

FUNDAMENTO DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO
YURA S.A.

Sesión de Comité N° 14/2010: 17 de mayo del 2010
Información financiera al 31 de marzo del 2010

Analista: Gisella del Aguila P.
gdelaguila@classrating.com

Yura S.A. ("Yura") es una empresa constituida en marzo de 1996, dedicada a la fabricación de cemento y de concreto, así como a su respectiva comercialización, en la región sur del país. En el ejercicio 2009 Yura contó con una participación de mercado de 12.3% (nacional).

Yura pertenece al Grupo Gloria, grupo que está conformado por empresas que operan en diversos sectores: lácteos y alimentos; cemento y nitratos; papeles, cartones y envases; y en el sector agroindustrial y de alcohol; teniendo también presencia en: transporte, manejo logístico y distribución comercial. En abril del 2008, Gloria S.A. escindió un bloque patrimonial conformado por su participación accionaria en Yura S.A., la cual fue absorbida por Consorcio Cementero de Sur S.A. (empresa perteneciente también al Grupo Gloria), la nueva empresa matriz del emisor.

Clasificaciones Vigentes

Solvencia	AA
Segundo Programa de Bonos Corporativos	
Primera Emisión de Bonos Corporativos	AA
Tercer Programa de Bonos Corporativos	
Primera Emisión de Bonos Corporativos	AA
Segunda Emisión de Bonos Corporativos	AA
Perspectivas	Positivas

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas, se sustentan en:

- El respaldo del grupo al que pertenece, pues ser parte del Grupo Gloria es una de sus principales fortalezas, al significar no sólo un importante respaldo patrimonial, sino que le permite alcanzar un importante nivel de integración en los procesos productivos relacionados con productos, economías de escala y su esquema de gerencia corporativa.
- El sector construcción se encuentra impulsando el crecimiento económico del país, siendo considerado como el sector más dinámico en los últimos años.
- Yura cuenta con una estructura operativa adecuada, apoyada en una gestión de procesos certificada de acuerdo a estándares internacionales, con una planta de producción en constante modernización y ampliación, permitiendo procesos productivos eficientes.
- La empresa registra un bajo nivel de deuda estructural, lo que implica que sus activos corrientes, cubran los pasivos totales. La estructura de su deuda es adecuada para sus requerimientos financieros y operativos.

La categoría de riesgo asignada también toma en cuenta:

- La participación de importantes empresas productoras y comercializadoras de cemento a nivel nacional, y el probable próximo ingreso de nuevos productores de cemento en la zona de influencia de Yura (sur del país).
- La alta sensibilidad del segmento construcción a los ciclos económicos y a las condiciones específicas propias del sector.

Indicadores financieros

En miles de nuevos soles de marzo del 2010

	Dic.2008	Dic.2009	Mar.2010
Total Activos	750,519	846,456	926,117
Activo Fijo	295,537	423,401	464,515
Total Pasivos	282,081	235,481	292,048
Patrimonio	468,438	610,975	634,069
Ventas Netas	430,628	467,522	105,531
Resultado Operacional	158,754	187,120	38,741
Utilidad neta	131,244	117,605	30,030
Res. Operacional / Ventas	36.87%	40.02%	36.71%
Utilidad / Ventas	30.48%	25.15%	28.46%
Rentabilidad / Patrimonio Prom.	27.34%	21.79%	19.30%
Rentabilidad / Activos	17.49%	13.89%	12.97%
Liquidez corriente	1.46	1.73	1.39
Liquidez ácida	0.42	0.27	0.15
Deuda / Patrimonio	0.60	0.39	0.46
Pas. Financ./ Patrimonio	0.35	0.21	0.31
Índice de Cobertura Histórico	19.18	11.91	10.11
% Participación de Mercado	13.7%	14.4%	12.3%
Vtas. Físicas Totales (miles TM)	1,021.7	1,053.4	224.9
Resguardos del Segundo y Tercer Programa de Emisión de BC			
Ratio de Endeudamiento < 1,2x	0.59	0.38	0.47
Cobertura de intereses > 4,0x	159.82	39.26	38.62

Para efectos de análisis, las cifras han sido ajustadas a soles constantes de mar. del 2010

El dinamismo del sector ha impactado favorablemente en el volumen de ventas de Yura, reflejándose en su nivel de ingresos, el cual se incrementó 1.4% a marzo del 2010, respecto al mismo periodo del 2009, a pesar de la disminución en el precio de venta del cemento. Sin embargo, debido a los mayores costos y gastos relacionados con las actividades propias del giro del negocio, los márgenes de la empresa han disminuido.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas empresariales de Yura se presentan positivas en razón de: (i) sus proyecciones de ventas y la factibilidad de los proyectos de inversión destinados a la ampliación de la capacidad de su planta de producción; (ii) su adecuada estructura operativa y financiera, que permite una amplia capacidad de generación de fondos para cubrir sus obligaciones; (iii) sus positivos y adecuados indicadores financieros; (iv) la trayectoria del Grupo Gloria, su solvencia patrimonial y su estructura corporativa, que ha integrado horizontalmente sus operaciones.

Adicionalmente a las perspectivas positivas que se dan para Yura por factores propios, se tienen los factores externos que involucran a todo el sector construcción. Este sector económico es actualmente el más destacado en la economía nacional, proyectando un crecimiento para el ejercicio 2010 de alrededor de 7%, impulsado por la actividad privada, el cual es el motor de la expansión del sector, a través del desarrollo de viviendas multifamiliares, centros comerciales y supermercados, tanto en Lima, como en provincias. A ello se suma la mayor inversión pública, que incluye la construcción y rehabilitación de carreteras, de autopistas, de hospitales, de colegios, entre otras obras en desarrollo y ejecución.

1. Descripción de la Empresa.

Cemento Yura S.A. fue constituida en 1962 como una compañía regional de derecho privado de propiedad del Estado a través del Gobierno Regional de Arequipa, regulada por la Ley de Actividad Empresarial del Estado. En febrero de 1994, en el marco de la Ley de Promoción de la Inversión Privada de Empresas del Estado, se privatizó 100% de las acciones de Cementos Yura S.A., siendo estas adquiridas por Gloria S.A. La adjudicación se hizo efectiva cuando los trabajadores de Cemento Yura renunciaron al derecho preferente que les permitía la posibilidad de adquirir hasta 10% de las acciones comunes de la empresa. A fines de 1995, la Junta General de Accionistas acordó la fusión de Cemento Yura S.A. y Consorcio de Concreto y Cemento S.A. (empresa vinculada), para constituir Yura S.A., lo que quedó formalmente establecido en marzo de 1996.

En octubre de 1995, el Grupo Gloria adquirió Cemento Sur S.A. y luego en diciembre de 1996 adquirió Industrias Cachimayo S.A.C., empresa que operó primero como una división y luego como una subsidiaria.

En febrero de 2008, los accionistas del Grupo Gloria decidieron realizar una reorganización integral con el objetivo de tener una estructura funcional y ordenada verticalmente, de acuerdo a líneas de negocio específicas, independizando los patrimonios de Gloria S.A. y Yura S.A., de tal manera que se consoliden en cada una de estas empresas, aquellos

elementos patrimoniales asociados al desarrollo de su actividad principal.

En marzo de 2008 se aprobó el proyecto de escisión por el cual Gloria S.A. segregó un bloque patrimonial que fue absorbido por Consorcio Cementero del Sur S.A.. Consorcio Cementero del Sur S.A. ("Consorcio Cementero"), es una empresa holding del Grupo Gloria, que se constituyó el 11 de febrero del 2008 y que participa en el desarrollo e implementación de una unidad de negocio independiente de Gloria S.A., especializada en la industria del cemento, minería y explosivos.

a. Propiedad

Yura forma parte del Grupo Gloria, grupo empresarial que ha logrado una importante expansión y crecimiento, estando conformado por compañías con presencia en diversos sectores productivos, comerciales y de transporte.

Al 31 de marzo del 2010, el capital de la compañía estaba representado por 231'820,640 acciones comunes de un valor nominal de S/. 1 cada una.

Acciones Comunes	%
Consorcio Cementero del Sur S.A.	92.66
Otros	7.34
Total	100.00

Es preciso señalar que hasta el primer trimestre del año 2008, el principal accionista de Yura era Gloria S.A., siendo éste propietaria de 92.55% del capital social de Yura. Gloria S.A. a su vez es controlada por JORBSA (José Rodríguez Banda S.A.).

Con fecha 2 de abril del 2008 entró en vigencia la escisión, por la cual Gloria S.A. dejó de ser accionista de Yura S.A. y de sus subsidiarias, Cementos Sur S.A. e Industrias Cachimayo S.A.C., pasando a ser Consorcio Cementero del Sur S.A. ("Consorcio Cementero"), la nueva empresa matriz de Yura S.A.

b. Empresas Vinculadas

Yura cuenta con dos empresas subsidiarias:

- (i) **Cemento Sur S.A.:** constituida en 1952, como empresa de propiedad del Estado, dedicada a la producción y comercialización de cemento y cal, en la región alto andina y selva del sur del país. En octubre de 1995, en el marco del proceso de privatización de las empresas de propiedad del Estado, el consorcio Gloria S.A.– Cementos Yura S.A. adquirió 93.77% de las acciones representativas de capital de Cemento Sur S.A. Esta adquisición fue realizada a través de Industria de Cemento SRL, empresa creada expresamente para suscribir las acciones de Cemento Sur.

Posteriormente, Yura capitalizó las acreencias que mantenía con Gloria S.A. y con Industria del Cemento SRL, con lo que pasó a poseer directamente, 99.92% del capital social.

- (ii) **Industrias Cachimayo S.A.C.:** En diciembre de 1996, Yura adquirió del Estado Peruano, la empresa Industrias Cachimayo S.A., principal planta productora de nitrato de amonio en el país, ubicada en el distrito de Cachimayo, departamento de Cuzco, con lo que se creó la División Nitratos de Yura.

El nitrato de amonio es un insumo utilizado en la producción de nitrato de amonio grado ANFO, material explosivo utilizado principalmente en minería. También produce nitrato de amonio para uso como fertilizante agrícola y nitrato de amonio técnico, empleado en la fabricación de insumos para la minería, industria farmacéutica, alimentos y otras actividades.

A partir del 1º de enero del 2004, se segregó el bloque patrimonial correspondiente a activos y pasivos relacionados a las operaciones de la División de Nitratos, constituyéndose Industrias Cachimayo S.A.C., empresa en la que Yura es accionista mayoritario (99.98%).

c. Grupo Gloria

El Grupo Gloria ha recompuesto su estructura organizacional a través de la definición de líneas de negocio específicas que permiten manejar sus operaciones por unidad de negocio, de modo que cada una de ellas concentra los activos y los pasivos, asociados a su actividad principal. Se han definido las siguientes unidades de negocio:

- (i) El holding alimentario, en donde JORBSA actúa como empresa *holding* de las empresas dedicada al negocio lácteo y alimentario y compuesto por:
- **Gloria S.A.**, empresa líder en la producción y comercialización de leches industrializadas y de derivados lácteos en el mercado peruano. Las empresas subsidiarias de Gloria son: Empresa Oriental de Emprendimientos S.A. – EMOEM (holding que opera los negocios del grupo en Bolivia, propietaria de Pil Andina S.A., empresa dedicada a la producción y comercialización de leches industrializadas y derivados lácteos en Bolivia); Logística del Pacífico S.A.C. (dedicada al proceso de importación y de almacenamiento de carga que ingresa por la Aduana Marítima y Aérea del Callao); Agroindustrial del Perú S.A.C.; y, Lácteos San Martín S.A., dedicadas a la distribución mayorista de productos alimentarios.

- **Distribuidora Exclusiva de Productos de Calidad S.A.C. (DEPRODECA)**, empresa que gestiona planes de negocio y mercadeo de los productos elaborados por Gloria.
- **Grupo Gloria Holding Corporation**, empresa domiciliada en Puerto Rico que está integrada por: Suiza Dairy Co. (dedicada a la producción de leche industrializada), Suiza Fruit Co. (productora de jugos y bebidas a base de fruta), Neva Plastics Manufacturing Co. (que fabrica envases de plástico), y Garrido y Compañía Inc. (empresa comercializadora de café).
- **Inversiones Gloria de Colombia S.A.**, propietaria de Algarra S.A., empresa adquirida en diciembre del 2004, dedicada al procesamiento y comercialización de leche y sus derivados y a la producción de los jugos Tampico, en la región de Cundinamarca (Colombia).
- **Inversiones Gloria Argentina S.A.**, propietaria de la Compañía Regional de Lácteos de Argentina S.A., creada en marzo del 2005 en asociación con la empresa argentina La Ramada S.A., de propiedad del Grupo Gonella, a través de la cual se ha construido una planta de elaboración de leche en polvo en la provincia argentina de Santa Fe.
- **Lechera Andina S.A. - LEANSA**, empresa dedicada a la producción y comercialización de derivados lácteos, ubicada en la Provincia de Pichincha, Ecuador.

- (ii) El holding cementero, creado a partir de la escisión del bloque patrimonial de Gloria, dedicado a los negocios cementero, minero y de explosivos. La empresa *holding* de este negocio es Consorcio Cementero del Sur S.A. ("Consorcio Cementero"), y está conformado por:

- **Yura S.A.**
- **Cementos Sur S.A.**
- **Industrias Cachimayo S.A.C.**

- (iii) El holding azucarero, conformado por empresas adquiridas a través de la empresa *holding* Corporación Azucarera del Perú S.A. ("Coazúcar"), que ha permitido que el Grupo Gloria se consolide como el primer grupo agroindustrial del Perú, con una capacidad de producción de más de 47 mil hectáreas para el cultivo de caña de azúcar en el departamento de La Libertad. Coazucar logra mantener una posición importante en la industria azucarera, teniendo más del 42% de participación en el sector.

Esta línea de negocios está conformada por las siguientes empresas:

- **Casagrande S.A.A.**, ingenio azucarero con la mayor capacidad productiva del país, que pasó a formar

parte del Grupo Gloria en octubre del 2005, primero mediante una compra directa, y luego con una OPA para adquirir un paquete de acciones en poder del Estado, concretada en enero del 2006, que han permitido tener el control mayoritario de la empresa al contar con 57.1% del accionariado.

- **Cartavio S.A.A.;** que pasó a formar parte del Grupo en el 2007, a través de compras directas, una OPA y de compra de acciones en rueda de bolsa de la BVL, que determinaron que Corporación Azucarera del Perú tenga el control mayoritario de la empresa, al poseer 80.64% de su capital social. Recientemente, en enero del 2010 Coazucar adquirió un paquete de acciones, con lo cual su participación en Cartavio se incrementó a 87.17%.
- **Empresa Agraria Chiquitoy S.A.;** empresa subsidiaria de Cartavio y Fodinsa (posee cada una el 50% de participación en el capital), con terrenos colindantes a Casagrande y Cartavio, dedicados al cultivo de caña de azúcar.
- **Empresa Agrícola Sintuco S.A.,** dedicada a la producción de caña de azúcar, en la que el Grupo Gloria posee 59.87% de su capital social.
- **Agroindustrias San Juan S.A.C.,** en la que el Grupo Gloria, posee 68.59% del capital social, y cuyos cultivos de caña serán destinados principalmente al proyecto de producción de etanol.
- **San Jacinto S.A.A.,** empresa adquirida en octubre del 2009, contando actualmente con 82.63% de las acciones. La venta incluyó además de un pago en efectivo, la cesión del integro de las acciones de Farmacéutica del Pacífico S.A., empresa en la cual Gloria S.A. era titular en 99%.

(iv) A través del Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. – FODINSA se tiene participación sobre las siguientes empresas productivas:

- 100% de las acciones de **Trupal S.A.,** empresa dedicada a la fabricación y comercialización de papeles y cartones, así como de todo tipo de cajas y empaques flexibles. En agosto del 2008, Gloria vendió a FODINSA, su participación social en Trupal, la cual representaba 89.36% de su capital social.
- 100% de las acciones de **Tableros Peruanos S.A.- TAPESA,** empresa productora de tableros de aglomerados de madera de pino y de bagazo de caña de azúcar con resina, que suelen estar enchapados en melamina, los cuales son comercializados bajo la marca “Maderba”.

(v) Otras inversiones directas de los Sres. Jorge y Vito Rodríguez Rodríguez, que no están agrupadas en alguna

línea de negocios específica antes mencionada, son: Lakebar Holding S.A. y Maningham Holding, S.A. (domiciliadas en Panamá), Distribuidora Feria Pucallpa S.A.C., Feria Oriente S.A.C., Agropecuaria Chachani S.A.C., y Transformaciones Técnicas S.A. (todas ellas domiciliadas en el Perú).

Además se tiene a Racionalización Empresarial S.A. (RACIEMSA), empresa dedicada a brindar servicios de transporte de carga, tanto a empresas del grupo, como a terceros, y servicios de asesoría de gestión empresarial a empresas del grupo. A su vez, es propietaria de Inmobiliaria Hersel S.A.

d. Estructura administrativa

Las empresas que forman parte del Grupo Gloria son administradas por una Dirección Corporativa y una Plana Gerencial Corporativa, que cuenta con ejecutivos que desempeñan el mismo cargo en todas las principales empresas del Grupo.

Esta estructura permite que todos los temas administrativos sean dirigidos desde su oficina principal ubicada en la ciudad de Lima, generando importantes ahorros en gastos operativos.

En Junta de Accionistas del 8 de marzo del 2010, se acordó reelegir el Directorio por el periodo 2010-2012.

Directorio

Presidente Ejecutivo:	Vito Rodríguez Rodríguez
Vicepresidente Ejecutivo:	Jorge Rodríguez Rodríguez
Directores:	José Odón Rodríguez Rodríguez Claudio José Rodríguez Huaco

Dirección Corporativa

Gerente General Corporativo:	Jorge Rodríguez Rodríguez
Director Corp. Recursos Humanos:	José María Amado Galván
Director Corp. Finanzas y Sistemas:	Francis Pilkington Ríos
Contralor General Corporativo:	Juan Luis Kruger Carrión
Gerente Corp. de Logística:	Roberto Bustamante Zegarra
Gerente Corp. de Finanzas:	Félix Novoa Herrera
Gerente Corp. de Presup. y Análisis:	Néstor Leno Prieto
Gerente Corp. de Contabilidad:	Luis Chinchilla Salazar
Gerente Area Legal:	David Sobenes Torres

Gerencia Yura S.A.

Gerente General:	Humberto Vergara Quintero
Gerente Administrativo:	Luis Salas Palacios
Gerente de Comercialización:	Julio Cáceres Arce
Contador General:	Alfonso Roque Huaman

La empresa mantiene una plana gerencial bastante estable, mostrando cambios esporádicos.

2. Negocios

El objeto social de Yura S.A. es dedicarse a la producción y a la venta de cemento, incluyendo las actividades de extracción, de procesamiento y al transporte de minerales metálicos y no metálicos, desde sus canteras, hasta la planta

de producción ubicada en el departamento de Arequipa. Yura mantiene el liderazgo de ventas en la Región Sur del país, en un mercado definido por barreras geográficas de entrada (distancias y vías de comunicación respecto a la ubicación de los otros productores), compartido con su subsidiaria Cemento Sur.

Yura S.A. divide sus operaciones en dos divisiones: División Cementos y División Concretos. La División de Cementos es la de mayor actividad e importancia.

a. División Cemento

El principal negocio de Yura es la producción y la comercialización de cemento, para lo cual cuenta con una planta productora ubicada en la ciudad de Arequipa, situada sobre terrenos aledaños a su principal cantera de caliza, denominada Acumulación Chili N° 1. Además cuenta con distintas concesiones para la explotación de pizarra y de puzolana, ubicadas en la misma zona.

Yura produce cuatro tipos de cemento Portland, (tipo I, tipo II y tipo V), y un tipo IP (portland puzolánico), comercializados bajo la marca "Yura".

El cemento puzolánico tipo IP es un cemento portland adicionado con hasta 30% de puzolana, cuyas características de resistencia a los sulfatos, de permeabilidad y de mayor resistencia al tiempo, hacen que se adecue mejor al tipo de construcción local, por lo que es el que mayor demanda tiene en la región.

Al cierre del primer trimestre del 2010, la división de cemento es responsable de 90.5% de los ingresos de la empresa.

Adicionalmente a la venta de cemento, ésta división realiza ventas de otros productos. Estas ventas han registrado una significativa disminución en relación al mismo periodo del ejercicio anterior, debido a que la empresa no ha vendido clinker ni cal.

Yura a partir del último trimestre del ejercicio 2009 presta servicio de maquila, registrando un ingreso que bordea los S/. 15 millones por éste concepto en el primer trimestre del 2010.

A pesar del desaceleramiento económico, producto de la crisis financiera internacional que impactó desde setiembre del 2008 en la economía mundial y local, la venta de cemento continuó con su tendencia creciente, en razón a los diversos proyectos privados, así como a la inversión pública. Dentro de los importantes proyectos del sector construcción en la región sur del país, se tiene el mayor desarrollo de obras de infraestructura pública (mejoramiento de carreteras, hospitales, colegios, obras de saneamiento y rehabilitación de infraestructura educativa y de salud, represas, proyectos agrícolas), el desarrollo de obras de infraestructura privada (empresas mineras y metalúrgicas), pero fundamentalmente,

la construcción de viviendas, tanto por autoconstrucción, como por el desarrollo de proyectos privados.

b. División Concreto

Esta división fue creada en el año 1998 y se encuentra en etapa de crecimiento. Esta división produce concreto premezclado y prefabricados de concreto (adoquines, ladrillos y bloquetas).

Debido a la creciente demanda del producto, a partir del ejercicio 2006, se ha iniciado la venta de "agregados" (piedra chancada y arena fina utilizados para la producción de concreto).

Para esta división, se ha planificado importantes proyectos de inversión, en particular, para adquisición de equipos, así como relacionados con la ampliación de su capacidad productiva.

A marzo del ejercicio en curso, la División Concreto ha registrado un importante crecimiento en sus ingresos, los mismos que se han duplicado con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, aunque su participación en los ingresos totales de la empresa es aún poco significativa, siendo responsable de 9.5% de los mismos.

c. Inversiones

El plan de inversiones de Yura está enfocado en desarrollar proyectos destinados a incrementar la capacidad de producción, mejorar la eficiencia productiva y a mantener a la empresa con tecnología de punta en el negocio cementero, sin afectar el medio ambiente.

Además de las inversiones en mantenimiento de maquinaria y equipo, la empresa tiene previsto invertir en diversos proyectos, destacando la instalación de una nueva planta de cemento en el sur del país, así como la instalación de una central de generación eléctrica a gas, que producirá 100 megavatios.

En setiembre del 2009 se inició la ejecución del proyecto de aumento de capacidad de producción de cemento a 3.2 millones toneladas métricas al año, y a 2.25 millones de toneladas de clinker. Esta capacidad se encuentra por encima de 1.6 millones de toneladas de cemento que se consumen en el sur del país. Al término de estas inversiones Yura contará con la planta cementera más moderna de la región.

Actualmente, los avances superan el 50%, siendo la meta inaugurar la ampliación en el primer trimestre del ejercicio 2011. Sólo en éste proyecto la inversión asciende a los US\$ 220 millones, pero adicionalmente se ha invertido US\$ 60 millones en la instalación de nuevas líneas de envasado de bolsas de cemento, de construcción de un molino, entre otros.

La inversión programada para el presente ejercicio asciende a US \$ 184 millones.

Entre otros proyectos que contempla la empresa se considera expandir sus operaciones en la región sur a través de plantas más pequeñas, ya que uno de los mayores costos en la comercialización del cemento son los fletes.

d. Gestión de Calidad

Yura fue la primera empresa cementera del país que obtuvo la certificación ISO 9002, actualizada posteriormente por ISO 9001:2000 para su Sistema de Calidad y la certificación ISO 14001:1996 para el Sistema de Gestión Ambiental, gracias a desarrollos en los procesos de reducción de contaminación y de control de polución en su planta industrial.

También, se ha puesto en marcha el Sistema de Gestión de Calidad, como parte del servicio de asistencia técnica de postventa, el cual evalúa la satisfacción de sus clientes.

3. Mercado y Posición Competitiva

El sector construcción presenta un comportamiento directamente relacionado con el del Producto Bruto Interno, de manera que cuando el PBI Global muestra recuperación, el PBI del sector construcción también lo hace. Además, el crecimiento de la construcción se refleja en el desempeño de otros sectores económicos, al generar empleo y traer consigo mayor desarrollo en los sectores industriales, manufactureros, de servicios, comerciales, entre otros.

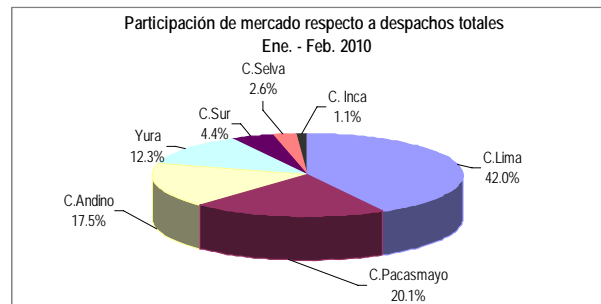
Los mayores ingresos disponibles, así como la expansión del crédito, han dado como resultado un crecimiento del consumo de la población. De igual manera, la inversión privada creció, impulsada no sólo por los proyectos mineros, sino también por desarrollados en los sectores Manufactura, Comercio, Electricidad y Agua y en particular por el sector Construcción.

En el periodo bajo análisis, según cifras del INEI, la variación porcentual acumulada registró un crecimiento de 6.03%. A marzo del 2010, el sector construcción ha mostrado un crecimiento de 16.77%. El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estima que el PBI se incrementará 5.6% en promedio en el periodo 2010-2012. Mientras que el sector construcción crecería 6.8% en promedio anual, como resultado de las obras de infraestructura en la industria hotelera, centros comerciales, así como por la ejecución de proyectos asociados a los sectores minero y energéticos. Respecto a las empresas cementeras peruanas, estas son eficientes y competitivas, teniendo una capacidad instalada que permite satisfacer la demanda interna con producto nacional.

Estas empresas pueden producir más de 10.0 millones de TM de cemento al año, superior a lo requerido actualmente en el país (aprox. 7.0 millones de TM en el ejercicio 2009).

De acuerdo a su ubicación geográfica, la venta en el territorio nacional se encuentra dividida en tres zonas; (i) Cementos Lima, Cemento Andino (controladas directa o indirectamente por el mismo grupo económico) y empresas que han iniciado operaciones comerciales, Cemex y Caliza Cemento Inca, que abastecen la zona de la costa y sierra central; (ii) Cementos Pacasmayo y su subsidiaria, Cementos Selva, que abastecen la zona norte del país; y (iii) Yura y su subsidiaria, Cemento Sur, que abastecen la zona sur.

Cementos Lima continua teniendo la mayor participación de mercado (40.0% a febrero del 2010), y esto se da en gran medida por la importante ventaja, frente a los demás productores, en cuanto a la ubicación de la planta, la cual se encuentra en la ciudad capital del país (Lima), que es donde se desarrolla la mayor cantidad de proyectos públicos y privados, y que concentra la mayor población con capacidad de consumo.



Las barreras geográficas naturales del mercado reducen la posibilidad de ingreso y la competencia de varios productores en un mismo mercado. Sin embargo, la oferta cementera se está ampliando.

En el ejercicio 2008 se instaló en Chosica - Lima, una empresa de capitales peruanos, Caliza Cemento Inca S.A., con una inversión de US \$ 8.0 millones.

Asimismo, la empresa mexicana Cemex, que cuenta con plantas en 56 países del mundo y con relaciones comerciales en 109 países, inició operaciones en el Perú en julio del 2007, ingresando al mercado con importaciones. Cemex ha enviado al Perú embarques de contenedores con cemento "Quisqueya" en bolsas de 42.5 Kg., los cuales se exportan para el Perú a través de la empresa Latinamerican Trading, subsidiaria de Cemex en el Perú.

Cemex realiza operaciones comerciales en la zona centro del país que representa 60% de la demanda nacional, compitiendo con Cementos Lima y Cemento Andino. Recientemente, Cemex ha anunciado que invertirá US\$ 230 millones en la construcción de una planta de cemento de 1 millón de toneladas de capacidad, al sur de Lima, siendo la empresa Latinamerican Trading quien se encargará de operar dicha planta, que iniciará su producción en el primer

trimestre del 2013.

En los próximos años se presentará mayor competencia en el mercado cementero, pues se esperan inversiones en el sector hasta el año 2016 por un monto que bordearía los US \$ 1,145 millones, cifra que incluye la posibilidad de construcción de tres nuevas plantas: Cementos Pórtland, Cementos Otorongo y Cementos Interoceánicos. Cementos Otorongo y Cementos Interoceánicos, con plantas que iniciarían operaciones en el 2010 y 2011, ambas producirían 2.25 millones de toneladas y estarían ubicadas en el mercado cementero del sur, siendo competencia directa de Yura.

Es preciso recordar que en noviembre del 2007, la empresa Cimentos de Portugal (Cimpor), décimo grupo fabricante de cementos a nivel mundial, anunció que invertirá en la construcción de una planta cementera en el departamento de Arequipa. La iniciativa se ejecutará a través de la filial peruana de la empresa, Cimpor Inversiones, que adquirió 80% de la firma Cementos Otorongo.

En octubre del 2007, el Gobierno Peruano alegando buscar aumentar la competitividad de la economía peruana y el bienestar de la población promulgó el D. S. 158-2007-EF, por el cual eliminó el arancel a la importación de 4,200 productos, entre ellos las cuatro partidas de cemento, que tenían un arancel de 12%. El Perú pasó a ser el único país de la región, que fuera de los tratados recíprocos negociados (como es el caso de la Comunidad Andina), tiene un arancel de importación al cemento de 0%. Esto último se encuentra actualmente en debate, pues el Tribunal Constitucional resolvió que la demanda presentada ante ellos por Cementos Lima era fundada y decidió restablecer los aranceles de 12% para el cemento importado. Dicha sentencia está siendo cuestionada por el MEF.

4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de marzo del 2010.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

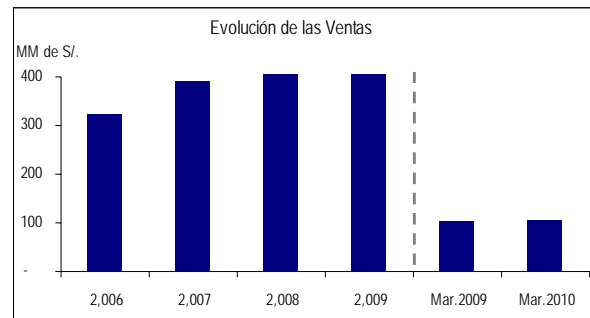
Desde inicios de esta década el sector construcción muestra un crecimiento sostenido, lo que se ha reflejado en el aumento del nivel de ventas de cemento por parte de la empresa, el mismo que se consolida a partir del 2005. A marzo del 2010, las ventas de Yura registraron un aumento de S/. 1.5 millones (+1.4%), respecto al mismo periodo del 2009. A diferencia del año 2009, año que la crisis económica internacional afectó al sector construcción, la

inversión privada en el sector ha ido retomando los niveles obtenidos en el 2008.

Como se ha indicado, Yura tiene dos divisiones de negocios, la división de cementos y la división de concretos.

El crecimiento en las ventas totales ha sido impulsado por la División de Concreto, presentando un aumento de 97.9% en sus ventas, sin embargo, tiene una reducida influencia en el comportamiento de los ingresos totales, en razón a su baja participación. Por su parte, la División de Cementos mostró una ligera disminución en sus ventas (-3.5%), respecto a marzo del 2009.

A marzo del 2010, la División Cemento de Yura reportó ingresos por S/. 95.5 millones, sin considerar la transferencias a la División Concretos (S/. 3.3 millones), representando 90.5% de las ventas totales. La diferencia (S/. 10.0 millones), proviene de la División Concretos, representando 9.5% de los ingresos totales.



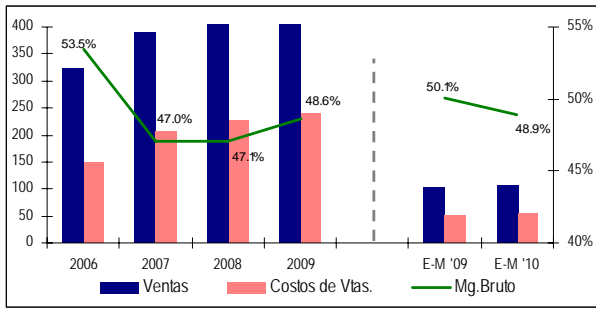
El nivel de ventas de la división de cementos registró a marzo del 2010, una disminución de 3.5%, al pasar de S/. 99.0 millones a S/. 95.5 millones, en el primer trimestre del 2009 y 2010, respectivamente. Las ventas de esta división están integradas principalmente por los ingresos originados por la venta de los diversos tipos de cementos y en menor proporción por el servicio de maquila y por la venta de otros productos relacionados.

En lo referentes a la venta de cemento, si bien se ha registrado un aumento en el volumen vendido, a nivel monetario se tiene un descenso en la facturación, ocasionado por la disminución del precio de venta de los diversos tipos de cemento.

Con respecto a la División Concreto, ésta reportó ingresos por S/. 10.0 millones a marzo del 2010, teniendo un incremento del orden de 97.9%, respecto al mismo periodo del 2009.

En cuanto al costo de venta de Yura, este aumentó 3.7%, al pasar de S/. 52.0 millones en el primer trimestre del 2009 a S/. 53.9 millones en el primer trimestre del 2010, producto de mayores costos asociados con su producción.

El cemento de tipo IP es el de mayor importancia respecto a la participación de los ingresos.



Los costos de venta total representaron 51.1% de los ingresos por ventas netas, cifra mayor a los 49.9% registrados al cierre del primer trimestre del 2009.

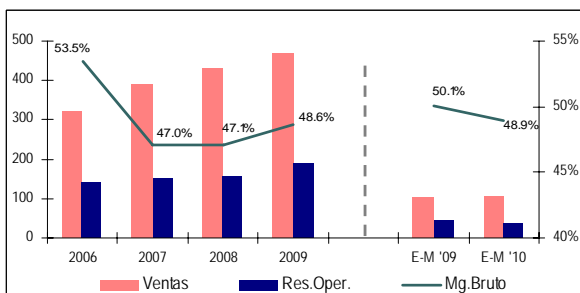
El margen bruto ascendió a S/. 51.6 millones, siendo este 0.9% inferior al registrado a marzo del 2009 (S/. 52.1 millones). El margen bruto representó 48.9% de las ventas a marzo del 2010 (50.1% en el mismo periodo del año 2009). Los menores márgenes registrados en el periodo bajo análisis tienen como consecuencia el menor precio promedio de venta de los diversos tipos de cementos.

Los gastos de administración, ventas y otros, aumentaron en 35.2%, pasando de S/. 6.5 millones a S/. 8.8 millones, en razón a los mayores volúmenes vendidos. Adicionalmente, se registraron mayores gastos a consecuencia de paralizaciones de planta, incurridos por periodos de reparación y mantenimiento de la maquinaria y equipo de la empresa (S/. 4.1 millones vs. S/. 2.1 millones, a marzo del 2010 y marzo del 2009, respectivamente).

Todo lo antes descrito originó la obtención de un menor resultado operacional, siendo éste 10.8% inferior al registrado a marzo del 2009, (S/. 38.7 millones vs. S/. 43.4 millones).

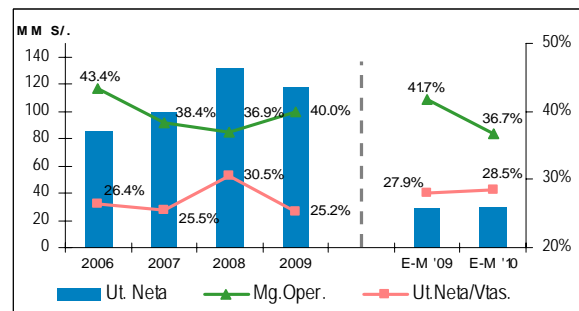
A marzo del 2010, la participación relativa del resultado operacional respecto a los ingresos fue de 36.7% (41.7% a marzo del 2009).

A pesar de mostrar menores márgenes en el periodo bajo análisis, es preciso resaltar que Yura opera con eficientes procesos y sistemas de producción, los mismos que son apoyados por tecnología de punta. Los gastos operativos de Yura son reducidos, en razón a la centralización de la gestión corporativa con la que se manejan las diversas empresas que integran el Grupo Gloria, pues todas las empresas del Grupo se gestionan en forma conjunta.



A marzo del 2010, Yura registró ingresos por participación en sus empresas subsidiaria, Cemento Sur S.A. e Industrias Cachimayo S.A.C., lo cual no sucedió en el ejercicio 2009. Al cierre del primer trimestre del ejercicio 2010, Yura registró un ingreso ascendente a S/. 6.7 millones, correspondiente a dividendos recibidos provenientes de la empresa Cemento Sur S.A., la cual también se dedica a la producción y venta de cemento.

De otro lado, los gastos financieros al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso ascendieron a S/. 2.4 millones, siendo este monto inferior al registrado a marzo del 2009 (S/. 3.2 millones), debido al registro de menores intereses por préstamos bancarios y de bonos corporativos. Los otros ingresos no operacionales están íntegramente compuestos por ingresos financieros correspondientes a intereses, los cuales ascendieron a S/. 1.4 millones, (S/. 2.4 millones en el mismo periodo del año anterior), estando compuesto básicamente por intereses recibidos por préstamos a empresas vinculadas.



Los dividendos recibidos por Yura repercutieron positivamente en sus resultados, logrando obtener un resultado no operacional positivo, ascendente a S/. 5.8 millones, que incluso logró compensar el menor resultado operacional.

El margen neto obtenido en el primer trimestre del 2010 fue de 28.5% sobre las ventas, cifra por encima del 27.9% obtenido en el mismo periodo del 2009.

Al cierre del primer trimestre del 2010, la utilidad neta ascendió a S/. 30.0 millones, monto superior en 3.4% respecto a la utilidad neta registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior (S/. 29.1 millones).

Esta variación favorable de la utilidad neta se ha debido a que en el ejercicio en estudio se registró ingresos provenientes de dividendos de una de sus empresas subsidiarias de Yura, lo que no ocurrió en el ejercicio anterior. Los dividendos a marzo del 2010 representaron 22.2% de la utilidad neta.

Si no se consideran los ingresos por dividendos recibidos en el ejercicio en curso, ya que vienen a ser ingresos no vinculados a la actividad propia de la empresa, la utilidad neta en relación a los ingresos al cierre del primer trimestre

del ejercicio 2010 representa 22.1%, inferior al 27.9% obtenido en el mismo periodo del ejercicio 2009. Al cierre del primer trimestre del ejercicio 2010, se obtuvo una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 19.3%, mientras que en el mismo periodo del 2009, esta fue 23.6%, a pesar de haber recibido ingresos provenientes de dividendos en el presente ejercicio.

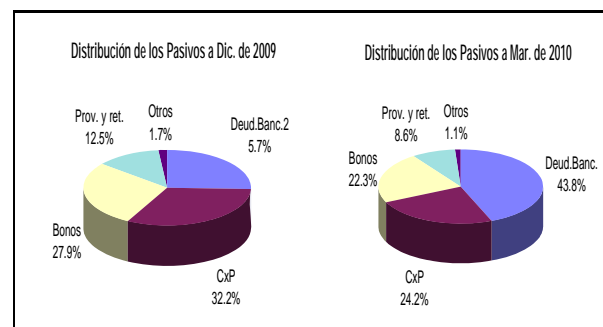
b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Yura mantiene aún un bajo nivel de deuda estructural, que permite que el total de activos corrientes sea suficiente para cubrir sus pasivos totales.

A marzo del 2010, el total de pasivos de Yura ascendió a S/. 292.0 millones, aumentando 24.0%, respecto a lo registrado al cierre del 2009 (S/. 235.5 millones).

Los principales componentes de deuda son las obligaciones con bancos, cuyos montos ascienden a S/. 127.9 millones (S/. +67.3 millones respecto a diciembre del 2009), las cuentas de obligaciones con el público cuyos montos ascienden a S/. 65.0 millones (S/. -747 mil respecto a diciembre del 2009) y las cuentas por pagar comerciales, cuyos montos ascienden a S/. 64.1 millones (S/. -10.3 millones respecto a diciembre del 2009).

A marzo del ejercicio 2010, Yura ha incrementado de manera significativa su deuda con bancos a corto plazo, registrando un monto de S/. 108.2 millones, representando 49.8% del total del pasivo a corto plazo (S/. 32.3 millones a diciembre del 2009), siendo básicamente integrado por diversos pagarés (S/. 101.8 millones) y por tres operaciones de arrendamientos financiero.

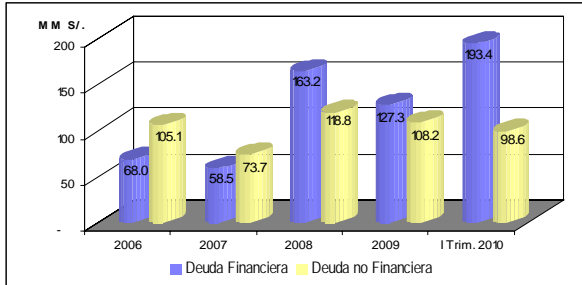


Las obligaciones de largo plazo siguen integradas principalmente por la emisión de bonos, los cuales representan 69.9% de los pasivos de largo plazo. Por su parte, las obligaciones con los bancos, representa 26.4% de los pasivos a largo plazo.

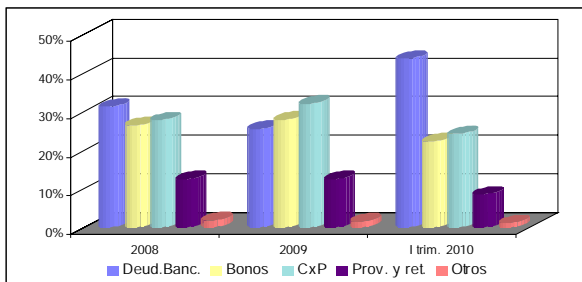
Resumen de estados financieros individuales y principales indicadores (En miles de Nuevos Soles al 31 de marzo del 2010)

	2007	2008	2009	Mar.2010	Mar.2009
Ventas netas	389,900	430,628	467,522	105,531	104,058
Resultado bruto	183,436	202,842	227,261	51,634	52,082
Resultado operacional	149,596	158,754	187,120	38,741	43,442
Depreciación del ejercicio	36,532	29,645	31,187	8,339	7,676
Flujo depurado	140,466	152,773	177,320	38,824	41,834
Gastos financieros	5,109	6,480	13,778	2,375	3,205
Resultado no operacional	9,956	37,553	-4,799	5,805	-876
Utilidad neta	99,344	131,244	117,605	30,030	29,053
Total Activos	623,634	750,519	846,456	926,117	831,090
Disponible	5,416	16,643	13,521	896	38,402
Deudores	50,669	72,991	26,884	31,252	75,619
Activo Fijo	219,202	295,537	423,401	464,515	336,238
Total Pasivos	132,136	282,081	235,481	292,048	316,536
Deuda Financiera	58,474	163,244	127,313	193,441	211,298
Patrimonio	491,497	468,438	610,975	634,069	514,554
Result. Operacional / Ventas	38.4%	36.9%	40.0%	36.7%	41.7%
Utilidad Neta / Ventas	25.5%	30.5%	25.2%	28.5%	27.9%
Flujo depurado / Activos Prom.	22.7%	24.6%	27.2%	22.9%	25.4%
Rentabilidad patrimonial	20.5%	27.3%	21.8%	19.3%	23.6%
Liquidez corriente	2.84	1.46	1.73	1.39	1.58
Liquidez ácida	0.62	0.42	0.27	0.15	0.52
Deuda / Patrimonio	0.27	0.60	0.39	0.46	0.62
Deuda Financiera / Patrimonio	0.12	0.35	0.21	0.31	0.41
% de Deuda de corto plazo	68.0%	76.1%	64.3%	74.5%	69.4%
D. Financiera / Flujo depurado	0.42	1.07	0.72	1.25	1.26
Indice de Cobertura Histórica	11.91	19.18	11.91	10.11	8.19
Ebitda					
Ebitda	186,128	188,398	218,307	47,080	51,118
Deuda Financiera / Ebitda	0.31	0.87	0.58	1.03	1.03
Ebitda / Gastos financieros	36.43	29.08	15.84	19.82	15.95

Las obligaciones financieras responden a un importante plan de inversiones que efectúa la empresa en diversos proyectos, los mismos que son financiados con recursos propios, recursos de instituciones financieras y a través de emisiones de bonos.



A marzo del ejercicio 2010, se registra un aumento significativo en el monto de la deuda financiera, que se refleja en su participación sobre el total de pasivos y de representar 54.1% al cierre del 2009 (S/. 127.3 millones), pasó a representar 66.2% a marzo del 2010 (S/. 193.4 millones). Este incremento es ocasionado por las mayores obligaciones con entidades bancarias.



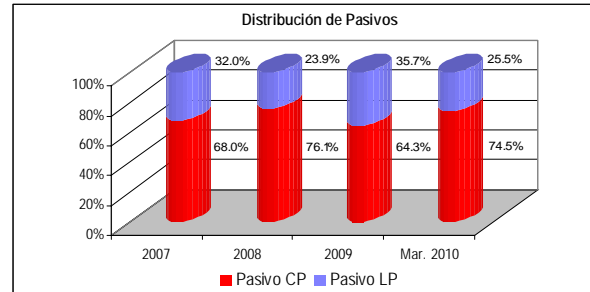
Las mayores obligaciones financieras se han visto reflejadas en el aumento del ratio de endeudamiento financiero, (0.31 veces el patrimonio a marzo del 2009 vs. 0.21 veces a diciembre del 2009). Este aumento se da a pesar de registrar un incremento en el patrimonio de la empresa (+3.8%).

En lo referente a la emisión de bonos corporativos, ésta representa una opción menos onerosa y de más largo plazo, que otras alternativas de financiamiento, y se ajusta al requerimiento de calce de activos y de pasivos de la compañía, y adicionalmente, de riesgo cambiario, por estar denominados en soles. Por tal razón, en abril del 2007 se inscribió el Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos, hasta por el equivalente de US\$ 70 millones, del cual se ha colocado la Serie A y la Serie B de la Primera Emisión, por S/. 40 millones y S/. 50 millones respectivamente.

Con la emisión de bonos corporativos, además de incrementar el saldo de pasivos financieros, se ha extendido el periodo promedio de pago de las obligaciones, ya que

estos involucran periodos de 7 años contados a partir de la fecha de emisión.

En abril del ejercicio 2009, Yura aprobó el Tercer Programa de Bonos Corporativos por hasta US\$ 100.0 millones, el cual fue inscrito en febrero del ejercicio en curso, en el Registro Público del Mercado de Valores de Conasev.



A marzo 2010, sólo 25.5% de los pasivos totales de la empresa estaban pactados a largo plazo (S/. 74.6 millones), mientras que al cierre del 2009, estos representaban 35.7% (S/. 84.1 millones).

El ratio de endeudamiento total de la empresa es de 0.46 veces el patrimonio, encontrándose por encima al registrado en diciembre del 2009 (0.39 veces el patrimonio).

Se debe tener en consideración que este ratio se calcula sobre el patrimonio, el cual pasó de S/. 611.0 millones al cierre del ejercicio 2009 a S/. 634.1 millones al cierre del primer trimestre del 2010, incremento originado por la utilidad registrada al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso.

En Junta General Obligatoria Anual de Accionistas del 8 de marzo del 2010, se determinó la política de dividendos para el presente ejercicio que consiste en disponer de hasta 75% de las utilidades de libre disposición para el pago de dividendos, inclusive como pago de dividendos a cuenta sobre la base de los balances mensuales o trimestrales aprobados por el Directorio, siempre que dicha distribución, no afecte el crecimiento, ni la solvencia de la empresa. En base a la política de dividendos aprobada, el 23 de abril del ejercicio en curso se aprobó la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2010, por S/. 58.1 millones fijándose como fecha de pago, a partir del 4 de mayo del 2010.

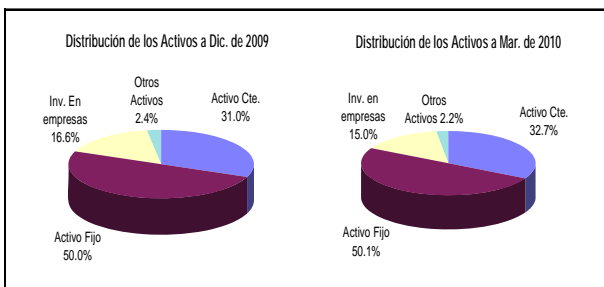
c. Situación de liquidez

A marzo del ejercicio 2010, Yura contó con activos totales ascendentes a S/. 926.1 millones, registrando un aumento de S/. 79.7 millones (+9.4%) en relación a diciembre del 2009 (S/. 846.5 millones). Este aumento se origina tanto por el incremento del activo fijo, como del activo corriente.

En lo correspondiente al activo corriente, se registra un aumento de S/. 40.3 millones (+15.4%), ocasionado principalmente por el registro de mayores existencias

(S/. +36.7 millones, +34.3%), así como por mayores gastos pagados por anticipado (S/. +9.2 millones, +59.2%). Por el lado del activo fijo, el incremento es de S/. 41.1 millones, habiendo pasado la cuenta de S/. 423.4 millones a S/. 464.5 millones, (+9.7%). Este incremento es explicado fundamentalmente por el incremento en la cuenta de trabajos en curso (S/. +51.8 millones, +28.3%) y responde a las diversas inversiones que viene realizando la empresa para ampliar su capacidad productiva.

Otra parte importante del activo de Yura está conformado por inversiones financieras que mantiene en tres empresas vinculadas (Cementos Sur S.A, Industrias Cachimayo S.A.C. y Lechera Andina S. A.), cuyo monto total asciende a S/. 138.6 millones. Estas inversiones están compuestas por acciones comunes, destacando las inversiones en sus empresas subsidiarias, Cementos Sur S.A. e Industrias Cachimayo S.A.C. En la primera de ellas, Yura participa con 93.77% de participación en el capital, con un monto de S/. 129.2 millones y en la segunda participa con 99.98% de participación en el capital, con un monto de S/. 9.0 millones. A marzo del ejercicio 2010, del total de activos que posee Yura, 32.7% corresponden a activos corrientes, 50.1% a activos fijos, 15.0% a inversiones en otras empresas y el restante 2.2% a otros activos no corrientes.



Yura es acreedora neta frente a otras empresas del Grupo Gloria, con un saldo por cobrar a vinculadas de S/. 132.2 millones, al cierre del primer trimestre del 2010 (S/. 112.2 millones a corto plazo y S/. 20.0 millones a largo plazo). De los S/. 112.2 millones correspondientes a las cuentas por cobrar a vinculadas a corto plazo, 9.3%, es decir S/. 10.5 millones corresponden a cuentas por cobrar comerciales. Las acreencias con Consorcio Cementero del Sur S.A., de la cual Yura es una subsidiaria, representan 76.3% (S/. 100.9 millones), del total de las cuentas por cobrar a afiliadas, ocasionadas en parte por la venta de materias primas y de productos terminados a esta empresa.

Otra cuenta importante es la de existencias, cuyo monto en marzo del ejercicio 2010 ascendió a S/. 143.8 millones, registrando un aumento de 34.3% respecto al cierre del ejercicio 2009.

El aumento registrada en las diversas cuentas del activo corriente lograron compensar la disminución del disponible y

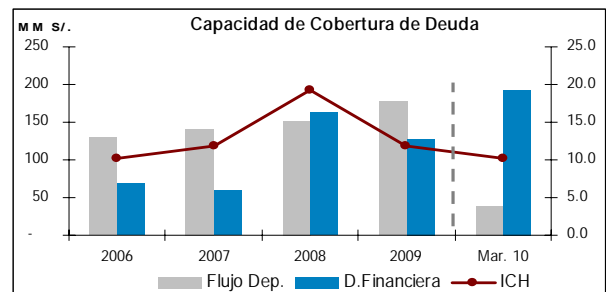
determinar un activo corriente mayor, S/. +40.3 millones, (+15.4%).

El pasivo corriente por su parte, ha registrado también un aumento respecto al cierre del ejercicio 2009, S/. +66.1 millones (+43.7%), siendo ello ocasionado por mayores obligaciones con bancos (S/. +75.9 millones).

El aumento más significativo en los pasivos con relación a los activos corrientes, se ha reflejado en niveles de liquidez menos holgados, con un ratio de liquidez corriente de 1.39 veces al cierre del primer trimestre del 2010, frente a 1.73 veces al cierre del 2009.

c. Índice de Cobertura Histórica

La holgada capacidad que muestra Yura para cubrir su responsabilidad financiera se refleja en el índice de cobertura histórica, el cual muestra un indicador importante, a pesar de haber registrado una disminución, al pasar de 11.91 veces a diciembre del 2009, a 10.11 veces a marzo del 2010. La disminución registrada se debe principalmente al incremento de las obligaciones financieras de corto plazo. Este indicador se sigue presentando adecuado, pues no sólo influye en él la amplia capacidad de generación de flujos de la empresa, sino también el bajo costo promedio de sus pasivos reales y proyectados y el buen nivel de rentabilidad ofrecido por sus activos.



Esta cómoda capacidad de cobertura de deuda se da considerando que para el cálculo de este indicador, se ha incluido un importe por futuras emisiones.

Yura se ha comprometido a cumplir ciertas condiciones que puedan influir sobre su capacidad de pago de deuda. Entre ellas, se encuentran compromisos de entrega de información, uso de licencias, pago de obligaciones y compromisos por continuidad de negocios.

Además, se ha comprometido a cumplir dos restricciones financieras: (i) mantener un nivel de endeudamiento sobre el patrimonio no mayor a 1.2 veces (Pasivo Total – impuestos diferidos / Patrimonio Neto); y, (ii) mantener una cobertura de intereses (Utilidad de operación + Depreciación + Amortizaciones + Dividendos Recibidos / Gastos Financieros netos) no menor a 4.0. Estos ratios están siendo cumplidos en forma adecuada y permanente.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

Segundo Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.

Corresponde a la emisión de Bonos Corporativos, hasta por un máximo en circulación de US\$ 70'000,000 o su equivalente en soles. Durante el plazo en que la Primera Emisión esté vigente, el emisor está sujeto a las siguientes restricciones: (i) Mantener un nivel de endeudamiento sobre el patrimonio no mayor a 1.2 veces. Se entenderá por endeudamiento sobre el patrimonio al Pasivo Total menos los impuestos diferidos, sobre el Patrimonio Neto; (ii) Mantener una cobertura de intereses [$\text{Cobertura de Intereses} = (\text{Utilidad de operación} + \text{Depreciación} + \text{Amortizaciones} + \text{dividendos recibidos en efectivo}) / \text{Gastos Financieros netos}$] no menor a 4.0. Para este cálculo se considerarán los 12 meses precedentes a cada fecha de revisión (30 de junio y 31 de diciembre de cada año).

1. **Bonos Yura – Primera Emisión Serie A del Segundo Programa de Bonos Corporativos**, emitida el 30 de abril del 2007, por S/. 40 millones, con un plazo de vencimiento de 7 años, con amortizaciones del principal en 14 cuotas semestrales. Involucran una tasa de interés efectiva anual de 5.6875%. Actualmente el monto en circulación de ésta emisión es de S/. 22'857,143.
2. **Bonos Yura – Primera Emisión Serie B del Segundo Programa de Bonos Corporativos**, emitida el 30 de abril del 2008, por S/. 50 millones, con un plazo de vencimiento de 7 años, con amortizaciones del principal en 14 cuotas semestrales. Involucran una tasa de interés efectiva anual 6.75%. Actualmente el monto en circulación de ésta emisión es de S/. 39'285,714.

Tercer Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.

Corresponde a la emisión de Bonos Corporativos, hasta por un máximo en circulación de US\$ 100'000,000 o su equivalente en soles. Durante el plazo en que las emisiones estén vigentes, el emisor está sujeto a las siguientes restricciones: (i) Mantener un nivel de endeudamiento sobre el patrimonio no mayor a 1.2 veces. Se entenderá por endeudamiento sobre el patrimonio al Pasivo Total menos los impuestos diferidos, sobre el Patrimonio Neto; (ii) Mantener una cobertura de intereses [$\text{Cobertura de Intereses} = (\text{Utilidad de operación} + \text{Depreciación} + \text{Amortizaciones} + \text{dividendos recibidos en efectivo}) / \text{Gastos Financieros netos}$] no menor a 4.0. Para este cálculo se considerarán los 12 meses precedentes a cada fecha de revisión (30 de junio y 31 de diciembre de cada año).

1. **Bonos Yura – Primera Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos**, por emitir, hasta por un equivalente en soles de US\$ 40'000,000. En ningún caso, el monto total colocado entre la Primera y Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos Yura podrá superar el equivalente a US\$ 40'000,000. El plazo de la emisión será por 2 años contados a partir de la fecha de emisión de cada Serie, y la amortización del principal será 100% al vencimiento de la Emisión o Serie (Bullet).
2. **Bonos Yura – Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos**, por emitir, hasta por un equivalente en soles de US\$ 40'000,000. En ningún caso, el monto total colocado entre la Primera y Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos Yura podrá superar el equivalente a US\$ 40'000,000. El plazo de la emisión será por 5 años contados a partir de la fecha de emisión de cada Serie, y la amortización del principal será en 6 pagos semestrales iguales, contados a partir de la finalización del periodo de gracia.