

YURA S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 30 de junio de 2024 ¹		Fecha de comité: 28 de noviembre de 2024				
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Construcción, Perú				
Equipo de Análisis						
Paul Solís Palomino psolis@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com			(511) 208.2530	
Fecha de información	mar-22	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Fecha de comité	19/07/2022	29/11/2022	22/05/2023	22/11/2023	29/05/2024	28/11/2024
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PEAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Las categorías de las emisiones de mediano, largo plazo y de acciones preferentes podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) para mejorar o desmejorar, respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías "PEAA" y "PEB".

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de PEAAA al Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A., con perspectiva Estable, con información al 30 de junio de 2024. La decisión se sustenta en el posicionamiento competitivo del Grupo, los adecuados niveles de cobertura de sus obligaciones financieras debido a su reducido endeudamiento, los niveles holgados de liquidez y mejora en la generación operativa, tanto a nivel EBIT como EBITDA. Asimismo, la calificación considera la contracción de las ventas dada la reducción del consumo interno de cemento. Finalmente, el Grupo posee un amplio acceso a líneas de financiamiento y el respaldo del Grupo Gloria.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Sólido posicionamiento y diversificación geográfica.** En Perú, a través de Yura S.A, el Grupo es uno de los principales productores de cemento en la zona sur del Perú. Adicionalmente, el Grupo ha diversificado sus fuentes de ingresos, al expandir sus negocios a otros países de la región como Bolivia, Chile y Ecuador, siendo las principales Yura S.A (Perú), SOBOCE (Bolivia), UCEM (Ecuador), Calcesur y Concretos Supermix.
- **Adecuados niveles de cobertura.** El endeudamiento patrimonial² del Grupo ha presentado una tendencia estable en el periodo de estudio, registrando a jun-24 un valor de 0.79x (promedio de 0.96x desde dic-19, dic-23: 0.87x), dado la reducción de los pasivos producto de las menores obligaciones financieras de largo plazo, aunado al incremento del nivel de patrimonio (+6.2%) producto de los mejores resultados acumulados. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos³ indica que la compañía cubre ampliamente el pago de sus intereses al ubicarse en 9.01x (dic-23: 6.82x). Mientras que el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda⁴ mantiene niveles adecuados, al ubicarse en 1.57x (dic-23: 1.50x).
- **Adecuados niveles de liquidez.** A jun-24, el indicador de liquidez general fue de 1.46x, similar a lo registrado a dic-23. A detalle, los activos corrientes incrementaron en 5.9% (S/ +91.2 MM), alcanzando los S/ 1,650.3 MM, principalmente por mayores niveles de Caja (+23.3%) y Existencia (+4.0%). Por el lado del pasivo corriente, tuvo un incremento de 5.7% (+S/ 60.8 MM) respecto a dic-23, totalizando en S/ 1,127.0 MM. Dicho incremento fue explicado principalmente por los mayores préstamos bancarios registrados (+7.2%), aunado al incremento de las cuentas por pagar (+6.3%).
- **Mejora en el Resultado Operativo y Margen asociado.** A jun-24, el Resultado Operativo registró un incremento de 26.7% (+S/ 59.5 MM), totalizando en S/ 282.8 MM, explicado principalmente por los menores costos de ventas mencionados previamente y gastos operativo. Cabe señalar que a pesar de que se registraron menores "Otros Ingresos Operativos" producto

¹ EEFF No Auditados.

² Pasivo Total / Patrimonio

³ EBITDA anualizado / Gastos Financieros Netos anualizados (los gastos financieros netos registran la diferencia entre Gasto Financiero e Ingreso Financiero).

⁴ RCSD es calculado como EBITDA LTM / (Gasto Financiero LTM + Deuda de Corto Plazo).

de menores devoluciones de provisiones de ejercicios anteriores principalmente, aún se registró un incremento en la generación operativa de la Compañía. Con relación a los gastos de venta y distribución, decrecieron en 8.3% (-S/ 5.0 MM) dado los menores Servicios Prestados por terceros, por otro lado, los gastos administrativos se incrementaron en 20.2% (+S/ 18.5 MM), alcanzando los S/ 110.0 MM, dado las mayores cargas de personal registradas, aunados a los mayores honorarios al directorio. Con ello el margen operativo se ubicó en 19.4% mejorando lo registrado en el 2023 (jun-23: 15.0%).

- **Mayor nivel de EBITDA.** El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 459.4 MM, mayor a lo registrado a jun-23 (+15.1%, +S/ 60.4 MM), ello explicado principalmente por la mayor generación operativa registrada al corte de evaluación, con ello, el margen EBITDA fue de 31.5%, superior a lo registrado a jun-23 (26.8%).
- **Contracción en los ingresos.** A jun-24, las ventas de Yura S.A y Subsidiarias, se ubicaron en S/ 1,457.6 MM, menor en 2.2% (-S/ 32.7 MM) respecto a jun-23. A detalle por producto, el segmento de Cemento presentó una contracción de 5.8% (-S/ 68.6 MM) totalizando en S/ 1,120.5 MM, seguido del segmento de Concreto, el cual se incrementó en 0.2%, alcanzando los S/ 82.7 MM, por otro lado, el segmento de Cal mitigó las pérdidas, totalizando en S/ 135.5 MM (+11.9%, +S/ 14.4 MM).
- **Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.** En el marco del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A. (el cual constará de una o más emisiones), se estableció un monto a ser emitido de hasta US\$ 350 MM, el cual cuenta con las fianzas solidarias de las subsidiarias Cal & Cementos Sur S.A. y Concretos Supermix S.A. A la fecha, el programa ha realizado tres emisiones por un monto total de S/ 802.4 MM.

Factores claves

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación:

- No aplica ya que es la calificación más alta.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación:

- Reducción sostenida en los niveles de cobertura.
- Incremento sostenido del apalancamiento.
- Ciclos recesivos en el sector construcción.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para la calificación de riesgo de acciones, cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022. Así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados de los periodos 2019 – 2023. Estados Financieros Situacionales a junio 2024 y 2023. Así como la versión final prospecto del Contrato Marco del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.

Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles): La comercialización de sus productos se encuentra estrechamente ligada al desempeño del sector construcción, por lo que la evolución de la demanda de dicho sector afectaría en los resultados de la empresa, así como cambios en el mercado hipotecario (tasas de interés y exposición al riesgo por parte de las instituciones financieras. Finalmente, cambios en la regulación del sector construcción podrían afectar el desempeño de la empresa. **(Riesgos no Previsibles):** Ruido en el entorno político y social del plano local, que afecte las operaciones de los principales sectores que atiende la empresa.

Desarrollos Recientes

- Con fecha 22 de octubre de 2024, la empresa acordó distribuir dividendos por una suma total de S/ 550.0 MM con cargo a utilidades acumuladas de ejercicios anteriores.
- Con fecha 22 de marzo de 2024, la empresa acordó no distribuir dividendos y mantenerlos en la cuenta de Resultados Acumulados.
- Con fecha 26 de octubre de 2023, la empresa anunció la división y partición de los bienes de la sucesión testamentaria del Sr. Vito Modesto Rodríguez Rodríguez, por lo que se ha producido una variación indirecta de la propiedad de las acciones de la sociedad en más del 10% en favor de las herederas forzosas del causante. Señala también que la empresa mantendrá su línea de conducción y control, bajo los mismos principios y políticas con los que ha venido operando.
- Con fecha 28 de septiembre de 2023, la empresa difundió como Hecho de Importancia la entrevista al Sr. Luis Díaz, Vicepresidente de la División de Cementos, relacionado a la capacidad productiva de Yura en Arequipa.
- Con fecha 24 de julio de 2023, la empresa difundió como Hecho de Importancia la entrevista al Sr. Luis Díaz, Vicepresidente de la División de Cementos, relacionado a la construcción de una planta fotovoltaica para cubrir la demanda de energía.

Contexto Económico

La economía peruana registró un incremento de +2.5% durante el primer semestre del 2024, lo cual se debe a la mayor actividad en la mayoría de los sectores como Construcción (+4.0%), Agropecuario (+4.5%), Pesca (+45.0%), Transporte (+5.4%), manufactura (+1.5%), entre otros.

En detalle, la mayor actividad en el sector Construcción derivó del mayor avance físico de obras públicas principalmente y privadas, mayor inversión en edificios, mejoramiento de hospitales, carreteras, servicios básicos, entre otros. En el caso del Agropecuario, esto se dio por un clima más favorable (lluvias oportunas) para el normal desarrollo del cultivo de papa y mayor humedad del suelo para la producción de arroz cáscara, así como ausencia de heladas, granizadas, friaje, entre otros; mientras que la actividad pecuaria registró un ligero incremento en la producción de ave, vacuno, entre otros. Respecto al sector pesca, esta se sustentó en la mayor extracción de especies para consumo humano indirecto o industrial (harina y aceite de pescado) como la anchoveta, principalmente por la primera temporada de este en la zona Norte-Centro del país; contrastó la menor producción de consumo humano directo ante menor disponibilidad de recursos para congelados como jurel, caballa y atún, mientras que en frescos se aumentó por mayor disponible de bonito, perico, entre otros. El sector Transporte tuvo un mayor registro debido al movimiento de pasajeros en avión, mayor demanda de vuelos nacionales e internacionales a Sudamérica y Norteamérica principalmente, así como mayor actividad de transporte terrestre por días festivos en el segundo trimestre como semana santa, día de la madre, entre otros, y vía marítima en líquidos y mercancía por contenedores. Finalmente, el sector manufactura creció ante la mayor producción primaria como en conservas marinas, productos con metales preciosos, petróleo refinado, conservación de carne, azúcar; mientras la caída en productos no primarios se asocia a menores bienes intermedios como productos metálicos, arcilla, vidrio; contrastados por bienes de consumo prendas de vestir, perfumes, bebida; y de capital como vehículos, maquinaria para explotación minera, construcción, entre otros.

En contraste, el sector financiero y seguros ha mostrado contracción de -2.9%, lo cual está relacionado al menor crecimiento de los créditos empresariales y de consumo en el sistema principalmente de la banca múltiple.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	IS-2024	2024 (E)***	2025 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	+2.5%	3.1%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	+1.9%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	+1.5%	4.5%, 2.7%	3.4%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	+2.5%	3.3%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	+45.0%	20.2%	4.9%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	+4.0%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.3%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.76 – 3.79	3.75 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR
*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP jun-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de junio 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.1% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como agro y pesca los cuales se vieron afectados en su mayoría por los efectos climáticos observados durante el año previo. Asimismo, sectores como manufactura, comercio y servicios se verían beneficiadas por el aumento de los ingresos reales dada la reducción gradual de la inflación, así como una mayor confianza de los agentes económicos. Finalmente, la mayor inversión pública tendría un impacto directo en el sector construcción. Para el 2025, el producto crecería 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.2% para 2024, reducción que responderá a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos, observada en los últimos meses. En este contexto, se espera que la inflación sin alimentos y energía reinicie su trayectoria decreciente, dado que a la fecha del informe se mantiene fuera del rango meta, dado el aumento del precio de servicios como el agua, transporte local, transporte internacional aéreo, entre otros. Así, se prevé que la inflación total se ubique en el valor medio del rango meta (2.0%) en 2025.

El balance de riesgos para la proyección de inflación pasó de un sesgo al alza a uno neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

Sector Construcción

De acuerdo con el Informe Técnico de Producción Nacional a jun-24, el sector de construcción registró un incremento de 4.0% apoyado por el avance físico de obras de 17.9%, lo que permitió mitigar la contracción del consumo interno de cemento de 0.1%.

A detalle, el avance físico de obras se explicó dada la mayor inversión pública en construcción del Gobierno Regional (56.8%), Gobierno Nacional (10.1%) y Gobierno Local (8.4%).

En el caso de obras del Gobierno Regional, la inversión se incrementó apoyado en la construcción de edificios no residenciales como la mejora y ampliación del Hospital de apoyo de Puquio Felipe Huamán Poma de Ayala, ubicado en el distrito de Puquio, departamento de Ayacucho y la construcción de la nueva sede del Gobierno Regional La Libertad denominado Fortalecimiento Institucional del Gobierno Regional La Libertad. Adicionalmente, también se incrementó la inversión en proyectos de infraestructura vial, así como inversión en servicios básicos, la cual avanzó en obras como el afianzamiento hídrico de la cuenca del río grande en Ica y la mejora de riesgo y generación hidroenergético en Piura.

Por el lado del Gobierno Nacional, se mantuvo un crecimiento en la inversión principalmente en Obras de Prevención de Riesgos, así como en la construcción de los servicios de protección contra inundaciones de las aguas provenientes de la cuenca Quebrada El León en La Libertad. Por otro lado, se registró una contracción en la inversión pública en proyectos de infraestructura vial en algunos departamentos como Puno, Cusco, Cajamarca, entre otros; así como en obras de Construcción de edificios no residenciales y en trabajos de servicios básicos.

Finalmente, con relación al Gobierno Local, la inversión registró tendencia positiva, asociado a proyectos de servicios básicos donde destacó la construcción de un sistema de almacenamiento y regulación en el sector de la quebrada Coltani – Tacna, y la mejora y ampliación del sistema de agua potable y alcantarillado en la localidad de Naranjos – San Martín. Adicional a ello, hubo mayor inversión en Obras de Prevención de Riesgos así como el incremento del avance de obras de Construcción de Edificios no Residenciales y en proyectos de infraestructura vial.

En línea a lo comentado previamente, según CAPECO⁵, la construcción se recuperaría en julio con un crecimiento de 7.6% como resultado del aumento de la ejecución de la obra pública, la cual entre enero a julio 2024, se incrementó en 26.3% con una colocación de S/ 25 mil MM en los tres niveles de gobierno. Adicional a ello, la inversión privada no tendría una recuperación importante en los próximos dos años; en ese sentido, el MEF proyectó un aumento para el 2024 de 2.5%, similar a lo registrado por el BCRP, el cual proyectó un crecimiento de 2.3%. Con ello, el MEF proyecta para el sector construcción un incremento del 3.5% para cierre del 2024, similar a lo proyectado por el BCRP (3.2%) y para el 2025 se espera en promedio un incremento de 3.6%.

Sector Inmobiliario - Vivienda

El mercado inmobiliario tiene una alta correlación con el ciclo económico y se encuentra influenciado por variables macroeconómicas como el PBI, empleo, ingresos de las familias, tasas de interés, entre otras. De acuerdo con el Informe Económico de la Construcción N° 80 a agosto 2024 realizado por CAPECO, el segmento de Mivivienda Verde registró una participación de 46.0% del total de ventas de unidades habitacionales en el 2024, mayor en 2.6% a lo estimado en la encuesta previa. Adicionalmente, el segmento de vivienda no social obtuvo una participación de 38.2%, cifra por debajo a la encuesta previa (40.0%), seguido de créditos Mivivienda Tradicional con 9.9% y finalmente, el 5.9% correspondió al programa Techo Propio.

Adicionalmente, para el tercer bimestre de 2024, el número de unidades vendidas se incrementó en 2.8% comparado con el bimestre del 2023. Este indicador se encuentra por debajo al incremento de 3.3% registrado en la medición de junio 2024. Destaca el crecimiento de Mivivienda Tradicional de 5.4%, cifra por encima a la expansión esperada en la medición de junio 2024 (1.4%).

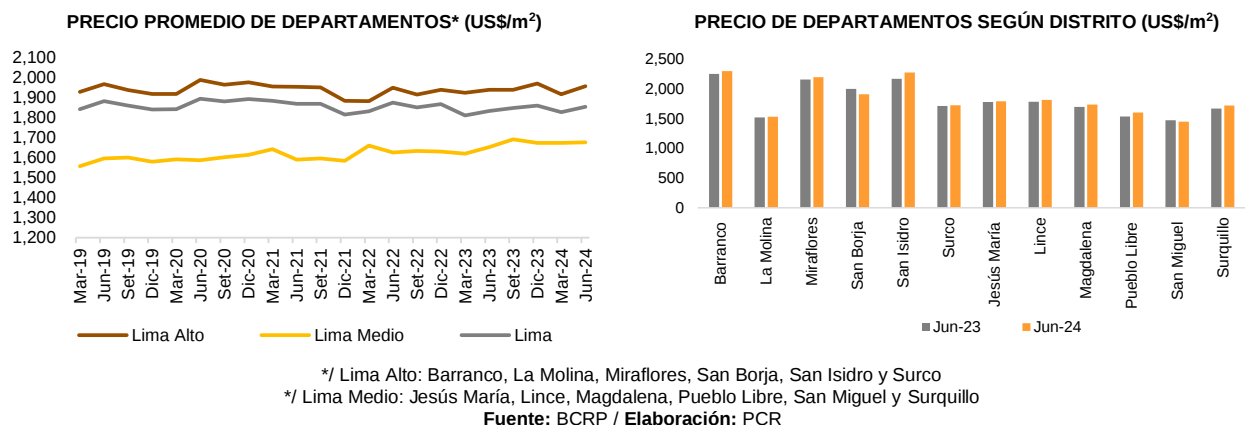
Por otro lado, según el BCRP, a junio 2024, el precio de venta de los departamentos en Lima totalizó los 1,854 US\$/m², lo cual refleja un incremento de 1.1% respecto a junio 2023 (1,834 US\$/m²). En detalle, el precio en los distritos del Sector Medio⁶ y Sector Alto⁷ se incrementaron interanualmente en 1.5% y 0.9% respectivamente.

A junio 2024, los precios de venta de los departamentos se han incrementado en el sector Alto y Medio, a excepción de los distritos de San Borja y San Miguel, los cuales se redujeron en 4.4% y 1.4% respectivamente. Por otro lado, los sectores que evidenciaron un mayor crecimiento son San Isidro (+4.9%) y Pueblo Libre (4.3%).

⁵ Informe IEC N° 80 – Agosto 2024

⁶ Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo.

⁷ Barranco, La Molina, Miraflores, San Isidro, San Borja y Surco.



Aspectos Fundamentales

Reseña

El Grupo forma parte de la División Cementera del Grupo Gloria. La empresa holding del Grupo Gloria es Holding Cementero del Perú S.A., la cual es la principal accionista de Yura S.A. El negocio cementero se inició en Perú con la adquisición de Yura S.A. en 1994, luego que esta fuera privatizada y adquirida por el Grupo Gloria. Posteriormente, en 1995 Yura S.A. adquiere Cal & Cementos Sur S.A. (Calcesur), asegurándose de esta manera el abastecimiento de Cal, uno de los principales insumos para la elaboración del Cemento. Con ello, Yura S.A. se consolidó como el principal productor de cemento en la zona sur del Perú, obteniendo una participación de 21.0% en el mercado peruano. Posteriormente, la División Cementera se expandió a otros países de la región, adquiriendo compañías en Bolivia, Chile y Ecuador.

Subsidiarias

El Grupo está compuesta por 13 compañías que operan en Bolivia, Chile, Ecuador y Perú. Siendo las principales Yura S.A. (Perú), SOBOCE (Bolivia), UCEM (Ecuador), Calcesur y Concretos Supermix.

- **Yura S.A.:** Constituida en 1962 como Cementos Yura, fue adquirida por el Grupo Gloria en 1994. Sus operaciones se ubican en Arequipa, donde cuenta con una planta productora de 2.1 MM de TM de Clinker y una capacidad de molienda de 4.3 MM de TM. La empresa comercializa la marca de cementos Yura. (A jun-24 representaron el 39.6% de las ventas del Grupo).
- **SOBOCE:** Es una subsidiaria boliviana que forma parte del Grupo desde 2011, año en que fue adquirida. A su vez cuenta con dos subsidiarias: i) Especialistas en Minerales Calizos S.A., dedicada a servicio de extracción de mineral, y ii) Explotación de Minerales Calcáreos Ltda., dedicada al servicio de alquiler de equipos. (A jun-24 representaron el 24.6% de las ventas del Grupo).
- **Unión Cementera Nacional (UCEM):** Es una subsidiaria de Ecuador, la cual fue adquirida en 2016. Cuenta dos plantas: Chimborazo y Guapan, que en conjunto poseen una capacidad de producción de 1.3 MM de TM de Clinker y 1.4 MM de TM de molienda. (A jun-24 representan el 18.6% de los ingresos del Grupo)
- **Calcesur:** Constituida en 1952 como Cemento Sur S.A., fue adquirida por Yura S.A. en 1995. Cuenta con una planta de cal ubicada en Juliaca, donde se produce cal viva y cal hidratada. (A jun-24 representaron el 12.6% de los ingresos del Grupo).

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

El análisis efectuado respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual al 31 de diciembre del 2023.

Accionariado y Directorio

El Capital Social de Grupo totalmente suscrito y pagado a jun-24 es de S/ 303,165,846, representado por 303,165,846 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. Adicionalmente, el Grupo cuenta con 277,662 acciones de inversión de valor nominal de S/ 1.00 cada una, la cuales se encuentran íntegramente emitidas y pagadas.

La compañía forma parte de la División Cementera del Grupo Gloria. La empresa holding del Grupo Gloria es Holding Cementero del Perú S.A., la cual es propiedad de los Sres. Jorge Rodríguez Rodríguez y la Familia Rodríguez Ostberg (Usufructuario: Sr. Claudio Rodríguez Huaco). El holding a su vez es propietario del Consorcio Cementero del Sur S.A., principal accionista de Yura S.A., con el 92.75% de las acciones.

ESTRUCTURA ACCIONARIA DE CONSORCIO CEMENTERO DEL SUR (A JUNIO 2024)

Accionista	Participación
Holding Cementero del Sur del Perú	79.89%
Silverstone Holding Inc.	11.22%
Racionalización Empresarial S.A	8.84%
Otros	0.05%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración PCR

ESTRUCTURA ACCIONARIA YURA S.A. (A JUNIO 2024)

Accionista	Participación
Consortio Cementero del Sur S.A.	92.75%
Jorge Rodríguez Rodríguez	3.63%
Otros	3.62%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración PCR

A la fecha el Directorio está conformado por cuatro miembros, lo cuales tienen una amplia experiencia de más de 25 años el Grupo, con excepción del Sr. Claudio Rodríguez Huaco, quien ingresó al Directorio en el año 2008, quien proviene de la subsidiara boliviana Sociedad Boliviana de Cementos (SOBOCE).

Por su parte, la Plana Gerencial es liderada por el Sr. Juan Carlos Burga Valles, quien asumió el cargo en abril de 2023. Los principales funcionarios han permanecido y gozan a su vez de una amplia experiencia en el sector cementero local y en el exterior. La vasta experiencia del Directorio y de la Plana Gerencial refuerzan la continuidad de la visión de largo plazo y de los objetivos del negocio.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (A JUNIO 2024)

Directorio		Plana Gerencial	
Jorge Columbo Rodríguez Rodríguez	Vicepresidente	Juan Carlos Burga Valles	Gerente General
Claudio José Rodríguez Huaco	Director	Fernando Jorge Devoto Acha	Director Corp. Legal y Relaciones Inst.
José Odón Rodríguez Rodríguez	Director	Carlos Cipra Villarreal	Director Corporativo de Auditoría Interna
Juan Luis Kruger Carrión	Director	Roberto Bustamante Zegarra	Director Corporativo de Logística
		Luis Francisco Díaz Olivero	Vicepresidente División Cementos
		Andrés Daniel Colichón Sas	Director Corporativo de Estrategia

Fuente: SMV / Elaboración PCR

Operaciones

Operaciones

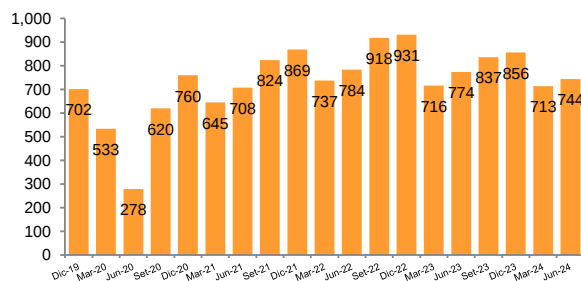
El Grupo ofrece una amplia gama de productos, todos relacionados con la industria cementera. El principal producto que comercializa el Grupo es el Cemento, que representó el 76.9% de las ventas a jun-24, seguido de la Cal (9.3%) y el Concreto (5.7%). Otros productos que comercializan las empresas del Grupo son: Fletes, Agregados y premoldeados, Puzolana, entre otros, que representaron el 8.2% de las ventas.

Análisis Financiero

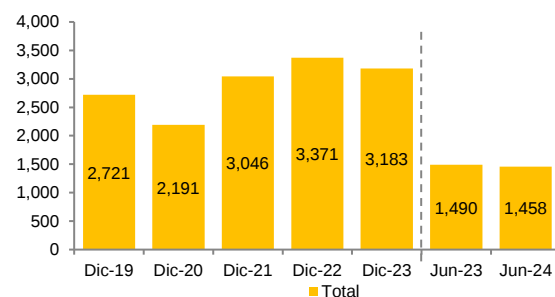
Eficiencia Operativa

A jun-24, las ventas de Yura S.A y Subsidiarias, en adelante la compañía o la empresa, se ubicaron en S/ 1,457.6 MM, menor en 2.2% (-S/ 32.7 MM) respecto a jun-23. Por tipo de producto presentó una reducción en venta de bienes (-S/ 44.0 MM, -3.2%) amortiguado por el crecimiento en la venta de servicios (+S/ 11.3 MM, +11.5%). A detalle por producto, el segmento de Cemento presentó una contracción de 5.8% (-S/ 68.6 MM) totalizando en S/ 1,120.5 MM, seguido del segmento de Concreto, el cual se incrementó en 0.2%, alcanzando los S/ 82.7 MM, por otro lado, el segmento de Cal mitigó las pérdidas, totalizando en S/ 135.5 MM (+11.9%, +S/ 14.4 MM).

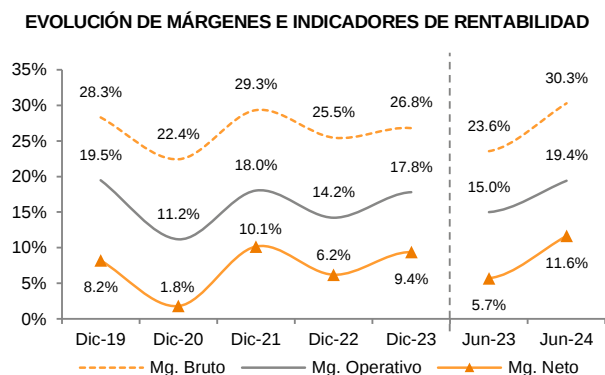
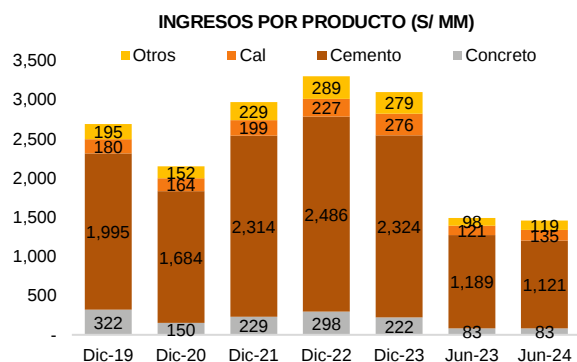
EVOLUCIÓN DE INGRESOS TRIMESTRALES (S/ MM)



EVOLUCIÓN VENTAS ACUMULADAS (S/ MM)



Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR



Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Por el lado del Costo de Venta, totalizó S/ 1,015.8 MM, menor en 10.8% a lo registrado a jun-23 (-S/ 123.2 MM), asociado a la reducción del costos de producción, principalmente por el menor costo asociado al Cemento, el cual se redujo en 16.2% (-S/ 139.8 MM). Con ello el resultado bruto se ubicó en S/ 441.8 MM, ligeramente por encima a lo registrado en jun-23 (+25.7%, +S/ 90.4 MM). De esta manera, a jun-24, el margen bruto fue de 30.3% mejorando lo registrado el año previo (jun-23: 23.6%).

A jun-24, el Resultado Operativo registró un incremento de 26.7% (+S/ 59.5 MM), totalizando en S/ 282.8 MM, explicado principalmente por los menores costos de ventas mencionados previamente y gastos operativo. Cabe señalar que a pesar de que se registraron menores “Otros Ingresos Operativos” producto de menores devoluciones de provisiones de ejercicios anteriores principalmente, aún se registró un incremento en la generación operativa de la Compañía. Con relación a los gastos de venta y distribución, decrecieron en 8.3% (-S/ 5.0 MM) dado los menores Servicios Prestados por terceros, por otro lado, los gastos administrativos se incrementaron en 20.2% (+S/ 18.5 MM), alcanzando los S/ 110.0 MM, dado las mayores cargas de personal registradas, aunados a los mayores honorarios al directorio. Con ello el margen operativo se ubicó en 19.4% mejorando lo registrado en el 2023 (jun-23: 15.0%).

Adicionalmente, el ratio de gastos operativos ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas se ubicó en 11.4% a jun-24, por encima de lo registrado a jun-23 (10.2%), dado la contracción en ventas registrada. Cabe destacar que dicho ratio ha registrado un promedio de 10.8% en el periodo de estudio⁸.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 459.4 MM, mayor a lo registrado a jun-23 (+15.1%, +S/ 60.4 MM), ello explicado principalmente por la mayor generación operativa registrada al corte de evaluación, con ello, el margen EBITDA fue de 31.5%, superior a lo registrado a jun-23 (26.8%).

Rendimiento financiero

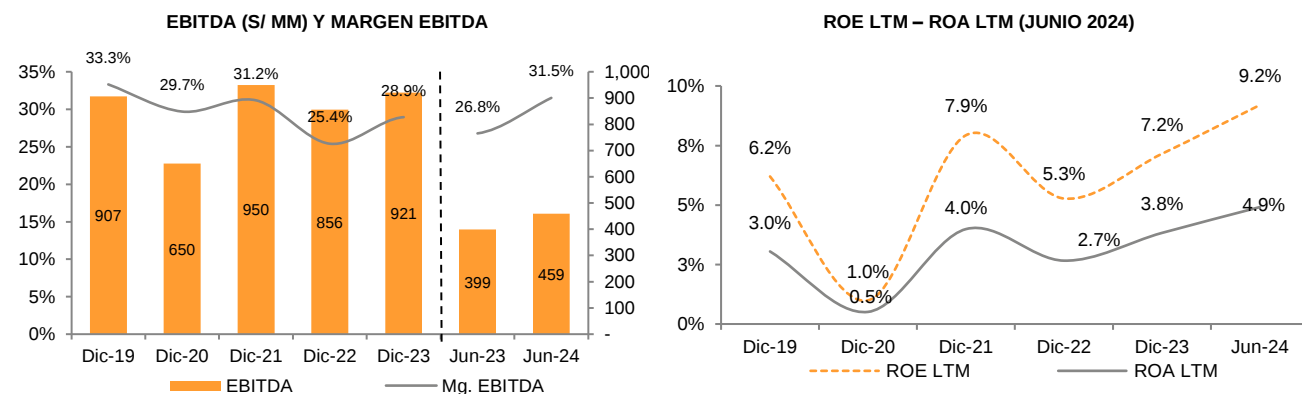
Los gastos financieros sumaron S/ 88.8 MM a jun-24, menor en 11.8% interanual (jun-23: S/ 100.7 MM), principalmente por menores intereses por préstamos bancarios (-21.3%), aunado a la reducción de los intereses por bonos corporativos (-3.6%). Dichas subcuentas representan el 94.1% de los gastos financieros.

Por el lado de las Obligaciones Financieras, estos registraron una reducción del 6.5% (-S/ 171.9 MM), respecto a dic-23 totalizando en S/ 2,469.2 MM, producto de una reducción de la deuda financiera de largo plazo (-8.8%, -S/ 195.8 MM) principalmente de los préstamos y pagarés, los cuales se redujeron en 12.5% (-S/ 162.8 MM), totalizando en S/ 1,141.9 MM. Es importante señalar que la Deuda Financiera, a jun-24, está estructurada en 17.7% corto plazo (S/ 438.1 MM) y 82.3% largo plazo (S/ 2,031.0 MM), ligeramente diferente a lo registrado a dic-23 (corto plazo: 15.7% y largo plazo: 84.3%).

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo de tipo de cambio, ya que algunas subsidiarias operan fuera del país, y mantienen cuentas por cobrar y deuda en moneda extranjera; sin embargo, a jun-24, el Grupo no utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir dicha exposición cambiaria, por lo que asume el riesgo de variación del tipo de cambio. A jun-24 se registró una ganancia por diferencia de cambio de S/ 1.4 MM. Cabe indicar, que la gran mayoría de la deuda financiera está en moneda local (sol), por lo que no se ve tan afectada por cambios en el tipo de cambio.

Por su parte, el Resultado Neto se ubicó en S/ 169.5 MM, superior en 100.0% a lo registrado a jun-23 (S/ 84.7 MM), considerando el incremento de los ingresos financieros de (+S/ 53.8 MM) producto de los mayores intereses por préstamos a entidades relacionadas que no consolidan. De esta manera el margen neto registró una mejora pasando de 5.7% a 11.6%. Con ello el ROE LTM avanzó hasta 9.2% (dic-23: 7.2%), mientras que el ROA LTM fue de 4.9% (dic-23: 3.8%).

⁸ Entre dic-19 y dic-23 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 9.3% y 13.0%, siendo el ratio promedio de 10.8%.



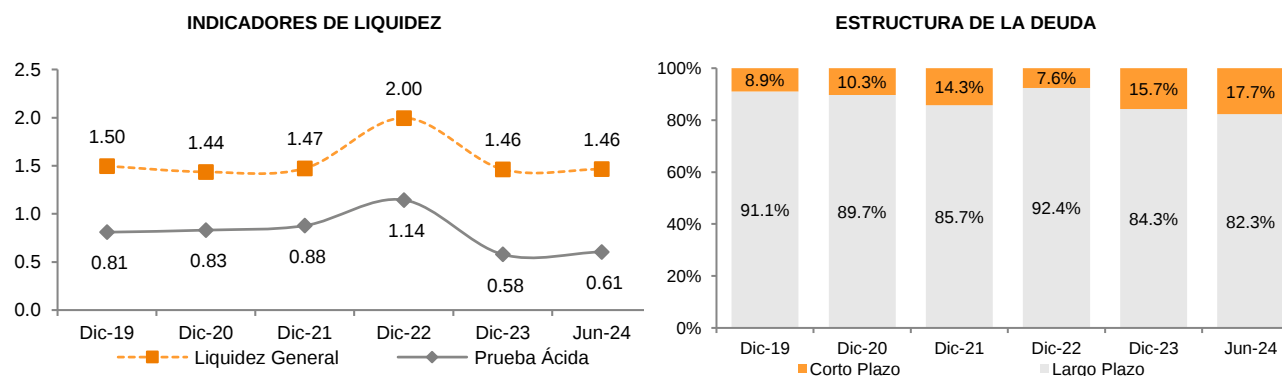
Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Liquidez

A jun-24, el indicador de liquidez general fue de 1.46x, similar a lo registrado a dic-23. A detalle, los activos corrientes incrementaron en 5.9% (S/ +91.2 MM), alcanzando los S/ 1,650.3 MM, principalmente por mayores niveles de Caja (+23.3%) y Existencia (+4.0%). Por el lado del pasivo corriente, tuvo un incremento de 5.7% (+S/ 60.8 MM) respecto a dic-23, totalizando en S/ 1,127.0 MM. Dicho incremento fue explicado principalmente por los mayores préstamos bancarios registrados (+7.2%), aunado al incremento de las cuentas por pagar (+6.3%). De esta manera, el Grupo mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito diversificadas y disponibles.

Con relación a la generación de efectivo al cierre de jun-24, se aprecia un incremento de S/ 119.6 MM respecto al saldo de jun-23. Ello se explica principalmente por un incremento en las entradas de efectivo producto de las actividades de operación, la cual tuvo un incremento del 62.6% (+S/ 150.2 MM), en específico, por los menores pagos a proveedores de bienes y servicios. Por el lado de las actividades de inversión, hubo menores salidas de efectivo (-92.7%), dado los menores préstamos otorgados a entidades relacionadas. Finalmente, se observa una mayor necesidad de efectivo en las actividades de financiamiento (+3.2x), producto de menores obligaciones financieras registradas.

Tomando en cuenta lo anterior, a jun-24, el Grupo presentó un capital de trabajo ácido⁹ en terreno negativo por -S/ 444.6 MM, sin variaciones significativas respecto a dic-23. Cabe destacar que para financiar su capital de trabajo el Grupo mantiene líneas de crédito, así como los flujos de efectivos generados por sus actividades de operación, financiamiento e inversión.



Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

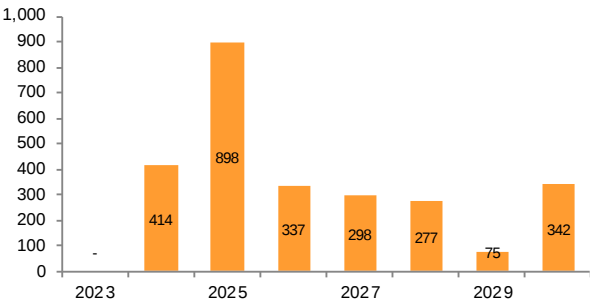
Solvencia

A jun-24, de lo señalado previamente, la deuda financiera se redujo en 6.5% (-S/ 171.9 MM), especialmente la deuda financiera de largo plazo (-S/ 195.8 MM, -8.8%), por otro lado, la deuda financiera de corto plazo se incrementó en S/ 23.9 MM, totalizando en S/ 438.1 MM. A detalle, la deuda financiera de largo plazo (82.3% del total de la deuda) está compuesta por S/ 1,141.9 MM de préstamos y pagarés de largo plazo, y es complementada por el saldo de Bonos de Corporativos de Yura S.A. y de la Subsidiaria Soboce por un total de S/ 889.0 MM. Por su parte, la deuda de corto plazo está compuesta por obligaciones con entidades bancarias de corto plazo y parte corriente de la deuda de largo con dichas entidades (S/ 346.3 MM), y la parte corriente de los bonos corporativos (S/ 91.9 MM).

⁹ Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente).

La Deuda Financiera a EBITDA LTM fue de 2.52x, menor al nivel registrado en dic-23 (2.87x), ante el mayor nivel de EBITDA LTM generado al corte de evaluación. El Grupo mantiene diversas fuentes de financiamiento, entre pagarés con instituciones financieras locales y del exterior, resaltando las tasas competitivas a las cuales tiene acceso.

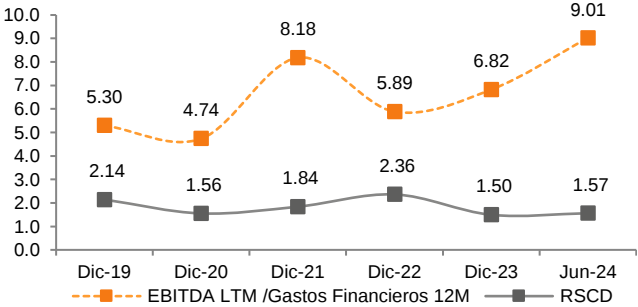
AMORTIZACIÓN DE LA PARTE NO CORRIENTE DE LA DEUDA A LARGO PLAZO (S/ MM)¹⁰



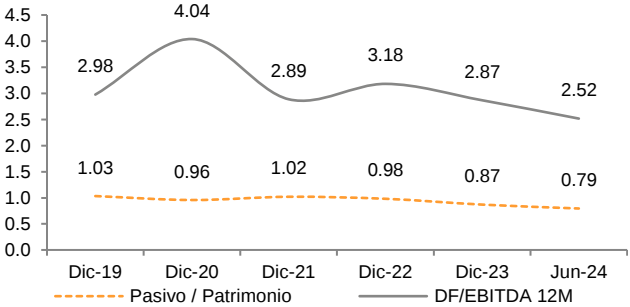
Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

El endeudamiento patrimonial¹¹ del Grupo ha presentado una tendencia estable en el periodo de estudio, registrando a jun-24 un valor de 0.79x (promedio de 0.96x desde dic-19, dic-23: 0.87x), dado la reducción de los pasivos comentados previamente, aunado al incremento del nivel de patrimonio (+6.2%) producto de los mejores resultados acumulados. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos¹² indica que la compañía cubre ampliamente el pago de sus intereses al ubicarse en 9.01x (dic-23: 6.82x). Mientras que el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda¹³ mantiene niveles adecuados, al ubicarse en 1.57x (dic-23: 1.50x).

INDICADORES DE COBERTURA



INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Instrumentos Calificados

Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.

En el marco del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A. (el cual constará de una o más emisiones), se establece un monto a ser emitido de hasta US\$ 350 MM (o su equivalente en soles), la tasa de interés podrá ser: (i) fija; (ii) variable; (iii) sujeta a la evolución de un indicador, índice o moneda; o, (iv) cupón cero (“descuento”), y el plazo de las emisiones serán determinados en los prospectos complementarios.

Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.	
Emisor	Yura S.A.
Valores	Bonos Corporativos.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 350.0 MM o su equivalente en Soles.
Moneda	Soles o su equivalente en dólares de Estados Unidos de América, según se establezca en los respectivos contratos y prospecto complementarios y avisos de oferta.
Amortización	Según lo establezcan los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios
Pago de capital e intereses	Semestral

¹⁰ Con información a diciembre 2023.
¹¹ Pasivo Total / Patrimonio
¹² EBITDA anualizado / Gastos Financieros Netos anualizados (los gastos financieros netos registran la diferencia entre Gasto Financiero e Ingreso Financiero).
¹³ RCSD es calculado como EBITDA LTM / (Gasto Financiero LTM + Deuda de Corto Plazo).

Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.	
Garantías	Genéricas y Fianzas Solidarias de las subsidiarias Cal & Cementos Sur S.A. y Concretos Supermix S.A.
Opción de rescate	Será especificada para cada Emisión de Bonos en sus Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios
Destino de recursos	Financiar capital de trabajo e inversión en infraestructura y bienes de capital

Fuente: Yura S.A. / Elaboración: PCR

EMISIONES VIGENTES DEL CUARTO PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS YURA S.A (JUNIO 2024)

EMISIÓN	MONTO COLOCADO	TASA DE INTERÉS	PLAZO	PAGO DE INTERESES	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
1ra.	S/ 302.4 MM	7.9375%	15 años	Semestral	06/05/2015	06/05/2030
2da	S/ 200 MM	7.9063%	20 años	Semestral	06/05/2015	06/05/2040
3ra	S/ 300 MM	6.84375%	5 años	Semestral	12/11/2018	14/11/2033

Fuente: Yura S.A. / Elaboración: PCR

Anexo

Estado de Situación Financiera	Yura S.A. y Subsidiarias (en S/ Miles)						
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Activo Corriente	1,265,955	1,322,228	1,879,294	2,068,442	1,559,090	1,535,134	1,650,300
Activo Corriente Prueba Ácida	685,114	765,374	1,120,395	1,185,830	617,376	604,080	682,378
Activo No Corriente	6,041,676	6,315,200	5,975,459	5,752,953	6,221,193	6,112,684	6,279,251
Activo Total	7,307,631	7,637,428	7,854,753	7,821,395	7,780,283	7,647,818	7,929,551
Pasivo Corriente	846,185	921,029	1,276,224	1,036,680	1,066,220	845,845	1,127,022
Pasivo No Corriente	2,870,381	2,817,139	2,692,915	2,839,374	2,553,178	2,917,374	2,384,059
Pasivo Total	3,716,566	3,738,168	3,969,139	3,876,054	3,619,398	3,763,219	3,511,081
Patrimonio Neto	3,591,065	3,899,260	3,885,614	3,945,341	4,160,885	3,884,599	4,418,470
Deuda Financiera	2,698,320	2,628,544	2,741,894	2,723,199	2,641,107	2,812,893	2,469,178
Corto Plazo	228,179	270,563	392,121	208,149	414,253	181,619	438,137
Largo Plazo	2,457,029	2,357,981	2,349,773	2,515,050	2,226,854	2,631,274	2,031,041
Estado de Resultados							
Ingresos Brutos	2,721,258	2,190,947	3,045,870	3,370,564	3,182,755	1,490,328	1,457,589
Costo de Ventas	-1,950,470	-1,699,411	-2,152,009	-2,511,936	-2,329,340	-1,139,004	-1,015,835
Resultado Bruto	770,788	491,536	893,861	858,628	853,415	351,324	441,754
Gastos Operacionales	-310,626	-292,862	-367,674	-383,524	-340,523	-157,582	-167,244
Resultado de Operación	529,975	244,421	549,035	478,441	566,321	223,319	282,836
Gastos Financieros	-181,667	-147,319	-123,728	-154,238	-200,904	-100,670	-88,832
Diferencia de Cambio Neta	-186	-5,351	15,390	-20,951	769	-21,788	1,381
Otros	-125,357	-52,793	-131,805	-95,091	-68,450	-16,120	-25,925
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	222,765	38,958	308,892	208,161	297,736	84,741	169,460
EBITDA y Cobertura							
EBITDA	906,756	650,455	950,085	855,971	921,240	399,057	459,427
EBITDA 12M	906,756	650,455	950,085	855,971	921,240	798,704	981,610
Gastos Financieros 12M	181,667	147,319	123,728	154,238	200,904	184,552	189,066
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	5.30	4.74	8.18	5.89	6.82	5.27	9.01
EBITDA+IF** / Gastos Financieros	5.05	4.48	7.74	5.61	4.91	4.51	5.62
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	4.66	1.56	1.84	2.36	1.50	2.18	1.57
Solvencia							
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.77	0.75	0.68	0.73	0.71	0.78	0.68
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.73	0.70	0.69	0.70	0.73	0.75	0.70
Deuda Financiera / Patrimonio	0.75	0.67	0.71	0.69	0.63	0.72	0.56
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.80	0.72	0.69	0.72	0.61	0.75	0.54
Pasivo Total / Patrimonio	1.03	0.96	1.02	0.98	0.87	0.97	0.79
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	3.17	4.33	2.83	3.32	2.77	3.65	2.43
Deuda Financiera / EBITDA 12M	2.98	4.04	2.89	3.18	2.87	3.52	2.52
Liquidez							
Liquidez General	1.50	1.44	1.47	2.00	1.46	1.81	1.46
Prueba Ácida	0.81	0.83	0.88	1.14	0.58	0.71	0.61
Capital de Trabajo	419,770	401,199	603,070	1,031,762	492,870	689,289	523,278
Capital de Trabajo ajustado*	-161,071	-155,655	-155,829	149,150	-448,844	-241,765	-444,644
Periodo Medio de Cobro (PMC)	39	41	37	40	33	39	35
Periodo Medio de Pago (PMP)	45	66	72	56	46	48	51
Rotación de Inventarios (días)	104	110	124	123	140	122	153
Ciclo de conversión de Efectivo	98	84	88	107	127	112	137
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	762,931	750,213	674,033	488,802	742,608	636,894	892,839
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-334,261	-453,028	-65,676	-401,699	-796,289	-1,042,846	-176,075
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	-316,380	-333,366	-193,374	-132,745	-363,212	-75,318	-588,037
Rentabilidad							
ROE 12M	6.2%	1.0%	7.9%	5.3%	7.16%	3.9%	9.2%
ROA 12M	3.0%	0.5%	4.0%	2.7%	3.83%	2.0%	4.9%
ROIC	3.5%	0.6%	4.7%	3.1%	4.4%	2.4%	5.6%
Margen Bruto	28.3%	22.4%	29.3%	25.5%	26.8%	23.6%	30.3%
Margen Operativo	19.5%	11.2%	18.0%	14.2%	17.8%	15.0%	19.4%
Margen EBITDA	33.3%	29.7%	31.2%	25.4%	28.9%	26.8%	31.5%
Margen Neto	8.2%	1.8%	10.1%	6.2%	9.4%	5.7%	11.6%

*Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

**IF (Ingresos Financieros)

Fuente: Yura S.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (S/ miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Cobranza a clientes	2,681,462	2,212,887	2,998,967	3,292,238	3,238,209	1,493,692	1,483,350
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	61,324	-999,104	5,661	-519	9,403	50,022	15,093
Pago a proveedores de bienes y servicios	-1,436,613	20,408	-1,724,000	-2,160,669	-1,971,481	-1,014,969	-818,809
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	-414,677	-356,452	-446,610	-429,632	-399,123	-213,840	-197,172
Impuesto a las ganancias pagado	-114,320	-115,857	-118,950	-181,492	-106,652	-54,660	-81,383
Pago de tributos	-14,245	-11,669	-41,035	-31,124	-27,748	-20,237	-10,840
Flujo de Caja de Actividades de Operación	762,931	750,213	674,033	488,802	742,608	240,008	390,239
Cobro de inversiones mantenidas hasta su vencimiento	0	14,375	434	-34,326	22,749	60,924	0
Cobro de préstamos otorgados a entidades relacionadas	14,613	24,514	0	171,004	34,238	28,838	99,056
Cobro por venta de propiedades, planta y equipo, y otros activos	7,334	18,277	454,119	7,741	15,519	8,055	967
Cobro de dividendos	0	2,648	3,558	17,218	5,747	2,870	4,949
Cobro de intereses	0	1,537	22,392	7,095	7,683	2,835	45,743
Cobro de intereses a entidades relacionadas	0	0	112,638	115	49,622	0	0
Pago de inversiones mantenidas hasta su vencimiento	-565	-314,228	0	-1,586	0	0	-21,548
Pago por compra de propiedades, planta y equipo y otros activos	-314,546	-157,761	-182,339	-184,717	-230,596	-116,143	-99,371
Pago por compra de activos intangibles	-22,101	-5,688	-23,521	-15,803	-46,579	-28,279	-18,153
Préstamos otorgados a entidades relacionadas	-18,996	-36,702	-452,957	-368,440	-654,672	-628,352	-60,681
Flujo de Caja de Actividades de Inversión	-334,261	-453,028	-65,676	-401,699	-796,289	-669,252	-49,038
Obtención de obligaciones financieras	1,002,858	1,737,610	2,505,723	2,814,717	3,027,923	1,536,644	1,162,140
Préstamos recibidos de entidades relacionadas	0	31,000	0	0	1,860	0	115,000
Pago por intereses de arrendamientos	0	0	0	-1,358	-1,014	0	0
Amortización de obligaciones financieras	-1,043,072	-1,918,168	-2,528,655	-2,698,689	-3,077,869	-1,389,169	-1,370,339
Amortización de arrendamientos	0	-9,898	-8,868	-8,939	-8,781	-4,622	-1,140
Dividendos pagados	-101,012	0	-40,834	-14,700	-105,766	-105,766	0
Pago de intereses por préstamos recibidos de entidades relacionadas	0	-4,240	-11	-250	-195	-11	-19
Pago de interés a entidades financieras	-175,154	-138,240	-120,729	-142,776	-193,550	-107,171	-85,562
Pago de préstamos recibidos de entidades relacionadas	0	-31,430	0	-1,200	-5,820	0	-115,000
Pago por recompra de bonos	0	0	0	-79,550	0	0	0
Flujo de Caja de Actividades de Financiación	-316,380	-333,366	-193,374	-132,745	-363,212	-70,095	-294,920
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalente al Efectivo	112,290	-36,181	414,983	-45,642	-416,893	-499,339	46,281
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	-2,751	4,594	32,600	-25,195	-9,141	0	0
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Inicio del Ejercicio	170,148	279,687	248,100	695,683	624,846	624,846	198,812
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Finalizar el Ejercicio	279,687	248,100	695,683	624,846	198,812	125,507	245,093