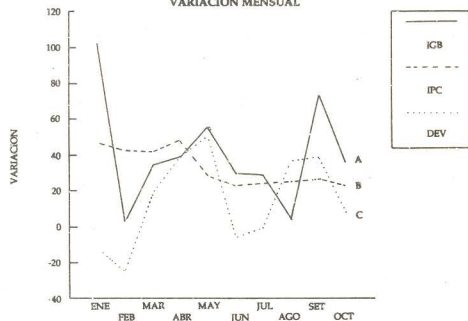
EVOLUCION DEL INDICE GENERAL BURSATIL BOLSA DE VALORES DE LIMA

- A.- Las acciones negociadas en rueda de bolsa experimentaron en promedio un alza de 34.2% respecto al mes anterior.
- B.- Fuerte presión de la demanda, incrementando sus cotizaciones en 206.4%, respecto al mes anterior, originado por el anuncio de dividendos por entregar en proporciones significativas.
- C.- Significativo repunte en las cotizaciones, (143.01%) debido a los incentivos de reactivación del sector, así como el incremento de la cotización internacional del cobre.

EVOLUCION DEL INDICE GENERAL BURSATIL
 BOLSA DE VALORES DE LIMA



PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS
 VARIACION MENSUAL



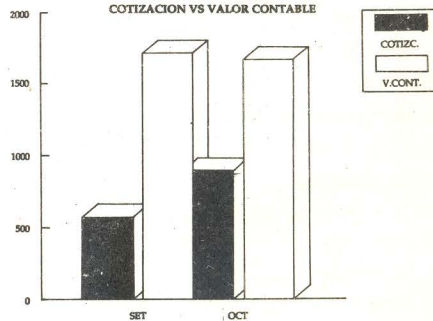
PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS VARIACION MENSUAL

- A.- Aquellos inversionistas que orientaron sus excedentes hacia el mercado de renta variable, obtuvieron retornos superiores de incremento del IPC y la devaluación del dólar en el mercado paralelo.
- B.- Contracción del ritmo inflacionario por efecto de la aplicación de medidas económicas, orientadas a reducir los costos de producción.
- C.- Significativa contracción de la demanda de moneda extranjera en el mercado paralelo; desplazándose hacia alternativas con mejores perspectivas de retorno.

B.- CEMENTOS LIMA-LABORAL

La fuerte presión compradora originó un incremento en la cotización de 56.1%, que comparado con su valor contable sólo representó 0.54 veces, indicador que muestra un margen potencial en cuanto a rendimiento por diferencia de precios significativos.

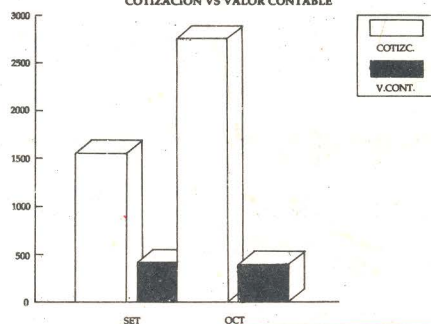
CEMENTOS LIMA LAB
 COTIZACION VS VALOR CONTABLE



A.- MILPO-COMUN

La preferencia del público inversionista por las acciones de capital social de esta empresa originaron un incremento en su cotización de 77% respecto al mes anterior; llegando a representar 6.3 veces su valor contable.

MILPO COMUN
 COTIZACION VS VALOR CONTABLE



MEMORANDA FINANCIERA

Memorandum No. 2

Lima, Noviembre de 1989

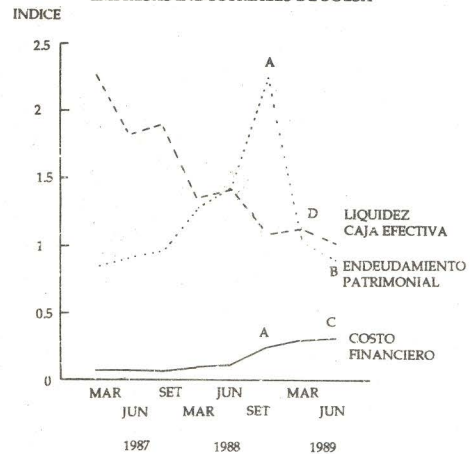
Al : Analista económico
 Asunto : Indices de gestión empresarial
 Ref. : 1987 - 1989

FUENTE : Estados Financieros de Empresas de Bolsa.

ELABORACION : Oficina de Planeamiento.

- A= Política de endeudamiento creciente por crédito subvencionado que explica también evolución creciente del costo financiero.
- B= Drástica disminución de los niveles de endeudamiento ante crecimiento de 118% en tasas de interés.
- C= No obstante el ritmo decreciente de los créditos empresarial el endeudamiento financiero mantuvo nivel creciente por acumulación del mismo.
- D= Evolución decreciente de liquidez de caja por preferencia en acumulación de stock y financiamiento de ventas a plazo hasta setiembre de 1988, fecha a partir de la cual se hizo necesario mayor disponibilidad de efectivo, disminuyendo ritmo descendente.

INDICES DE GESTION EMPRESAS INDUSTRIALES DE BOLSA

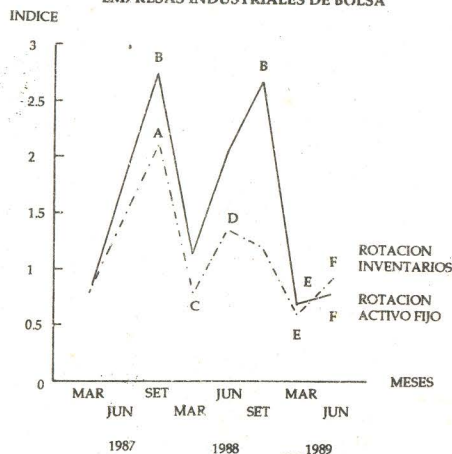


FUENTE : Estados Financieros de Empresas de Bolsa.

ELABORACION : Oficina de Planeamiento.

- A= Acumulación de stocks para afrontar campaña de ventas de fin de año.
- B= Mayor utilización de capacidad instalada preparando producción para ventas de campaña aludida.
- C= Disminución de producción y de inventarios por estacionalidad.
- D= Recrudescimiento de la inflación y mayor costo de las divisas y del dinero que indujeron a mantener inventarios menores a los del año anterior. Se compensó por uso intensivo de activos fijos.
- E= Efectos del fin de la era heterodoxa.
- F= Signos de recuperación luego del acomodo después de la crisis.

INDICES DE GESTION EN PRODUCCION EMPRESAS INDUSTRIALES DE BOLSA

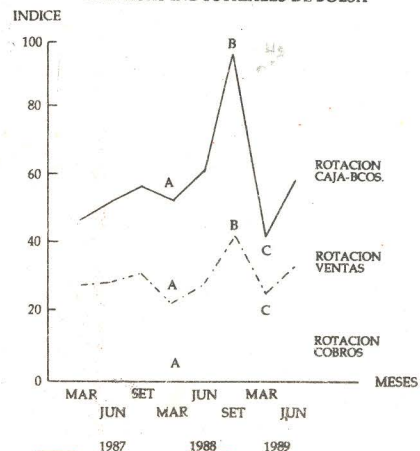


FUENTE : Estados Financieros de Empresas de Bolsa.

ELABORACION : Oficina de Planeamiento.

- A= Estacionalidad en los primeros meses del año por baja en las actividades productivas y por consiguiente en ventas.
- B= Mayores ventas a plazos por costo relativamente bajo de los créditos.
- C= Efectos de drásticas medidas económicas de setiembre de 1988.

INDICADORES DE COMERCIALIZACION EMPRESAS INDUSTRIALES DE BOLSA



MEMORANDA FINANCIERA

Memorándum No. 3

Lima, Noviembre de 1989

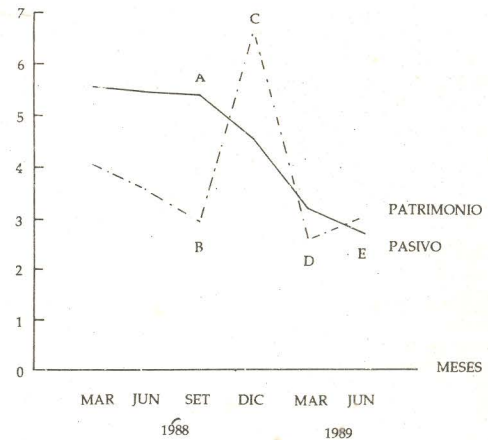
Al : Analista económico
 Asunto : Indices de gestión empresarial
 Ref. : 1987 - 1989

FUENTE : Estados Financieros de Empresas de Bolsa.

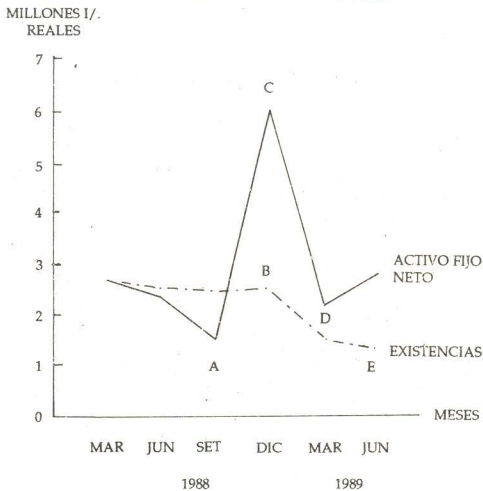
ELABORACION : Oficina de Planeamiento.

- A= Prudencia en el uso de recursos de terceros por incremento del costo del crédito.
- B= Deterioro por efecto de menores tasas de revaluación del activo fijo, no compensados por otros componentes del patrimonio.
- C= Crecimiento de las tasas de revaluación por agudización de inflación y ajuste por cierre de ejercicio.
- D= Caída por estacionalidad y por revaluación de un trimestre..
- E= Encarecimiento del crédito por medidas económicas tendentes a reducir ritmo inflacionario e incentivar el desarrollo económico.

EVOLUCION DE PASIVO Y PATRIMONIO EMPRESAS INDUSTRIALES DE BOLSA



EVOLUCION DE ACTIVO FIJO Y EXISTENCIAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE BOLSA

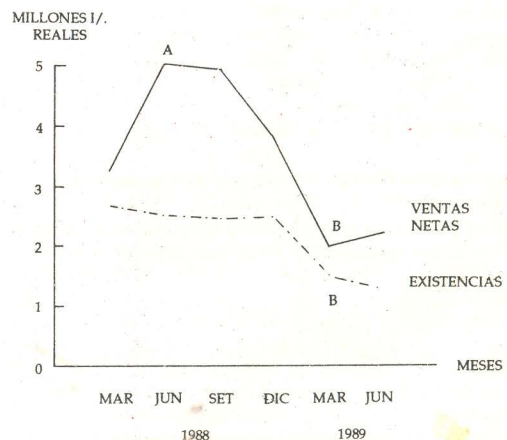


FUENTE : Estados Financieros de Empresas de Bolsa.

ELABORACION : Oficina de Planeamiento.

- A= Tasas de revaluación relativamente moderadas, menores a la inflación acumulada durante 2º trimestre de 1988.
- B= Retracción de inventarios por menores ventas.
- C= Efectos de revaluación de activos y ajuste por cierre de ejercicio.
- D= Caída por estacionalidad y por revaluación de un trimestre.
- E= Reajuste de precios relativos después de paquetazo de setiembre, determinaron política cautelosa en administración de stocks.

EVOLUCION DE VENTAS Y EXISTENCIAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE BOLSA



FUENTE : Estados Financieros de Empresas de Bolsa.

ELABORACION : Oficina de Planeamiento.

- A= Presión de demanda por gratificación de fiestas patrias.
- B= Impacto de las medidas orientadas a corregir precios relativos, coincidente con ciclo económico depresivo.

MEMORANDA FINANCIERA

Memorandum No. 4

Lima, Noviembre de 1989

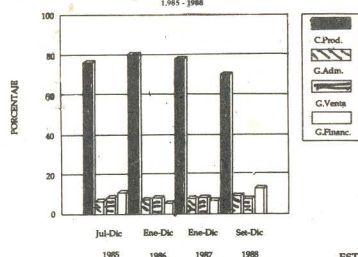
Al : Analistas financieros
 Asunto : Costos operativos y financieros
 Ref. : 1985 - 1989

La posibilidad de disponer información para facilitar criterios homogéneos en la evaluación de las medidas de política económica determinó el procesamiento de información estadística sobre aspectos de costos operativos y financieros de las empresas privadas supervisadas por CONASEV.

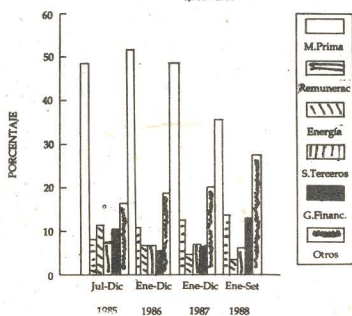
Si bien 174 constituyen el número de empresas que remiten mensualmente a la CONASEV información requerida mediante formatos, sin embargo, de dicho universo solamente se han seleccionado a quince (15), debido a que se dispone información continuada de dichas empresas durante 40 meses (Julio 1985 - Setiembre 1988); distribuidos por cada sector de actividad económica (CIU).

CIU	31	32	33	34	35	36	37	38	39
Nro.									
Empresas	3	1	1	1	5	0	2	2	0

ESTRUCTURA (%) DE LOS COSTOS POR FUNCION OPERATIVA 1985 - 1988



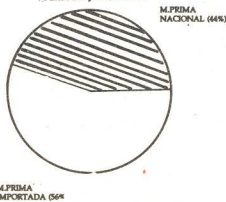
ESTRUCTURA (%) DE LOS COSTOS POR SU NATURALEZA 1985 - 1988



En términos de los factores de los costos, corresponde en mayor significación el rubro "Costo de Materiales" que representa el 46.2% promedio del costo total. Es importante señalar el 55.6% del costo de materiales se encuentra constituido por insumos importados, lo que permite señalar que la estructura de costos de las empresas son dependientes de los precios en el mercado Internacional.

Se observa gran fluctuación de los costos financieros en el período Julio 85 - Setiembre 88. En efecto, después de significar 10.4% de participación (Julio - Diciembre 1985), dicho nivel fue decreciente en 1986 y ligeramente superior en 1987 explicado por los medios de estabilización de la economía dictadas a partir del mes de julio de 1985. En el período Enero-Setiembre 88, la participación es mayor como efecto del reajuste en los precios de las principales variables macroeconómicas, especialmente las tasas activas y pasivas del sistema financiero y consecuentemente incremento en el endeudamiento de las empresas.

COMPOSICION DEL COSTO DE LA MATERIA PRIMA PERIODO JULIAS - SETEM



ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS COSTOS POR FUNCION OPERATIVA 1985 - 1988

	1985	1986	1987	1988
	Jul-Dic	Ene-Dic	Ene-Dic	Ene-Set
Costo de Producción	75.9	80.0	77.8	70.0
Gasto de Administración	9.9	6.6	7.6	9.3
Gasto de Ventas	7.8	8.2	8.0	7.7
Gasto Financiero	10.4	5.2	6.6	13.0
Costo Total	100.0	100.0	100.0	100.0

En la estructura de costos en términos de función operativa, refleja que el rubro "costo de Producción" representa el 75.9% promedio del total de costos, situación considerada compatible con las características de las empresas manufactureras.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS COSTOS POR NATURALEZA 1985 - 1988

	1985	1986	1987	1988
	Jul-Dic	Ene-Dic	Ene-Dic	Ene-Set
Materiales	48.6	51.2	48.6	35.9
Sueldos y Salarios	7.1	9.7	11.6	12.6
Seg. y previsión Social	0.7	1.1	1.2	1.3
Energías	11.3	6.7	4.7	5.5
Servicios de terceros	5.6	6.7	7.0	6.4
Depreciación	0.6	4.5	4.3	5.4
Publicidad	1.3	1.8	1.4	0.9
Gasto Financiero	10.4	5.2	6.6	13.0
Otros Gastos	14.4	13.0	14.5	21.5
Costo Total	100.0	100.0	100.0	100.0

ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL COSTO DE MAT. PRIMA 1985 - 1988

	Materia Prima Nacional	Materia Prima Importada	Total Materia Prima
1985	41.6	58.4	100.0
1986	41.1	58.9	100.0
1987	41.9	58.1	100.0
1988	47.3	52.7	100.0
TOTAL	44.4	55.6	100.0



CONSORCIO AUTOMOTOR PROMASA S.A.

(Fundada en 1968)

ADMINISTRADORES Y PROMOTORES DE:
CONSORCIO FORD
CONSORCIO CHRYSLER
DEUDA CERO; Y
CONSORCIO AUTOMOTOR

* CERCA DE 19,000 GANADORES DE VEHICULOS Y BIENES DIVERSOS NOS RESPALDAN.

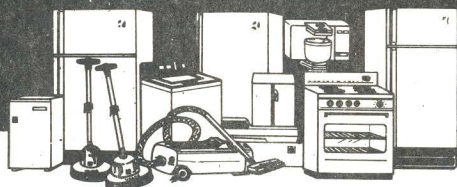
* CREDITOS POR SORTEO Y REMATE, A PAGAR EN 60 MESES EN CUOTAS FIJAS, CON SOLO 9.6% DE RECARGO ANUAL

* BOLSAS DE CREDITOS, DESDE 11'400,000 HASTA PROGRAMAS MULTIPLES POR 342'000,000.

EMPRESA AUTORIZADA POR RES. CONASEV N° 032-80-EF/94.10.0

Prom Rápido

Electrolux



El sistema más rápido
para obtener
su Electrolux

 **Promotora S.A.**

Empresa Administradora de Fondos Colectivos.
Programa autorizado para la venta por:
Resolución CONASEV N° 040-89-EF94.10.
Los artefactos se adjudicarán por Sorteo o Remate.

L.T. 9302576

CANASTAS

DESDE
1940



CON PRODUCTOS DE CALIDAD
CANASTAS DE TODO PRECIO
ELIO TUBINO

Av. Ricardo Palma 288 - Miraflores
Telf. 457382

ESQUINA BOZA 800 TELFS. 287009 - 275428 - LIMA

El Comercio

Distorsión por inflación exige opinión desfavorable

Por: Luis Reynafarje Bazán

El contador público en calidad de auditor independiente examina los estados financieros de una empresa con el propósito de emitir una opinión respecto a si los mismos han sido preparados de manera "razonable" para mostrar la situación financiera (Balance general), y los resultados (Estado de ganancias y pérdidas).

La información financiera se encuentra preparada de manera "razonable" cuando, durante su elaboración, se ha observado un conjunto de normas establecidas por la profesión para tales efectos; normas que se sustentan en conceptos económicos, financieros y legales y que se conocen como "Principios de contabilidad generalmente aceptados" (hoy Normas Internacionales de Contabilidad).

Cuando, en base a su examen, el auditor independiente determina que los estados financieros han sido preparados en concordancia con los principios aludidos, emite una opinión favorable conocida como "opinión limpia" u "opinión sin salvedades".

Pero, cuando determina que existen transgresiones significativas a los principios de contabilidad y que, por lo tanto, los estados financieros examinados no están preparados de manera adecuada para mostrar la situación financiera y los resultados

de la empresa a una fecha dada, debe emitir una opinión desfavorable, denominada técnicamente "opinión adversa".

En épocas pasadas, cuando los precios y costos se mantenían relativamente estables durante largos períodos y no sufríamos el fenómeno de la inflación, era perfectamente razonable estructurar los estados financieros en base a uno de los principios más importantes, el del "Costo histórico original". Con la certeza de que esto era así y considerando otros aspectos, el auditor se encuentra expedito para emitir una opinión favorable ("opinión limpia").

Sin embargo, en los últimos tiempos, con la disminución constante del poder adquisitivo de la moneda, el principio del "Costo histórico original" se ha visto afectado radicalmente, a tal punto que los estados

Como sostenemos, la omisión objetada puede tener efecto importante en la determinación de la situación financiera y de los resultados de operación..." ”

financieros preparados en base a tal criterio terminan en muchos casos deformando la situación financiera de las empresas.

Para superar este problema, en su X Congreso Nacional realizado en Lima, en 1986, la Federación de Colegios de Contadores Públicos del Perú acordó mediante Resolución N°20, adoptar el principio de "Ajuste de los estados financieros en épocas de inflación", estableciendo la metodología a seguir.

No obstante ello, los estados financieros de las empresas se continúan preparando, hoy en día, en base al principio del "Costo histórico original", transgrediéndose en consecuencia el nuevo principio de ajuste con la consecuente distorsión de la situación financiera de los mismos.

Es más, en estos casos, el dictamen de los auditores externos —que debería contener una "opinión adversa" o "con salvedades", según la importancia del ajuste por inflación en los estados financieros—, continúa siendo objeto de "opiniones limpias" con la sola mención, fuera de lugar, de que dichos estados financieros han sido preparados en base a costos históricos, es decir, sin considerar los efectos de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

Como sostenemos, la omisión objetada puede tener efecto importante en la determinación de la situación financiera y de los resultados de operación, así como en la comparabilidad de los mismos con los períodos precedentes.

Felizmente, con la reciente resolución del Consejo Directivo del Sistema Nacional de Contabilidad, se otorga carácter obligatorio, a partir de 1990, a la aplicación de la metodología de ajustes de estados financieros en épocas de inflación, con lo cual finalmente quedará superada la problemática existente.

Información financiera en épocas de crisis

Por: Melina Martel Ortíz

Los indicadores económicos que denotan la crisis que afecta a nuestro país, tales como la disminución del ingreso per cápita, inflación elevada, considerable deuda externa, altas tasas internacionales de interés, control gubernamental de variables económicas, mayor presión tributaria, etc. inciden de modo decisivo en los estados financieros pero no siempre tales indicadores se reflejan en éstos, como necesariamente debería hacerse.

En la coyuntura actual, los criterios de registro, valuación y exposición adoptados por los empresarios y órganos de control durante la preparación de información financiera, tienden a mejorar artificialmente la situación patrimonial, económica y financiera de la empresa.

Entre estas situaciones, figuran: la emisión de estados financieros no ajustados integralmente por inflación; utilización de coeficientes, para la indexación de los estados financieros, que no reflejan la inflación del período (en caso de ajuste voluntario); uso indebido de los denominados revalúos técnicos del activo fijo (propiedades, plantas y equipo), cuando el valor de las tasaciones supera el valor recuperable; incertidumbre en la recuperabilidad de activos intangibles, derechos de llave pagados, gastos pre-operativos, gastos de investigación y desarrollo, etc., debido al bajo nivel de actividad de las empresas como consecuencia de la recesión económica; y, mecanismo del control de precios.

Asimismo: falta de información sobre las coberturas por exposición a la inflación tomadas o soportadas; riesgo de discontinuación en la producción de bienes y servicios con su secuela de despidos laborales e indemnizaciones pertinentes, no provistos contablemente. Deudas en moneda extranjera registradas al tipo

se observa necesidad de satisfacer requisitos de actualidad, integridad y oportunidad de la información financiera..."

”

de cambio oficial no representativo de la verdadera paridad; y, política de reparto de dividendos en base a costos históricos, permitiendo la descapitalización de la empresa.

Ante estas posibilidades, la información financiera debe observar la correcta aplicación de los principios contables y tener en cuenta los cuantiosos efectos de la inflación.

Además, debe complementarse dicha información con un anexo especial que permita al lector conocer y apreciar el efecto económico de todas las circunstancias o hechos futuros que los administradores estiman representarán en el corto plazo dificultades o beneficios significativos para el ente emisor de la información.

Por ello, la información financiera de las empresas, debería incluir una estimación de la incidencia cuantitativa que esas circunstancias o hechos futuros -premisas-, puedan tener en el patrimonio, en los resultados y en la situación financiera. En los casos en que no pueda determinarse el importe del probable efecto, se deberá mencionar el rango en el

que podría oscilar.

Algunos ejemplos de hechos y circunstancias cuyos efectos económicos deberían ser informados por la empresa en el anexo propuesto, son: Comercialización de bienes de cambio de importación con dificultades para su reposición; utilización de insumos con las mismas características; existencias de bienes de cambio de difícil colocación en el mercado internacional; y, existencia de bienes de cambio cuya colocación en el exterior depende de créditos de organismos internacionales.

Igualmente: Imposibilidad de remesar utilidades a inversionistas del exterior o divisas con carácter de licencias, patentes, etc. (esto puede significar que las autorizaciones para producir y vender determinados artículos no se renueven y con ello se ocasione la pérdida de una actividad, o que en caso de necesitar incrementos de capital los inversionistas no deseen hacerlo); control de precios de ventas que obliguen a operar con pérdidas; utilización de equipos y maquinarias importados con dificultades para la adquisición de repuestos y accesorios para su mantenimiento; e, imposibilidad de renovar equipos y maquinarias obsoletas o en curso de serlo por dificultades financieras de importación o exportación.

Por otro lado, se observa la necesidad de satisfacer los requisitos de actualidad, integridad y oportunidad de la información financiera.

126

AÑOS

LLEVANDO ARRIBA LA

¡Calidad!



Compañía Nacional de Cerveza S.A.
La Primera Cerveza del Perú



INVERSIONES SCORPIO S.A.

Empresa Intermediaria en el Mercado de Valores

Ofrecemos las mejores alternativas Financieras en la captación y colocación de Recursos a través del Mercado de Valores



- Seriedad
- Solvencia
- Rentabilidad
- Experiencia
- Prestigio

Servicio en asesoramiento y ejecución de Inversiones en valores obteniendo los más altos rendimientos de su dinero

Av. Tacna 685 Of. 172 Lima 1 - Perú - Telfs. 271596 - 288896 - 274613
TLX. 20017 GUS DUNAS 25201 / 20338 PE P HBOLI - FAX 289299

El viernes 13 de octubre último, el índice Dow Jones, se deslizó súbitamente cuesta abajo perdiendo 190.58 puntos, lo que en términos porcentuales significó una caída de 7%, culminando la Rueda de Bolsa en 2,569.26 puntos.

Al finalizar la segunda semana de octubre, el cierre a la baja de la Bolsa de New York fue la tercera pérdida más significativa en la historia de Wall Street.

El primer colapso se registró el 29 de octubre de 1929, oportunidad en la que los inversionistas, según cálculos de los especialistas, perdieron, en menos de una quincena, alrededor de 40 mil millones de dólares.

Se atribuyó la caída al abuso de las especulaciones, así como a la casi inexistente reglamentación y al sistema de créditos que permitía a cualquier inversionista adquirir gran

Las crisis en Wall Street



La bolsa de New York marca el ritmo del mercado secundario financiero del mundo occidental.

atribuida básicamente a la imposibilidad de recabar financiamiento para la compra de United Airlines..."

zación bajaba el deudor cubría la diferencia con efectivo.

Pocos se imaginaron que la tendencia alcista que registraban los valores se interrumpiría bruscamente ante la evidencia de una recesión económica.

Tal crisis fue el preámbulo de la gran depresión de la década de los años treinta, en cuyo primer tercio la actividad bursátil se redujo a la sexta

parte de la década anterior, los ingresos de los Estados Unidos de Norteamérica se redujeron a la mitad, el PBI se deterioró alcanzando sólo un tercio y la desocupación bordeaba la cuarta parte de la PEA.

La segunda gran declinación al cierre de las operaciones de la Bolsa de New York, se produjo el 19 de octubre de 1987, fecha en la que el índice que mide la fluctuación de los principales títulos industriales registrados en dicho mercado, perdió 508 puntos, es decir cayó en 23%.

Consecuencia inmediata de ello fue una pérdida estimada en 500 mil

cantidad de valores, abonando solamente el 10% del valor que resultase de multiplicar la cotización respectiva por el número de acciones transadas, recibiendo crédito del agente o banco por la diferencia (90% restante), crédito que se efectuaba contra garantía de las acciones adquiridas, de manera que si la coti-

millones de dólares. Los especialistas atribuyeron la fuerte oscilación a lo errático de la economía norteamericana, manifestada en las variaciones de las tasas de interés preferencial, el creciente déficit fiscal, el recrudecimiento de la inflación y la ampliación del déficit comercial, entre otros aspectos.

Una arista relevante en el deterioro del índice Dow Jones es la utilización de programas computarizados, que aprovechan mejor las oscilaciones en los precios de los títulos negociados en el recinto de la Bolsa de New York.

La tercera caída del índice, de menor magnitud que las dos anteriores, ocurrida en octubre último, provocó pérdidas del orden de los 200 mil millones de dólares, y fue atribuida básicamente a la imposibilidad de recabar financiamiento para la compra de la segunda compañía de transporte más grande de Estados Unidos, United Airlines, así como a los efectos de las frenéticas compras realizadas con ayuda de las computadoras que, dentro de la semana de la crisis, pasaron cifras por transacciones del orden de los 200 billones de dólares.

Cabe anotar que en estas dos últimas oscilaciones de la Bolsa de New York, el gobierno de los Estados Unidos, a través de los responsables de la Secretaría del Tesoro actuó rápidamente, inyectando liquidez al sistema financiero, comprando bonos del Tesoro, de bancos y agentes a precios mayores a su cotización de mercado, así como a través de declaraciones encaminadas a contrarrestar las versiones apocalípticas de algunos comentaristas.

En efecto, a raíz de la tercera baja más importante del índice, el Secretario del Tesoro, Nicholas Brady, declaró que la declinación del mer-



Los efectos de las frenéticas compras realizadas con ayuda de las computadoras, también influyeron en la crisis reciente de Wall Street.

cado bursátil no es signo de cambios fundamentales en la economía, la cual está bien equilibrada y con proyecciones de crecimiento.

Es necesario destacar que la reacción del público inversionista, ante situaciones de crisis como las tres registradas en la principal plaza financiera del mercado occidental, se torna inusitada y dispuesta a efectuar ventas tan inesperadas como intempestivas, lo cual crea las condiciones para agravar la crisis si no se toman las medidas del caso para contrarrestar, con rápidas compras, las expectativas de ganancia.

Esto último ocurrirá, finalmente, puesto que el comportamiento del índice, una vez superado el período crítico, se orienta a recuperar y hasta superar su nivel anterior, como se observa en el gráfico.

Para tener una visión amplia del acontecer bursátil, hay que tomar en cuenta que la Bolsa de New York, también conocida como Wall Street, marca el ritmo del mercado secundario financiero del mundo occiden-

tal, y su comportamiento se proyecta a otros centros financieros, tales como los de Tokyo, Londres, Zurich, Frankfurt, entre los más importantes.

En el análisis de estas crisis bursátiles, no se debe perder de vista algunos problemas considerados crónicos en el país del Norte, que impactan en el comportamiento bursátil y en su economía.

Tales problemas se refieren al persistente déficit fiscal, las políticas proteccionistas y la imposibilidad de acceder a otros mercados, determinada por el valor relativamente alto del dólar, que no favorece las exportaciones de dicho país. Actitudes como esas, evidentemente limitan el crecimiento de las empresas, cuyas acciones se cotizan en bolsa y son sensibles a dicha problemática.

Por otro lado, según los especialistas, la última fuerte oscilación en el Wall Street constituye una reacción de los inversionistas ante el hecho de que en la plaza financiera más importante del orbe se presenten problemas en la recaudación de fondos para la adquisición de una compañía de aviación, signo evidente del debilitamiento del sistema de financiamiento, aspecto que si bien fue el detonante, nos pone en evidencia las dificultades que podrían presentarse en el futuro cuando se traten problemas similares.

Tampoco, hay que olvidar que la Bolsa de New York constituye el termómetro de la actividad económica de los Estados Unidos, y sus fluctuaciones reflejan la inquietud respecto a la evolución de sus variables macroeconómicas, hecho que también explica las crisis comentadas, por cuanto se orienta a mantener el equilibrio entre el crecimiento de los precios de bolsa y el de la economía. (J.A.H.).

número mínimo de 50 accionistas que individualmente no posean más del 3% del capital social", y precisa que "la calificación tendrá un plazo de dos años, vencido el cual podrá renovarse si el número de acciones distribuidas ha aumentado en 3%, hasta alcanzar un máximo de 49%, y el número de accionistas permanece igual o superior a 50".

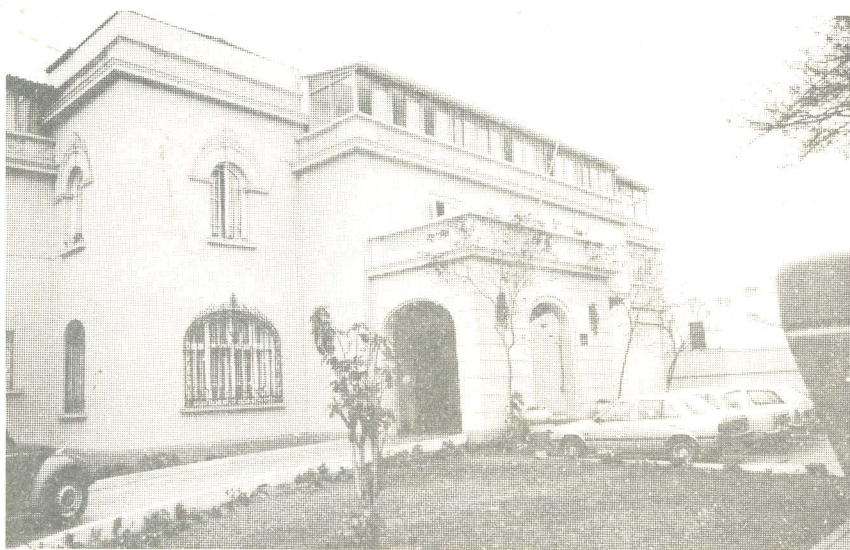
De esta premisa se desprende que, para que exista accionariado difundido no es necesario que una empresa efectúe una oferta pública de valores mobiliarios; le bastará con solicitar la admisión de sus acciones a cotización en la Bolsa.

El artículo 28º, señala que "podrán también ser calificadas como sociedades anónimas abiertas aquellas que sin tener necesariamente sus acciones ordinarias difundidas entre el público, tengan colocadas a través de la Bolsa acciones con preferencia sin derecho a voto en una proporción superior al 50% de su capital social y un número superior a 100 accionistas".

La valía de las disposiciones citadas, no sólo radica en que ellas ponen a tono con nuestra realidad y con las legislaciones de nuestros países vecinos la legislación del mercado de valores, sino en que, además, pueden servir de referencia para entender el límite cuantitativo del concepto de accionariado difundido.

Se ha dicho, con razón, que la sociedad anónima o por acciones es un instrumento formidable del desarrollo económico de los pueblos, a tal punto que se puede decir que el desarrollo económico de occidente está fundado en la sociedad anónima.

En el contexto de las presentes ideas, el accionariado difundido se alza como una opción que contribuye a consolidar una adecuada democracia económica, en el marco del pluralismo económico que la Constitución Política del Perú consagra.



CONASEV en su condición de entidad estatal, vela por el adecuado manejo de las empresas.

La supervisión de empresas como función de CONASEV

Por: César Maticorena Matos

El concepto de supervisión, para el caso de la CONASEV involucra los conceptos de supervigilancia y control. Supervigilancia en la mayoría de empresas que, estando organizadas en el marco de la Ley General de Sociedades, no han merecido autorización alguna de esta comisión nacional; y control, en las que por iniciativa propia han requerido autorización para incursionar en el mercado de valores o para constituirse como empresas administradoras de fondos colectivos, casos en los que deben mostrar plena transparencia en sus operaciones.

A diferencia de otros países, la CONASEV es ajena a la fiscalización económico-financiera o de la ges-

ción de las empresas que se encuentran bajo su ámbito de supervisión. Sus atribuciones están referidas a la regularidad de funcionamiento, por lo que, poner límite al exceso de dimensión y de poder económico, es ajeno a sus funciones.

En la actualidad, resulta evidente que las grandes empresas no pueden permanecer ajenas a la transformación del sistema económico, del poder de fiscalización del Estado y de la socialización del derecho.

Al tratar este tema en distintos eventos y artículos publicados, he señalado la existencia de la función tuitiva que el Estado está obligado a cumplir, independientemente del

ordenamiento económico establecido. Tal función permite garantizar las relaciones entre las entidades económicas que se desarrollan en el país, sean éstas personas naturales o jurídicas.

Dicha función, en cuanto se refiere a garantizar la eficiencia y contribución al bien común, exigible a las empresas de acuerdo a la Constitución vigente, es trasladada a la CONASEV, en su condición de entidad estatal, para "velar por el adecuado manejo de las empresas", es decir, por el cumplimiento de la Ley General de Sociedades y los reglamentos para la preparación de información financiera e información financiera auditada.

La Ley General de Sociedades no previó la instancia administrativa que permita solucionar los problemas que se deriven de su inadecuada aplicación. Esta omisión fue superada al encargársele a la CONASEV velar por el cumplimiento de la Ley General de Sociedades.

Parte de esta función se viene cumpliendo en la medida en que los socios de las empresas denuncian ante esta institución hechos o situaciones que los perjudican debido al incumplimiento de la ley por parte de aquellos que dirigen la empresa.

Ahora bien, existen situaciones que escapan a las posibilidades de esta comisión nacional, básicamente aquellas que son objeto de interpretación sobre decisiones de la empresa, para lo cual existe el derecho de acudir al órgano judicial correspondiente, en tanto CONASEV no puede interferir en las acciones y decisiones de los órganos de gobierno de la sociedad, según lo prescribe el artículo 3º del Decreto Supremo N° 295-81-EFC, que aprueba el reglamento del Decreto Legislativo N° 198, Ley Orgánica de

CONASEV.

Es cierto que, ahora, la Ley General de Sociedades dispone que las empresas informen periódicamente sobre el resultado de su gestión económica; pero, cabe recordar que en 1966, cuando se dio la Ley de Sociedades Mercantiles, no existían regulaciones sobre la forma y contenido con que las empresas debían presentar información financiera; es a partir del "Reglamento de Auditoría y Certificación de Balances" -el primer documento normativo que emite la CONASEV, en 1971-, que se inicia tal regulación, aún cuando su aplicación alcanzó únicamente a las empresas circunscritas al mercado de valores. Fue el primer documento técnico de uso garantizado.

En 1972, mediante Decreto Ley N° 19402, se hizo extensiva la aplicación del aludido reglamento hacia aquellas empresas que, sin estar circunscritas al mercado de valores, tuvieran ingresos del orden de los 50 millones de soles, o que su patrimonio alcanzara los 10 millones de soles.

Asimismo, a través del mencionado dispositivo se encargó a la CONASEV velar por el cumplimiento del mismo.

Posteriormente, dicho encargo fue incluido como función propia de esta comisión nacional, en la Ley Orgánica de su creación, dictada en 1981.

A la fecha, el reglamento se ha dividido en dos partes. Una, se refiere estrictamente a la preparación de información financiera; la otra, a las normas que deben observar los auditores independientes para emitir un dictamen sobre la razonabilidad de las cifras presentadas en los estados financieros.

Y su importancia radica en haber

logrado establecer un idioma común para que cualquier lector de los estados financieros pueda entenderlos sin importar el tipo de empresa o actividad que desarrolle.

Como podrá apreciarse, la labor de supervigilancia, enmarcada en la función tuitiva del Estado, es aplicada por esta comisión nacional, en forma genérica antes que en forma individual. Esto permite garantizar las relaciones que existen entre empresas, deudores y acreedores, los que cuentan con información que les permite tomar decisiones y, sobre todo, contar con una entidad reguladora.

el mercado de valores tiende a ser el medio más importante para que las empresas, en general, puedan colocar o agenciar recursos.

En este sentido, el mercado de valores está dentro de nuestros planes, ha sido y es utilizado para la colocación de nuestros papeles..."

”

ASOMÁNDONOS AL MERCADO DE VALORES

POR: VALORITO

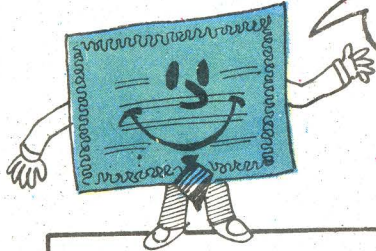


Hola, amigos: Soy un **valor** (acciones, bonos, certificados, etc.), represento y defiendo los derechos de quien me tiene en su poder (ahorristas, inversionistas, exportadores, etc.).

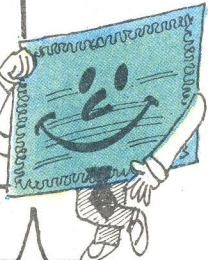
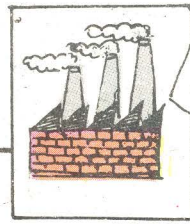
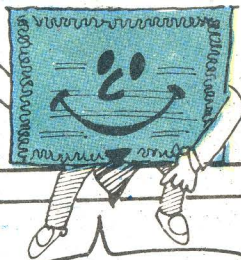
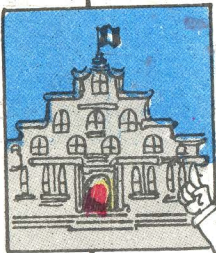
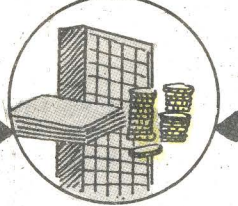
Existo y me movilizo a través del **Mercado de Valores**, de cuyos temas trataré. Esta vez les hablaré del **Mercado**, que es el lugar o lugares, procedimientos, etc., donde se encuentran quienes **ofrecen** o **demandan** algo.



Los mercados (laboral, de bienes y de recursos financieros), son importantes para un país, pues conectan a las familias con las empresas y el Estado y viceversa.

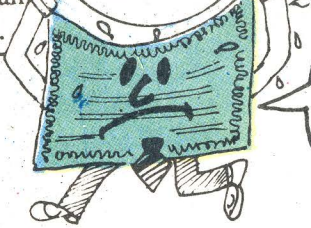
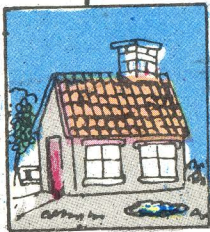


El **mercado de recursos financieros** permite que los otros —laboral y de bienes— tengan actividad, pues ahí: empresas, familias y Estado obtienen dinero para relacionarse y, a la vez, depositan sus excedentes.



Las **empresas** son las mayores demandantes, buscan recursos financieros, insumos y mano de obra; ofrecen productos.

Generalmente, el **Estado** ofrece recursos financieros y demanda mano de obra y bienes. Las **familias** ofrecen mano de obra y ahorros; demandan créditos y bienes.



El **mercado laboral** permite a las familias ofrecer mano de obra para obtener ingresos que mejoren su nivel de vida.



TERMINOLOGIA BURSÁTIL

ACCIONES PREFERENCIALES: Son las que confieren algún privilegio respecto a las acciones ordinarias. Tal privilegio está referido a un derecho preferente sobre las utilidades o los activos en caso de liquidación de la sociedad.

AHORRO FINANCIERO: Se llama así a todas las formas de ahorro que se efectúa en el sistema financiero nacional. En otros términos, es parte del ahorro monetario que se canaliza por el sistema financiero y que comprende: depósitos a plazo, ahorro, cédulas hipotecarias y valores, entre otros.

CAPITAL: Se refiere al patrimonio de una empresa. Igualmente, designa a los elementos de la producción constituidos por la maquinaria y equipo y los fondos disponibles para financiar el proceso productivo.

CEDULAS HIPOTECARIAS: Títulos representativos de depósitos de ahorro por algunas instituciones financieras a fin de aplicarlos en operaciones de crédito como garantía de hipoteca de bienes inmobiliarios.

En el sistema financiero peruano, están facultados para emitir cédulas hipotecarias, el Banco Central Hipotecario y la Caja de Ahorros de Lima.

CERTIFICADO DE LIBRE DISPONIBILIDAD EN MONEDA EXTRANJERA: Título emitido por el Banco Central de Reserva a favor de los exportadores, en proporciones que han variado desde el 10% hasta el 50% del valor FOB de las exportaciones. Asimismo, los plazos de vigencia del certificado han ido variando de 30 días hasta 210 que son actualmente.

FONDOS DE INVERSION: Son instituciones especializadas del mercado de valores, las mismas que mediante un fondo constituido con aportes de ahorristas, realizan operaciones de compra-venta de títulos-valores transados en el mercado y administran carteras de valores conformadas por títulos inscritos en Bolsa, por encargo de terceras personas.

INFLACION: Exceso de la demanda solvente sobre la oferta evaluada en términos de coste, diferencia que se refleja o tiende a reflejarse en un alza general

de precios.

INVERSION: Empleo de capital con el objetivo de obtener beneficio a mediano o largo plazo. // Proceso mediante el cual una persona natural o jurídica utiliza recursos financieros propios y/o externos para adquirir bienes de capital y servicios con el fin de aumentar sus ingresos. // Parte del dinero o gasto que se destina a la adquisición de equipos y maquinaria o nuevas construcciones.

OPERACIONES EN RUEDA DE BOLSA: Son las que se realizan en dicho recinto bursátil y están regidas por la Ley normativa del Mercado Bursátil (Decreto Legislativo N° 211), y el reglamento de las operaciones en Rueda de Bolsa (Resolución CONASEV n° 130-83-EFC/94.10).

PROPUESTA ABIERTA: En rueda, se denomina propuesta abierta a aquella que dentro de los márgenes del mercado se anuncia a través del pregonero, indicando si es compra o venta, la denominación del valor y el precio unitario. La cantidad de valores a negociarse mediante la propuesta abierta no será inferior al mínimo requerido para establecer cotización de cierre.

TASA DE INTERES: Es un porcentaje del capital que periódicamente pagan o cobran los intermediarios financieros por las operaciones que realizan, tanto en las pasivas como en las activas. // Precio que se paga por el uso del dinero ajeno. // Rendimiento que se obtiene al prestar o hacer un depósito en dinero.

VALORES INMOBILIARIOS: Son documentos que permiten movilizar recursos financieros. El Decreto Supremo N° 089-87-EF, que reglamenta la oferta pública de valores mobiliarios, tipifica como tales a: las acciones, obligaciones, cédulas y partes beneficiarias, partes del fundador, certificados representativos de las opciones y de los derechos preferenciales de suscripción y adquisición de los mismos, certificados emitidos en su presentación, cupones y demás valores transmisibles que confieren a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital, en el patrimonio o en las utilidades de la respectiva sociedad o entidad emisora.



INSTITUTO
CULTURAL
PERUANO
NORTEAMERICANO

INGLES

PROGRAMA 1990

PROGRAMA QUE CONDUCE A LA OBTENCION DEL DIPLOMA INTERNACIONAL DE LA UNIVERSIDAD DE MICHIGAN, U.S.A. CERTIFICATE OF PROFICIENCY IN ENGLISH

PARA ADULTOS

La enseñanza del idioma Inglés en el ICPNA está dividida en tres niveles o fases. Al final de cada una de ellas se otorga un Diploma de Aprovechamiento a los que cumplen con los requisitos académicos.

Los ciclos son superintensivos: dos horas diarias de lunes a viernes de un mes cada ciclo. Los horarios que se ofrecen cada mes son entre 7:00 am. a 9:30 pm.

PRIMERA FASE

Comprende 12 ciclos básicos

BECAS

**A LOS CINCO MEJORES ALUMNOS (TRES EN LIMA Y DOS EN MIRAFLORES)
QUE HAYAN CONCLUIDO LA FASE I SE LES OTORGARA, POR ESTRICTO
ORDEN DE MERITO, BECAS PARA ESTUDIAR LA FASE II.**

SEGUNDA FASE

Comprende 12 ciclos a nivel intermedio, donde el alumno perfecciona su habilidad en comprensión, conversación, lectura y escritura.

TERCERA FASE

Comprende 12 ciclos a nivel avanzado, especialmente estructurado para Profesores y estudiosos del inglés. Acceso libre al laboratorio de idiomas en esta fase. Requisitos y mayores informes en la sección Académica.

CONVERSACION AVANZADA

Es un curso opcional, para personas cuyo conocimiento del idioma Inglés sea del nivel de la Tercera Fase. Los participantes incrementarán su léxico a través de revistas de actualidad en Inglés y diccionarios especialmente seleccionados para el objetivo del curso, ampliando así también sus informaciones sobre el acontecer mundial.

Estudie en un ambiente agradable y participe en los diferentes CLUBS ICPNA (Deportes, Egresados, Libro, Periodismo, Talento Musical, Teatro, etc.)

Asista a nuestras Actividades Culturales: CONCIERTOS, CONFERENCIAS, EXPOSICIONES DE ARTE, etc. Haga uso de nuestras amplias Bibliotecas y Laboratorios de Idiomas.

SPANISH CLASSES

For foreigners 2 hours daily from Monday through Friday.
Call ICPNA Miraflores for information.

CALENDARIO ACADEMICO - 90

MESES	MATRICULA	PRIMER DIA DE CLASE	PRE-MATRICULA ULTIMO DIA DE CLASE
ENERO	Martes 2 Miércoles 3	Jueves 4	Lunes 29
FEBRERO	Miércoles 31 Enero Jueves 1º	Viernes 2	Martes 27
MARZO	Jueves 1º Viernes 2	Lunes 5	Miércoles 28
ABRIL	Jueves 29 Marzo Viernes 30 Marzo	Lunes 2	Viernes 27
MAYO	Lunes 30 Abril Miércoles 2	Jueves 3	Lunes 28
JUNIO	Martes 29 May. Miércoles 30 May.	Jueves 31 May.	Lunes 25
JULIO	Miércoles 27 Jun. Jueves 28 Jun.	Lunes 2	Jueves 26
AGOSTO	Miércoles 1º Jueves 2	Viernes 3	Martes 28
SETIEMBRE	Miércoles 29 Agos. Viernes 31 Agos.	Lunes 3	Miércoles 26
OCTUBRE	Jueves 27 Set. Viernes 28 Set.	Lunes 1º	Jueves 25
NOVIEMBRE	Viernes 26 Oct. Lunes 29 Oct.	Martes 30 Oct.	Viernes 23
DICIEMBRE	Lunes 26 Nov. Martes 27 Nov.	Miércoles 28 Nov.	Viernes 21

ICPNA

Fundado el 2 de Junio de 1938
Entidad Cultural, autónoma no lucrativa, fomenta
un mayor entendimiento entre los pueblos del Perú
y los Estados Unidos de Norte América

Registro Entidades Exoneradas del Impuesto a la Renta Nº 00023. Registro Entidades Receptoras de Asignaciones Cívicas Deducibles Nº 05571.
L.T. 9131302

VALORES Responde...

En atenta carta, el Contador Público Colegiado, Sr. Fernando Isuiza De Souza, nos pregunta:

¿Cómo se regulariza la depreciación no efectuada en años anteriores?
¿Dicho ajuste afecta el resultado del ejercicio en que se realiza la revaluación?

RESPUESTA: Las empresas que no hayan efectuado la depreciación de sus activos fijos correspondientes a años anteriores, y deciden reevaluarlos, primero deberán calcular la depreciación inicial sobre el valor del activo adquirido, utilizando para ello los porcentajes de depreciación que estuvieron vigentes a esa fecha, aprobados por la Dirección General de Contribuciones; luego, procederán a reevaluar aplicando los porcentajes de revaluación correspondientes al ejercicio en que se efectúa la regularización.

Este ajuste no afecta el resultado del ejercicio, pues, deberá ser debitado a la cuenta Resultados Acumulados, tal como se muestra en el siguiente ejemplo:

Datos:

◦ Activo al 31.12.86	100,000
depreciación anual	10%
◦ Depreciación acumulada al 31.12.86	20,000

REVALUACION DEL ACTIVO

Valor del Activo	100,000
Revaluación 6%	6,000 (1)
Activo Revaluado 31.12.86	<u>106,000</u>

DEPRECIACION AL EJERCICIO 1986

Depreciación al 01.01.86	20,000
Reajuste de la depreciación 6%	1,200 (2)
Deprc. período 1986	<u>10,600</u>
Deprc. acumulada 31.12.86	<u>31,800</u>

EXCEDENTE DE REVALUACION:

$$(1) \quad - \quad (2) \quad = \quad 4,800$$

Asiento Contable:

	x	
33 In. Maq. y Equipos	6,000	
39 Deprc. y Amort. Acum.	1,200	
57 Excedente de Revaluac.	4,800	

Para regularizar la revaluación del ejercicio 1986

	x	
59 <u>Resultados Acumulados</u>	10,600	
39 <u>Depreciación y Amort. Acuml.</u>	10,600	

Por la depreciación no efectuada en el ejercicio 1986.

*Existe una nueva forma,
más ágil, más precisa,
para acompañarlo en su negocio:*



INGENIERIA FINANCIERA

La excelencia en las Finanzas

Siempre estamos a la búsqueda de la excelencia para sus negocios. Ahora, hemos iniciado una nueva era para sus negocios, el nuevo nivel de excelencia: INGENIERIA FINANCIERA.

Con los mejores profesionales. Con una visión global y estratégica de la realidad empresarial. Con información de primera. Con gente que no espera que Usted se

adapte a ellos, sino que ellos se adaptan de manera ágil, precisa y dinámica a Usted y su negocio. Con una nueva red de conexiones empresariales.

Esto es Ingeniería Financiera. Una innovación en el mundo de los negocios. Una nueva forma de que Usted logre la excelencia.



BANCO DE LIMA



LIMA LEASING



INTERLIMA SA

Profesionales en Ingeniería Financiera