

Universidad Católica de Santa María
Facultad de Ciencias Económico Administrativas
Escuela Profesional de Ingeniería Comercial



VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA AENZA S.A.A. PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO TEÓRICO DE LAS ACCIONES EN EL MERCADO PERUANO, PERIODO 2010-2025.

Tesis presentada por la Bachiller:

Rivera Polar, Fabiana Belén

para optar el Título Profesional de

Ingeniera Comercial con

Especialidad en Finanzas

Asesora:

Mgter. Trillo Espinoza, Veronica

Margarita

Arequipa - Perú

2022

UCSM-ERP

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTA MARÍA
INGENIERIA COMERCIAL
CON ESPECIALIDAD EN FINANZAS
TITULACIÓN CON TESIS
DICTAMEN APROBACIÓN DE BORRADOR

Arequipa, 30 de Junio del 2022

Dictamen: 003447-C-EPICO-2022

Visto el borrador del expediente 003447, presentado por:

2015701512 - RIVERA POLAR FABIANA BELEN

Titulado:

**VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA AENZA S.A.A. PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO
TEÓRICO DE LAS ACCIONES EN EL MERCADO PERUANO, PERIODO 2010-2025**

Nuestro dictamen es:

APROBADO

**0663 - SILES NEYRA MARIO OSWALDO
DICTAMINADOR**



**2899 - LEWIS ZUÑIGA PATRICIO FEDERICO
DICTAMINADOR**



**3197 - POSTIGO SANCHEZ CHRISTIAN ADIB
DICTAMINADOR**



Dedicatoria

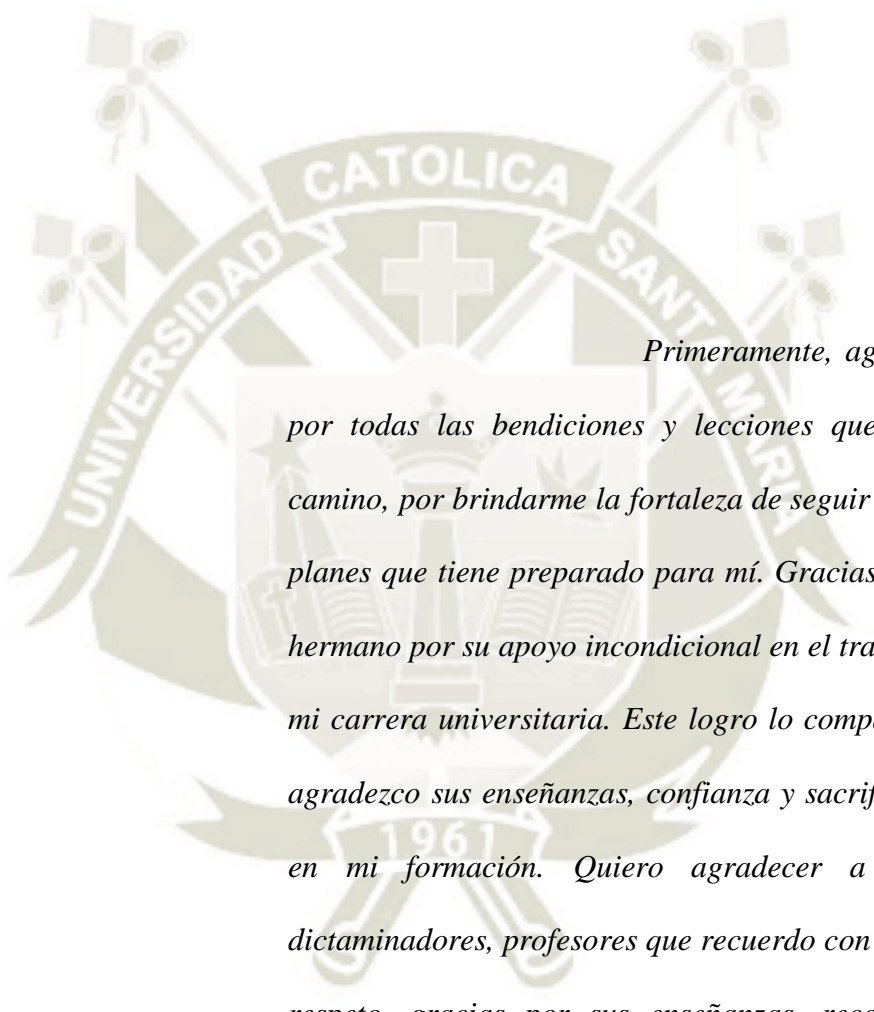
Dedico la presente tesis en primer lugar a mis padres y hermano por su apoyo incondicional.

En segundo lugar, a mis abuelos que me acompañan siempre desde el cielo. En tercer lugar,

a Tino por su compañía mientras estudiaba.



Agradecimiento



Primeramente, agradezco a Dios por todas las bendiciones y lecciones que coloca en mi camino, por brindarme la fortaleza de seguir y confiar en los planes que tiene preparado para mí. Gracias a mis padres y hermano por su apoyo incondicional en el transcurso de toda mi carrera universitaria. Este logro lo comparto con ellos y agradezco sus enseñanzas, confianza y sacrificios enfocados en mi formación. Quiero agradecer a mi asesor y dictaminadores, profesores que recuerdo con mucho cariño y respeto, gracias por sus enseñanzas, recomendaciones y motivación a apuntar a la excelencia. Finalmente, gracias a mis amigos por celebrar mis logros como si fueran suyos y su apoyo moral.

RESUMEN

El presente trabajo demuestra que al aplicar la metodología de valuación mediante el método de flujo de caja descontado y por múltiplos comparables se puede determinar el precio teórico de la acción AENZAC1 con la que la empresa cotiza en el mercado peruano.

Para realizar esta investigación se utilizó los estados financieros trimestrales no auditados y anuales auditados de Aenza S.A.A. obtenidos de la Bolsa de Valores de Lima, la Superintendencia de Mercado de Valores, Yahoo Finance y NYU, universidad que publica data por país calculada por Aswath Damodaran. Adicionalmente, se hizo uso de la plataforma Bloomberg, de donde se exportaron datos relevantes para hallar la tasa de retorno con la que se trabajó en la investigación.

La metodología utilizada fue un análisis top-down, donde se inició por un análisis macroeconómico de la economía peruana, luego por un análisis del sector construcción, seguido por un análisis descriptivo y financiero de la empresa.

Los resultados de la investigación se sintetizaron en tablas y gráficos, los cuales mostraron el desempeño de la empresa como el precio obtenido de la valuación. Se obtuvo que la acción AENZAC1 se encuentra subvaluada.

La empresa Aenza, anteriormente Graña y Montero al verse inmersa en el escándalo de corrupción Lava Jato se ha visto afectada por ser socia de Odebrecht en el Perú, al realizar la valuación por múltiplos comparables, se demuestra solidez financiera y un crecimiento potencial, por lo que se recomienda la compra de la acción con el fin de que la acción suba de valor.

Palabras Claves:

Aenza, Valorización, Múltiplos, Flujo de caja descontados, Valuación

ABSTRACT

This paper demonstrates that by applying the valuation methodology using the discounted cash flow method and the multiples approach, the theoretical price of the AENZAC1 share with which the company Aenza is listed on the Peruvian market can be determined.

To carry out this research, we used the quarterly unaudited and annual audited financial statements of Aenza S.A.A. obtained from the Lima Stock Exchange (BVL) and the Stock Market Superintendence (SMV), Yahoo Finance and NYU, a university that publishes data by country calculated by Aswath Damodaran. Furthermore, we use the Bloomberg platform, from which relevant data was exported to find the rate of return used in the investigation.

The methodology used was a top-down analysis, which began with a macroeconomic analysis of the Peruvian economy, then an analysis of the construction sector, followed by a descriptive and financial analysis of the company.

The results of the investigation were synthesized in tables and graphs, which showed the performance of the company as the price obtained from the valuation. It was found that the AENZAC1 share is undervalued.

The company Aenza, formerly Graña y Montero, was immersed in the Lava Jato corruption scandal and has been financially affected for being a partner of Odebrecht in Peru. When performing the valuation by comparable multiples, it demonstrates financial solidity and potential growth, therefore, is recommended to buy the share in order for the share to rise in value.

Key Words: Aenza, Valorization, Multiples, Discounted cash flow, Valuation

ÍNDICE

DICTAMEN APROBATORIO	ii
DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTO	iv
RESUMEN	v
ABSTRACT	vi
INTRODUCCIÓN	xi
CAPÍTULO I	1
1. MARCO TEÓRICO	1
1.1. Mercado Financiero	1
1.2. Modelos de Valoración	3
1.2.1. Modelos de Valoración Relativa	4
1.2.1.1. Modelo de Múltiplos Comparables	4
1.2.1.2. Múltiplos más utilizados	5
1.2.1.2.1. Price to Earnings Ratio (P/E)	5
1.2.1.2.2. Price to Book Ratio	6
1.2.1.2.3. Price to Sales Ratio	7
1.2.1.2.4. Enterprise Value (EV)	8
1.2.1.2.5. EBITDA	9
1.2.1.2.6. Enterprise Value to EBITDA (EV/EBITDA)	9
1.2.2. Modelos de Valoración Absoluta	9
1.2.2.1. Discount Cash Flow (DCF)	10
1.2.2.1.1. Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) .11	
1.2.2.2. Free Cash Flow to Equity (FCFE)	14
1.2.2.3. Free Cash Flow to the Firm	14
1.2.2.4. Dividend Discount Model	15
1.2.2.4.1. Gordon Growth Model	16
1.2.2.4.2. One-Period Dividend Discount Model	17
1.2.2.4.3. Multi-Period Dividend Discount Model	17
1.3. Discusión	18
1.4. Antecedentes	21
1.5. Descripción de la empresa Aenza S.A.A.	23

1.5.1. Estructura del Directorio.....	26
1.5.2. Plana Gerencial.....	28
1.5.3. Líneas de Negocio	28
1.5.3.1. Backlog	30
1.5.3.2. Ingeniería y Construcción.....	31
1.5.3.3. Infraestructura	32
1.5.3.4. Inmobiliaria.....	33
1.5.4. Estrategia de la empresa.....	34
CAPÍTULO II.....	36
2. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN.....	36
2.1. Análisis Macroeconómico de la Economía Peruana	36
2.2. Análisis del Sector Construcción	39
2.2.1. Tipos de Construcciones.....	43
2.3. Análisis Descriptivo de Aenza S.A.A.	44
2.3.1. Historia de Aenza S.A.A.	44
2.3.1.1. Club de la Construcción.....	46
2.4. Supuestos de Valorización	48
2.5. Análisis Financiero de Aenza S.A.A.	51
2.5.1. Estado de Pérdidas y Ganancias de Aenza S.A.A.....	51
2.5.2. Estado de Situación Financiera de Aenza S.A.A.	58
2.5.3. Ratios Financieros de Aenza S.A.A.....	63
2.5.3.1. Ratios de Endeudamiento	64
2.5.3.2. Ratios de Liquidez.....	65
2.5.3.3. Ratios de Rentabilidad	66
2.6. Modelo de Valorización	68
2.6.1. WACC estimado	69
2.6.2. Flujo de Caja Aenza S.A.A.....	73
CAPÍTULO III RESULTADOS	75
PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS	75
3.1 Flujo de Caja Descontado Aenza S.A.A.	75
3.2. Valorización por Múltiplos Comparables Aenza S.A.A.	77
3.3. Análisis de Sensibilidad.....	81

3.4. Limitaciones	82
CONCLUSIONES	84
RECOMENDACIONES	85
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	87
ANEXOS	108
Anexo 1: Estado de Resultados 2010-2025E	108
Anexo 2: Estado de Situación Financiera 2010-2025E	110
Anexo 3: Estado de Flujo de Efectivo 2010-2025E	113
Anexo 4: Capital de Trabajo 2010-2025E	115
Anexo 5: Dividendos 2010-2025E	116
Anexo 6: Información Financiera	117
Anexo 7: Rendimientos acción AENZAC1 y S&P500	119

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla N° 1. Operacionalización de Variables	¡Error! Marcador no definido.
Tabla N° 2. Matriz de Consistencia	¡Error! Marcador no definido.
Tabla N° 3. Cronograma	¡Error! Marcador no definido.
Tabla N° 4. Estado de Pérdidas y Ganancias 2010-2025E	108
Tabla N° 5. Estado de Situación Financiera 2010-2025E.....	110
Tabla N° 6. Estado de Flujo de Efectivo 2010-2025E.....	113
Tabla N° 7. Capital de Trabajo 2010-2025E.....	115
Tabla N° 8. Dividendos 2010-2025E.....	116
Tabla N° 9. Información Financiera 2010-2025E	117
Tabla N° 10. Rendimiento acción AENZAC1 y S&P500 2012-2022.....	119

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1. Líneas de Negocio Aenza S.A.A.	24
Gráfico N° 2. Directorio Aenza S.A.A.	26
Gráfico N° 3. Comités del Directorio Aenza S.A.A.....	27
Gráfico N° 4. Plana Gerencial Aenza S.A.A.....	28
Gráfico N° 5. Backlog y negocios recurrentes últimos 4 años.....	31
Gráfico N° 6. Inflación (Variación porcentual últimos 12 meses).....	36

Gráfico N° 7. Tendencia del PBI 2018-2021	37
Gráfico N° 8. Rendimiento histórico S&P/BVL Peru General Index	39
Gráfico N° 9. Participación promedio por sectores económicos.....	40
Gráfico N° 10. Crecimiento del sector construcción en comparación con el PBI 2010 - 2021	41
Gráfico N° 11. Crecimiento sector construcción y PBI 2010 - 2021	42
Gráfico N° 12. Consumo de cemento vs PBI Construcción 2014-2020.....	42
Gráfico N° 13. Línea de Tiempo Club de la Construcción 2017-2021	48
Gráfico N° 14. Ingresos según su tipo 2010-2025E (en miles de soles).....	52
Gráfico N° 15. Promedio histórico de ingresos operacionales según actividad 2010-2025E (en miles de soles).....	53
Gráfico N° 16. Estimación de ingresos operacionales 2020-2025E (en miles de soles).....	54
Gráfico N° 17. Ingresos operacionales por actividad histórico (%).....	54
Gráfico N° 18. Costos de Venta 2010-2025E (en miles de soles).....	55
Gráfico N° 19. Composición de los Gastos Operacionales 2010-2025E (en miles de soles)..	56
Gráfico N° 20. Histórico Efectivo y Equivalente de Efectivo 2010-2025E (en miles de soles)	60
Gráfico N° 21. Comparación de Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar 2010-2025E (en miles de soles).....	61
Gráfico N° 22. Composición de las Existencias 2010-2025E (en miles de soles).....	62
Gráfico N° 23. Obligaciones Financieras de corto y largo plazo 2010-2025E (en miles de soles).....	63
Gráfico N° 24. Ratios de Endeudamiento 2018-2025E.....	65
Gráfico N° 25. Ratios de Liquidez 2018-2025E (en soles).....	66
Gráfico N° 26. Ingresos Operacionales vs Costo de Ventas 2018-2025E (en miles de soles)	67
Gráfico N° 27. Ratios de Rentabilidad 2018-2025E (%).....	68
Gráfico N° 28. Tasa de Referencia histórico 2009-2022.....	72
Gráfico N° 29. Valuación de AENZAC1 con respecto a empresas comparables	79

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura N° 1. Distribución de acciones por participación	25
Figura N° 2. Estructura Accionaria Aenza S.A.A.	25
Figura N° 3. Líneas de Negocio por ingresos	29
Figura N° 4. Líneas de Negocio por EBITDA ajustado	29
Figura N° 5. Backlog por línea de negocio	30

INTRODUCCIÓN

En los últimos años, Aenza S.A.A., anteriormente denominada Graña y Montero S.A.A., ha participado de actos de corrupción al ser socia de la empresa brasilera Odebrecht en el Perú, donde su ex director, Jorge Barata, confirmó sobornos a expresidentes de la República y funcionarios de diversos ministerios con la finalidad de que se les otorgue la buena pro de diversos proyectos de construcción en el país.

Los vínculos de la empresa con Odebrecht han ocasionado que esta se vea inmersa en estos escándalos de corrupción como otras empresas del sector construcción (Club de la Construcción) en nuestro país. Por este motivo, la compañía pasó de ser una de las empresas con mayor confianza de la Bolsa de Valores de Lima en una empresa desprestigiada, habiendo caído en más de 60% el precio de sus acciones, en más de 64% sus ventas y por ende también su rentabilidad.

Con este trabajo, se logró el objetivo de demostrar la hipótesis, donde al aplicar la metodología de valuación mediante el método de flujo de caja descontado y por múltiplos comparables se pudo determinar el precio teórico de la acción AENZAC1 con la que la empresa Aenza cotiza en el mercado peruano.

El primer capítulo trata del marco teórico donde se desarrollaron los conceptos necesarios relacionados con el mercado financiero como los modelos de valoración y lo que los mismos abarcan. Además, se presentan antecedentes de otros trabajos de investigación financiera realizados a la empresa. Finalmente se describió a la empresa Aenza S.A.A. desde sus líneas de negocio hasta la estrategia actual que maneja.

En el segundo capítulo, se desarrolló el diseño de investigación y el análisis top-down, empezando por un análisis macroeconómico de la economía peruana, luego por un análisis del sector construcción, seguido por un análisis descriptivo y financiero de la empresa, mostrando su evolución desde el año 2010 para luego pronosticar los estados financieros futuros al año 2025 y descontarlos usando el modelo WACC para hallar la tasa de retorno. La metodología de flujos descontados se complementó con la valoración de múltiplos comparables usando los indicadores EV/EBITDA y P/E.

En el tercer capítulo comprende explicar los resultados obtenidos mediante las metodologías mencionadas anteriormente, donde se consiguió un precio por encima del precio actual de mercado, por lo que evidencia que la acción está subvaluada. Las limitaciones de la investigación se explican en cuanto a los riesgos potenciales a los que la empresa está sujeta como la inestabilidad política actual del país, desarrollo de la investigación y resultados del caso por corrupción denominado “Club de la Construcción” y el panorama de recuperación mundial como de la economía del país post pandemia COVID-19.

El logro de la investigación se concluye en que al aplicar la metodología de valuación mediante el método de flujo de caja descontado y por múltiplos comparables se permitió determinar el precio teórico de la acción AENZAC1 con la que la empresa Aenza cotiza en el mercado peruano.

CAPÍTULO I

1. MARCO TEÓRICO

El este capítulo se desarrollaron los conceptos y términos necesarios relacionados con el mercado financiero como los modelos de valoración y lo que estos abarcan. Se presentarán antecedentes de otros trabajos de investigación financiera realizados a la empresa, así como la metodología que utilizaron en dichos casos. Finalmente se describió a la empresa Aenza S.A.A. desde plana gerencial, estructura del directorio, líneas de negocio como la estrategia actual que manejan.

1.1. Mercado Financiero

Antes de indagar en los activos financieros, y la valoración de los mismos que el presente trabajo desea investigar con el caso de estudio referente a la empresa Aenza S.A.A., debemos comprender lo que es un mercado financiero.

Los mercados financieros, como en cualquier otro mercado, es un punto virtual o físico donde se encuentran oferentes y demandantes, en este caso inversionistas y los que buscan financiamiento. Su objetivo, por ende, es canalizar el ahorro de una economía hacia la inversión.

Se puede distinguir dos mercados financieros en cualquier economía:

- Mercado primario, donde se emiten los activos financieros o valores negociados.
- Mercado secundario, donde se compran y venden los activos emitidos en el mercado primario.

Los activos financieros funcionan como instrumentos de transferencias de fondos, y también de riesgo, entre agentes económicos. Por ello, en los mercados financieros es donde se tramitan operaciones financieras que permitan traspasar activos

financieros entre agentes económicos. Gracias a los mercados financieros se puede asignar de manera eficiente los ahorros de la economía hacia donde se necesite financiamiento. En dichos mercados se fija tanto el mecanismo para realizar las operaciones financieras como el precio.

En este caso, la investigación abarca el mercado de capitales, donde al respecto, existe lo que se conoce como la “Teoría de los mercados eficientes”, esta teoría fue creada por Fama en 1970 después de la publicación de su artículo: “Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work”.

La función primera del mercado de capitales es la asignación de la propiedad del stock de capital de la economía. En términos generales, el caso ideal es el de un mercado donde los precios dan señales exactas para la asignación de los recursos: es decir, un mercado en el cual las empresas pueden tomar decisiones de producción y de inversión suponiendo que el precio de los activos refleja plenamente en cada momento toda la información disponible (Fama, 1970, p. 383).

En términos económicos un mercado es eficiente cuando se asignan óptimamente los recursos de la economía. Según la teoría de Fama, un mercado es eficiente cuando el precio de un activo tiene en cuenta toda la información disponible. Además, se admite que, a corto plazo, la información disponible no está incorporada de manera correcta en los precios, por lo que se entiende que, a corto plazo, el mercado es ineficiente.

La teoría de los mercados eficientes es el punto de partida para comprender la importancia y necesidad de la valoración de activos. En el corto plazo una acción presenta movimientos a la baja y al alza, permitiendo que esta pueda estar subvaluada o sobre valorada. Para que un inversionista pueda utilizar estos movimientos a su favor se

utiliza la valoración de activos, ya que, tras una investigación y estimación del valor de un activo, el inversionista puede tomar decisiones de inversión.

1.2. Modelos de Valoración

El valor es un término muy utilizado en una economía de mercado como en la que vivimos, según Koller, Goedhart y Wessels (2010), el valor es la medida de desempeño en cualquier mercado. Esta medida es importante para todos los stakeholders que rodean una compañía.

Para hallar dicha medida, se cuenta en la actualidad con varios modelos de valoración que se enfocan en hallar el valor de cualquier tipo de inversión, desde bonos, derivados, hasta acciones. Al respecto, Smith (2020) indica que es el proceso de determinar el valor de mercado justo o presente de los activos, utilizando valores en libros, modelos de valoración absoluta como análisis de flujo de efectivo descontado, modelos de valoración de comparables.

Todos los modelos de valoración parten de la idea de que el valor de una inversión se basa en los flujos de caja que se esperan en el futuro. Esta idea es similar a uno de los principios de economía donde las familias deciden invertir con el fin de recibir rendimientos que les permita consumir en el futuro.

El valor de una inversión es el valor actual del efectivo que se espera que entregue. El efectivo futuro esperado debe descontarse por el valor temporal del dinero. Además, si existe el riesgo de no recibir el efectivo esperado, la expectativa debe descontarse por ese riesgo. En consecuencia, el valor es el valor presente de los flujos de efectivo esperados (descontados) (Penman, p. 2).

Existen varios métodos de valoración de activo, la solidez de un método en específico se basa en las circunstancias relativas de cada caso de investigación.

1.2.1. Modelos de Valoración Relativa

En valoración relativa, el valor de un activo se compara con valores de activos similares, para ello, se identifican activos comparables y se “estandarizan sus valores” (Damodaran, 2006), ya que el valor de los activos es absoluto impide su comparación, por lo que al estandarizar los precios se crean múltiplos. Al comparar los múltiplos del activo se puede analizar si el activo está subvalorado o sobrevalorado.

Según Damodaran (2006), el activo se compara mediante el uso de utilidades, book value, ingresos y flujo de caja, con activos de la misma industria, y si es posible, con el mismo grado de madurez. Una de las ventajas de utilizar la valoración relativa es que refleja las percepciones del mercado, refleja la volatilidad de los precios que dependen de la situación del mercado.

1.2.1.1. Modelo de Múltiplos Comparables

Para que un pronóstico de valuación tenga precisión, en el contexto adecuado se recomienda crear un conjunto de comparables. Este modelo parte de lo que estipula la ley del precio único, donde, a grandes rasgos, señala que en mercados competitivos con libre comercio y sin costos de transporte, un mismo bien debe tener el mismo precio en todos los países.

Este modelo, de acuerdo a la ley del precio único, nos dice que carteras y activos equivalentes en riesgo serán equivalente en rendimientos. En el proceso se realiza la valoración de una empresa comparándola con variables, ratios que midan sus resultados financieros, de otras empresas de las cuales sí se sabe su valor.

1.2.1.2. Múltiplos más utilizados

1.2.1.2.1. Price to Earnings Ratio (P/E)

La relación precio ganancias, a menudo llamada relación P/E o relación precio/ganancias, es una relación de perspectiva de mercado que calcula el valor de mercado de una acción en relación con sus ganancias comparando el precio de mercado por acción por las ganancias por acción. En otras palabras, la relación precio ganancias muestra lo que el mercado está dispuesto a pagar por una acción en función de sus ganancias actuales.

Los inversores a menudo usan esta proporción para evaluar cuál debería ser el valor justo de mercado de una acción al predecir ganancias futuras por acción. Por lo general, se espera que las empresas con mayores ganancias futuras emitan dividendos más altos o que tengan acciones apreciables en el futuro (My Accounting Course, 2019, pp. 1-2).

$$\text{Price to Earnings} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Donde:

Price per Share: El último precio a cierre de la acción

Earnings per Share (EPS): Ganancia por acción, la fórmula para hallar dicho ratio es la siguiente:

$$\text{Earnings per Share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Weighted Average Common Shares Outstanding}}$$

Donde:

Net Income: Ingresos netos

Preferred Dividends: Dividendos preferentes, en el caso que la empresa cuente con ellos

Weighted Average Common Shares Outstanding: Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

Una forma potencial de saber cuándo un sector o industria tiene un precio excesivo es cuando la relación p/e promedio de todas las compañías en ese sector o industria sube muy por encima del promedio histórico. Históricamente, esto ha significado problemas (Kennon, 2019, pp. 14).

1.2.1.2.2. Price to Book Ratio

My Accounting Course (2019), define el ratio como la relación precio a libro, también llamada P/B o relación mercado a libro, es una herramienta de valoración financiera utilizada para evaluar si la acción de una empresa está sobrevaluada o infravalorada al comparar el precio de todas las acciones en circulación con los activos netos de la empresa. En otras palabras, es un cálculo que mide la diferencia entre el valor en libros y el precio total de las acciones de la empresa.

Esta comparación demuestra la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de una empresa. El valor de mercado es igual al precio actual de las acciones en circulación. Este es el precio que el mercado cree que vale la empresa. El valor en libros, por otro lado, proviene del balance, es igual a los activos netos de la empresa.

Los inversores y analistas utilizan esta comparación para diferenciar entre el verdadero valor de una empresa que cotiza en bolsa y la especulación de los inversores (pp. 1-3).

Pero, si elige calcular la relación de la segunda manera (es decir, utilizando valores por acción), debe dividir el precio actual de la compañía por el valor en libros por acción. En otras palabras, el valor se divide por el número de acciones en circulación (Little, 2019, pp. 3).

$$\text{Price to Book} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Donde:

Market Price per Share: Precio de mercado de la acción, es decir, el último precio a cierre de la acción

Book Value per Share: Valor en libros de la acción

1.2.1.2.3. Price to Sales Ratio

La relación precio/ventas, a menudo llamada relación P/S o simplemente Precio/Ventas, es una métrica financiera que mide el valor que los inversores otorgan a una empresa por cada dólar de ingresos generados por la empresa al comparar el precio de las acciones con los ingresos totales. Este índice se usa ampliamente porque establece la valoración de una empresa en el contexto de una de las métricas financieras más fáciles de entender (es decir, ingresos) desde el punto de vista del inversor.

El ratio precio/venta es uno de los índices de valoración más básicos y fáciles de entender utilizados por los inversores. En pocas palabras, a los inversores les gusta entender cuánto están pagando por una empresa en su forma más básica. Generar ingresos por la venta de bienes o servicios es la operación más fundamental de una empresa. Por lo tanto, esta relación P/S describe la valoración de la empresa en función de sus operaciones reales sin afectar los ajustes contables (todavía son posibles algunos ajustes). Esta relación también es muy útil para las empresas que tienen un ingreso neto negativo o cero, como las nuevas empresas (My Accounting Course, 2019, pp. 1-2).

$$\text{Price to Sales} = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Sales per Share}}$$

Donde:

Market Value per Share: Precio de mercado de la acción, es decir, el último precio a cierre de la acción

Sales per Share: Ventas por acción, es decir, ingresos totales dividido por promedio de acciones totales en circulación

1.2.1.2.4. Enterprise Value (EV)

Según McClure (2019), el valor empresarial (EV) es un indicador de cómo el mercado atribuye valor a una empresa en su conjunto. El valor empresarial es un término acuñado por los analistas para analizar el valor agregado de una empresa como empresa en lugar de centrarse únicamente en su capitalización de mercado actual o capitalización de mercado (pp. 2).

$$\text{Enterprise Value} = \text{Market Cap} + \text{Deuda Total} - \text{Efectivo y Equivalente de Efectivo}$$

Donde:

Market Cap.: Precio actual al cierre de la acción por el número total de acciones en circulación

Deuda Total: La suma de deuda a corto y largo plazo

Kenton y Murphy (2019), el valor empresarial (EV) podría considerarse como el precio teórico de adquisición si se comprara una empresa. EV difiere significativamente de la simple capitalización de mercado en varias formas, y muchos consideran que es una representación más precisa del valor de una empresa. El valor de la deuda de una empresa, por ejemplo, tendría que ser pagado por el comprador cuando se haga cargo de

una empresa. Como resultado, el valor de la empresa proporciona una valoración de adquisición mucho más precisa porque incluye la deuda en su cálculo del valor (pp. 4).

1.2.1.2.5. EBITDA

Según Sevilla (2019) se utiliza frecuentemente para valorar la capacidad de generar beneficios de una empresa considerando solamente su actividad productiva, ya que nos indica el resultado obtenido por la explotación directa del negocio. Dado que no incluye todos los gastos de la empresa, muestra más claramente el dinero que le queda para pagar sus deudas. A menudo recibe críticas, porque es un ratio que puede resultar engañoso y que si se confunde con el flujo de caja puede resultar muy peligroso de cara a valorar el estado de salud de una empresa (pp. 3).

$$\text{EBITDA} = \text{Utilidad Neta} + \text{Impuestos} + \text{Intereses} + \text{Depreciación y Amortización}$$

1.2.1.2.6. Enterprise Value to EBITDA (EV/EBITDA)

Según Peiro (2021), este ratio muestra el multiplicador del valor de la compañía sobre los recursos que genera una empresa con independencia de su estructura financiera (por eso se excluyen los intereses y los impuestos), su tasa impositiva y su política de amortizaciones. Esto determina si la empresa incorpora mayor o menor valor que el directamente relacionado con los recursos generados y, por tanto, si la gestión de la empresa es superior o inferior a los resultados obtenidos.

1.2.2. Modelos de Valoración Absoluta

Conocido como modelo de valoración absoluta o intrínseca tiene como base los flujos de efectivo para determinar el valor financiero. Estos modelos se caracterizan por ser independientes ya que se utiliza datos de la misma empresa para hallar su valor, en

cambio los modelos de valoración relativa usan comparaciones con activos o empresas similares para hallar dicho valor.

1.2.2.1. Discount Cash Flow (DCF)

Según Weitzel, et al. (2003, p. 3), el análisis DCF mide el valor intrínseco de cualquier activo en función de tres variables: cuánto genera en flujos de efectivo, cuando se espera que ocurran estos flujos de efectivo, y la incertidumbre asociados con estos flujos de efectivo. Este modelo estimar el valor de una empresa como la suma del valor presente de sus flujos de efectivo libres no apalancados durante un período de pronóstico y un valor terminal al final de este período de pronóstico, basado en el costo promedio ponderado de capital (WACC) como la tasa de descuento.

Froidevaux (2004, p. 10) indica que los modelos de valuación de flujo de efectivo descontado (DCF) reconocen que las acciones ordinarias representan una participación en la propiedad de una empresa y que su valor debe estar relacionado con los rendimientos que los inversores esperan recibir. Una empresa genera un flujo de efectivo en sus operaciones y como propietarios del negocio, los accionistas tienen un derecho legal sobre estos. El valor de una acción es, por lo tanto, la parte del flujo de efectivo que genera la empresa para sus propietarios descontados a la tasa de rendimiento requerida. Este es el principio fundamental de valoración según lo desarrollado en la "Teoría del valor de inversión" por John Burr Williams en 1938 (Williams, 1938).

Es una técnica de modelización financiera basada en hipótesis sobre los ingresos y los gastos futuros que generará el bien o la empresa. Al tratarse de una metodología de valuación aceptada dentro del enfoque de rentas, el análisis DCF implica la proyección de una serie de flujos de caja periódicos que generará una propiedad operativa, una

propiedad en desarrollo, o una empresa. A esta serie de flujos de caja proyectados se le aplica una tasa de descuento apropiada basada en el mercado y así se consigue un indicador del valor actual del flujo de ingresos asociados a una propiedad o empresa. Se descuentan las estimaciones de flujos de caja periódicos y del valor de la empresa al final del período proyectado (Aznar, Cayo y Cevallos, 2016, p. 109-110).

Por lo tanto, podemos precisar que el valor de un activo es igual a su valor actual de la suma de sus flujos de caja futuros que el activo puede generar. La fórmula general de cálculo es la siguiente:

$$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+K)^i} + \frac{VR}{(1+K)^{n+1}}$$

Donde:

VA: Valor del activo hoy

FC: Flujo de Caja esperado en el periodo i

K: Tasa de retorno

i : Número de periodos de tiempo que generan flujos de caja

VR: Valor residual

La tasa de retorno a la que se refiere en la ecuación es el costo promedio ponderado de capital (CPPC) o como se conoce en inglés Weighted Average Cost of Capital (WACC), es la tasa de retorno que se usa para descontar los flujos de caja futuros.

1.2.2.1.1. Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Ampliando más el término mencionado en el punto anterior, el WACC es la tasa de descuento con la que los flujos de caja futuros se vuelven a valor presente. El WACC se desagrega en la siguiente fórmula:

$$WACC = \frac{E}{(E + D)} r_e + \frac{D}{(D + E)} r_d (1 - t)$$

Siendo:

E: Patrimonio

D: Deuda o pasivo financiero

r_e : Costo de patrimonio o también conocido como costo de fondos propios

r_d : Costo de deuda

t: Tasa impositiva

Según Fernández (2011), el WACC es un promedio ponderado de dos magnitudes diferentes:

- Un coste, el coste de la deuda
- Una rentabilidad exigida de las acciones (r_e)

El WACC no es ni un costo ni una rentabilidad, sino un promedio ponderado, este mismo pondera los costos de cada una de las fuentes de capital (propias y de terceros).

Adicionalmente, Gallardo (2011) en el cálculo de Weighted Average Costo of Capital (WACC) intervienen tres elementos:

- El costo de patrimonio: Para hallar el costo de capital se utiliza el método del CAPM, Capital Assets Pricing Model, utilizando el método de la beta apalancada:

$$r_e = r_{rf} + (r_m - r_{rf}) \times \beta$$

Donde:

r_e : Costo de Patrimonio

r_{rf} : Tasa libre de riesgo

r_m : Retorno esperado del mercado

$(r_m - r_{rf})$: Prima de riesgo

β : Beta, relaciona la volatilidad de la acción con la volatilidad del mercado. Para hallar la beta se utiliza la siguiente fórmula:

$$\beta = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{2M}}$$

Donde:

β : Beta

σ_{iM} : Covarianza de la rentabilidad de la acción con la rentabilidad del mercado

σ_{2M} : Varianza de la rentabilidad del mercado

- El costo de deuda: Es el costo para una empresa por desarrollar su actividad mediante el financiamiento en diferentes formas, como por ejemplo créditos, préstamos y/o emisión de deuda.
- La estructura financiera: Composición o estructura de endeudamiento formado por los recursos propios y financiamiento externo.

1.2.2.2. Free Cash Flow to Equity (FCFE)

FCFE o Free Cash Flow to Equity es uno de los enfoques de valoraciones del flujo de efectivo descontado para el cálculo del precio justo de una acción. Es la cantidad de efectivo que genera una empresa y que está disponible para devolver a sus accionistas.

Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{FCFE} = \text{Ingresos Netos} - \frac{(\text{Gasto de Capital} - \text{Depreciación})}{\text{Depreciación}} - \Delta \text{CT} + \text{Deuda Neta}$$

Donde:

ΔCT : Cambios en el capital de trabajo (cuentas por cobrar, inventario, cuentas por pagar)

Deuda Neta: Nuevas emisiones de deuda (entrada de efectivo) menos reembolso de deuda (salida de efectivo).

Para llevar a valor presente se utiliza la formula a continuación:

$$V_{\text{Equity}} = \sum \frac{\text{FCFE}_i}{(1+r)^i}$$

Donde, r es la tasa de rendimiento requerida sobre el patrimonio.

1.2.2.3. Free Cash Flow to the Firm

El flujo de efectivo libre para la empresa es una métrica de valoración que se utiliza para analizar financieramente a una empresa. Representa el flujo de efectivo de las operaciones disponible para los inversionistas (accionistas y tenedores de bonos) después que una empresa contabiliza todos sus gastos y reinversiones.

El FCFF es un indicador del desempeño de una empresa y sus operaciones, ya que considera las entradas de efectivo, salidas de efectivo y reinversiones; luego de dichos movimientos representa el Free Cash Flow to the Firm.

Este modelo también es conocido como flujo de efectivo libre sin apalancamiento, para realizar su cálculo se usa la siguiente fórmula:

$$\text{FCFF} = \text{NOPAT} + \text{D \& A} - \text{CAPEX} - \Delta \text{CT}$$

Donde:

NOPAT: Utilidad neta operativa después de impuestos

D & A: Depreciación y amortización

CAPEX: Gastos de capital

Δ CT: Cambios en el capital de trabajo

1.2.2.4. Dividend Discount Model

El Dividend Discount Model (DDM) es un método cuantitativo utilizado para predecir el precio de las acciones de una empresa basado en la teoría de que su precio actual vale la suma de todos los pagos de dividendos futuros descontados a su valor actual. El método intenta calcular el valor de una acción independientemente de las condiciones predominantes del mercado y tiene en cuenta los factores de pago de dividendos y los rendimientos esperados del mercado. Si el valor obtenido del DDM es mayor que el precio de negociación actual de las acciones, entonces la acción está infravalorada, y viceversa.

El modelo se desarrolló bajo el supuesto de que el valor intrínseco de una acción refleja el valor presente de todos los flujos de efectivo futuros generados por un valor.

Los dividendos son esencialmente los flujos de efectivo positivos generados por una empresa y distribuidos a los accionistas.

Según Corporate Finance Institute (2022), “el modelo de descuento de dividendos proporciona una manera fácil de calcular un precio justo de acciones desde una perspectiva matemática con las variables de entrada mínimas requeridas. Sin embargo, el modelo se basa en varios supuestos que no se pueden pronosticar fácilmente”.

“Dependiendo de la variación del modelo de descuento de dividendos, un analista requiere pronosticar los pagos de dividendos futuros, el crecimiento de los pagos de dividendos y el costo del capital social. Pronosticar todas las variables con precisión es casi imposible. Así, en muchos casos, el precio justo teórico de las acciones está lejos de la realidad” (Corporate Finance Institute, 2022).

1.2.2.4.1. Gordon Growth Model

El modelo Gordon Growth Model es una de las tres variaciones del modelo de Dividendos Descontados, el modelo lleva el nombre del economista estadounidense Myron J. Gordon, quien propuso la variación.

El modelo se basa en la suposición de que el flujo de dividendos futuros crecerá a una tasa constante en el futuro durante un tiempo infinito. El modelo se puede utilizar para valorar una empresa que está en "estado estacionario" con un fuerte flujo de efectivo y niveles constantes de crecimiento de dividendos.

$$V_0 = \frac{DPS_1}{k_e - g}$$

Donde:

DPS: Dividendos esperados en el siguiente periodo

k_e : Tasa de rendimiento requerida

g : Tasa de crecimiento constante para los dividendos para un tiempo infinito

1.2.2.4.2. One-Period Dividend Discount Model

El modelo de descuento de dividendos de un período se aplica cuando un inversionista quiere determinar el precio intrínseco de una acción que venderá en un período (generalmente un año) a partir de ahora.

Este modelo asume que el inversionista está preparado para mantener las acciones solo por un año. Debido al corto período de tenencia, los flujos de efectivo que se espera que generen las acciones son el pago único de dividendos y el precio de venta de las acciones respectivas.

$$V_0 = \frac{DPS_1}{1 + k_e} + \frac{P_1}{1 + k_e}$$

Donde:

DPS: Dividendos esperados en el siguiente periodo

k_e : Tasa de rendimiento requerida

P_1 : Precio de la acción en el período 1

1.2.2.4.3. Multi-Period Dividend Discount Model

El modelo de descuento de dividendos de varios períodos es una extensión del modelo anterior donde un inversor espera mantener una acción durante varios períodos. El principal desafío de la variación del modelo multiperíodo es que se requiere pronosticar los pagos de dividendos para diferentes períodos.

Los flujos de efectivo futuros esperados del modelo dependen de los pagos de dividendos y el precio de venta estimado de las acciones al final del período de tenencia.

$$V_0 = \frac{DPS_1}{(1 + k_e)^1} + \frac{DPS_2}{(1 + k_e)^2} + \dots + \frac{DPS_n}{(1 + k_e)^n} + \frac{P_n}{(1 + k_e)^n}$$

Donde:

DPS: Dividendos esperados

k_e : Tasa de rendimiento requerida

P_n : Precio de la acción en el período n

1.3. Discusión

Este punto se centra en sustentar la razón por la cual se eligió utilizar el método de flujo de caja descontado y el modelo de múltiplos comparables para aplicarlo en la empresa caso de estudio Aenza S.A.A.

El método más utilizado en la actualidad es el modelo de flujos de efectivo descontados debido a las ventajas que este representa. El modelo de flujos de efectivo descontados ayuda a los inversores a tomar mejores decisiones de inversión al juzgar el valor fundamental mediante la evaluación de los flujos de efectivo de entrada y salida.

El análisis de flujo de efectivo descontado utiliza números específicos a base de suposiciones importantes sobre el caso de estudio (tasa de crecimiento, proyecciones de variables, etc.) fundamentadas en la realidad. Por el otro lado, los otros métodos de valoración se basan en creencias sobre el valor de una empresa en comparación con empresas similares; demostrando sus limitaciones al no reflejar la salud financiera de la empresa. Es así que el modelo de flujos de efectivo descontados determina el valor

intrínseco de la empresa, mediante este método se calcula el valor independientemente de la subjetividad del mercado.

El método DCF, adicionalmente, permite el análisis de sensibilidad al evaluar cómo los cambios en las suposiciones o proyecciones de variables de un caso de estudio afectarían el valor final del modelo. Es por ello, que se elige al método de flujos de efectivo descontados como modelo principal para hallar el precio teórico de las acciones Aenza S.A.A.

Para la valoración mediante el método de DCF se utilizó el costo promedio ponderado de capital (WACC) como la tasa de descuento aplicada a los flujos de efectivo futuros para hallar el valor actual de la empresa caso de estudio. La mayoría de inversionistas utiliza el WACC al usar el modelo de flujos de caja descontados debido a su facilidad para ser calculado como las ventajas que su uso otorga. Morningstar (2007) citado por Steiger (2008, p. 9) indica que el WACC de una empresa depende de una variedad de factores económicos. Especialmente de la industria y la estabilidad de los flujos de efectivo de la empresa. Las empresas con flujos de efectivo estables en industrias maduras con bajas tasas de crecimiento suelen tener bajos costos de capital (Morningstar, 2007, pp. 1-2). Se decidió utilizar el WACC debido al consenso mundial entre inversionistas de que el mismo es la herramienta más apropiada para el uso del método de DCF; adicionalmente permite realizar un análisis de sensibilidad en el caso de estudio.

El método de DCF se complementó con el modelo de múltiplos comparables, es decir se utilizó una combinación de modelos absoluta/relativa. Según Steiger (2008), usar el método DCF en combinación con otros métodos, como los comparables, es un enfoque efectivo para obtener un rango realista de valores apropiados de la empresa.

Esta técnica de combinación es, de hecho, el método que utilizan la mayoría de las empresas y los bancos de inversión en la actualidad. Al utilizar varias técnicas de valoración, se eliminan sus deficiencias individuales y se puede alcanzar el objetivo final en el campo de la valoración de empresas: determinar un valor justo y válido.

Los múltiplos, según Walkling y Rizzi (2013), “son relativamente fáciles de usar, se basan en transacciones de mercado reales que hacen posible estimar el valor”. Los inversionistas usan múltiplos para evaluar más a fondo cualquier valor de acción con el fin de ayudar a tomar decisiones de inversión más informadas. Algunos dependen de los múltiplos para filtrar primero las acciones sobrevaloradas que tienen múltiplos aparentemente altos, están diseñados para indicar qué tan lejos se está para que los inversores recuperen sus inversiones de las ganancias o ingresos futuros de una empresa.

Goedhart, Koller y Wessels (2022), indican que “no todos los métodos de valoración son iguales. En nuestra experiencia, los gerentes dedicados a maximizar el valor de los accionistas gravitan hacia los análisis de flujo de caja descontado (DCF) como el método más preciso y flexible para valorar proyectos, divisiones y empresas. Cualquier análisis, sin embargo, es tan preciso como los pronósticos en los que se basa”.

Adicionalmente, Goedhart, Koller y Wessels (2022), “un análisis cuidadoso que compare los múltiplos de una empresa con los de otras empresas puede ser útil para hacer pronósticos y las valoraciones de DCF que informan, más precisas... A medida que los ejecutivos de una empresa buscan comprender por qué sus múltiplos son más altos o más bajos que los de la competencia, un análisis de múltiplos también puede generar información sobre los factores clave que crean valor en una industria”.

Al aplicar ambos modelos se llegó al mismo resultado, la acción de la empresa Aenza S.A.A. está subvaluada y su precio al que cotizó al 22 de marzo del 2022 no refleja su valor justo, por lo que se recomienda comprar acciones de Aenza S.A.A. con el fin de que al largo plazo alcance su precio teórico.

1.4. Antecedentes

Los siguientes antecedentes son de relevancia ya que complementan los puntos tocados anteriormente en el marco teórico del trabajo, además de brindar investigaciones pasadas sobre la empresa caso de estudio Aenza S.A.A para mayor entendimiento de la misma y comparación de diseños de investigación.

- Valorización de Graña y Montero (Saldaña, 2016): En cuanto a su diseño de investigación, el autor escoge utilizar el modelo de Flujo de caja libre para la firma (FCFF) debido a “las características de la empresa y que, en el tiempo, la política de pago de dividendos no ha guardado una clara relación con crecimiento de ganancias de la empresa (p. 22)”.

Además, para fines comparativos, usó el modelo de múltiplos comparables para el cálculo del valor de la empresa “considerando múltiplos de precios (P) y de valor de la empresa (EV) (p. 22)”.

El trabajo aplica también el método de break up value dado que la empresa cuenta con diferentes segmentos operativos y opera en más de un negocio y, por ende, recibe ingresos de distintas fuentes.

- Guía de Cobertura 2021: Recuperación Post-Pandemia (Kallpa SAB, 2021, p. 28-29): En su actualización del modelo de valorización de Aenza S.A.A. utiliza el método DCF para hallar el valor fundamental por acción de AENZAC1 a diciembre

de 2021, para ello se usó el costo promedio ponderado de capital. El WACC, también fue utilizado para realizar un análisis de sensibilidad WACC/g.

Como complemento se calcularon los múltiplos de la empresa, estos no fueron utilizados para la valorización de la empresa si no para mostrar la salud financiera de Aenza S.A.A.

- Caso Graña y Montero: Análisis y Reflexión del Riesgo Reputacional (Quispe, 2017, p. 94-97): Caravedo citado por Quispe (2017, p. 95) indica que hubo una falla de gobierno corporativo en el caso Graña y Montero, pero “el asunto de fondo es que no le hemos dado importancia a la dimensión ética” (2017, El Comercio).

En dicho artículo, se comenta cómo es que la asociación con Odebrecht le generó a Graña y Montero un problema reputacional y como este afectó directamente a estados financieros, especialmente en su backlog y sus riesgos reputacionales y legales.

“La salida del Gasoducto del Sur (GSP) del backlog de Graña y Montero eleva aún más su carga financiera por las obligaciones que asumió para desarrollar el proyecto y presiona su liquidez. Entre el 2013 y el 2016, su ratio deuda financiera/ebitda pasó de 0.8x a 4.5x. Por la naturaleza de sus principales líneas de negocio, la necesidad de capital de trabajo es alta (Quispe, 2017, p. 96)”.

Este artículo brinda un punto muy importante, al que no muchas veces los inversionistas le dan atención, las políticas BGC de una empresa (reputación, cuidado ambiental y responsabilidad social, ética). En el caso de la empresa Aenza S.A.A., como en cualquier otra se debe investigar sobre su reputación y las medidas con las que cuenta para mitigar a tiempo crisis reputacionales como las que sufrió en el Caso Odebrecht.

- Análisis financiero de la actualidad de Graña & Montero mediante los ratios y el uso del Economic Value Added (Alarcón, Castillo, Chaucayanqui y Gil, 2020): En cuanto al diseño de investigación, los autores utilizaron el análisis de ratios y el EVA - Economic Value Added (Valor Económico Agregado) para realizar un diagnóstico financiero. Si bien considero que se necesita de un mayor análisis y el uso de otras metodologías para poder cumplir con el objetivo de tomar decisiones de inversiones gracias a la evaluación financiera de la empresa; el trabajo de investigación muestra una metodología y resultados distintos a los que la presente investigación demuestra, lo que expone la importancia de los supuestos y la sensibilidad en resultados que fluctúa dependiendo del investigador.
- Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies (Koller, Goedhart, y Wessels, 2010): El libro demuestra la importancia de hallar el valor de una empresa más allá del precio de una misma como técnicas y herramientas. Los autores incluyen ejemplos para poder demostrar las metodologías, de valuación relativa y absoluta, paso a paso y hallar dicho valor. Este trabajo fue de gran ayuda durante todo el proceso de la investigación y como complemento en el marco teórico.

1.5. Descripción de la empresa Aenza S.A.A.

La empresa anteriormente Graña y Montero S.A.A. es una empresa que se constituyó en Perú en agosto de 1996 como resultado de la escisión de Inversiones GyM S.A. (antes Graña y Montero S.A.). Su domicilio legal y sede social se encuentra en Avenida Paseo de la Republica 4667 Surquillo Lima, Además, la empresa cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima y en la Bolsa de Valores de Nueva York.

Aenza S.A.A., tiene como propósito principal transformar “realidades y condiciones de vida promoviendo un desarrollo responsable y facilitando el bienestar ciudadano en permanente compromiso con la sociedad” (AENZA S.A.A., 2020).

La empresa es un holding de infraestructura con tres segmentos comerciales principales: ingeniería y construcción; infraestructura (operación y propiedad de concesión pública) y desarrollo inmobiliario.

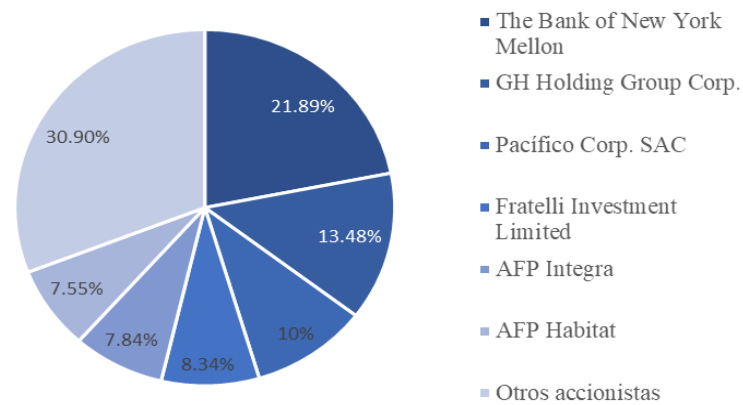
Gráfico N° 1. Líneas de Negocio Aenza S.A.A.



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Aenza S.A.A.

En cuanto a su distribución accionaria, The Bank of New York Mellon cuenta con 21.9% de las acciones de Aenza, seguido por GH Holding Group Corp. con 13.5%, Pacífico Corp. SAC con 10%, Fratelli Investment Limited con 8.3%, AFP Integra con 7.8%, AFP Habitat con 7.6% y otros accionistas con 30.9%.

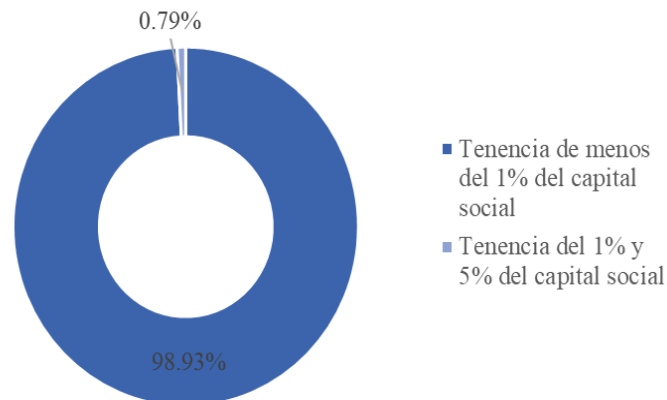
Figura N° 1. Distribución de acciones por participación



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

La estructura accionaria está compuesta por 862,588,334 acciones, a fines del 2020, se cuenta con 1771 accionistas, de los mismos 98.93% son propietarios de menos del 1% del capital social, es decir 862,588,334 acciones. El 0.79% son propietarios entre 1% y 5% del capital social, es decir 9,329,521 acciones.

Figura N° 2. Estructura Accionaria Aenza S.A.A.



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

1.5.1. Estructura del Directorio

A continuación, de acuerdo a las prácticas de buen gobierno corporativo se detalla el directorio para el periodo 2020-2023 de Aenza S.A.A.

Gráfico N° 2. Directorio Aenza S.A.A.



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

Adicionalmente, los miembros del directorio forman parte de diferentes comités: auditoría, riesgos y cumplimiento, talento, y estrategia en inversiones.

Gráfico N° 3. Comités del Directorio Aenza S.A.A

<p>Comité de Auditoría</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Responsable de velar para que la información de la Sociedad sea correcta y responda a los principios de veracidad, confiabilidad y transparencia. • Carlos Rojas Perla (Presidente), Miguel Angel Bazán García y Juan Antonio Arrieta Ocampo.
<p>Comité de Riesgos y Cumplimiento</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Aprueba las políticas y límites de exposición al riesgo, monitorea el perfil de riesgo de la organización, velará por el cumplimiento de la Política Anticorrupción y la Política Corporativa de Sostenibilidad. • Christian Laub Benavides (Presidente), Carlos Rojas Perla y Miguel Grau Quinteros.
<p>Comité de Talento</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Desempeña un papel relevante al aprobar el nombramiento de directivos a propuesta del Gerente General Corporativo o de los Gerentes Corporativos de las Áreas de Negocio y Subsidiarias y de conocer y supervisar los ceses que se produzcan entre la Alta Dirección. • Juan Antonio Arrieta Ocampo (Presidente), Santiago Hernando Perez y Esteban Viton Ramirez.
<p>Comité de Estrategia e Inversiones</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Fija la política de inversiones, aprueba el plan de inversiones anual. • Nicolas Bañados Lyon (Presidente), Christian Laub Benavides y Antonio Carlos Valente da Silva.

Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

1.5.2. Plana Gerencial

En cuanto a la plana gerencial se detalla a continuación:

Gráfico N° 4. Plana Gerencial Aenza S.A.A.

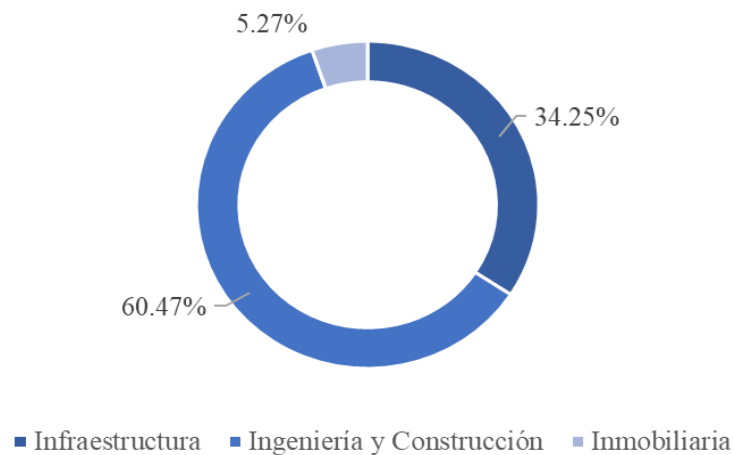
Gerente General Corporativo	• Luis Francisco Díaz Olivero
Gerente Financiero Corporativo	• Dennis Gray Febres
Gerente Legal Corporativo	• Daniel Urbina Pérez
Gerente Corporativo de Riesgos y Cumplimiento	• Fernando Dyer Estrella
Gerente Corporativo de Gestión Humana	• Marlene Negreiros Bardales (Hasta el 15 de febrero del 2021)
Gerente Regional de Ingeniería y Construcción	• Javier Vaca Terrón
Gerente General de Infraestructura	• Antonio Cueto Saco
Gerente Regional de Inmobiliaria	• Rolando Ponce Vergara
Gerente General de TI	• Manuel Fernández Pollán

Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

1.5.3. Líneas de Negocio

La empresa cuenta con operaciones permanentes en Colombia, Chile y Perú, su negocio se divide en Ingeniería y Construcción, Infraestructura, e Inmobiliaria; de acuerdo a los ingresos recibidos de las tres líneas de negocio se dividen de la siguiente manera:

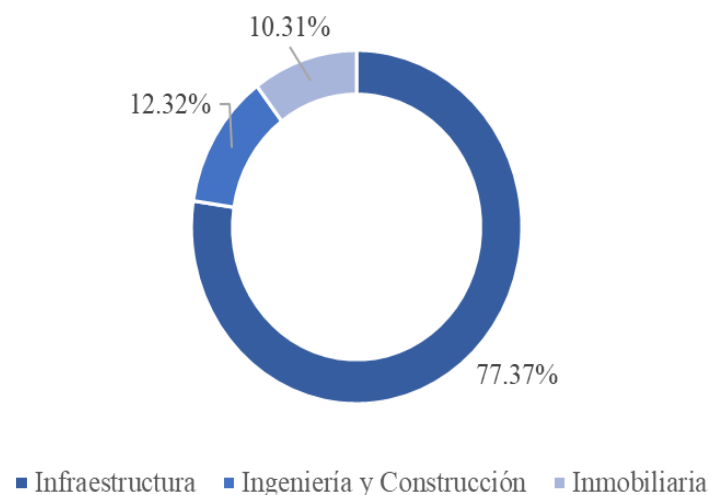
Figura N° 3. Líneas de Negocio por ingresos



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

Si bien la línea de negocio más relevante de acuerdo a los ingresos es Ingeniería y Construcción, la situación fluctúa cuando se analiza las líneas de negocio por EBITDA ajustado, donde Infraestructura significa el 77.37% de la misma e Ingeniería y Construcción se reduce a 12.32% (reducción de 48.15 puntos porcentuales).

Figura N° 4. Líneas de Negocio por EBITDA ajustado

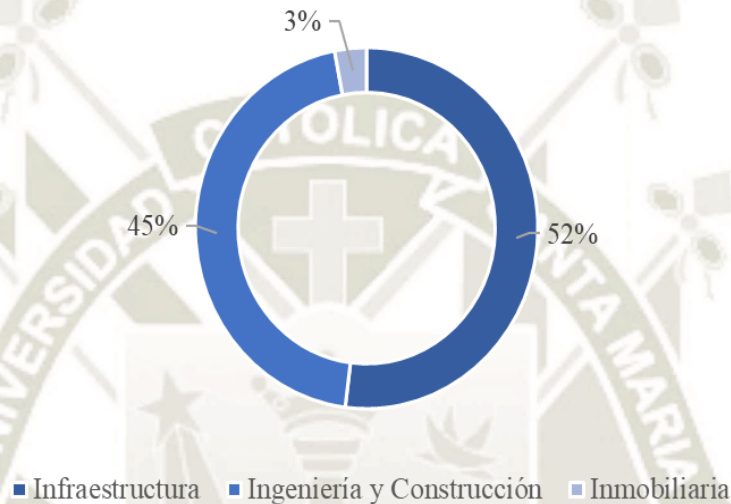


Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

1.5.3.1. Backlog

En términos generales, el backlog son proyectos pendientes estipulados en contratos ya firmados, por lo que significan una fuente de ingresos asegurados, mediante se vayan elaborando y terminando los proyectos, para los años futuros.

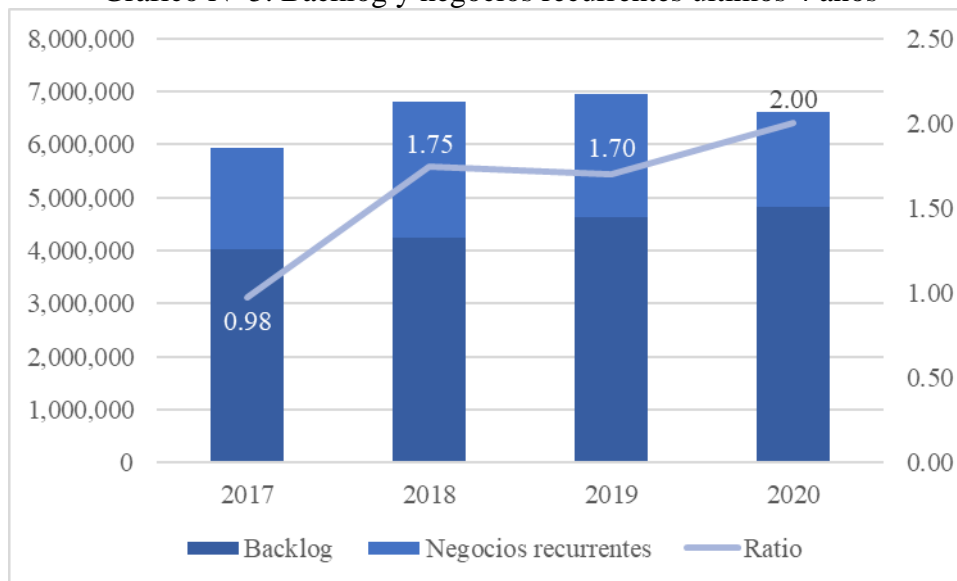
Figura N° 5. Backlog por línea de negocio



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL
Elaboración: Propia

Al año 2020, como se explica en el siguiente gráfico, AENZA duplicó su backlog representando 2 veces los ingresos para ese año en comparación con 0.98 veces en el año 2017.

Gráfico N° 5. Backlog y negocios recurrentes últimos 4 años



Fuente: Memoria Anual 2020 – BVL

Elaboración: Propia

1.5.3.2. Ingeniería y Construcción

La línea de Ingeniería y Construcción realiza “los proyectos más complejos y relevantes de nuestros clientes, creando valor que potencia, desarrollo que perdura y compromiso con la sociedad” (Aenza S.A.A., 2020, p. 28). Aenza S.A.A. cuenta con cuatro subsidiarias:

- **GyM:** Empresa de construcción, se encarga de realizar proyectos de edificación y obras civiles e industriales.

La empresa en el 2020 adjudicó dos proyectos importantes a su backlog, ampliación de una nueva pista de aterrizaje del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, y el contrato de suministro de Gas Natural con Gasnorp que permitirá distribuir gas por toda la zona del norte del país.

Además, continuó con diferentes proyectos de diversos sectores como la Planta Concentradora de cobre de la Mina Quellaveco (Moquegua) esta obra debe ser entregada en el 2022, la modernización de la Refinería de Talara (en alianza con GMI), 4 hoteles en Lima, 3 proyectos de vivienda masiva en Lima y Piura,

- **GMI:** Consultoría de Ingeniería, desarrolla Supervisión de proyectos, Ingeniería básica y de detalle, geomática.

Se continuó con la consultoría para Goldfields para tres años adicionales (2020 – 2022); se realizaron los contratos marco para Antamina, Petroperú, Nexa, Chinalco y parte de ingeniería ambiental del Gaseoducto del Norte del Perú (Gasnorp).

En cuanto a Ecotec, se renovó el contrato para el Manejo de Residuos con UNACEM (por 36 meses).

- **Vial y Vives –DSD:** Empresa formada a partir de la fusión entre dos empresas chilenas.

Se continuó con la modernización y ampliación de la Planta Arauco (MAPA), el proyecto Quebrada Blanca, Fase 2 (expansión de la operación cuprífera de la minera Teck en Tarapacá – Chile).

- **Morelco:** Empresa colombiana especializada en montajes electromecánicos, obra civil y servicios para la industria del petróleo, gas y energética.

Se adjudicó el contrato para el procesamiento de gas y generación de energía en Chichimene con Grupo Ecopetrol (Medellín).

1.5.3.3. Infraestructura

En la línea de infraestructura se cuenta con siete subsidiarias divididas en transporte, carreteras, agua y energía.

- **Transporte**

- Ferrovías: Concesionaría de LÍNEA 1 Metro de Lima

- **Carreteras**

- Norvial: Concesionaria que administra la Red Vial N° 5, debido a la pandemia y la inmovilización social, los ingresos por tráfico disminuyeron en el 2020.

- Survial: Concesionaria de la Carretera Nazca – Cusco
- Canchaque: Concesionaria de la Carretera Buenos Aires – Canchaque
- **Agua**
 - La Chira: Concesionaria para la construcción, operación y mantenimiento de la planta de tratamiento de aguas residuales de Lima.
- **Operación de Infraestructura**
 - Concar: Opera carreteras y autopistas peruanas, incluidas tres concesiones privadas, además del Metro de Lima.
- **Energía**
 - GMP: Producción de petróleo (Bloques I, III, IV, V), Planta Procesadora de Gas y operación de diez terminales de combustibles en Perú.

1.5.3.4. Inmobiliaria

En la línea Inmobiliaria, se encuentran una subsidiaria que realiza proyectos de vivienda, oficinas o locales comerciales.

- **VIVA:** A nivel de ventas brutas, se lograron 1,731 reservas brutas durante el año 2020 (una diferencia de 31% por debajo del 2019) una cifra positiva si se tiene en cuenta la coyuntura del país.

1.5.4. Estrategia de la empresa

En los últimos años, Graña y Montero S.A.A. ha participado de actos de corrupción al ser socia de la empresa brasilera Odebrecht en el Perú, donde su ex director, Jorge Barata, confirmó sobornos a expresidentes de la República y funcionarios de diversos ministerios con la finalidad de que se les otorgue la buena pro de diversos proyectos de construcción en el país.

Los vínculos de Graña y Montero con Odebrecht han ocasionado que esta se vea inmersa en escándalos de corrupción como otras empresas del sector construcción (Club de la Construcción) en nuestro país. Por este motivo, Graña y Montero ha pasado de ser una de las empresas con mayor confianza de la Bolsa de Valores de Lima a una empresa desprestigiada, habiendo caído en más de 60% el precio de sus acciones, en más de 64% sus ventas y por ende también su rentabilidad.

Este escándalo también ha ocasionado que se perjudique la imagen de la compañía, lo que motivó a que junto al directorio de la empresa se iniciara una transformación para sobrevivir a la profunda crisis reputacional.

Este proceso de transformación inició con el cambio de directorio, en el 2020 el directorio fue compuesto por nueve miembros, siete de ellos nuevos; continuando con el cambio de nombre y logo de Graña y Montero S.A.A. a AENZA S.A.A., y finalmente una transformación interna en la que se asumió un compromiso con la verdad, transparencia e integridad en todos los niveles de la empresa.

Marco Contreras, head of Research de Kallpa Sab indica que se tiene una “compañía que es una versión reducida de lo que era Graña y Montero hace cinco años. La empresa se ha quedado con tres unidades de negocio, Ingeniería y Construcción,

Infraestructura e Inmobiliaria”. Esta medida se tomó para salvaguardar la estabilidad financiera, vendió activos por aproximadamente US\$ 450 millones para pagar su deuda, en ellas Stracon GyM, empresa de servicios de operación de mina.

Adicionalmente, tras el escándalo la estrategia de la compañía se concentró en solo llevar a cabo proyectos con empresas privadas y no con el Estado. En los últimos años se le adjudicó los proyectos mineros Quellaveco, Quebrada Blanca Fase 2 y la segunda pista de aterrizaje del Aeropuerto Jorge Chávez, entre otros, confirmando que dicha estrategia ha funcionado de manera positiva para la compañía.

En el año 2021, IG4 Capital fondo de private equity brasileño, a través de su vehículo IG4 Capital Infrastructure Investments, se convirtió en el principal accionista de la constructora, al comprar una participación de 33,86% en el capital social de la empresa en diferentes transacciones (295.303.932 acciones).

El capital invertido total de IG4 es de USD 58 millones provenientes de de IG4 Private Equity Fund II y co-inversionista, más USD 22 millones adicionales para proporcionar capital de trabajo en el corto plazo.

“IG4 Capital es un gestor de fondos alternativos enfocado en generar un rendimiento superior con un propósito a través de la generación de valor y la integración de criterios medioambientales, sociales y de gobernanza corporativa y capitalismo sostenible en América Latina” (IG4 Capital, 2022). IG4 Capital espera guiar la estrategia de recuperación y crecimiento de AENZA S.A.A. utilizando su know-how en inversión y reestructuración de compañías bajo situaciones especiales como en el caso de la misma.

CAPÍTULO II

2. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

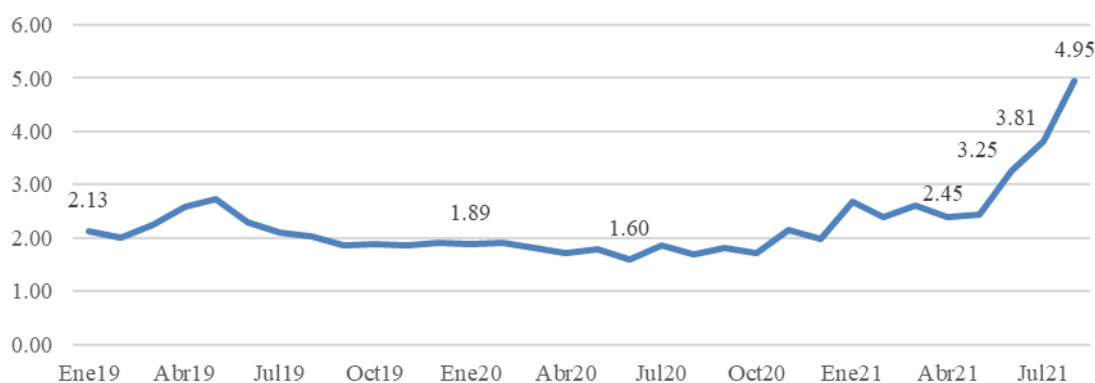
En cuanto al diseño de investigación, la metodología empleada permitió el logro del trabajo, se utilizó la valoración de flujos de caja descontados como valuación por múltiplos comparables en la cual se utilizó múltiplos EV/EBITDA y P/E para la comparación con sus pares, compañías peruanas y mexicanas (debido a la similitud con la economía peruana) del sector construcción. Se inició con un análisis top-down, empezando con un análisis macroeconómico y del sector de la compañía.

2.

2.1. Análisis Macroeconómico de la Economía Peruana

En la actualidad la economía peruana está en un proceso de recuperación luego de la drástica caída de la actividad económica del 2020 y la aceleración de la inflación que ocurre al mismo tiempo, ambos episodios cuentan con una relación entre sí. “La inflación o la variación de los precios, no es un fenómeno simple de medir e interpretar” (Bernstein y Tedeschi, 2021); y en este caso, como efecto de la pandemia del COVID-19, donde de por sí existen escasos paralelos históricos, hace la tarea de interpretar y actuar más difícil.

Gráfico N° 6. Inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)

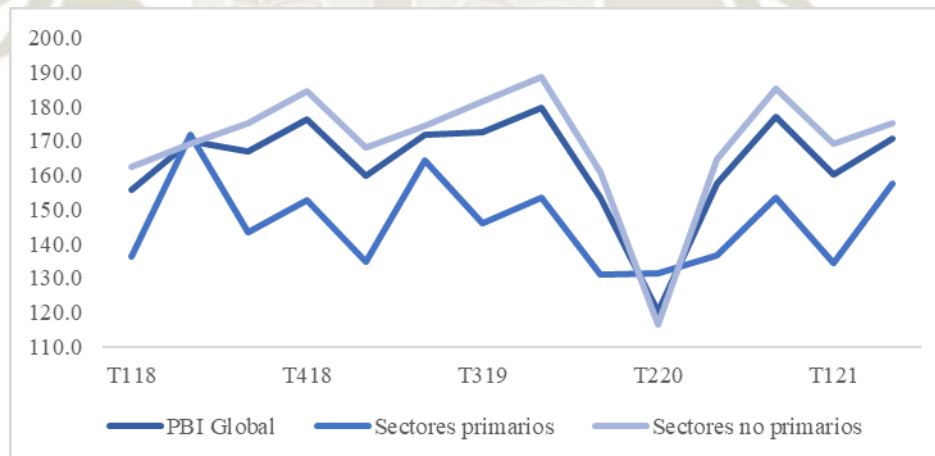


Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

La aceleración de la inflación que vivimos actualmente, se presenta por una secuencia de hechos nacionales e internacionales. El primer factor se debe a que la mayor parte de nuestra economía fue pausada durante los varios meses que el país, y el mundo, estuvo en cuarentena obligatoria por la pandemia del COVID-19; a lo largo de este tiempo la coyuntura nos colocó en una posición deflacionaria, ya que muchos de los precios de los bienes, servicios y salarios se fueron a la baja.

Conforme continua el proceso de vacunación, las restricciones puestas por los Gobiernos general y regionales se han visto paulatinamente reducidas, incentivando la reactivación de diferentes sectores de la economía y aumentando el consumo de las familias.

Gráfico N° 7. Tendencia del PBI 2018-2021



Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

A medida que los consumidores compiten por bienes y servicios, ocasionando un alza en la demanda, junto a bajos niveles de oferta, los precios de los bienes y servicios también se ven afectados al alza, provocando presiones inflacionarias al corto plazo a nivel nacional y mundial.

Otro factor que explica la aceleración de la inflación es la crisis mundial de cadena de suministros de materias primas, lo cual incrementa el costo de producción de bienes finales, esto afecta de manera directa a los consumidores, ya que las empresas y negocios traspasan este incremento en costos en forma de precios más altos.

Según Mulier (2021), las empresas se enfrentan a una terrible combinación de desafíos en la cadena de suministro, así como a mayores costos de energía, materias primas, embalaje y envío. Si bien la mayoría de los fabricantes de bienes de consumo que informaron los resultados esta semana expresaron su confianza en que podrán limitar el impacto a largo plazo a la rentabilidad, eso significa que el dolor pasa a los consumidores, aumentando la presión sobre los bolsillos de los consumidores.

En el ámbito nacional, tras la juramentación de Pedro Castillo como presidente de la República y los cambios radicales en políticas públicas, tales como una nueva constitución mediante asamblea constituyente, cambios en el sistema de pensiones, políticas fiscales costosas y reformas tributarias para un grupo de la población y sector minero; ha tenido efectos negativos a la estabilidad en el país.

La incertidumbre política se ve reflejada en el deterioro de los fundamentos macroeconómicos, tal como se puede observar a continuación la caída del índice general de la Bolsa de Valores de Lima.

Gráfico N° 8. Rendimiento histórico S&P/BVL Peru General Index



Fuente y elaboración: S&P Global

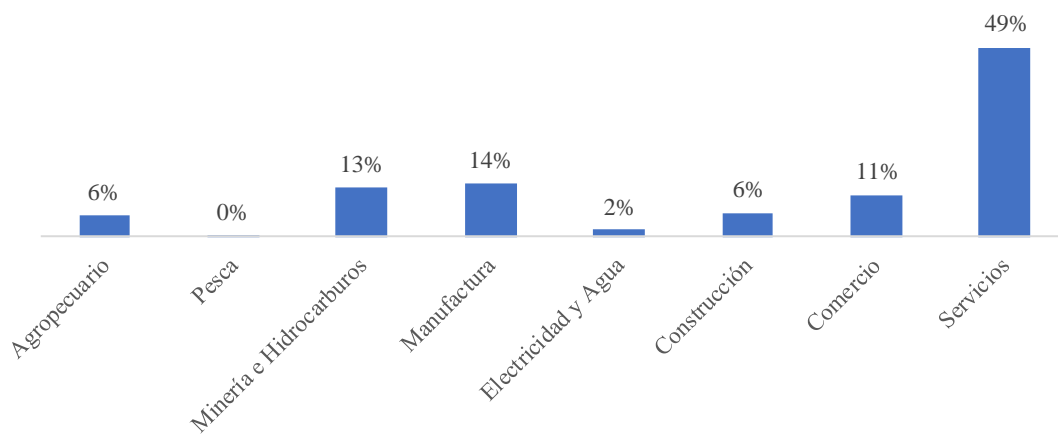
Además, la depreciación de la moneda peruana presentó una caída de aproximadamente 20 puntos porcentuales entre diciembre 2019 y julio 2021. Esto se debe netamente a factores locales tales como el riesgo político antes mencionado, ya que después de los primeros resultados de la segunda vuelta de las elecciones presidenciales del presente año se produjo el aumento en el precio del dólar. Desde ese momento la variación del tipo de cambio se ha visto afectada por los discursos del mandatario y posteriormente del nombramiento del Sr. Bellido como primer ministro, ocasionando incertidumbre e inestabilidad en el mercado cambiario e inversión privada.

2.2. Análisis del Sector Construcción

“El desempeño de GyM se encuentra correlacionado con el crecimiento del PBI del Perú” (Saldaña, 2016, p. 16). Daher (2013) citado por García y Tobar (2018, pp. 58), mencionan que existen investigaciones relacionadas con el sector de la construcción y las crisis económicas en donde se resalta la alta incidencia macroeconómica del sector inmobiliario y su rol articulador entre el sector financiero y la economía real. En el caso ecuatoriano, así como en los demás países emergentes de América Latina, esta industria depende de las políticas macroeconómicas establecidas por los gobiernos, reflejados en

la variación del sector real de la economía. Adicionalmente, Velasco (2015) indica que “la Industria de la construcción incentiva el crecimiento de la economía, el segmento inmobiliario, se convirtió en un gran dinamizador de la economía” en el caso de Ecuador.

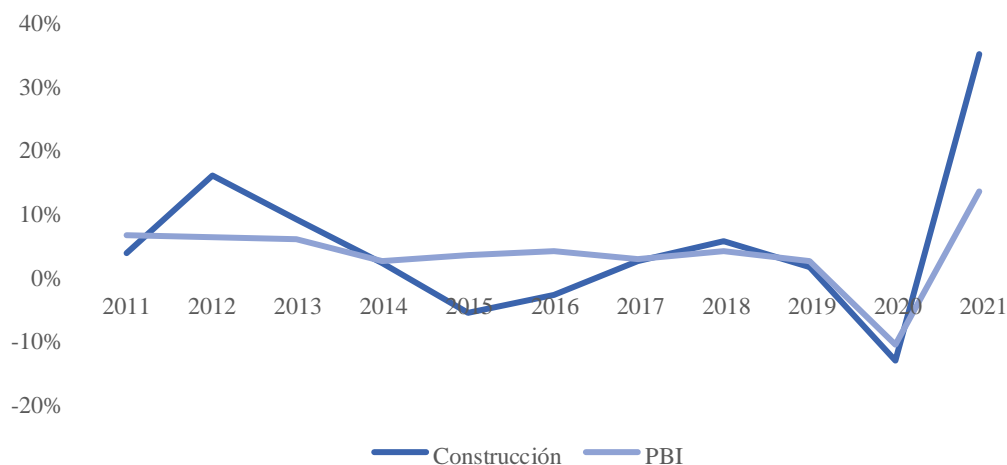
Gráfico N° 9. Participación promedio por sectores económicos en el PBI 2010 - 2021



Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

En el periodo 2010-2021, los sectores que participaron en promedio en el Producto Bruto Interno, a precios del 2007, fueron los siguientes: Servicios 49%, Manufactura 14%, Minería e Hidrocarburos 13%, Comercio 11%, Construcción 6%, Agropecuario 6%, Electricidad y Agua 2%, y Pesca 0.5%. El sector construcción se ubicó en el quinto sector con mayor aporte al PBI.

Gráfico N° 10. Crecimiento del sector construcción en comparación con el PBI 2010 - 2021



Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

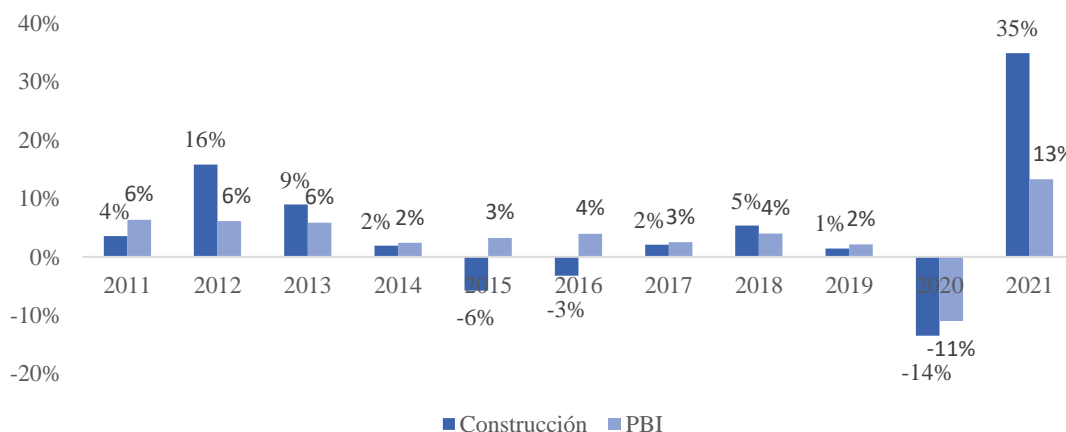
Como se puede observar en el gráfico anterior existe una correlación directa entre el sector construcción y el PBI de la economía peruana, este sector es uno de los sectores más importantes del país, no solo por el porcentaje de participación que representa en el PBI, sino también por el efecto multiplicador que representa para generar empleo debido a la gran cantidad en mano de obra que se necesita.

En el siguiente gráfico se observa que, en los años 2011, 2012 y 2013 la evolución de la economía peruana no varía significativamente; desde ese momento se vio una curva negativa hasta el 2016 donde se mostró el punto de inflexión. Luego la curva desciende nuevamente en el año 2017, en los dos años siguiente la economía mejora hasta el 2020 donde por la pandemia del COVID-19 casi todos los sectores de la economía tuvieron que parar por varios meses.

En cuanto al PBI del sector construcción, se muestra una similitud en su comportamiento, se observa una caída grave en el 2015 y otra en el 2017, esta última fue por dos factores importantes: el caso Lava Jato, donde Graña y Montero estuvo

implicada en ella; y el fenómeno del Niño. Al igual que en el caso del PBI global, en el año 2020 se ve una caída de 14% ocasionada por la pandemia.

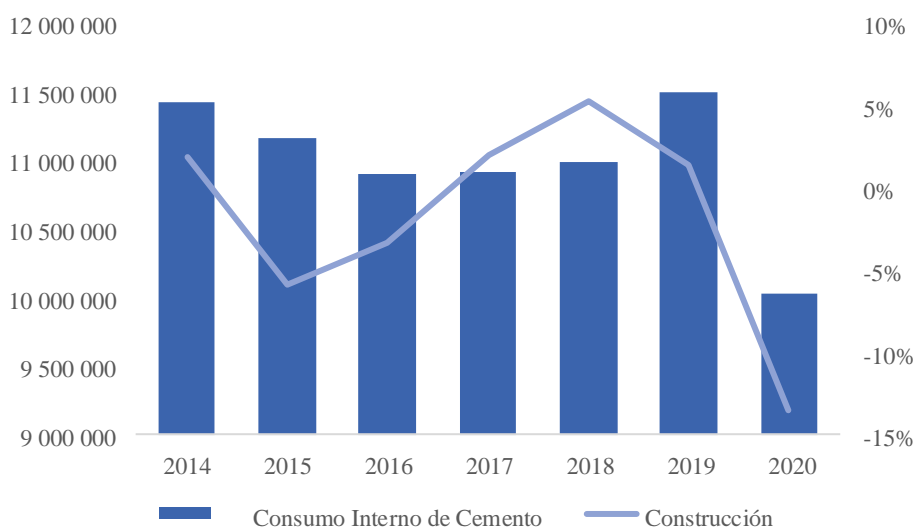
Gráfico N° 11. Crecimiento sector construcción y PBI 2010 - 2021



Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del consumo de cemento desde el año 2014 en comparación con la evolución del sector construcción, es notorio la similitud en su comportamiento. Además, ambas variables cuentan con un coeficiente de correlación de 91.4%.

Gráfico N° 12. Consumo de cemento vs PBI Construcción 2014-2020



Fuente: INEI
Elaboración: Propia

Si bien la nueva estrategia de la empresa ha sido enfocada en trabajar con empresas privadas y no con el Estado, es de suma importancia tocar el tema de la infraestructura y las obras públicas.

Según el Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas (2019, p. 19), la brecha de infraestructura de acceso básico, para alcanzar los niveles de infraestructura de países desarrollados que forman parte de la OCDE, de corto plazo es de 117.183 millones de soles (aproximadamente 35 mil millones de dólares) y la brecha de largo plazo es de 363,452 millones de soles (aproximadamente 108 mil millones de dólares).

Cavallo y Powell (2019) citado por Calvalcanti y Rodríguez (2020, p. 5), estiman en el Informe Macroeconómico para América Latina y El Caribe que los costos que asumiría el Perú por no invertir en infraestructura en el periodo 2019-2029, son más altos que todos los países de su muestra; mientras que el costo promedio de la muestra es de 15 puntos porcentuales, para el Perú sería de 29 puntos porcentuales. En dicho estudio los autores también demuestran la relación entre las variables inversión en infraestructura (construcción) y PBI.

2.2.1. Tipos de Construcciones

Existen tres tipos de construcciones: edificaciones, obras civiles y obras electromecánicas.

Según el Reglamento Nacional de Edificaciones las edificaciones son una “obra de carácter permanente, cuyo destino es albergar actividades humanas. Comprende las instalaciones fijas y complementarias adscritas a ella” (Reglamento Nacional de Edificaciones, 2006, p. 10).

“La construcción de las edificaciones se realiza en zonas pequeñas, donde no se afecta de manera directa al entorno; es decir, las condiciones del entorno no van a variar significativamente por la construcción. Consiste principalmente en la construcción de viviendas, edificios de oficinas, edificios públicos, locales de servicios, entre otros” (Observatorio Laboral PUCP, 2017, p. 10).

Una obra civil es aquella que “se desarrolla con infraestructuras que van dirigidas a la población. Las obras civiles pueden ser carreteras, represas, puentes o alcantarillado, por ejemplo” (Involucra S.L., 2019).

“Las obras electromecánicas hacen referencia a obras de minería y construcción de minas, además de las fábricas” (Observatorio Laboral PUCP, 2017, p. 10).

2.3. Análisis Descriptivo de Aenza S.A.A.

Después de comprender la industria donde se desarrolla la empresa como las variables e indicadores fundamentales de la misma, pasamos a desarrollar los aspectos relevantes de la empresa para poder analizar su historia, desempeño y pronóstico.

2.3.1. Historia de Aenza S.A.A.

AENZA S.A.A. anteriormente conocida como Graña y Montero S.A.A., es el holding de construcción e infraestructura más grande del país. La compañía fue constituida en 1933, cuando fue fundada como Gramonvel S.A. por los ingenieros Alejandro Graña, Carlos Montero y Carlos Graña.

En 1949 nace Graña y Montero S.A de la fusión de Gramonvel S.A. y Morris y Montero S.A. con Inversiones Industriales S.A. En 1983 se constituye el holding Graña y Montero S.A.A. (actualmente AENZA S.A.A.), luego de su constitución empieza el

proceso de diversificación y expansión del holding donde se crearon nuevas subsidiarias como GMI, GMP, GMD, etc.

Al llegar al poder el presidente Alberto Fujimori, en la década de los 90, Graña y Montero S.A.A. participó como socio en los procesos de privatización de empresas estatales, como Telefónica, Edegel y Repsol.

En 1997 el holding lista sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima, lamentablemente entre los años 1998 y 2002, la empresa sufre una gran caída fundamentada por la disminución en sus ingresos en 42% lo que perjudicó a su acción en la BVL, donde perdió el 95% de su valor. Estos hechos se presentaron como consecuencia de la crisis asiática de 1998 y, luego, la crisis política que afrontó Perú en el año 2000.

A partir del 2003, Graña y Montero inició un ciclo de crecimiento fundamentado en su estrategia de diversificación donde se buscaba explorar en diferentes actividades tales como concesiones, sector inmobiliario, entre otros. En el año 2004 el 49% de su utilidad bruta se generó por actividades no relacionadas al rubro construcción. Además, por su estrategia de diversificación la empresa pudo soportar la caída de la Bolsa de Valores de Lima registrada entre 2007 y 2008 debido al impacto de la crisis financiera y la burbuja inmobiliaria originada en Estados Unidos.

En el 2013, la empresa empezó a cotizar en la Bolsa de Nueva York, esta época de bonanza tuvo su fin en el año 2014 cuando el valor de sus acciones presentó una caída, en enero del 2016 se presentó una caída de aproximadamente 85% en el valor de sus acciones debido a malas decisiones en contratos y desaceleración de la economía peruana.

Debido a la gran crisis reputacional que Graña y Montero sufrió en el 2017, explicado a mayor detalle en el siguiente punto, a finales del 2020, la Junta General de Accionistas de Graña y Montero S.A.A. aprobó la modificación de su denominación social por Aenza S.A.A. El cambio de denominación fue el primero de una serie de cambios para iniciar el proceso de recuperación reputacional y financiera de la empresa.

Actualmente la empresa se encuentra en un periodo de recuperación financiera, demostrada en sus resultados acumulados del 2020, donde a pesar de una reducción de las ventas de S/. 6.135 millones en el 2019 a S/. 4.700 millones por la pandemia del COVID-19, se logró reducir las pérdidas de USD 252,83 millones a USD 34.3 millones.

2.3.1.1. Club de la Construcción

“El Club de la Construcción está integrado por las principales empresas en materia de infraestructura del país: Graña y Montero, Obrainsa, Málaga, Cosapi, ICCGSA, Johe S.A., Grupo Plaza, Constructora San Martín, OAS, Andrade y Gutiérrez, Mota Engil, Queiroz Galvao y H&H Casa” (PUCP, 2020).

“Existe un debate sobre cuándo empezó a operar este grupo” (Cruz, 2020). Según Jorge Barata, ex director de la empresa brasilera Odebrecht en el Perú, el club existía desde el 2001. Sin embargo, Raymundo Trindade Serra, ex gerente de Relaciones Institucionales de Odebrecht indica que este empezó a funcionar en 1996.

El periodo investigado por la fiscalía del caso Club de la Construcción es del 2011 al 2014. El Club utilizaba representantes ante el Estado peruano para obtener la buena pro de megaproyectos. Cuando había un proceso de licitación, las empresas del club se comunicaban con un funcionario público del Ministerio de Transportes y

Comunicaciones donde impulsaban su postulación y mediante un arreglo previo, coima entre el 1 y 3% del valor del contrato, triunfaban en la licitación.

Según la fiscalía el club funcionaba a tres niveles:

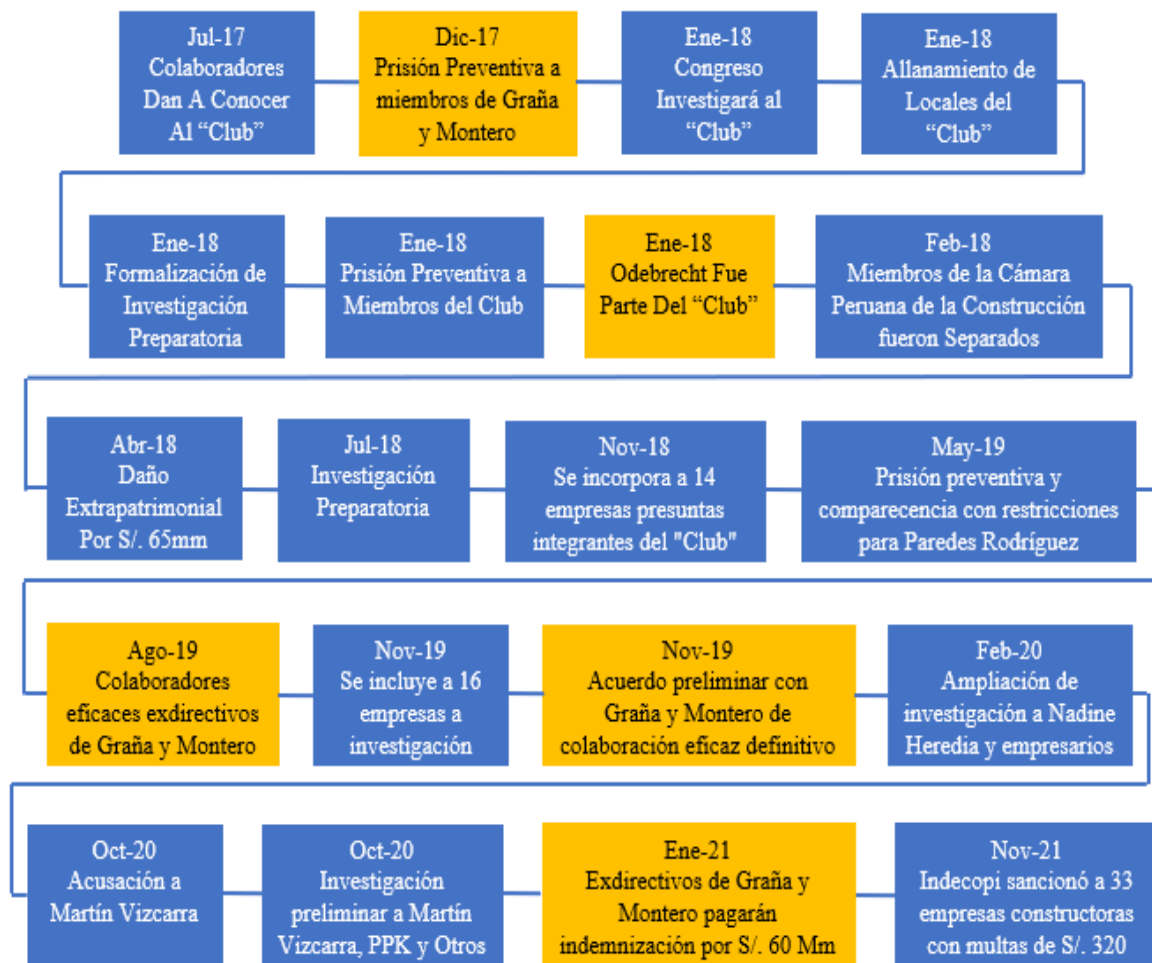
- Primer Nivel: Integrado por empresas constructoras
- Segundo Nivel: Intermediarios de empresas constructoras
- Tercer Nivel: funcionarios públicos

Actualmente, el caso se encuentra en la etapa de investigación preparatoria, la fiscalía investiga por los delitos de colusión agravada, tráfico de influencias, cohecho activo genérico, cohecho pasivo propio, lavado de activos y asociación ilícita.

Graña y Montero S.A.A. fue participe al ser socia de la empresa brasilera Odebrecht en el Perú, donde su ex director, Jorge Barata, confirmó sobornos a expresidentes de la República y funcionarios de diversos ministerios con la finalidad de que se les otorgue la buena pro de diversos proyectos de construcción en el país.

Los vínculos de Graña y Montero con Odebrecht han ocasionado que esta se vea inmersa en estos escándalos de corrupción. Por este motivo, Graña y Montero pasó de ser una de las empresas con mayor confianza de la Bolsa de Valores de Lima en una empresa desprestigiada, habiendo caído en más de 60% el precio de sus acciones, en más de 64% sus ventas y por ende también su rentabilidad.

Gráfico N° 13. Línea de Tiempo Club de la Construcción 2017-2021



Elaboración: Propia

2.4. Supuestos de Valorización

Se utilizaron diversos supuestos para proceder con el pronóstico de variables. Se consideró factores cuantitativos como estimaciones del crecimiento del PBI sector construcción y tasa de inflación presentadas en el Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: febrero 2022 por el Banco Central de Reserva del Perú y Proyecciones al 2026 por Apoyo Consultoría, adicionalmente se utilizó data presentada por la empresa AENZA S.A.A. También se consideró noticias de diferentes diarios que brindan información sobre la empresa y entrevistas que los representantes de AENZA dieron a dichos diarios; e informes de diversas casas de estudios.

Se utilizaron estados financieros trimestrales no auditados y anuales auditados reportados a Superintendencia de Mercado de Valores, estos datos contables fueron fundamentales para que se pueda realizar el análisis financiero actual de la empresa y proyectar el valor económico futuro de la misma. El horizonte de proyección, como ya fue antes mencionado, es hasta el año 2025; ya que la información de los estados financieros presentados al SMV es moneda nacional trimestral, se procedió a realizar las proyecciones en la misma moneda, es decir, nuevos soles y trimestralmente.

En cuanto a los ingresos, se vio que en los estados financieros anuales eran separados por actividad de la empresa más no en los estados trimestrales, por lo que se inició con realizar dicha separación de los ingresos trimestrales mediante una regla de tres simple. Se realizó el mismo proceso en la cuenta Existencias e Inversiones al Método de Participación donde también se dividió en asociadas y negocios conjuntos.

Tabla1 Supuestos Macro

Supuestos Macro	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Inflación	1.97%	4.60%	4.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Crecimiento PBI Construcción Real	-13.86%	34.89%	0.50%	-2.06%	-0.47%	0.64%
Crecimiento PBI Construcción Nominal	-11.89%	39.49%	4.50%	0.94%	2.53%	3.64%
Impuesto a la Renta (%)	29.50%	29.50%	29.50%	29.50%	29.50%	29.50%

Fuente: SUNAT, BCRP, Apoyo Consultoría

Elaboración: Propia

En la tabla anterior se muestran las estimaciones utilizadas para realizar las proyecciones, los indicadores que impulsan las variables financieras de la empresa son el PBI Construcción y la tasa de inflación. Para el año 2021 el consenso de analistas económicos prevé un crecimiento en sector construcción de 34.89% en comparación con el año anterior; para el 2022 se proyecta un crecimiento de 0.5%. Para el 2023, Apoyo Consultoría estima una desaceleración en el sector de -2.06%, esta

desaceleración continua hasta el 2024 con un -0.47% y el 2025 se inicia un ciclo de crecimiento en el sector con 0.64% .

En cuanto al driver inflación, para el año 2021 el consenso de analistas económicos prevé una inflación de 4.6% (BCRP, 2021 p. 1); para el 2022 se proyecta una reducción al 4% de la inflación en comparación al año anterior (BCRP, 2022 p. 1). Para los tres siguientes años la inflación llega a 3% el cual es el rango máximo que desea manejar el BCRP.

En cuanto a los supuestos valorización:

- Ventas netas: Las ventas netas se basan totalmente en ingresos operacionales desde el año 2017, último año donde se presentó ingresos por prestación de servicios. Dicha variable se estimó en función a los ingresos del año anterior y se espera que deberían crecer al ritmo que el sector construcción en términos nominales.
- Costo de ventas, gastos de administración y otros gastos: El costo de ventas es un gran porcentaje de los ingresos (acorde al sector) por lo que se estimó teniendo en cuenta el promedio de los porcentajes de los tres últimos periodos (año o trimestre) y luego multiplicado por los ingresos de dicho periodo, por lo que indirectamente, al igual que los ingresos, la variable crece al ritmo que el sector construcción en términos nominales. Se realizó el mismo procedimiento en cuanto a los gastos de administración y otros gastos.
- Gastos, ingresos financieros y otras cuentas financieras: Para estas cuentas se estimó teniendo en cuenta el promedio de los porcentajes de los tres últimos periodos (año o trimestre) y luego multiplicado por los ingresos de dicho periodo, por lo que indirectamente, al igual que los ingresos, la variable crece al ritmo que el sector construcción en términos nominales.

- Existencias: Se procedió a estimar las existencias anuales teniendo en cuenta el promedio anual de los últimos tres periodos, luego se calculó el porcentaje promedio de cada trimestre utilizando la misma metodología mencionada anteriormente y finalmente se realizó una regla de tres para hallar los valores de existencias en nuevos soles. Las existencias también fueron divididas en terrenos, obras en curso, materiales en construcción, mercaderías y suministros, inmuebles propios, existencias por recibir y provisión por desvalorización.
- CAPEX (Gastos de Capital): En cuanto al CAPEX se utilizó las variables inversiones inmobiliarias, inmuebles, maquinaria y equipo, y activos intangibles para hallar dicha variable del flujo de caja.
- Cuentas por cobrar y pagar: Para las diferentes cuentas por cobrar y pagar se calcularon los periodos promedio de cobro y pago respectivamente para el periodo 2010-2020, en adelante se utilizaron los promedios de los tres últimos periodos.
- Dividendos: Para realizar la proyección de los dividendos se utilizó la tasa de crecimiento (g).

2.5. Análisis Financiero de Aenza S.A.A.

En este punto se analizó los resultados financieros hallados de la empresa una parte de dichos resultados se deben a los estados financieros presentados por la empresa a la SMV (2010-2020) y la proyección realizada teniendo en cuenta los supuestos explicados en el punto anterior.

2.5.1. Estado de Pérdidas y Ganancias de Aenza S.A.A.

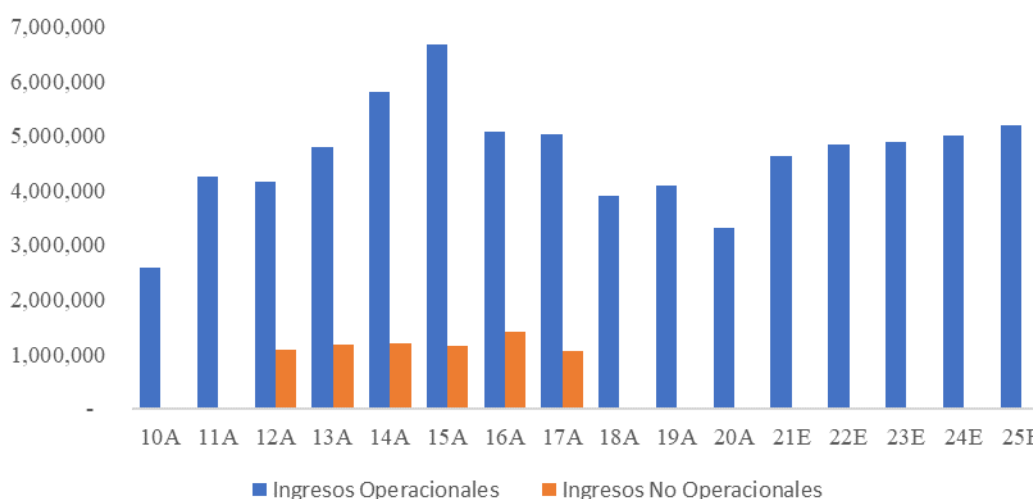
“El estado de resultados, también llamada cuenta de resultados o cuenta de pérdidas y ganancias, recoge los ingresos y gastos que ha tenido una empresa durante un periodo de tiempo” (Sevilla, 2022). Permite demostrar como los ingresos se van

transformando en diferentes beneficios cuando se van restando los costos y gastos de la empresa.

Ingresos

Los ingresos según la empresa se dividen en operacionales y no operacionales, sin embargo, según la información financiera presentada, solo se presentaron ingresos no operacionales del 2012 al 2017. Ingresos no operacionales se refiere a ingresos por prestación de servicios, dichos servicios son por ingeniería, asesoría, consultoría, de tecnología (servicios que incluyen al vender equipos de cómputo como instalación y mantenimiento), por concesión (operación y mantenimiento de concesiones).

Gráfico N° 14. Ingresos según su tipo 2010-2025E (en miles de soles)



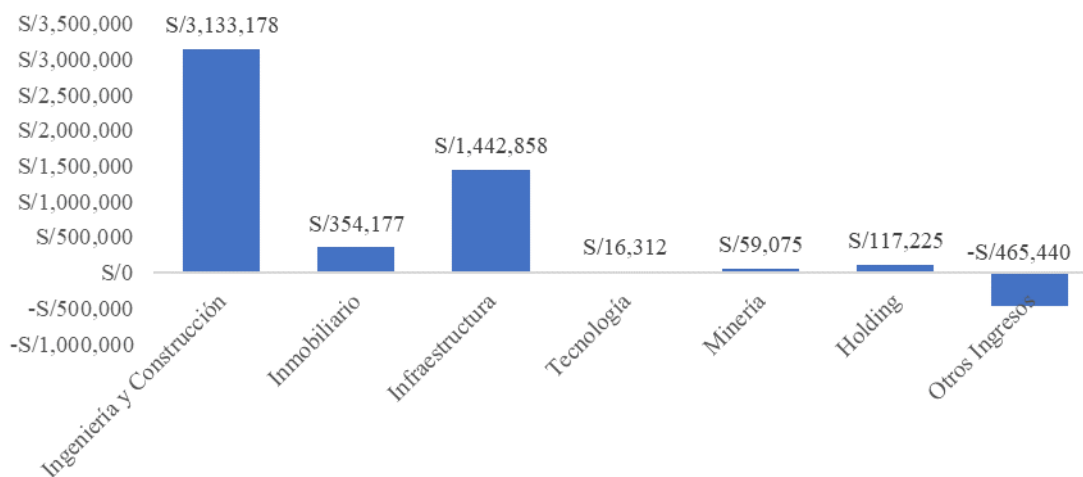
Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

Como se indicó anteriormente, los ingresos operacionales se dividieron por actividades como ingeniería y construcción, inmobiliario, infraestructura, tecnología, minería, holding y otros ingresos. La última se refiere a “cuando una transacción proyectada no se espera que ocurra, la ganancia o pérdida acumulada que se reportó en

el patrimonio es inmediatamente transferida al estado de resultados, en el rubro ‘otros ingresos y gastos, neto’” (Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias, 2020 p. 17-18).

Estos ingresos conforman la principal fuente de ingresos, siendo ingeniería y construcción la actividad que representa históricamente la mayor parte de ingresos, seguido por infraestructura, inmobiliario, por holding, minería y tecnología respectivamente.

Gráfico N° 15. Promedio histórico de ingresos operacionales según actividad 2010-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

Como se mencionó anteriormente, para estimar los ingresos de los 2021 al 2025 se halló en función a los supuestos presentados, de acuerdo a ello se obtuvieron los siguientes resultados:

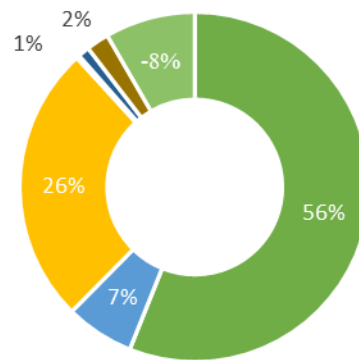
Gráfico N° 16. Estimación de ingresos operacionales 2020-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

Gráfico N° 17. Ingresos operacionales por actividad histórico (%)

- Ingeniería y Construcción
- Inmobiliario
- Infraestructura
- Tecnología
- Minería
- Holding
- Otros Ingresos



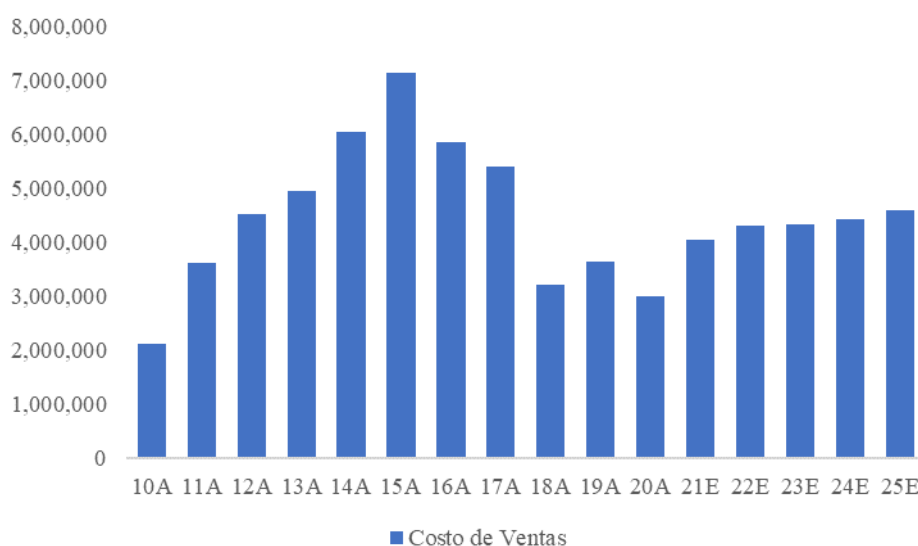
Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

Como se puede observar en el gráfico circular, el 56% de los ingresos se deben a la actividad de ingeniería y construcción, se espera que dichos ingresos se mantengan por arriba del 50% de los ingresos totales.

Costos y Gastos

La empresa presenta altos costos de venta como es de esperar en una empresa del sector construcción/industria, estos costos de venta toma en cuenta los costos por actividades de construcción, servicios prestados y por venta de inmuebles y bienes; cabe mencionar que en los costos de venta la empresa incluye gran parte la depreciación y amortización de diversos activos. La evolución de los costos de venta se observa en el siguiente gráfico:

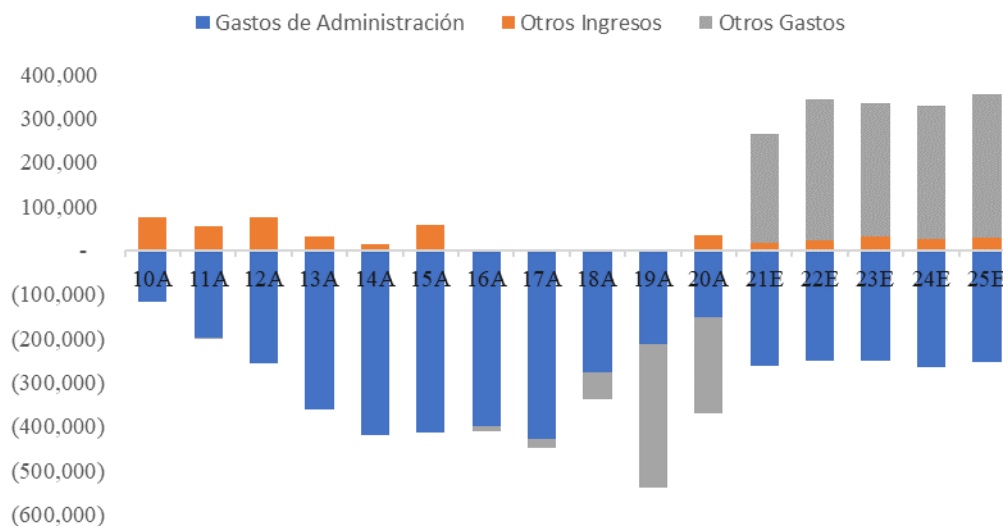
Gráfico N° 18. Costos de Venta 2010-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

En cuanto a los gastos operativos, se puede observar en el siguiente gráfico que muestran variaciones y ciclos. Los gastos están constituidos por gastos de administración (donde se incluyen tributos, depreciación, deterioro y amortización de diversos activos, servicios prestados por tercero y cargas de personal), utilidad por venta de activos, otros ingresos y gastos. La cuenta más importante ciertamente es la de gastos de administración, la cual de acuerdo a los supuestos está en función de los ingresos y se espera que crezcan en función al sector construcción en términos nominales.

Gráfico N° 19. Composición de los Gastos Operacionales 2010-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

En el gráfico anterior, la variable otros ingresos comprende venta de activos fijos, ingreso por penalidades, condonación de deudas con proveedores, recuperación de provisiones y desvalorizaciones contables, revalorización de la marca, etc. Por otros gastos comprende el deterioro de activos, reparación civil al estado peruano, costo neto de enajenación de activo fijo, procesos legales y tributarias, valor actualizado por la opción compra, sanciones administrativas, etc.

En la siguiente tabla se presenta las estimaciones del Estado de pérdidas y ganancias acorde a los supuestos explicados en la metodología; el 2020 y parte del 2021 fueron unos años atípicos debido a la pandemia del Coronavirus, a pesar de ello se ha observado una recuperación de la economía peruana en todos sus sectores a diferentes ritmos, en el sector construcción se prevé un escenario optimista, que junto a las

estrategias de mejora interna de AENZA S.A.A., se estimó un crecimiento sostenible de los ingresos de la empresa.

Tabla 1 Estado de Pérdidas y Ganancias 2020-2025E

<i>En miles de soles</i>	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Ingresos						
Ingresos Operacionales	3,314,029	4,622,773	4,830,797	4,876,055	4,999,379	5,181,499
Ingresos por Ingeniería y Construcción	2,092,592	2,803,047	2,929,184	2,956,626	3,031,404	3,141,834
Ingresos por Inmobiliario	182,439	433,569	453,080	457,324	468,891	485,972
Ingresos por Infraestructura	1,185,239	1,894,044	1,979,276	1,997,819	2,048,347	2,122,965
Ingresos por Holding	240,799	169,500	177,128	178,787	183,309	189,987
Otros Ingresos	(387,040)	(677,387)	(707,869)	(714,501)	(732,572)	(759,259)
Total Ingresos Netos	3,314,029	4,622,773	4,830,797	4,876,055	4,999,379	5,181,499
<i>Var%</i>	<i>-18.9%</i>	<i>39.5%</i>	<i>4.5%</i>	<i>0.9%</i>	<i>2.5%</i>	<i>3.6%</i>
Total Costos de Ventas	-2,993,421	-4,040,527	-4,298,062	-4,334,857	-4,420,748	-4,599,426
<i>Var%</i>	<i>-17.8%</i>	<i>35.0%</i>	<i>6.4%</i>	<i>0.9%</i>	<i>2.0%</i>	<i>4.0%</i>
Utilidad Bruta	320,608	582,246	532,735	541,199	578,631	582,074
<i>Margen Bruto (%)</i>	<i>9.7%</i>	<i>12.6%</i>	<i>11.0%</i>	<i>11.1%</i>	<i>11.6%</i>	<i>11.2%</i>
Gastos de Administración	(152,909)	(261,814)	(249,816)	(251,099)	(266,376)	(255,287)
Otros Ingresos	35,599	16,552	23,063	31,039	24,531	27,715
Otros Gastos	(218,445)	249,064	321,701	302,944	304,296	327,453
Otras ganancias (pérdidas)	-	(3)	(1)	(1)	(2)	(1)
Utilidad Operativa/ EBIT	-15,147	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953
<i>Margen EBIT (%)</i>	<i>-0.5%</i>	<i>12.7%</i>	<i>13.0%</i>	<i>12.8%</i>	<i>12.8%</i>	<i>13.2%</i>
EBITDA	-15,147	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953
<i>Margen EBITDA (%)</i>	<i>-0.5%</i>	<i>12.7%</i>	<i>13.0%</i>	<i>12.8%</i>	<i>12.8%</i>	<i>13.2%</i>
Ingresos Financieros	39,420	66,614	71,786	66,908	71,644	74,117
Gastos Financieros	(151,141)	(243,388)	(236,717)	(239,346)	(251,198)	(256,196)
Diferencias de Cambio neto	(5,802)	(14,984)	(20,877)	(15,138)	(17,777)	(18,968)
Participación en los Resultados de Partes Relacionadas	770	(83,632)	(114,996)	(67,718)	(92,962)	(97,218)
Ingresos y Gastos Financieros	(116,753)	(275,390)	(300,804)	(255,294)	(290,292)	(298,265)
EBT	-131,900	310,656	326,879	368,787	350,788	383,688
Impuesto a la Renta	(58,444)	(91,644)	(96,429)	(108,792)	(103,483)	(113,188)
Ingreso (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	(190,344)	(380,118)	(538,151)	(408,066)	(462,134)	(496,605)
Ingreso (Gasto) Neto de Operaciones en Discontinuación	-	(2,046)	(18,041)	(6,789)	(9,281)	(12,062)
Utilidad Neta	-190,344	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
<i>Margen Neto (%)</i>	<i>-5.7%</i>	<i>4.7%</i>	<i>4.4%</i>	<i>5.2%</i>	<i>4.8%</i>	<i>5.0%</i>

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

2.5.2. Estado de Situación Financiera de Aenza S.A.A.

“El balance general, también conocido como balance de situación, balance contable o estado de situación patrimonial, es un estado financiero que refleja en un momento determinado la información económica y financiera de una empresa, separadas en tres masas patrimoniales: activo, pasivo y patrimonio neto” (Sevilla, 2022).

Además, brinda información de los recursos de la empresa y fuentes de capital, la información de este balance ayuda al analista a evaluar la habilidad de pagar obligaciones a corto y largo plazo.

Tabla 2 Estado de Situación Financiera 2020-2025E

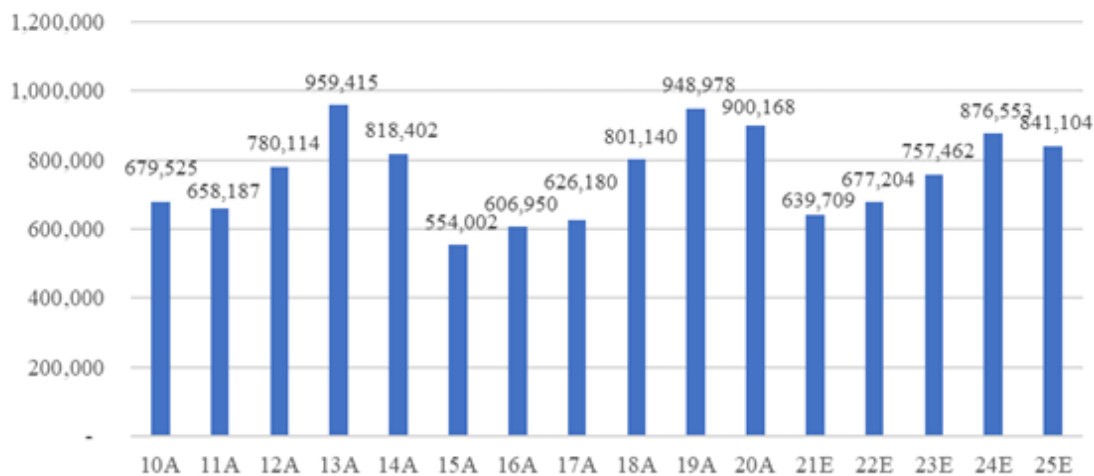
<i>En miles de soles</i>	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Activo						
Activo Corriente						
Efectivo y Equivalentes de efectivo	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553	841,104
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	889,600	554,471	318,860	245,481	239,861	217,631
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas (neto)	27,338	65,090	38,264	18,535	24,381	42,369
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	433,531	361,611	294,852	156,316	162,325	166,456
Existencias (neto)	552,000	539,540	548,038	546,526	544,701	546,422
Otros Activos	22,972	14,956	16,425	18,118	16,500	17,014
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios		226,608	216,013	221,311	221,311	207,545
Total Activo Corriente	2,825,609	2,401,986	2,109,656	1,963,748	2,085,631	2,038,542
Activo No Corriente						
Inversiones Financieras	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516
Otros Activos Financieros	22,264	22,264	22,264	22,264	22,264	22,264
Inversiones al Método de Participación	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516
Cuentas por Cobrar Comerciales	730,666	363,598	337,209	376,354	241,693	336,361
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas (neto)	620,071	289,835	288,073	217,754	256,736	307,120
Otras Cuentas por Cobrar	328,223	174,780	212,393	186,338	176,490	207,848
Inversiones Inmobiliarias	26,073	27,844	27,414	27,110	27,456	27,327
Inmuebles, Maquinaria y Equipo (neto)	405,469	213,141	95,334	18,559	(30,394)	(61,754)
Activos Intangibles (neto)	733,044	624,929	515,012	413,674	311,954	212,372
Activo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	262,165	341,304	317,456	290,461	302,847	313,017

<i>En miles de soles</i>	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Crédito Mercantil (Plusvalía)	58,946	58,946	58,946	58,946	58,946	58,946
Otros Activos	64,518	1,280,326	2,177,678	2,476,314	2,680,906	2,727,552
Total Activo No Corriente	3,286,955	3,432,484	4,087,295	4,123,290	4,084,413	4,186,570
Total Activo	6,112,564	5,834,470	6,196,951	6,087,038	6,170,043	6,225,112
Pasivo y Patrimonio						
Pasivo Corriente						
Obligaciones Financieras	511,330	625,323	545,217	560,623	577,054	560,965
Cuentas por Pagar Comerciales	1,097,167	528,259	513,695	452,894	372,220	369,759
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas (neto)	43,818	52,149	49,814	46,311	43,956	44,379
Impuesto a la Renta y Participaciones Corrientes	34,494	48,461	39,190	42,536	41,170	42,839
Otras Cuentas por Pagar	718,406	306,669	313,349	272,817	315,167	304,268
Provisiones	92,757					
Total Pasivo Corriente	2,497,972	1,560,860	1,461,264	1,375,181	1,349,567	1,322,210
Pasivo No Corriente						
Obligaciones Financieras	1,319,749	1,272,644	1,272,168	1,288,187	1,277,667	1,279,341
Cuentas por Pagar Comerciales	40,502	11,542	14,124	21,046	24,730	31,302
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	36,297	15,566	12,461	33,655	32,654	29,126
Otras Cuentas por Pagar	183,232	312,594	284,190	220,947	199,662	235,546
Provisiones	336,609					
Ingresos Diferidos (netos)	102,907	96,996	104,212	101,372	100,860	102,148
Otros Pasivos			501,001	504,000	648,000	677,600
Total Pasivo No Corriente	2,019,296	1,709,341	2,188,157	2,169,207	2,283,573	2,355,063
Total Pasivo	4,517,268	3,270,201	3,649,421	3,544,388	3,633,140	3,677,274
Patrimonio Neto						
Capital	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918
Capital Adicional (Primas de Emisión)	1,131,574	1,131,574	1,131,574	1,131,574	1,131,574	1,131,574
Resultados no Realizados	(169,234)					
Otras Reservas	161,985	161,985	161,985	161,985	161,985	161,985
Resultados Acumulados	(728,637)					
Total Patrimonio Neto atribuible a la Matriz	1,267,606	2,165,477	2,165,477	2,165,477	2,165,477	2,165,477
Intereses Minoritarios	327,690	398,792	382,053	377,173	371,427	382,361
Total Patrimonio Neto	1,595,296	2,564,269	2,547,530	2,542,650	2,536,904	2,547,838
Total Pasivo y Patrimonio Neto	6,112,564	5,834,470	6,196,951	6,087,038	6,170,044	6,225,112

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

La cuenta efectivo y equivalente de efectivo para las proyecciones que se realizó fue hallado después de realizar el flujo de caja de la empresa al sumar los resultados de caja inicial y el flujo de caja neto.

Gráfico N° 20. Histórico Efectivo y Equivalente de Efectivo 2010-2025E (en miles de soles)

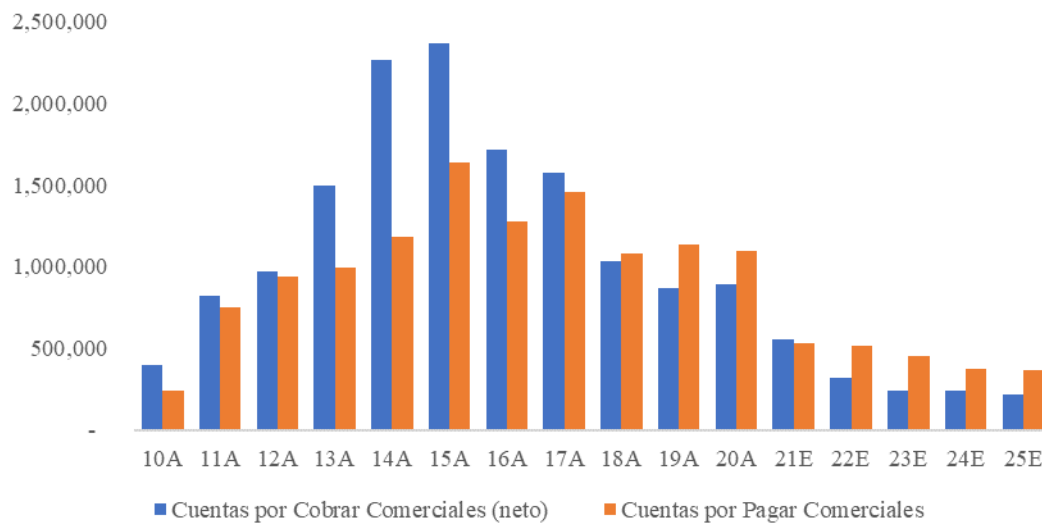


Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

Un punto importante al analizar estados financieros es la habilidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones en corto y largo plazo y en cuanto tiempo sus cuentas menos líquidas volverían a la empresa como efectivo. Si bien se presentará un análisis más profundo cuando se presenten los ratios financieros, en el siguiente gráfico podemos observar una comparación histórica de las cuentas por cobrar y por pagar principales a corto plazo.

Como se explicó anteriormente, para proyectar las cuentas por cobrar y pagar se calculó los periodos promedio de cobro y pago para luego utilizar el promedio de los últimos periodos.

Gráfico N° 21. Comparación de Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar 2010-2025E
(en miles de soles)

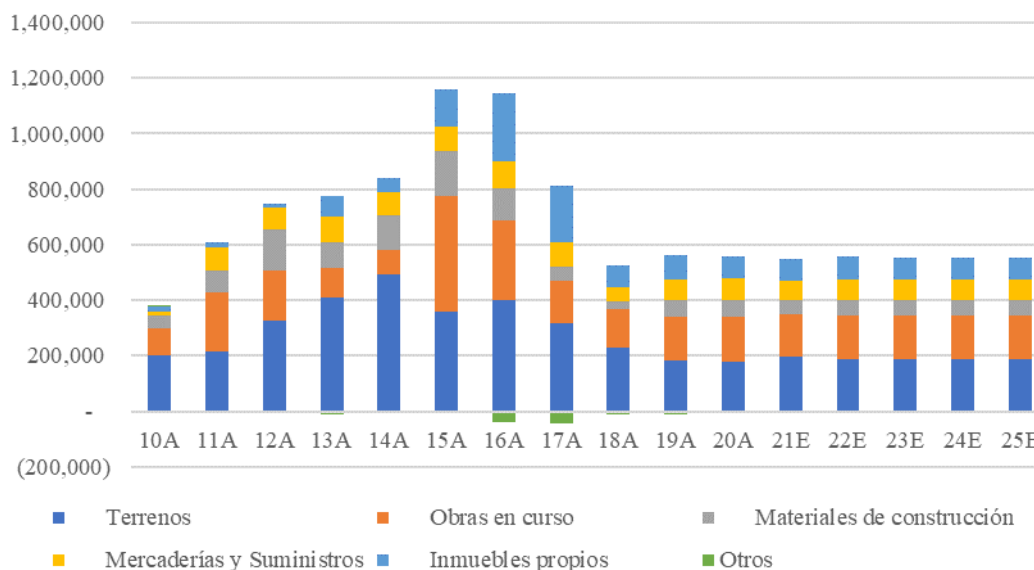


Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

En cuanto a las existencias, en el siguiente gráfico se puede observar la composición de la cuenta de existencias, esta incluye “terrenos, obras en curso e inmuebles terminados relacionados con la actividad inmobiliaria; materiales utilizados en la actividad de construcción y suministros comercializados como parte de la actividad de exploración y extracción” (AENZA S.A.A. 2020 p. 18). La variable otros en el siguiente gráfico comprende existencias por recibir y provisión por desvalorización de existencias.

La cuenta más significativa históricamente es la de terrenos, dichos terrenos son destinados a la ejecución de proyectos inmobiliarios y se reconocen al costo de adquisición.

Gráfico N° 22. Composición de las Existencias 2010-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

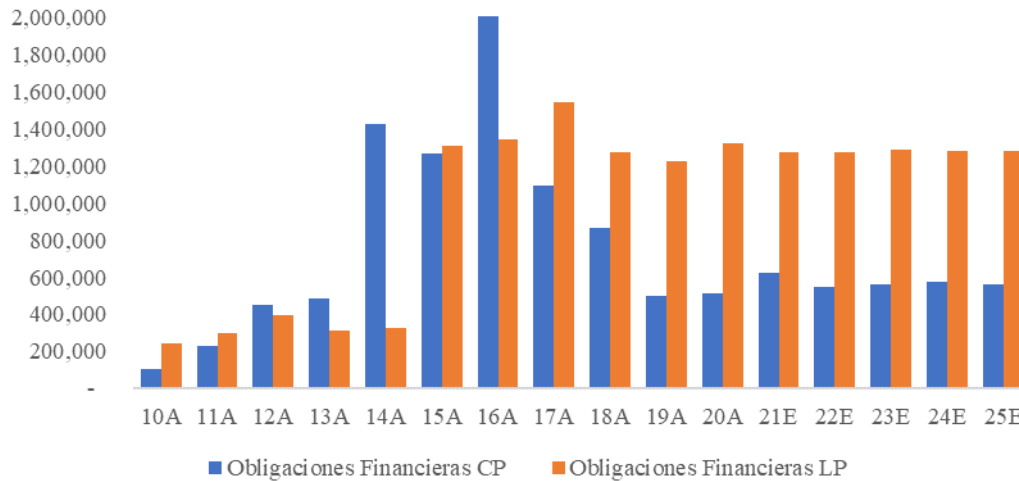
Al pasar a las cuentas de los pasivos, una de las cuentas más importantes tanto corriente como no corriente es la cuenta de obligaciones financieras las cuales “corresponden a los préstamos y bonos emitidos por el Grupo” (AENZA S.A.A., 2021 p. 22).

En el siguiente gráfico se puede analizar las cuentas de obligaciones financieras a corto y largo plazo a lo largo del periodo de estudio.

En los años 2014, 2015 y 2016 AENZA presentó incrementos sustanciales en su cuenta de obligaciones financieras a corto plazo, esto se debió a la firma de préstamos de S/. 400 millones en total los cuales fueron refinanciados en el 2015, en el 2015 se realizaron emisiones de bonos para capital de trabajo y para cancelar dichos préstamos suscritos en el 2014. A fines del 2015 se firmó un contrato de préstamo a mediano plazo (5 años) por US\$ 200 millones con el Credit Suisse AG, Cayman Islands Branch, con cuotas trimestrales que se usaron para financiar su participación patrimonial en GSP. En el año 2017 se tuvo que renegociar los términos del préstamo debido a la cancelación de la concesión de GSP.

Luego de este periodo donde hubo variaciones, las cuentas de obligaciones financieras tanto en corto como en largo plazo, los montos se mantuvieron estables.

Gráfico N° 23. Obligaciones Financieras de corto y largo plazo 2010-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

2.5.3. Ratios Financieros de Aenza S.A.A.

Gracias a la información financiera presentada y la elaboración de los estados de resultados y situación financiera de la empresa se pudieron obtener diferentes ratios financieros los cuales se clasificaron en tres grupos: liquidez, endeudamiento y rentabilidad; estos índices sirven para poder analizar el desempeño de la empresa.

Tabla 3 Ratios Financieros 2019-2025E

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Ratios de Endeudamiento							
Pasivo / Patrimonio (x)	2.41x	2.83x	1.28x	1.43x	1.39x	1.43x	1.44x
Deuda / Patrimonio (x)	0.92x	1.15x	0.74x	0.71x	0.73x	0.73x	0.72x
Cobertura Intereses (x)	-0.50x	-0.10x	2.41x	2.65x	2.61x	2.55x	2.66x
Ratios de Liquidez							
Prueba corriente (soles)	1.15	1.13	1.54	1.44	1.43	1.55	1.54
Quick Ratio (soles)	0.89	0.94	1.11	1.06	1.13	1.23	1.21
Cash Ratio (soles)	0.35	0.36	0.41	0.46	0.55	0.65	0.64
Ratios de Rentabilidad							
Margen Bruto (%)	10.8%	9.7%	12.6%	11.0%	11.1%	11.6%	11.2%
Margen Operativo (%)	-2.4%	-0.5%	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%	13.2%
Margen EBITDA (%)	-2.4%	-0.5%	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%	13.2%
Margen Neto (%)	-20.5%	-5.7%	4.7%	4.4%	5.2%	4.8%	5.0%
ROA (%)	-13.1%	-3.1%	3.7%	3.4%	4.2%	3.9%	4.2%
ROE (%)	-44.7%	-11.9%	8.5%	8.3%	10.0%	9.4%	10.1%

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

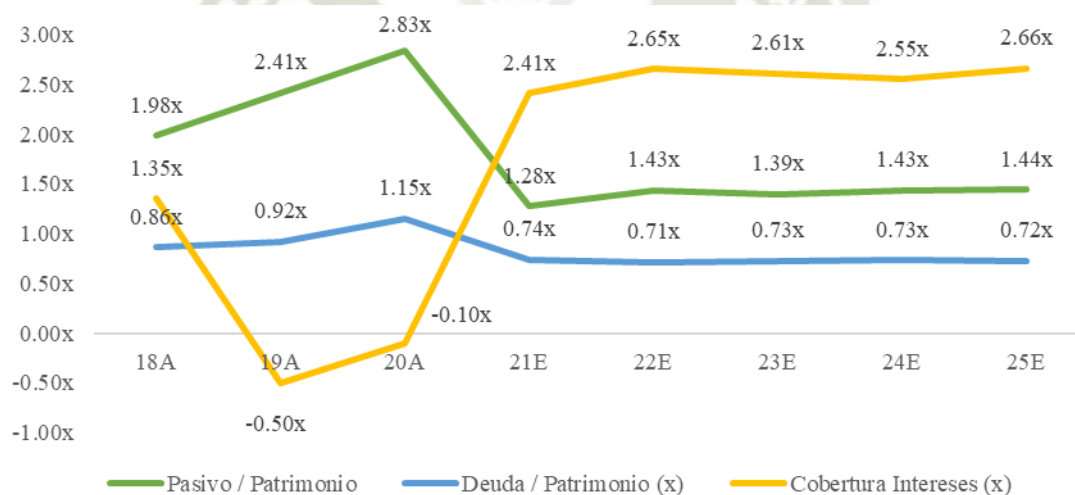
2.5.3.1. Ratios de Endeudamiento

Estos indicadores mostraron el grado en el que los acreedores de AENZA S.A.A. participan en el financiamiento de la misma. Además, ayudaron a comprender las estrategias de financiamiento que la empresa puso en práctica en los periodos de análisis, los cuales dependieron de la coyuntura que la empresa enfrentaba en el momento.

El ratio pasivo patrimonio es mayor que 1 debido a que la empresa utiliza recursos ajenos (deuda) para financiar sus actividades, a pesar de ellos se puede observar de que dicho ratio se va reduciendo al pasar los años lo que significa que poco a poco va pagando su endeudamiento.

Si se analiza de manera más exigente el grado de endeudamiento de la empresa podemos observar el ratio deuda patrimonio en el que se toma en cuenta sólo las cuentas de obligaciones financiera a corto y largo plazo. Donde se puede observar que sólo en el año 2020 es mayor a 1, luego de este año los ratios se mantienen prácticamente estables. En cuanto a la cobertura de intereses se puede observar que, del punto más bajo, que fue el año 2019, el ratio cobertura de intereses incrementa y se mantiene estable en los siguientes años, lo que indica que la empresa tiene la capacidad para asumir dichos gastos y que su capacidad para cubrir sus deudas mejora al pasar los años.

Gráfico N° 24. Ratios de Endeudamiento 2018-2025E



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

2.5.3.2. Ratios de Liquidez

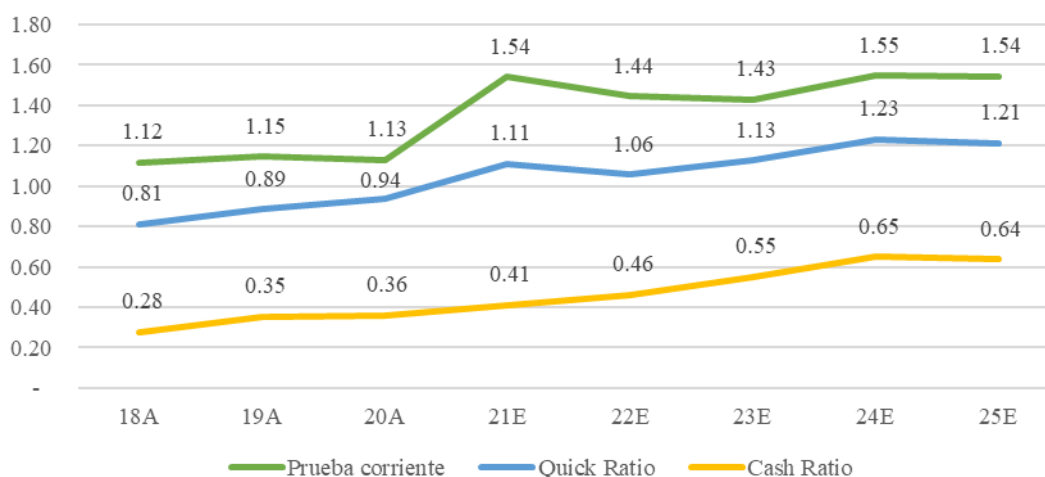
Los índices de liquidez buscan medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, los cuales son compromisos netamente de operar o realizar la actividad principal del negocio, por lo que su análisis es de suma importancia.

El ratio corriente cuenta con un valor mayor a uno, lo que indica que la empresa tiene un mayor grado de cobertura a corto plazo es decir, sobre sus obligaciones a menor vencimiento y mayor exigibilidad.

Se decidió medir la liquidez de la empresa mediante el ratio rápido debido a que este índice excluye a los inventarios (debido a que la empresa es del sector construcción, sus inventarios no son en teoría líquidos). El ratio rápido en el año 2019 y 2020 es menor que 1, luego en los siguientes años, el índice mejora teniendo un valor mayor a uno lo que reitera que la empresa puede atender sus obligaciones a corto plazo.

Además, se analizó el ratio de efectivo, el cual es uno de los ratios de liquidez más exigentes, el cual varía de 0.28 a 0.65 en los 8 últimos años de estudio con un claro incremento de año a año lo cual es un punto positivo.

Gráfico N° 25. Ratios de Liquidez 2018-2025E (en soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

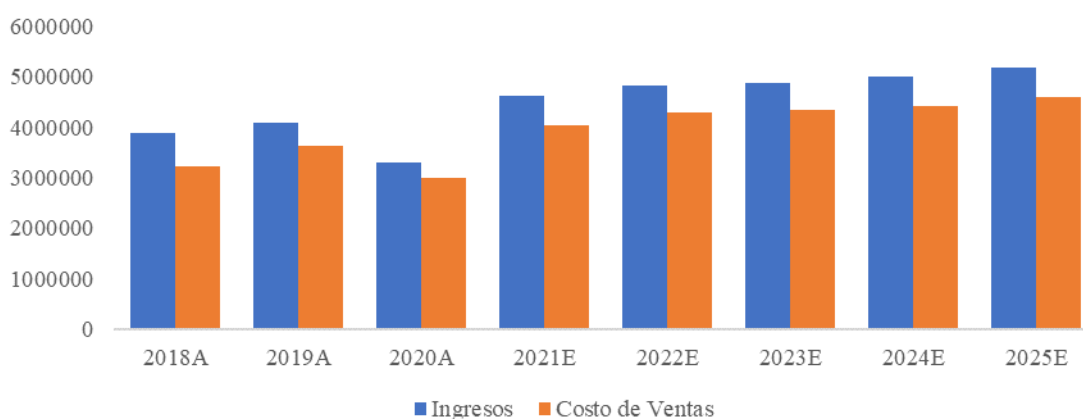
2.5.3.3. Ratios de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad evalúan los resultados de gestión empresarial, se podría decir que son los índices más importantes porque reflejan la capacidad de la empresa para generar utilidades y obtener un rendimiento sobre los recursos invertidos

de la misma. Estos ratios mostraron los resultados del negocio, combinando las respectivas utilidades del Estado de Resultados con el patrimonio, activo o ventas de la empresa.

Los indicadores de rentabilidad para la empresa son menores, como los ratios de cualquier empresa del sector construcción/industria. Se puede observar que el margen bruto varía de 9% a 17% aproximadamente en los últimos 8 años de estudio, este margen evalúa los ingresos en comparación a la utilidad bruta, el bajo índice se debe a los grandes costos de ventas vs los ingresos percibidos.

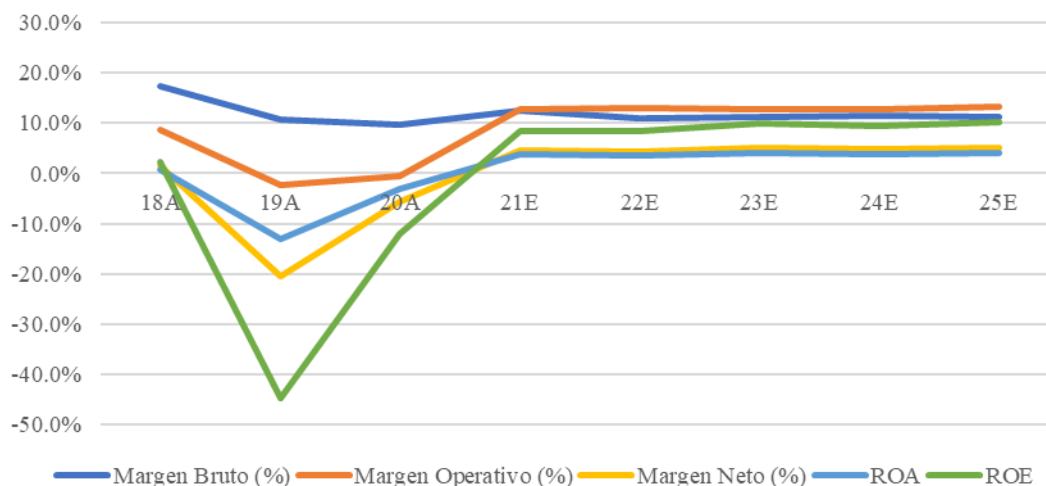
Gráfico N° 26. Ingresos Operacionales vs Costo de Ventas 2018-2025E (en miles de soles)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

Los márgenes brutos, operativo, neto, rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio muestran claramente una tendencia, donde en el año 2019 se muestra su punto más bajo en los diferentes indicadores, luego se muestra mejora en los índices de rentabilidad y se mantienen estables a lo largo de los últimos periodos.

Gráfico N° 27. Ratios de Rentabilidad 2018-2025E (%)



Fuente: SMV, AENZA S.A.A.
Elaboración: Propia

2.6. Modelo de Valorización

Como se indicó anteriormente en el punto 1.3 del presente trabajo, el modelo de valorización que se consideró indicado para el caso de estudio AENZA S.A.A. fue el flujo de caja descontados, este flujo fue descontado a una tasa de descuento obtenida mediante el método WACC.

El modelo de valuación de flujo de caja descontado se complementó con el modelo de múltiplos comparables, para dicha valorización se usaron los múltiplos EV/EBITDA y P/E. Para la comparación se utilizó a pares de la empresa AENZA en el Perú y México (debido a su similitud con el mercado peruano) del sector construcción/industria. Es así que se consideraron a las siguientes empresas:

- Corporación Aceros Arequipa S.A., empresa siderúrgica peruana especialista en la producción de acero, ofrece productos para la construcción, industria y minería.
- Cementos Pacasmayo S.A.A., empresa productora de soluciones constructivas, especialistas en cemento.

- Unión Andina de Cementos S.A.A., fusión de Cementos Lima y Cemento Andino especialistas en la producción de cemento.
- Aleatica México S.A.B. de C.V, empresa mexicana antes conocida como OHL México, es una empresa constructora y concesionaria mexicana dedicada al diseño, construcción y operación de carreteras y aeropuertos.
- Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V., empresa del Grupo Carso de México, participa en el sector de infraestructura y construcción a través de cinco sectores: Instalación de Ductos, Fabricación y Servicios para la Industria Química y Petrolera, Proyectos de Infraestructura, Construcción Civil y Vivienda.

2.6.1. WACC estimado

Para la estimación del WACC, como se mencionó en el punto 1.2 del presente trabajo, se usó la siguiente fórmula:

$$WACC = \frac{E}{(E + D)} r_e + \frac{D}{(D + E)} r_d (1 - t)$$

Para hallar la tasa de retorno con el uso de WACC se dividió en costo de deuda y de patrimonio, para esta última, se utilizó la fórmula de CAPM y los siguientes datos, actualizados al 22/03/2022:

- Country Risk Premium: En español, prima de riesgo país (CRP), es el rendimiento o prima adicional que exigen los inversores como compensación por el riesgo asociado a invertir en un país extranjero, en comparación con invertir en el mercado nacional. Esto se debe a que las oportunidades de inversión en el extranjero significan un mayor riesgo debido a varios factores de riesgo político y macroeconómico y Perú no es la excepción. A marzo 2022, se obtuvo dicho dato de Bloomberg el cual fue 1.888%. Se decidió añadirle a dicho dato +20bps por riesgo

reputacional. Como se mencionó anteriormente AENZA antes llamada Graña y Montero fue participe del gran caso de corrupción denominado Club de la Construcción. Si bien la empresa como ex y nuevos directores de la misma han sido colaboradores eficaces, la investigación recién se encuentra en su fase preparatoria, es decir, existe un largo camino, en dicha investigación y podrían salir a la luz nueva información que, en el peor de los casos perjudique a Aenza.

- Risk Free Rate: Para la tasa libre de riesgo se utilizó un promedio de la tasa T-Bond (Bonos del Tesoro del Gobierno de Estados Unidos) del 2000 hasta 2021. Los bonos del Tesoro se consideran casi libres de riesgo debido a que están totalmente respaldados por el gobierno de los EE.UU. El resultado de dicho promedio fue de 3.087%.
- Beta: Se utilizó el promedio de diferentes componentes. El primero fue la estimación de la beta utilizando datos de los últimos 10 años de la rentabilidad de la acción AENZAC1 y la rentabilidad del índice Standard & Poor's 500 (S&P500). Este índice se basa en la capitalización bursátil de 500 empresas de diferentes sectores de Estados Unidos y es considerado el índice más representativo de la situación del mercado. Beta se calculó de acuerdo a la siguiente fórmula y teniendo como resultado un beta de 0.43:

$$\beta = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{2M}}$$

Es de importancia señalar que se para obtener la rentabilidad de la acción e índice se usó los datos diarios a cierre de los últimos cinco años.

El segundo componente fue el beta calculado y otorgado por Damodaran para el sector ingeniería/ construcción el cual fue de 1.06. El tercer y último componente fueron los betas de las 5 empresas peruanas y mexicanas comparables que se

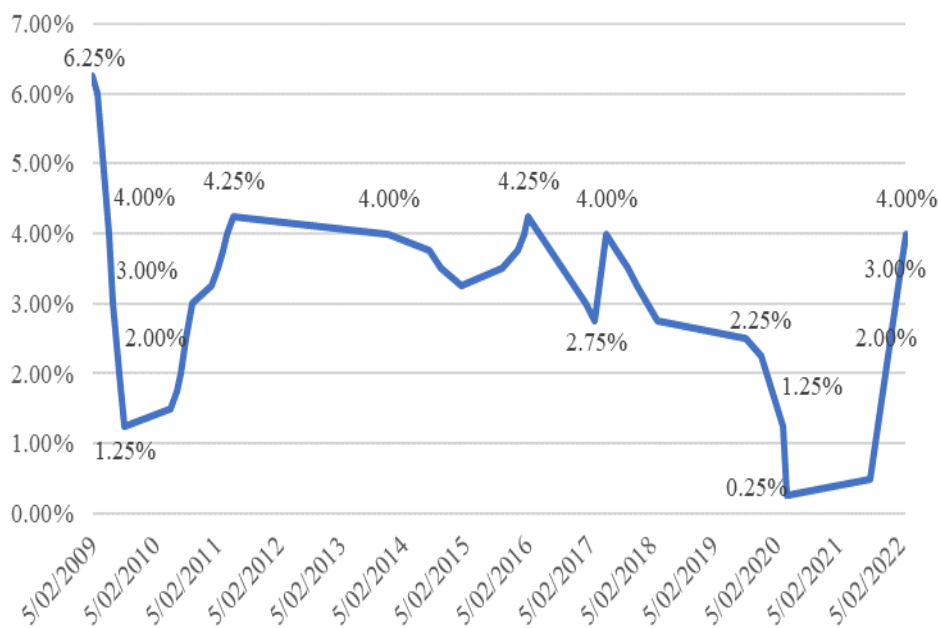
utilizaron en el trabajo de investigación. Para las empresas peruanas se usó un beta de 1.08 y para las mexicanas uno de 1.30. El resultado del promedio de los componentes antes mencionados fue de 1.0453.

- Equity Risk Premium: La prima de riesgo del mercado es fundamental en el modelo de flujos de caja descontado, es el rendimiento extra que proporciona la inversión en comparación con invertir en activos libres de riesgo. Esta prima compensa a los inversores por invertir en activos que asumen riesgo. La prima de riesgo se obtuvo de la data presentada por Damodaran en su página del NYU para Perú el cual fue 5.82%.

En cuanto al costo de deuda se utilizaron los siguientes datos para obtenerlo:

- Impuesto a la Renta: Se utilizó el impuesto de 29.5%.
- Tasa de Interés: Para hallar la tasa de interés se sacó el cálculo de gastos financieros entre deuda total, luego se calculó el promedio de tasa de interés de los últimos 5 años de estudio, teniendo como resultado 13.3%. Desde el inicio de la pandemia el Banco Central de Reserva del Perú ha cambiado su política monetaria con su herramienta de tasa de interés de referencia, este cambio en políticas se debe, por una parte, al panorama macro peruano, y por otra a presiones extranjeras como por ejemplo políticas de la FED en Estados Unidos.

Gráfico N° 28. Tasa de Referencia histórico 2009-2022



Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

Con los datos anteriormente mencionados, se pudo obtener la tasa de retorno que se utilizó para hallar el precio teórico de la empresa Aenza S.A.A.

Tabla 4 WACC estimado

WACC	
Country risk premium	2.088%
Risk Free Rate	3.087%
Beta apalancada	1.0453
Equity Risk Premium	5.820%
CAPM	11.35%
Tax rate	29.50%
Interest Rate	13.25%
Kd (1-t)	9.34%
D/D+E	42.53%
E/E+D	57.47%
WACC	10.498%

Fuente: Bloomberg, BVL, SMV
Elaboración: Propia

2.6.2. Flujo de Caja Aenza S.A.A.

Para la estimación del flujo de caja de la empresa Aenza, primero se utilizaron los estados de Flujo de Efectivo presentados por la compañía a la Superintendencia de Mercado de Valores trimestrales y anuales, luego, fueron ordenados con la finalidad de que se entiendan y se expliquen didácticamente. Después se usó el método indirecto de flujo de efectivo donde a partir de la utilidad se procede a reflejar fuentes y uso de efectivos de las actividades de operación, inversión y financiamiento hasta llegar al saldo de efectivo.

La valorización se basó en un flujo de caja descontado a 5 años, usando una tasa de retorno de 10.50% y tasa de perpetuidad de 4.13%. Si bien según datos del MEF indica que la tasa de perpetuidad es de 5.5%, la empresa Aenza S.A.A. presenta un caso inusual debido a que la utilidad neta de varios periodos es negativa por lo que imposibilita hallar la tasa de crecimiento (g) con la fórmula mostrada a continuación:

$$g = \frac{\text{Retention Rate}}{\text{ROE}}$$

$$\frac{\text{Retention Rate}}{\text{ROE}} = \frac{\text{Dividendo}}{\text{Utilidad Neta}}$$

Para este trabajo de investigación se utilizó la solución que Damodaran recomienda para casos como el presentado anteriormente por Aenza S.A.A.: utilizar el último dato de utilidad neta anual que sea positivo por la empresa.

Adicionalmente, se utilizó la tasa de perpetuidad debido a que se considera que la empresa continuará con sus actividades por un periodo indefinido y largo de tiempo. Su solidez como empresa se pudo asegurar en su historia, donde a pesar de crisis externas e internas la compañía sigue a flote.

Tabla 5 Flujo de Caja Aenza S.A.A.

<i>En miles de soles</i>	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Flujo de Caja Operativo						
Utilidad Neta del Ejercicio	(190,344)	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
Diferencia de Cambio, Neta	(5,802)	(14,984)	(20,877)	(15,138)	(17,777)	(18,968)
Participación en los Resultados de Partes Relacionadas	770	(83,632)	(114,996)	(67,718)	(92,962)	(97,218)
Depreciación	98,504	65,067	30,631	11,398	(1,566)	(9,756)
Deterioro de Intangibles	-	7,157	8,010	3,807	3,966	2,899
Amortización de Otros Activos	98,621	171,840	154,953	165,326	174,079	174,410
Deterioro de existencias	(30)	(91)	(123)	(82)	(99)	(101)
Deterioro de cuentas por cobrar	134,964	93,029	54,691	51,153	44,394	37,966
Deterioro de otros activos	38	(28,685)	8,958	11,198	(5,706)	(3,559)
Cambios en el Capital de Trabajo	(1,043)	887,941	(310,335)	(124,677)	44,837	(373)
Activo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	21,246	352,888	44,351	334,693	26,936	351,075
Otros Activos	(14,295)	(28,685)	8,958	11,198	(5,706)	(3,559)
Ingresos Diferidos (netos)	(9,827)	(5,911)	7,216	(2,841)	(512)	1,288
Flujo de Caja Operativo	132,802	1,632,900	83,845	631,522	407,909	692,543
Flujo de Caja de Inversiones						
CAPEX Total	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)
Dividendos	2,318	2,318	2,318	2,318	2,318	2,318
Otros Activos Financieros no corrientes	5,670	-	-	-	-	-
Flujo de Caja de Inversiones	-63,159	-68,829	-68,829	-68,829	-68,829	-68,829
Flujo de Caja Financiamiento						
Financiamiento CP	511,330	625,323	545,217	560,623	577,054	560,965
Financiamiento LP	1,319,749	1,272,644	1,272,168	1,288,187	1,277,667	1,279,341
Cuentas por pagar y otras cuentas por pagar	(35,653)	79,670	(28,925)	(35,128)	(18,602)	38,928
Dividendos	(82,412)	(68,498)	(60,217)	(53,721)	(48,493)	(44,214)
<i>Payout ratio%</i>	<i>43.30%</i>	<i>-31.57%</i>	<i>-28.35%</i>	<i>-21.22%</i>	<i>-20.37%</i>	<i>-17.11%</i>
Flujo de Caja Financiamiento	1,713,014	1,909,139	1,728,242	1,759,962	1,787,625	1,835,019
Flujo de Caja Financiamiento SMV	(225,637)	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Neto	1,782,657	3,473,210	1,743,258	2,322,655	2,126,705	2,458,733
Caja Inicial	948,978	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553
Caja Final	900,168	639,709	677,203	757,462	876,552	841,104
Efecto y Equivalente de Efectivo	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553	841,104

Fuente: SMV, AENZA

Elaboración: Propia

Como puede observar en la tabla anterior, el flujo de caja bajo el método indirecto, parte del EBIT, luego se le restan los impuestos (usando la tasa impositiva de 29.5%), gastos de capital y se le suman los cambios en capital de trabajo. El valor terminal de la empresa es el resultado de flujo de caja des apalancado.

CAPÍTULO III RESULTADOS

PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS

Mediante el diseño de investigación y metodología presentada en los puntos anteriores se pudo determinar el precio de la acción AENZAC1. A continuación se presentan los resultados de la investigación.

3.1 Flujo de Caja Descontado Aenza S.A.A.

En la siguiente tabla se observa el flujo de caja estimado de la compañía caso de estudio, como se indicó anteriormente se procedió a descontar dichos resultados a la tasa de retorno estimada (WACC).

4 Tabla 6 Flujo de Caja Aenza S.A.A.

5

Flujo de Caja AENZA							
<i>En miles de soles</i>	<u>2020A</u>	<u>2021E</u>	<u>2022E</u>	<u>2023E</u>	<u>2024E</u>	<u>2025E</u>	Terminal
EBIT	(15,147)	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953	
EBITDA	-15,147	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953	
Unlevered cash taxes	(4,468)	(172,884)	(185,166)	(184,104)	(189,119)	(201,176)	
Capex	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	
Cambios en Capital de Trabajo	(1,043)	887,941	(310,335)	(124,677)	44,837	(373)	
Unlevered Free Cash Flow	-91,805	1,229,956	61,034	244,154	425,652	409,257	409,257
Fecha FCF							
Years to cash flow	-	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
Factor de Descuento	1.00	0.90	0.82	0.74	0.67	0.61	
Valor Presente del FCF	-91,805	1,113,105	49,988	180,969	285,523	248,444	

6 Fuente: Bloomberg, SMV, AENZA

7 Elaboración: Propia

Para hallar el valor terminal siguiente se multiplicó la tasa de perpetuidad por el valor terminal, teniendo como resultado S/. 6,424,496. Para calcular el valor presente del valor terminal se determinó el factor de descuento, utilizando el periodo de 5 años y el WACC hallado. A dicho resultado se suma el valor presente del flujo de caja y se obtiene el valor de la empresa al que se le resta la deuda total para hallar el valor de

patrimonio. Se decidió no sumarle ha dicho calculo el efectivo y equivalente (caja) debido a los problemas financieros que la empresa ha presentado en los últimos años.

Tabla 7 Valor Terminal por el método FCF Aenza S.A.A.

En miles de soles	FCF
Tasa Perpetuidad	4.13%
Valor Terminal EBITDA / FCF	409,257
Valor Terminal	6,424,496
Periodo de Valor Terminal (años)	5.00
Factor de Descuento	0.6
VP del Valor terminal	3,900,063
VP del FCF	1,878,029
Valor Empresa	5,778,092
+ Caja	-
- Deuda	-1,831,079
Valor Patrimonio	3,947,013

Fuente: Bloomberg, SMV, AENZA

Elaboración: Propia

Luego se prosiguió en hallar el precio según el método de flujo de caja descontado, para lo cual se usó el valor de patrimonio anteriormente determinado. Las acciones en circulación son de 871,917,855, por lo que para hallar el precio teórico se dividió el valor de patrimonio entre el número de acciones en circulación. Como resultado, se calculó el precio teórico por el método de flujo de caja descontado S/. 4.527.

Tabla 8 Precio teórico FCF Aenza S.A.A.

Cálculo del precio teórico FCF	
Valor Patrimonio	3,947,013
Acciones AENZAC1	871,918
Acciones totales	871,918
Precio teórico AENZAC1	4.527
Precio Actual AENZAC1	1.10

Fuente: Bloomberg, SMV, AENZA

Elaboración: Propia

En la siguiente tabla se muestra el resumen de los resultados por el método de flujo de caja:

Tabla 9 Resumen de resultados FCF Aenza S.A.A.

Ticker	AENZAC1 PE
Precio Teórico	4.527
Precio Actual	1.10
Market Cap.	1,307,877
Acciones en Circulación	871,918

Fuente: SMV, AENZA

Elaboración: Propia

3.2. Valorización por Múltiplos Comparables Aenza S.A.A.

Para realizar la valuación relativa de la empresa caso de estudio, se estimaron múltiplos, en la siguiente tabla se muestran los resultados:

Tabla 10 Múltiplos Aenza S.A.A.

Información Financiera	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Número de Acciones (en miles) GRAMONC1/AENZAC1	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918
Valor Nominal	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Total capital social	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918
Precio Acción (en Nuevos Soles) GRAMONC1/AENZAC1	1.72	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Market Cap (en Nuevos Soles) GRAMONC1/AENZAC1	1,499,699	1,307,877	1,307,877	1,307,877	1,307,877	1,307,877
Ingresos (en miles de soles)	3,314,029	4,622,773	4,830,797	4,876,055	4,999,379	5,181,499
Utilidad neta (en miles de soles)	(190,344)	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
EBITDA (en miles de soles)	(15,147)	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953
Margen EBITDA (%)	-0.5%	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%	13.2%
Deuda (en miles de soles)	1,831,079	1,897,967	1,817,385	1,848,810	1,854,721	1,840,305
Cash (en miles de soles)	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553	841,104
Deuda Neta (en miles de soles)	(930,911)	(1,258,258)	(1,140,181)	(1,091,348)	(978,168)	(999,201)
EV (en miles de soles)	568,788	49,619	167,696	216,529	329,709	308,676
EBITDA 12 Meses (en miles de soles)	77,530	587,918	661,752	585,799	639,548	664,818
EV / EBITDA (x)	7.34x	0.36x	0.25x	0.37x	0.52x	0.46x
EV / Ingresos (x)	0.17x	0.01x	0.03x	0.04x	0.07x	0.06x
EPS	-0.22	0.25	0.24	0.29	0.27	0.30
P/E (x)	-7.88x	6.03x	6.16x	5.17x	5.49x	5.06x

Fuente: SMV, AENZA

Elaboración: Propia

De acuerdo a la proyección de los estados financieros de la empresa, en el año 2021 se presentan un EV/EBITDA de 0.36x y P/E de 6.03x, estos múltiplos fueron comparados con las estimaciones realizadas de las empresas comparables.

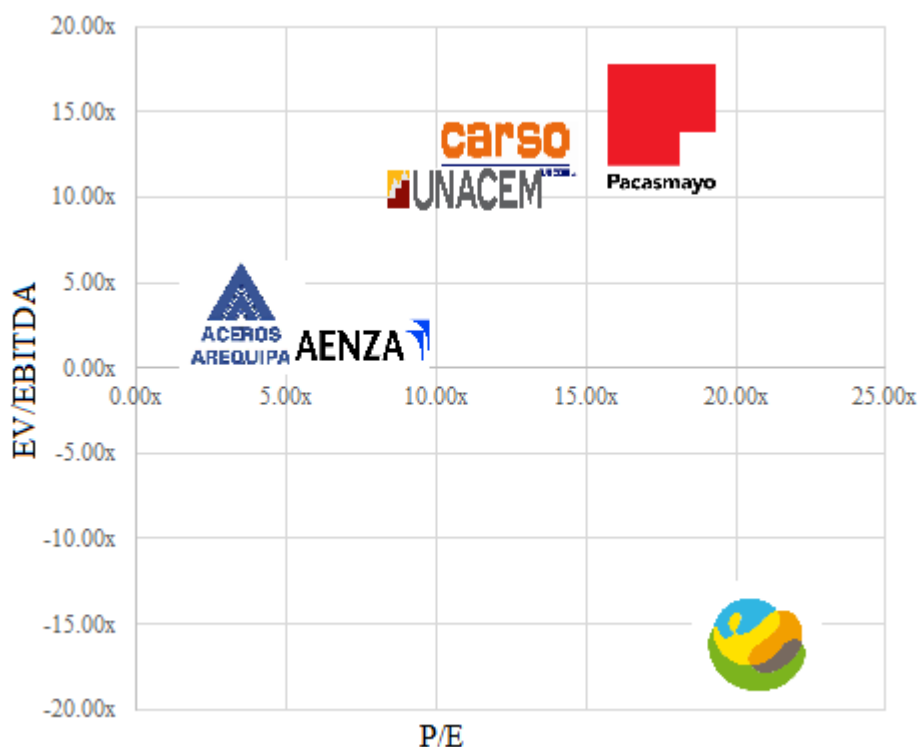
Tabla 11 Empresas comparables y múltiplos

Comparables						
Compañía	Sector	País	Debt/Equity	Beta	EV/EBITDA	P/E
Corporación Aceros Arequipa S.A.	Industria	Perú	89.89%	1.08	3.34x	2.22x
Cementos Pacasmayo S.A.A.	Industria	Perú	129.45%	1.08	17.26x	13.70x
UNACEM S.A.A.	Industria	Perú	53.16%	1.08	10.77x	11.03x
ALEATICA, S.A.B. DE C.V.	Industria	México	77.60%	1.30	20.75x	-17.03x
Carso Infraestructura y Construcción	Industria	México	21.95%	1.30	12.34x	12.15x
Media			74.4%	1.05	12.89x	4.42x
Mediana			77.6%	1.08	12.34x	11.03x
Beta				0.43		

Fuente: SMV, ALEATICA, CARSO
Elaboración: Propia

En el siguiente gráfico se compara a la empresa con compañías similares del sector construcción/industria y sus múltiplos P/E y EV/EBITDA. Lo que sugiere el gráfico es que la empresa está barata en comparación con sus pares, el gráfico muestra que la empresa tiene potencial de crecimiento y que el precio al que cotiza Aenza S.A.A. esta barato en relación a su precio teórico.

Gráfico N° 29. Valuación de AENZAC1 con respecto a empresas comparables



Fuente: SMV, ALEATICA, CARSO

Elaboración: Propia

Para hallar el valor terminal, se multiplicó la media del múltiplo EV/EBITDA de las empresas comparables con un valor de 12.9x por el valor terminal, teniendo como resultado S/. 8,791,676. Para calcular el valor presente del valor terminal se determinó el factor de descuento, utilizando el periodo de 5 años y el WACC hallado. A dicho resultado se suma el valor presente del flujo de caja y se obtiene el valor de la empresa al que se le resta la deuda total para hallar el valor de patrimonio. Se decidió no sumarle ha dicho calculo el efectivo y equivalente (caja) debido a los problemas financieros que la empresa ha presentado en los últimos años.

Tabla 12 Tabla resumen EV/EBITDA Aenza S.A.A.

En miles de soles	EV/EBITDA
Múltiplo de Salida / Tasa Perpetuidad	12.9x
Valor Terminal EBITDA / FCF	681,953
Valor Terminal	8,791,676
Periodo de Valor Terminal (años)	5.00
Factor de Descuento	0.6
VP del Valor terminal	5,337,087
VP del FCF	1,878,029
Valor Empresa	7,215,116
+ Caja	-
- Deuda	-1,831,079
Valor Patrimonio	5,384,037

Fuente: S&P, NYU SMV, AENZA
Elaboración: Propia

Después se prosiguió en hallar el precio según el método de múltiplos comparables, para lo cual se usó el valor de patrimonio anteriormente determinado. Las acciones en circulación son de 871,917,855, por lo que para hallar el precio teórico se dividió el valor de patrimonio entre el número de acciones en circulación. Como resultado, se calculó el precio teórico por el método de valuación relativa S/. 6.175.

Tabla 13 Precio teórico EV/EBITDA Aenza S.A.A.

Cálculo del precio teórico EV/EBITDA	
Valor Patrimonio	5,384,037
Acciones AENZAC1	871,918
Precio teórico AENZAC1	6.175
Precio Actual AENZAC1	1.10

Fuente: SMV, AENZA
Elaboración: Propia

En la siguiente tabla se muestra el resumen de los resultados por el método de valuación relativa:

Tabla 14 Resumen de resultados por múltiplos comparables Aenza S.A.A.

Ticker	AENZAC1 PE
Precio Teórico	6.175
Precio Actual	1.10
Market Cap.	1,307,877
Acciones en Circulación	871,918

Fuente: SMV, AENZA

Elaboración: Propia

3.3. Análisis de Sensibilidad

Se realizó un análisis de sensibilidad para medir las variaciones en el precio teórico promedio de ambos métodos de valuación en relación a cambios en el WACC, tasa de perpetuidad y múltiplo EV/EBITDA. Este análisis se realizó a través de tablas dinámicas de Excel.

Se utilizaron variaciones de 50bps tanto en el valor del WACC como en valor de EBITDA y tasa de perpetuidad, gracias a este análisis de sensibilidad se pudo observar los diferentes valores que tomaría el precio teórico de la empresa ante dichas variaciones.

Tabla 15 Análisis de Sensibilidad Precio Teórico FCF

WACC / g	3.1%	3.6%	4.1%	4.6%	5.1%
9.50%	4.76	5.15	5.62	6.18	6.87
10.00%	4.30	4.63	5.02	5.47	6.02
10.50%	3.91	4.19	4.53	4.89	5.33
11.00%	3.56	3.80	4.07	4.39	4.75
11.50%	3.25	3.46	3.69	3.96	4.27

Fuente: NYU, SMV, AENZA

Elaboración: Propia

Tabla 16 Análisis de Sensibilidad Precio Teórico por Múltiplos

WACC / EBITDA	11.9x	12.4x	12.9x	13.4x	13.9x
9.50%	6.01	6.26	6.51	6.76	7.00
10.00%	5.86	6.10	6.34	6.58	6.83
10.50%	5.70	5.94	6.18	6.42	6.65
11.00%	5.56	5.79	6.02	6.25	6.48
11.50%	5.41	5.64	5.87	6.09	6.32

Fuente: S&P, NYU, SMV, AENZA
Elaboración: Propia

3.4. Limitaciones

Al preparar los datos de la empresa para la investigación se observó que algunas cuentas de los estados financieros no cuadraban con los datos presentados en las notas financieras del mismo periodo de estudio, lo que fue una limitación para el avance de los cálculos de la investigación realizados.

Como se mencionó en el transcurso de la investigación la compañía actualmente está diversificada con 12 empresas que abarcan las tres líneas de negocio principales: ingeniería y construcción, infraestructura e inmobiliaria. El punto de partida de esta investigación fueron los estados financieros y sus notas anuales y trimestrales presentadas por Aenza S.A.A. a la SMV, esta información es presentada de manera global y no por empresa que correspondería a cada línea de negocio, por lo que se decidió proyectar los estados financieros de la misma forma, de manera global y no por empresa.

La empresa presenta un caso inusual en cuanto al cálculo de tasa de perpetuidad mediante la fórmula convencional debido a que la utilidad neta de varios periodos es negativa por lo que se tuvo que utilizar una solución para casos puntuales como el mencionado recomendado por Damodaran: utilizar el último dato de utilidad neta anual que sea positivo por la empresa.

Las proyecciones que se realizaron en el caso de estudio están sujetas a riesgos como:

- Riesgo político: La inestabilidad política afecta a la empresa por la falta de confianza de los inversionistas en realizar o formar parte de proyectos en el país, ocasionando menos backlog para la compañía y, por ende, menores ingresos.
- Como se mencionó anteriormente el caso por corrupción denominado “Club de la Construcción” recién se encuentra en etapa preliminar de investigación, por lo que la empresa se podría ver afectada de acuerdo a como se desarrolle la investigación y los resultados de esta. Pudiendo aparecer nuevos signos de corrupción que perjudicarían a la empresa.
- Las estimaciones de crecimiento económico podrían ser erróneas dado que la pandemia COVID-19 no tiene precedentes en la historia, por lo que el panorama de recuperación mundial como de la economía del país es poco claro.

CONCLUSIONES

Las conclusiones que a continuación se presentan responden a la hipótesis que se presentó en el plan de tesis, el cual se encuentra en los anexos, así como a las interrogantes que se plantearon al inicio de la investigación.

- El precio teórico de la acción de la empresa Aenza S.A.A. hallado es de S/. 4.527, este fue hallado mediante el método de flujo de caja descontado y es presentado en las conclusiones debido a que es el precio teórico que se acerca más a la realidad de la empresa. Si este valor se compara con el precio de mercado de la acción AENZAC1 al 10 de junio del 2022, el cual es S/, 1.10, pone en evidencia que la acción está subvaluada y demuestra un crecimiento potencial, por lo que se recomienda la compra de la acción con el fin de que la acción suba su valor.
- Con el método el modelo de valuación por múltiplos comparables se determinó que el precio teórico de la compañía es de S/. 6.175. Este resultado muestra que el precio de mercado actual es menor al precio teórico calculado y que la acción está subvaluada.
- Mediante la valorización relativa por el método de múltiplos comparables se demostró que la empresa está barata en relación con las empresas pares que se consideraron para la presente investigación. Este resultado respalda el resultado calculado por el método de flujos de caja descontado y es evidente que la empresa puede continuar creciendo en el futuro.
- Al aplicar la metodología de valuación mediante el método de flujo de caja descontado y por múltiplos comparables se permitió determinar el precio teórico de la acción AENZAC1 con la que la empresa Aenza cotiza en el mercado peruano.

RECOMENDACIONES

En este trabajo se planteó la combinación de dos metodologías de investigación, las cuales fueron el modelo de flujos de caja descontados y el modelo de múltiples comparables.

Esta combinación se puso en práctica para el caso de estudio Aenza S.A.A., perteneciente al sector construcción, pudiendo comprobarse la hipótesis, por lo que podría incentivar a próximas investigaciones para comprobar si la combinación de estos métodos también puede ser útil en la valuación de otras empresas de diferentes sectores que coticen en la bolsa de valores de Lima para evaluar si permite tomar decisiones de inversión adecuadas.

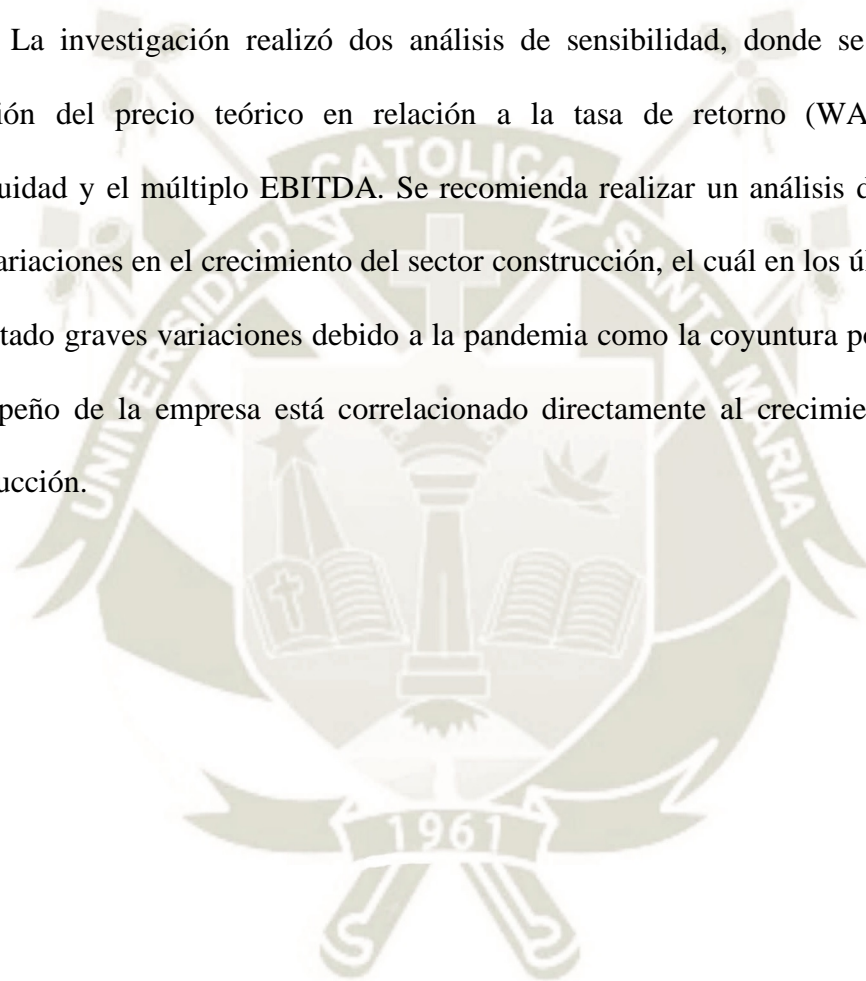
Al realizar la investigación, se ha podido demostrar que los estados financieros analizados como el deterioro en el precio de las acciones de Aenza S.A.A., han sido afectados directamente por los escándalos de corrupción Lava Jato.

Al crear y ejecutar el modelo de este caso de estudio, se presentó con la particularidad de que la utilidad neta de varios periodos era negativa, lo que imposibilitó el cálculo de tasa de crecimiento mediante el método común; por ello, se puso en práctica la recomendación de Aswath Damodaran para casos con mencionada característica. Se recomienda el uso de esta metodología para casos de empresas en crecimiento que presenten utilidades netas negativas.

Si es cierto que el diagnóstico realizado permite concluir que es factible tener una posición de compra de acciones de Aenza S.A.A., con el fin de mantenerlas en un mediano a largo plazo, para venderlas en un periodo en que la empresa se haya recuperado y, por ende, el precio de sus acciones también se haya incrementado. Esto

estará sujeto al resultado y conclusiones de las investigaciones sobre el escándalo Lava Jato, ya que se ha demostrado que tanto sus estados financieros como el precio de su acción se correlacionan directamente con este caso. Por lo que se recomienda que el inversionista se mantenga informado del desarrollo de las investigaciones del Caso Lava Jato como el Club de la Construcción.

La investigación realizó dos análisis de sensibilidad, donde se demuestra la variación del precio teórico en relación a la tasa de retorno (WACC), tasa de perpetuidad y el múltiplo EBITDA. Se recomienda realizar un análisis de sensibilidad ante variaciones en el crecimiento del sector construcción, el cuál en los últimos años ha presentado graves variaciones debido a la pandemia como la coyuntura política, pues el desempeño de la empresa está correlacionado directamente al crecimiento del sector construcción.



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aenza S.A.A. Y Subsidiarias (2021). *Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios al 31 de diciembre de 2019 y 2020 (No Auditados)*. Lima: Aenza S.A.A.
- Aenza S.A.A. Y Subsidiarias (2021). *Estados Financieros Consolidados 31 De diciembre De 2019 Y 2020*. Lima: Aenza S.A.A.
- Aenza S.A.A. Y Subsidiarias (2021). *Reporte Integrado 2020*. Lima: Aenza S.A.A.
- Alarcón, A., et al. (2020). Análisis financiero de la actualidad de Graña & Montero mediante los ratios y el uso del Economic Value Added. (Paper, Universidad Nacional de San Agustín). Recuperado de <https://www.researchgate.net/publication/344419000>
- Almenara, C. (2017). Modelo de valoración de activos financieros (CAPM). Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-financieros-capm.html>
- Andina. (2022). Exdirectivos de Graña y Montero pagarán casi S/ 60 millones al Estado. Andina. Recuperado de <https://andina.pe/agencia/noticia-exdirectivos-grana-y-montero-pagaran-casi-s-60-millones-al-estado-880323.aspx>
- Andina. (2022). Perú tendrá tercera inflación más baja de América Latina el 2022. Andina. Recuperado de <https://andina.pe/agencia/noticia-peru-tendra-tercera-inflacion-mas-baja-america-latina-2022-875558.aspx>
- Atix Capital. (2021). Guía de Cobertura 2022. Recuperado de <https://media-exp1.licdn.com/dms/document/C4D1FAQFQdy90CtoNxw/feedshare-document-pdf-analyzed/0/1630688818686?e=1636596000&v=beta&t=OprDhQizBfIGVHbsAQeOSfejO8QbMTLZ25Ae6p3Pw9A>

- Aznar, J., et al. (2016). Valoración de Empresas: Métodos y Casos Prácticos para pequeñas y medianas empresas. Recuperado de <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/67718/PDF-Cayo%3BAznar%3BCevallos%20-%20Valoraci%C3%B3n%20de%20empresas.%20M%C3%A9todos%20y%20casos%20pr%C3%A1cticos%20para%20peque%C3%B1as%20y%20medianas%20....pdf?sequence=1>
- Banco de Reserva del Perú. (2021). Reporte de Inflación: Setiembre 2021. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2021/setiembre/reportes-de-inflacion-setiembre-2021.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2022). Estadísticas. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
- Banco Central de Reserva del Perú. (03 de Marzo 2022). Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Febrero 2022. Nota de Estudios del BCRP, (17). Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2022/nota-de-estudios-17-2022.pdf>
- Barrionuevo, F. (2014). Método de Valoración de Empresas. Recuperado de <https://franciscobarrionuevo.eu/files/2015/03/ENSAYO-M%C3%89TODOS-DE-VALORACI%C3%93N-DE-EMPRESAS.pdf>
- Bernstein, J., Tedeschi, E. (2021). Pandemic Prices: Assessing Inflation in the Months and Years Ahead. Recuperado de <https://www.whitehouse.gov/cea/blog/2021/04/12/pandemic-prices-assessing-inflation-in-the-months-and-years-ahead/>
- Bolsa de Valores de Lima. (2022). Mercado de Valores. Recuperado de https://documents.bvl.com.pe/inf_cotizaciones73658_QUVOWkFDMQ.html

- Bonam, D., Smădu, A. (2021). The long-run effects of pandemics on inflation: Why this time may be different. Recuperado de <https://voxeu.org/article/long-run-effects-pandemics-inflation>
- Calvalcant, R., Rodríguez, I. (2020). Análisis sectorial de la industria de la construcción con acero y la oportunidad para estructuras galvanizadas en el Perú. (Trabajo de Grado, Universidad de Piura). Recuperado de https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/4915/MDE_2040.pdf?sequence=2
- Cardenas, S., Castilla, K. & Reyes, M. (2019). Valorización Enel Distribución S.A.A. (Tesis de Maestría, Universidad del Pacífico). Recuperado de https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/2521/Saul_Tesis_Maestria_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Carosa, C. (23/04/2021). Covid Or Policy: What's Causing This Inflation Surge? Forbes. <https://www.forbes.com/sites/chriscarosa/2021/08/23/covid-or-policy-whats-causing-this-inflation-surge/?sh=66f6f67a4c0f>
- CFA Institute. (2021). Free Cash Flow Valuation. Recuperado de <https://www.cfainstitute.org/en/membership/professional-development/refresher-readings/free-cash-flow-valuation>
- Chen, J. (2019). Earnings Per Share – EPS Definition. [Entrada de Blog]. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp>
- Chen, J. (2022). Dividend Discount Model – DDM. Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/d/ddm.asp>
- Construction Review Online (2021). Top construction companies in Mexico. Recuperado de <https://constructionreviewonline.com/top-companies/top-construction-companies-in-mexico-2/>

- Corporate Finance Institute. (2021). Asset Valuation. Recuperado de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/asset-valuation/>
- Corporate Finance Institute. (2021). Free Cash Flow to Equity (FCFE). Recuperado de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/free-cash-flow-to-equity-fcfe/>
- Corporate Finance Institute. (2021). WACC. Recuperado de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/what-is-wacc-formula/>
- Corporate Finance Institute. (2022). Free Cash Flow to Firm (FCFF). Recuperado de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/modeling/free-cash-flow-to-firm-fcff/>
- Corporate Finance Institute. (2022). Dividend Discount Model. Recuperado de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/dividend-discount-model/>
- Cruz, R. (2020). ¿Qué es el ‘club de la construcción’ y cómo operaba en el Ministerio de Transportes? El Comercio. Recuperado de <https://elcomercio.pe/politica/que-es-el-club-de-la-construccion-y-como-operaba-en-el-ministerio-de-transportes-ollanta-humala-nadine-heredia-noticia/?ref=signwall>
- Damodaran, A. (2016). Dealing with Negative Earnings. Recuperado de <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/podcasts/valfall16/valsession9.pdf>
- Damodaran, A. (2021). Relative Valuation. Recuperado de <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/relval.pdf>
- Damodaran, A. (2022). Betas by Sector (US). Recuperado de https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

- Damodaran, A. (2022). Country Default Spreads and Risk Premiums. Recuperado de https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Damodaran, A. (2022). Historical Implied Equity Risk Premiums. Recuperado de https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histimpl.html
- El Peruano. (2021). Club de la Construcción: incluyen a ocho empresas más como terceros civilmente responsables. El Peruano. Recuperado de <https://elperuano.pe/noticia/132088-club-de-la-construccion-incluyen-a-ocho-empresas-mas-como-terceros-civilmente-responsables>
- El Peruano. (2021). Poder Judicial evita pago a empresas ligadas al “Club de la Construcción”. El Peruano. Recuperado de <https://elperuano.pe/noticia/126003-poder-judicial-evita-pago-a-empresas-ligadas-al-club-de-la-construccion>
- Expansión (2022). Tipos del Banco Central de Perú. Recuperado de <https://datosmacro.expansion.com/tipo-interes/peru#:~:text=Per%C3%BA%20ha%20subido%20sus%20tipos,inflaci%C3%B3n%20y%20proteger%20la%20divisa.>
- Fernández, P. (2008). Métodos de Valoración de Empresas. Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Fernández, P. (2011). WACC: Definición, Interpretaciones equivocadas y errores. IESE Business School. Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0914.pdf>
- Fernando, J. (2021). Enterprise Value – EV. Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/e/enterprisevalue.asp>
- Fernando, J. (2021). Discounted Cash Flow (DCF). Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/d/DCF.asp>

- Galante, M. (2022). What is discounted cash flow and why is it important. Recuperado de <https://www.stessa.com/blog/discounted-cash-flow/>
- Gardner, J., et al. (Noviembre 2012). Valuing Coca-Cola Using The Free Cash Flow To Equity Valuation Model. Journal of Business & Economics Research. Recuperado de <https://clutejournals.com/index.php/JBER/article/view/7362/7430>
- García, N., et al. (2019). La construcción en el Producto Interno Bruto del Ecuador, 2000-2018. PODIUM, (35), 57-68. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7291232>
- Goedhart, M. (2005). The right role for multiples in valuation. Recuperado de <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-right-role-for-multiples-in-valuation>
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2020). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Al 31 De diciembre De 2019 Y 30 De Setiembre De 2020 (No Auditados). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2020). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Al 31 De diciembre De 2019 (Auditados) Y 30 De junio De 2020 (No Auditados). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2020). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Al 31 De diciembre De 2019 (Auditados) Y 31 De marzo De 2020 (No Auditados). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2020). Estados Financieros Consolidados 31 De diciembre De 2018 Y 2019. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2020). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Al 31 De Diciembre De 2018 (Auditados) Y 2019 (No Auditados). Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2020). Reporte Integrado 2019. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2019). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Por Los Periodos De Tres Meses Terminados Al 31 De marzo De 2018 Y De 2019 (No Auditados); Y Estado Consolidado De Situación Financiera Al 31 De diciembre De 2018 (Auditado) Y Al 31 De marzo De 2019 (No Auditado). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2019). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Por Los Periodos De Seis Meses Terminados Al 30 De Junio De 2018 Y De 2019 (No Auditados); Y Estado Consolidado De Situación Financiera Al 31 De Diciembre De 2018 (Auditado) Y Al 30 De Junio De 2019 (No Auditado). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2019). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Por Los Periodos De Nueve Meses Terminados Al 30 De Setiembre De 2018 Y De 2019 (No Auditados); Y Estado Consolidado De Situación Financiera Al 31 De Diciembre De 2018 (Auditado) Y Al 30 De Setiembre De 2019 (No Auditado). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2019). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 y 2017. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2019). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios Al 31 De Diciembre De 2017 (Auditados) Y 31 De Diciembre De 2018 (No Auditados). Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2019). Reporte Integrado 2018. Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2018). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Por Los Periodos De Tres Meses Terminados Al 31 De Marzo De 2017 Y De 2018; Y Estado Consolidado De Situación Financiera No Auditado Al 31 De Diciembre De 2017 Y Al 31 De Marzo De 2018. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2018). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Por Los Periodos De Seis Meses Terminados Al 30 De Junio De 2017 Y De 2018; Y Estado Consolidado De Situación Financiera Auditado Al 31 De Diciembre De 2017. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2018). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Por Los Periodos De Nueve Meses Terminados Al 30 De Septiembre De 2017 Y De 2018; Y Estado Consolidado De Situación Financiera Auditado Al 31 De Diciembre De 2017. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2018). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2017 y 2016. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2018). Informe de Resultados Consolidado 2017. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2018). Memoria Anual Integrada 2017. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2017). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Marzo De 2017 Y De 2016 Y Por Los Periodos Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2017). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De Junio De 2017 Y De 2016 Y Por Los Periodos Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2017). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De Septiembre De 2017 Y De 2016 Y Por Los Periodos Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2017). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Diciembre De 2016 Y De 2015 Y Por Los Periodos Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2017). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2016 y 2015. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2017). Memoria Anual Integrada 2016. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2016). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Marzo De 2016 Y De 2015 Y Por Los Periodos De Tres Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2016). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De Junio De 2016 Y De 2015 Y Por Los Periodos De Seis Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2016). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De setiembre De 2016 Y De 2015 Y Por Los Periodos De Nueve Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2016). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Diciembre De 2015 Y De 2014 Y Por Los Periodos Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2016). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2016). Memoria Anual Integrada 2015. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2015). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Marzo De 2015 Y De 2014 Y Por Los Periodos De Tres Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2015). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De Junio De 2015 Y De 2014 Y Por Los Periodos De Seis Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2015). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De Septiembre De 2015 Y De 2014 Y Por Los Periodos De Nueve Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2015). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Diciembre De 2014 Y De 2013 Y Por Los Periodos Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2015). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014. Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2015). Memoria Anual 2014. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2014). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 31 De Marzo De 2014 Y De 2013 Y Por Los Periodos De Tres Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2014). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 Junio De 2014 Y De 2013 Y Por Los Periodos De Seis Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2014). Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios No Auditados Al 30 De Septiembre De 2014 Y De 2013 Y Por Los Periodos De Nueve Meses Terminados En Esas Fechas. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2014). Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados No Auditados 31 De Diciembre De 2013. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2014). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2013 y 2012. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2014). Memoria Anual 2013. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2013). Estados Financieros Consolidados 31 De Marzo De 2013 Y 31 De Diciembre De 2012. Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2013). Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados No Auditados 30 De Junio De 2013. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2013). Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados No Auditados 30 De Setiembre De 2013. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2013). Estados Financieros Consolidados 31 De Diciembre De 2012 Y 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2013). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012 y 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2013). Resumen Memoria Anual 2012. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2012). Estados Financieros Consolidados 31 De Marzo De 2012 Y 31 De Diciembre De 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2012). Estados Financieros Consolidados 30 De Junio De 2012 Y 31 De Diciembre De 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2012). Estados Financieros Consolidados 30 De Setiembre De 2012 Y 31 De Diciembre De 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2012). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011 y 2010. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2012). Memoria Anual 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2011). Notas A Los Estados Financieros 31 De Marzo De 2011 Y 31 De Diciembre De 2010. Lima: Graña y Montero S.A.A.

- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2011). Notas A Los Estados Financieros 30 De Junio De 2011 Y 31 De Diciembre De 2010. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2011). Notas A Los Estados Financieros 30 De Setiembre De 2011 Y 31 De Diciembre De 2010. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2011). Estados Financieros Consolidados 31 De Diciembre De 2011. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2011). Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010 y 2009. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2011). Memoria Anual 2010. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2010). Notas A Los Estados Financieros 31 De Marzo De 2010 Y 31 De Diciembre De 2009. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2010). Notas A Los Estados Financieros 30 De Junio De 2010 Y 31 De Diciembre De 2009. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2010). Notas A Los Estados Financieros 30 De Setiembre De 2010 Y 31 De Diciembre De 2009. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Graña y Montero S.A.A. y Subsidiarias (2010). Notas A Los Estados Financieros 31 De Diciembre De 2010 Y 31 De Diciembre De 2009. Lima: Graña y Montero S.A.A.
- Guerrero, C. y Urbina, E. (2015). *Análisis de la Planeación Financiera a la Empresa "H y J" S.A. para la Toma de Decisiones Estratégicas en el periodo 2014-2015*. (Trabajo de Grado, Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua). Recuperado el 21/10/19 de <http://repositorio.unan.edu.ni/4734/1/16884.pdf>

- Hargrave, M. (2019). Price-to-Sales Ratio (P/S Ratio). [Entrada de Blog]. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.investopedia.com/terms/p/price-to-salesratio.asp>
- Hargrave, M. (2021). Weighted Average Cost of Capital (WACC). Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/w/wacc.asp>
- Hayes, A. (2021). Free Cash Flow to the Firm (FCFF). Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowfirm.asp>
- Hayes, A. (2019). Price-to-Earnings Ratio – P/E Ratio. [Entrada de Blog]. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.investopedia.com/terms/p/price-earningsratio.asp>
- Hayes, A. (2019). Price-To-Book – P/B Ratio. [Entrada de Blog]. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.investopedia.com/terms/p/price-to-bookratio.asp>
- Hayes, A. (2022). Free Cash Flow to the Firm (FCFF). Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowfirm.asp>
- Hyme, P. (31 de Agosto de 2003). La Teoría de los Mercados de Capitales Eficientes. Universidad de París 1. Recuperado de <file:///C:/Users/frivera/Downloads/Dialnet-LaTeoriaDeLosMercadosDeCapitalesEficientes-2497646.pdf>
- IDEHPUCP. (2022). Club de la construcción. Recuperado de <https://idehpucp.pucp.edu.pe/observatorio-de-casos-anticorrupcion-y-lavado-de-activos/casos-materia-corrupcion/club-de-la-construccion/>
- IG4 Capital. (2022). IG4 Capital finaliza oferta pública de adquisición de acciones de Aenza (antes G&M) para convertirse el principal accionista de una de las plataformas de infraestructuras más grandes del Perú. Recuperado de https://ig4capital.com/es/midia_es/destaques_es/ig4-capital-finaliza-oferta-publica-

de-adquisicion-de-acciones-de-aenza-antes-gm-para-convertirse-el-principal-accionista-de-una-de-las-plataformas-de-infraestructuras-mas-grandes-del-peru/

- Inezwari, D. (2013). Relative Valuation Model Analysis of IDX LQ45 Stocks. Journal of Applied Finance and Accounting, 6(1), 67-96. Recuperado de <https://media.neliti.com/media/publications/243758-relative-valuation-model-analysis-of-idx-1303505f.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2022). Estadísticas. Recuperado de <https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-tematico/economia/>
- Involucra S.L. (2019). Diferencias entre Obra Civil y Obra Pública. Recuperado de <https://www.involucrasl.es/diferencias-entre-obra-civil-y-obra-publica/>
- Kallpa Securities S.A.B. (2020). Peru Equity Guide 2020. Recuperado de <https://kallpasab.com/reportes/Peru%20Equity%20Guide%202020%20-%20Kallpa%20SAB.pdf>
- Kallpa Securities S.A.B. (2021). Guía de Cobertura 2021. Recuperado de <https://www.kallpasab.com/reportes/Guia%20de%20Cobertura%202021%20-%20Kallpa%20SAB.pdf>
- Kennon, J. (2019). Using the Price-to-Earnings Ratio as a Quick Way to Value a Stock. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.thebalance.com/using-price-to-earnings-356427>
- Kenton, W. (2021). Capital Asset Pricing Model (CAPM). Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/c/capm.asp>
- Kenton, W. (2021). Free Cash Flow to Equity – FCFE Definition. Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowtoequity.asp>
- Koller, T., Goedhart, M. & Wessels D. (2010). Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. New Jearsey, Estados Unidos: McKinsey & Company.

- Larraín, F., Sachs, J. (2013). Macroeconomía en la Economía Global. Santiago de Chile: Pearson
- Lezama, A., Salinas, P. & Koo, W. (2015). Reporte De Valorización Inretail Perú Corp. (Tesis de Maestría, Universidad del Pacífico). Recuperado de https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1136/Aldo_Tesis_maestria_2015.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Little, K. (2019). Understanding Price-to-Book Ratio. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.thebalance.com/understanding-price-to-book-ratio-3140786>
- Marker, A. (2021). The Advantages and Limitations of Discounted Cash Flow Analysis. Recuperado de <https://www.smartsheet.com/content/discounted-cash-flow-pros-cons>
- Mercados & Regiones. (2017). Graña y Montero y su historia en la BVL. Recuperado de <https://mercadosyregiones.com/2017/03/08/grana-y-montero-y-su-historia-en-la-bvl/>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2019). Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad. Recuperado de https://www.mef.gob.pe/contenidos/inv_privada/planes/PNIC_2019.pdf
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2021). La economía peruana registrará uno de los mayores crecimientos a nivel mundial entre el 2021 y 2022 y fortalecerá sus cuentas fiscales. Recuperado de https://www.mef.gob.pe/index.php/?option=com_content&view=article&id=7134&Itemid=101108&lang=es
- Mulier, T. (21/10/2021). Think Everything's Expensive Now? Get Ready for What's Next. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-10-22/think-everything-s-expensive-now-wait-until-you-see-what-s->

[next?utm_campaign=instagram-bio-](#)

[link&utm_medium=social&utm_source=instagram&utm_content=business](#)

- My Accounting Course. (2019). Earnings Per Share (EPS). Recuperado el 22/10/19 de <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/earnings-per-share>
- My Accounting Course. (2019). Price Earnings P/E Ratio. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/price-earnings-ratio>
- My Accounting Course. (2019). Price to Book Ratio. Recuperado el 22/10/19 de <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/price-to-book-ratio>
- My Accounting Course. (2019). Price to Sales Ratio (Price/Sales). Recuperado el 22/10/19 de <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/price-to-sales-ratio>
- National Association of Certified Valuators and Analysts. (2012). Commonly Used Methods of Valuation. Fundamentals, Techniques & Theory, 1 (6), 1-50. Recuperado de http://accioneduca.org/admin/archivos/clases/material/valuation-method_1564415288.pdf
- NetValU. (2021). Reporte de Mercado FX. Recuperado de https://media-exp1.licdn.com/dms/document/C4E1FAQE2OIEFox_0pA/feedshare-document-pdf-analyzed/0/1634153842656?e=1636592400&v=beta&t=5KJvEW6YA2yW4v-DSFqkYZIbt7NIBa1ascwFpp4wVLA
- Obras por Expansión (2020). 100 empresas de la Construcción más Grandes de México. Recuperado de <https://obras.expansion.mx/construccion/2020/08/20/ranking-las-100-empresas-de-la-construccion-mas-grandes-de-mexico>

- Pascal, F. (2004). Fundamental Equity Valuation: Stock Selection Based on Discounted Cash Flow. (Trabajo de Grado). Recuperado de <https://core.ac.uk/download/pdf/20637481.pdf>
- Peiro, A. (2022). Valor de empresa/EBITDA – EV/EBITDA. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/valor-de-empresa-ebitda-ev-ebitda.html>
- Pérez, L. (2021). Allanan 15 Viviendas de Investigados en los Casos 'Club de la Construcción' y 'Arbitrajes'. Recuperado de <https://convoca.pe/agenda-propia/allanan-15-viviendas-de-investigados-en-los-casos-club-de-la-construccion-y>
- Pignataro, P. (2017). Financial Modeling & Valuation. Recuperado de <https://bennyannawi.files.wordpress.com/2017/03/paul-pignataro-financial-modeling-and-valuation-a-practical-guide-to-investment-banking-and-private-equity-wiley-2013.pdf>
- Pontificia Universidad Católica del Perú. (2017). Informe de Análisis Sectorial: Sector Construcción. Observatorio Laboral. Recuperado de https://cdn01.pucp.education/btpucp/2019/07/25201725/12_sector-construccion_vf_23-10-2017.pdf
- Quiroga, E. (2017). Eficiencia en los Mercados Financieros y Predicción de Precios de los Activos. Ciencias Administrativas, Universidad Nacional de La Plata, p. 47-53. Recuperado de <https://www.redalyc.org/journal/5116/511653854005/511653854005.pdf>
- Quispe, K. M. (2017). Caso Graña y Montero: Análisis y Reflexión del Riesgo Reputacional. Revista Lidera, (12), 94-97. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/revistalidera/article/view/23610>

- Raisin. (2022). Mercados financieros: definición, características y volatilidad. Recuperado de <https://www.raisin.es/educacion-financiera/mercados-financieros-definicion-caracteristicas-y-volatilidad/>
- Rizzi, J., et al. (2013). Estimating Value: Part 3 Advantages and Disadvantages of Multiples in Valuation. Recuperado de <http://www.mergerprof.com/2013/01/estimating-value-part-3-advantages-and.html>
- Rodríguez, J. (2017). Valoración De Agroindustrial Laredo S.A.A. (Tesis de Maestría, Universidad del Pacífico). Recuperado de <https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/2224/Jos%c3%a9%20Tesis%20Maestria%202017.pdf?sequence=9&isAllowed=y>
- Roldán, P. (2022). Ley del precio único. <https://economipedia.com/definiciones/ley-del-precio-unico.html>
- Romero, C. (2021). Multan a 33 empresas por concertar en el ‘Club de la Construcción’. La República. Recuperado de <https://larepublica.pe/politica/2021/11/19/indecopi-multan-a-33-empresas-por-concertar-en-el-club-de-la-construccion-odebrecht/>
- Ruiz de Castilla, J. (2018). Valorización de la Empresa Cementos Pacasmayo S.A.A. (Tesis de Maestría, Universidad del Pacífico). Recuperado de <https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/2467/Jose%20Tesis%20maestria%202018.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Saldaña, L. (2016). Valorización de Graña y Montero. (Tesis de Maestría, Universidad del Pacífico). Recuperado de <https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1928/Luis%20Tesis%20maestria%202016.pdf?sequence=1>

- Semana Económica (2019). Graña y Montero ante el escándalo de Odebrecht. *Semana Económica*. Recuperado el 29/10/2019 de <http://semanaeconomica.com/tema/grana-y-montero-ante-el-escandalo-de-odebrecht/>
- SENCICO. (2006). Reglamento Nacional de Edificaciones. Recuperado de <https://ww3.vivienda.gob.pe/ejes/vivienda-y-urbanismo/documentos/Reglamento%20Nacional%20de%20Edificaciones.pdf>
- Sevilla, A. (2020). EBITDA. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/ebitda.html>
- Sevilla, A. (2022). Estado de Resultados. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/cuenta-de-resultados.html>
- Smith, T. (2020). Asset Valuation. Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/a/assetvaluation.asp>
- S&P Global. (2021). S&P/BVL Peru General Index. Recuperado de <https://s3.us-east-1.amazonaws.com/site.documents.cdn.prod.bvl.com.pe/fs-sp-bvl-peru-general-index-Oct21.pdf>
- S&P Dow Jones Índices. (2022). S&P/BVL Construction Index. Recuperado de <https://www.spglobal.com/spdji/es/indices/equity/sp-bvl-construction-index/#overview>
- Steiger, F. (2008). The Validity of Company Valuation using Discounted Cash Flow Methods. Recuperado de <https://arxiv.org/ftp/arxiv/papers/1003/1003.4881.pdf>
- The Economic Times. (2019). Definition of 'Earnings Per Share (eps)'. [Entrada de Blog]. Recuperado el 22/10/19 de <https://economictimes.indiatimes.com/definition/earnings-per-share-eps>

- The World Bank. (2021). The World Bank In Peru. Recuperado de <https://www.worldbank.org/en/country/peru/overview#1>
- Vazzano, V. (2015). Métodos de valoración de empresas. Anuario de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario, UCA, 11, pp. 134-143. Recuperado de <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/5778/1/metodos-valoracion-empresas-vazzano.pdf>
- Villahermosa, L. (02/05/2021). Aenza (ex Graña y Montero): la carrera de la mayor constructora de Perú por sobrevivir a su fuerte crisis reputacional. América Economía. Recuperado de <https://www.americaeconomia.com/aenza-ex-grana-y-montero-la-carrera-de-la-mayor-constructora-de-peru-por-sobrevivir-su-fuerte-crisis>
- Vivar, J. (2013). *Análisis de la Rentabilidad en el Almacén Motos y Repuestos*. (Trabajo de Grado, Universidad del Azuay). Recuperado el 21/10/19 de <http://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/3090/1/09865.pdf>
- Weitzel, T., et al. (13 de Julio de 2003). IS Valuation Methods: Insights from Capital Markets Theory and Practice. 7th Pacific Asia Conference on Information Systems. Recuperado de <https://www.researchgate.net/publication/228735941>

ANEXOS

Anexo 1: Estado de Resultados 2010-2025E

Tabla N° 1. Estado de Pérdidas y Ganancias 2010-2025E

En miles de soles	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Ingresos																
Ingresos Operacionales	2,584,852	4,241,266	4,148,562	4,798,200	5,800,512	6,679,889	5,067,825	5,019,146	3,899,462	4,085,004	3,314,029	4,622,773	4,830,797	4,876,055	4,999,379	5,181,499
	100.0%	100.0%	79.3%	80.4%	82.8%	85.3%	78.3%	82.5%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Ingresos por Ingeniería y Construcción	1,737,021	691,326	3,524,585	4,075,070	5,035,674	5,841,559	4,159,538	3,353,199	1,960,863	2,797,326	2,092,592	2,803,047	2,929,184	2,956,626	3,031,404	3,141,834
Ingresos por Inmobiliario	237,806	-	240,110	313,731	224,560	215,764	411,518	647,535	630,130	264,401	182,439	433,569	453,080	457,324	468,891	485,972
Ingresos por Infraestructura	462,689	2,451,452	524,459	680,988	884,766	1,023,112	912,094	1,447,927	1,883,253	1,587,293	1,185,239	1,894,044	1,979,276	1,997,819	2,048,347	2,122,965
Ingresos por Tecnología	134,412	110,273	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por Minería	-	827,047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por Holding	-	-	44,654	51,525	53,241	70,531	62,070	70,049	62,098	87,476	240,799	169,500	177,128	178,787	183,309	189,987
Otros Ingresos	12,924	161,168	(185,246)	(323,114)	(397,729)	(471,077)	(477,395)	(499,564)	(636,882)	(651,492)	(387,040)	(677,387)	(707,869)	(714,501)	(732,572)	(759,259)
Ingresos No Operacionales	-	-	1,083,323	1,169,115	1,208,168	1,152,544	1,401,781	1,060,996	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestación de Servicios	-	-	1,083,323	1,169,115	1,208,168	1,152,544	1,401,781	1,060,996	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Ingresos Netos	2,584,852	4,241,266	5,231,885	5,967,315	7,008,680	7,832,433	6,469,606	6,080,142	3,899,462	4,085,004	3,314,029	4,622,773	4,830,797	4,876,055	4,999,379	5,181,499
Var%		64.1%	23.4%	14.1%	17.5%	11.8%	-17.4%	-6.0%	-35.9%	4.8%	-18.9%	39.5%	4.5%	0.9%	2.5%	3.6%
Costos																
Costo de Ventas	(2,129,140)	(3,609,517)	(4,519,819)	(4,962,654)	(6,057,111)	(7,129,628)	(5,866,187)	(5,407,355)	(3,224,973)	(3,643,241)	(2,993,421)	(4,040,527)	(4,298,062)	(4,334,857)	(4,420,748)	(4,599,426)
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Costos de Ventas	(2,129,140)	(3,609,517)	(4,519,819)	(4,962,654)	(6,057,111)	(7,129,628)	(5,866,187)	(5,407,355)	(3,224,973)	(3,643,241)	(2,993,421)	(4,040,527)	(4,298,062)	(4,334,857)	(4,420,748)	(4,599,426)
Total Costos de Ventas	-2,129,140	-3,609,517	-4,519,819	-4,962,654	-6,057,111	-7,129,628	-5,866,187	-5,407,355	-3,224,973	-3,643,241	-2,993,421	-4,040,527	-4,298,062	-4,334,857	-4,420,748	-4,599,426
Var%		69.5%	25.2%	9.8%	22.1%	17.7%	-17.7%	-7.8%	-40.4%	13.0%	-17.8%	35.0%	6.4%	0.9%	2.0%	4.0%
Utilidad Bruta	455,712	631,749	712,066	1,004,661	951,569	702,805	603,419	672,787	674,489	441,763	320,608	582,246	532,735	541,199	578,631	582,074
Margen Bruto (%)	17.6%	14.9%	13.6%	16.8%	13.6%	9.0%	9.3%	11.1%	17.3%	10.8%	9.7%	12.6%	11.0%	11.1%	11.6%	11.2%
Gastos de	(117,233)	(199,582)	(257,180)	(361,792)	(421,367)	(413,380)	(399,402)	(429,181)	(278,433)	(213,908)	(152,909)	(261,814)	(249,816)	(251,099)	(266,376)	(255,287)

<i>En miles de soles</i>	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Administración																
Ganancia (Pérdida) por Venta de Activos	74,959	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	1,291	54,251	75,944	31,756	15,136	57,287	-	-	-	-	35,599	16,552	23,063	31,039	24,531	27,715
Otros Gastos	-	(714)	-	-	-	-	(13,270)	(20,545)	(61,335)	(326,754)	(218,445)	249,064	321,701	302,944	304,296	327,453
Otras ganancias (pérdidas)			(1,603)	(733)	-	(8,289)	46,336	274,363	(7)	-	-	(3)	(1)	(1)	(2)	(1)
Utilidad Operativa/ EBIT	414,729	485,704	529,227	673,892	545,338	338,423	237,083	497,424	334,714	-98,899	-15,147	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953
<i>Margen EBIT (%)</i>	<i>16.0%</i>	<i>11.5%</i>	<i>10.1%</i>	<i>11.3%</i>	<i>7.8%</i>	<i>4.3%</i>	<i>3.7%</i>	<i>8.2%</i>	<i>8.6%</i>	<i>-2.4%</i>	<i>-0.5%</i>	<i>12.7%</i>	<i>13.0%</i>	<i>12.8%</i>	<i>12.8%</i>	<i>13.2%</i>
EBITDA	414,729	485,704	529,227	673,892	545,338	338,423	237,083	497,424	334,714	-98,899	-15,147	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953
<i>Margen EBITDA (%)</i>	<i>16.0%</i>	<i>11.5%</i>	<i>10.1%</i>	<i>11.3%</i>	<i>7.8%</i>	<i>4.3%</i>	<i>3.7%</i>	<i>8.2%</i>	<i>8.6%</i>	<i>-2.4%</i>	<i>-0.5%</i>	<i>12.7%</i>	<i>13.0%</i>	<i>12.8%</i>	<i>12.8%</i>	<i>13.2%</i>
Ingresos Financieros	2,868	16,771	287,644	471,003	11,462	38,107	20,794	9,115	50,925	74,656	39,420	66,614	71,786	66,908	71,644	74,117
Gastos Financieros	(10,869)	(26,930)	(297,975)	(583,452)	(102,816)	(93,951)	(219,044)	(185,445)	(247,982)	(199,139)	(151,141)	(243,388)	(236,717)	(239,346)	(251,198)	(256,196)
Diferencias de Cambio neto		1,877	-	-	-	(82,851)	(12,527)	6,292		(32,570)	(5,802)	(14,984)	(20,877)	(15,138)	(17,777)	(18,968)
Participación en los Resultados de Partes Relacionadas	11,454	223	1,930	33,562	53,445	17,603	(589,710)	1,327	(3,709)	(218,774)	770	(83,632)	(114,996)	(67,718)	(92,962)	(97,218)
Ingresos y Gastos Financieros	3,453	(8,059)	(8,401)	(78,887)	(37,909)	(121,092)	(800,487)	(168,711)	(200,766)	(375,827)	(116,753)	(275,390)	(300,804)	(255,294)	(290,292)	(298,265)
EBT	418,182	477,645	520,826	595,005	507,429	217,331	-563,404	328,713	133,948	-474,726	-131,900	310,656	326,879	368,787	350,788	383,688
Participación de los trabajadores	(12,370)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta IR	(109,276)	(141,447)	(154,575)	(182,430)	(146,196)	(75,619)	111,806	(123,037)	(113,318)	(319,957)	(58,444)	(91,644)	(96,429)	(108,792)	(103,483)	(113,188)
<i>Ingreso (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas</i>					361,233	141,712	(451,598)	205,676	20,630	(794,683)	(190,344)	(380,118)	(538,151)	(408,066)	(462,134)	(496,605)
Ingreso (Gasto) Neto de Operaciones en Discontinuación	-	-	-	-	-	-	-	3,562	36,785	(43,959)	-	(2,046)	(18,041)	(6,789)	(9,281)	(12,062)
Utilidad Neta	296,536	336,198	366,251	412,575	361,233	141,712	-451,598	209,238	57,415	-838,642	-190,344	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
<i>Margen Neto (%)</i>	<i>11.5%</i>	<i>7.9%</i>	<i>7.0%</i>	<i>6.9%</i>	<i>5.2%</i>	<i>1.8%</i>	<i>-7.0%</i>	<i>3.4%</i>	<i>1.5%</i>	<i>-20.5%</i>	<i>-5.7%</i>	<i>4.7%</i>	<i>4.4%</i>	<i>5.2%</i>	<i>4.8%</i>	<i>5.0%</i>

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

Anexo 2: Estado de Situación Financiera 2010-2025E

Tabla N° 2. Estado de Situación Financiera 2010-2025E

En miles de soles	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Activo																
Activo Corriente																
Efectivo y Equivalentes de efectivo	679,525	658,187	780,114	959,415	818,402	554,002	606,950	626,180	801,140	948,978	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553	841,104
Otros Activos Financieros		5,347	5,005		7,105	3,153	352	181								
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	396,194	821,746	969,844	1,493,615	2,261,999	2,369,978	1,712,199	1,577,477	1,036,366	871,194	889,600	554,471	318,860	245,481	239,861	217,631
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas (neto)	24,498	25,310	49,761	83,850	99,061	280,153	181,664	100,752	34,903	36,658	27,338	65,090	38,264	18,535	24,381	42,369
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	163,314	341,591	436,451	553,218	579,654	824,589	649,516	765,445	588,451	444,500	433,531	361,611	294,852	156,316	162,325	166,456
Existencias (neto)	377,241	606,655	747,416	762,797	833,570	1,159,154	1,104,293	770,711	514,047	552,573	552,000	539,540	548,038	546,526	544,701	546,422
Gastos Contratados por Anticipado	39,184	43,439														
Otros Activos Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	-	-	22,839	47,159	35,957	40,023	51,301	33,478	10,549	11,348	22,972	14,956	16,425	18,118	16,500	17,014
	1,547	-				22,511	22,385	17,722	247,798	205,418		226,608	216,013	221,311	221,311	207,545
Total Activo Corriente	1,681,503	2,502,275	3,011,430	3,900,054	4,635,748	5,253,563	4,328,660	3,891,946	3,233,254	3,070,669	2,825,609	2,401,986	2,109,656	1,963,748	2,085,631	2,038,542
Activo No Corriente																
Inversiones Financieras	87,933	25,953	37,446	87,967	229,563	646,884	389,759	268,671	257,765	37,035	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516
Otros Activos Financieros				88,333	93,144	120,134		38,082	33,697	27,934	22,264	22,264	22,264	22,264	22,264	22,264
Inversiones al Método de Participación	87,933	25,953	37,446	87,967	229,563	646,884	389,759	268,671	257,765	37,035	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516	35,516
Cuentas por Cobrar Comerciales			305,887	591,917	615,927	681,585	865,105	936,000	1,052,279	776,319	730,666	363,598	337,209	376,354	241,693	336,361
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas (neto)							531,384	773,930	778,226	546,941	620,071	289,835	288,073	217,754	256,736	307,120

En miles de soles	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Otras Cuentas por Cobrar	54,928	75,215	87,484	38,151	44,553	65,929	357,952	470,852	302,957	300,323	328,223	174,780	212,393	186,338	176,490	207,848
Inversiones Inmobiliarias			35,972	36,945	36,244	34,702	49,357	45,687	29,133	28,326	26,073	27,844	27,414	27,110	27,456	27,327
Inmuebles, Maquinaria y Equipo (neto)	450,213	723,441	938,093	952,596	1,148,651	1,111,757	1,113,599	865,735	470,554	443,870	405,469	213,141	95,334	18,559	(30,394)	(61,754)
Activos Intangibles (neto)	239,512	317,797	413,179	406,372	598,527	696,212	815,766	823,266	753,807	795,948	733,044	624,929	515,012	413,674	311,954	212,372
Activo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	9,722	49,044	71,078	135,521	135,807	173,851	427,008	436,697	425,436	240,919	262,165	341,304	317,456	290,461	302,847	313,017
Crédito Mercantil (Plusvalía)	43,959		91,929	75,020	182,257	184,808	144,520	116,804	93,288	57,367	58,946	58,946	58,946	58,946	58,946	58,946
Otros Activos	-		128	-	9,478	22,386	23,526	-		78,813	64,518	1,280,326	2,177,678	2,476,314	2,680,906	2,727,552
Total Activo No Corriente	886,267	1,191,450	1,981,196	2,412,822	3,094,151	3,738,248	4,717,976	4,775,724	4,197,142	3,333,795	3,286,955	3,432,484	4,087,295	4,123,290	4,084,413	4,186,570
Total Activo	2,567,770	3,693,725	4,992,626	6,312,876	7,729,899	8,991,811	9,046,636	8,667,670	7,430,396	6,404,464	6,112,564	5,834,470	6,196,951	6,087,038	6,170,043	6,225,112

Pasivo y Patrimonio

Pasivo Corriente

Obligaciones Financieras	106,750	230,973	452,819	486,119	1,425,455	1,265,103	2,007,134	1,093,419	865,641	498,997	511,330	625,323	545,217	560,623	577,054	560,965
Cuentas por Pagar Comerciales	244,664	754,520	937,287	991,397	1,178,849	1,635,760	1,276,617	1,453,046	1,079,531	1,136,121	1,097,167	528,259	513,695	452,894	372,220	369,759
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas (neto)	26,439	19,665	42,734	25,585	83,027	77,830	80,217	55,174	55,941	38,916	43,818	52,149	49,814	46,311	43,956	44,379
Impuesto a la Renta y Participaciones Corrientes	-	-	-		89,615	34,116	62,160	85,543	25,807	47,999	34,494	48,461	39,190	42,536	41,170	42,839
Otras Cuentas por Pagar	738,815	539,422	1,015,129	745,094	1,007,743	1,066,000	1,096,307	848,500	632,669	635,305	718,406	306,669	313,349	272,817	315,167	304,268
Provisiones	-	24,466	11,312	8,895	11,441	13,468	14,531	13,503	6,197	113,483	92,757					
Pasivos mantenidos para la Venta	-	-	-						225,828	210,025						
Otros Pasivos	48,025	172,333	158,834	159,235												
Total Pasivo Corriente	1,164,693	1,741,379	2,618,115	2,416,325	3,796,130	4,092,277	4,536,966	3,549,185	2,891,614	2,680,846	2,497,972	1,560,860	1,461,264	1,375,181	1,349,567	1,322,210

Pasivo No Corriente

<i>En miles de soles</i>	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Obligaciones Financieras	243,224	298,875	392,655	309,703	326,124	1,310,344	1,341,018	1,544,211	1,274,073	1,224,111	1,319,749	1,272,644	1,272,168	1,288,187	1,277,667	1,279,341
Cuentas por Pagar Comerciales	39,320			2,157	3,779						40,502	11,542	14,124	21,046	24,730	31,302
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	-					20,136	65,320	25,954	21,849	22,583	36,297	15,566	12,461	33,655	32,654	29,126
Pasivo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	41,794	29,136										-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Pagar	-	58,128	52,776	205,396	294,886	246,396	512,803	852,473	574,110	273,101	183,232	312,594	284,190	220,947	199,662	235,546
Provisiones	8,063	109,476	51,315	40,387	46,904	35,618	26,542	33,914	103,411	214,952	336,609					
Ingresos Diferidos (netos)	1,120		82,179	138,157	79,155	101,664	73,169	72,472	75,347	112,734	102,907	96,996	104,212	101,372	100,860	102,148
Otros Pasivos	-	3,645	18,696	3,911	2,999	2,331	1,081	383	61	52			501,001	504,000	648,000	677,600
Total Pasivo No Corriente	333,521	499,260	597,621	699,711	753,847	1,716,489	2,019,933	2,529,407	2,048,851	1,847,533	2,019,296	1,709,341	2,188,157	2,169,207	2,283,573	2,355,063
Total Pasivo	1,498,214	2,240,639	3,215,736	3,116,036	4,549,977	5,808,766	6,556,899	6,078,592	4,940,465	4,528,379	4,517,268	3,270,201	3,649,421	3,544,388	3,633,140	3,677,274
Patrimonio Neto																
Capital	390,518	390,488	558,284	660,054	660,054	660,054	660,054	660,054	729,434	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918
Capital Adicional (Primas de Emisión)	-			1,027,533	899,311	897,532	882,464	881,795	992,144	1,130,296	1,131,574	1,131,574	1,131,574	1,131,574	1,131,574	1,131,574
Resultados no Realizados	(3,783)	(3,448)	(6,411)	18,423	(2,076)	(17,240)	(55,637)	(37,660)	(38,609)	(177,506)	(169,234)					
Reservas Legales	54,605															
Otras Reservas	5,091	82,984	113,667	111,657	20,192	50,166	50,166	29,974	29,974	161,985	161,985	161,985	161,985	161,985	161,985	161,985
Resultados Acumulados	474,748	718,998	726,667	948,112	1,113,697	1,064,044	443,377	589,167	375,417	(510,766)	(728,637)					
Total Patrimonio Neto atribuible a la Matriz	921,179	1,189,022	1,392,207	2,765,779	2,691,178	2,654,556	1,980,424	2,123,330	2,088,360	1,475,927	1,267,606	2,165,477	2,165,477	2,165,477	2,165,477	2,165,477
Intereses Minoritarios	148,377	264,064	384,683	431,061	488,744	528,489	509,313	465,748	401,571	400,158	327,690	398,792	382,053	377,173	371,427	382,361
Total Patrimonio Neto	1,069,556	1,453,086	1,776,890	3,196,840	3,179,922	3,183,045	2,489,737	2,589,078	2,489,931	1,876,085	1,595,296	2,564,269	2,547,530	2,542,650	2,536,904	2,547,838
Total Pasivo y Patrimonio Neto	2,567,770	3,693,725	4,992,626	6,312,876	7,729,899	8,991,811	9,046,636	8,667,670	7,430,396	6,404,464	6,112,564	5,834,470	6,196,951	6,087,038	6,170,044	6,225,112

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

Anexo 3: Estado de Flujo de Efectivo 2010-2025E

Tabla N° 3. Estado de Flujo de Efectivo 2010-2025E

FLUJO DE CAJA (acumulado)																
<i>En miles de soles</i>	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Flujo de Caja Operativo																
Utilidad Neta del Ejercicio	296,536	336,198	366,251	412,575	361,233	141,712	(451,598)	209,238	57,415	(838,642)	(190,344)	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
Diferencia de Cambio, Neta	-	1,877	-	-	-	(82,851)	(12,527)	6,292	-	(32,570)	(5,802)	(14,984)	(20,877)	(15,138)	(17,777)	(18,968)
Participación en los Resultados de Partes Relacionadas	11,454	223	1,930	33,562	53,445	17,603	(589,710)	1,327	(3,709)	(218,774)	770	(83,632)	(114,996)	(67,718)	(92,962)	(97,218)
Depreciación	86,393	127,023	172,195	181,369	173,018	217,070	351,836	199,794	125,419	97,352	98,504	65,067	30,631	11,398	(1,566)	(9,756)
Deterioro de Intangibles	44,536	51,223	-	-	-	-	455,937	49,609	-	25,145	-	7,157	8,010	3,807	3,966	2,899
Amortización de Otros Activos	3,960	3,436	71,485	77,770	71,485	89,355	-	86,557	112,072	105,278	98,621	171,840	154,953	165,326	174,079	174,410
Deterioro de existencias	-	-	9,822	2,239	10,981	17	-	40,908	-	(249)	(30)	(91)	(123)	(82)	(99)	(101)
Deterioro de cuentas por cobrar	-	-	2,719	110	-	5,806	-	19,109	65,076	271,043	134,964	93,029	54,691	51,153	44,394	37,966
Deterioro de otros activos	-	-	-	774	2,707	9,677	-	14,680	5,664	20,018	38	(28,685)	8,958	11,198	(5,706)	(3,559)
Cambios en el Capital de Trabajo	(71,504)	114,800	(378,740)	949,418	429,133	429,668	(677,708)	(381,707)	(403,678)	(466,299)	(1,043)	887,941	(310,335)	(124,677)	44,837	(373)
Activo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	-	39,322	22,034	64,443	286	38,044	253,157	9,689	(11,261)	(184,517)	21,246	352,888	44,351	334,693	26,936	351,075
Otros Activos	-	-	128	(128)	9,478	12,908	1,140	(23,526)	-	78,813	(14,295)	(28,685)	8,958	11,198	(5,706)	(3,559)
Ingresos Diferidos (netos)	-	(1,120)	82,179	55,978	(59,002)	22,509	(28,495)	(697)	2,875	37,387	(9,827)	(5,911)	7,216	(2,841)	(512)	1,288
Flujo de Caja Operativo	371,375	672,982	350,003	1,778,110	1,052,764	901,518	-697,968	231,273	-50,127	-1,106,015	132,802	1,632,900	83,845	631,522	407,909	692,543

En miles de soles	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Flujo de Caja de Inversiones																
CAPEX Total	(121,605)	(203,889)	(60,122)	(201,093)	(267,782)	(169,459)	369,763	(49,282)	(119,468)	(138,721)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)	(71,147)
Dividendos	8,117	34,709	2,057	4,688	2,057	59,175	27,992	3,758	1,823	1,517	2,318	2,318	2,318	2,318	2,318	2,318
Otros Activos Financieros no corrientes	-	-	-	(88,333)	(4,811)	(26,990)	120,134	(38,082)	4,385	5,763	5,670	-	-	-	-	-
Otros Activos Financieros	-	(5,347)	342	5,005	(7,105)	3,952	2,801	171	181	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja de Inversiones	-113,488	-174,527	-57,723	-279,733	-277,641	-133,322	520,690	-83,435	-113,079	-131,441	-63,159	-68,829	-68,829	-68,829	-68,829	-68,829
Flujo de Caja Financiamiento																
Financiamiento CP	106,750	230,973	452,819	486,119	1,425,455	1,265,103	2,007,134	1,093,419	865,641	498,997	511,330	625,323	545,217	560,623	577,054	560,965
Financiamiento LP	243,224	298,875	392,655	309,703	326,124	1,310,344	1,341,018	1,544,211	1,274,073	1,224,111	1,319,749	1,272,644	1,272,168	1,288,187	1,277,667	1,279,341
Cuentas por pagar y otras cuentas por pagar	-	18,808	(5,352)	154,777	91,112	(32,133)	311,591	300,304	(282,468)	(300,275)	(35,653)	79,670	(28,925)	(35,128)	(18,602)	38,928
Dividendos	(26,880)	(55,015)	(124,235)	(138,780)	(124,235)	(109,446)	(56,326)	(43,942)	(102,772)	(12,762)	(82,412)	(68,498)	(60,217)	(53,721)	(48,493)	(44,214)
<i>Payout ratio%</i>	<i>-9.06%</i>	<i>-16.36%</i>	<i>-33.92%</i>	<i>-33.64%</i>	<i>-34.39%</i>	<i>-77.23%</i>	<i>12.47%</i>	<i>-21.00%</i>	<i>-179.00%</i>	<i>1.52%</i>	<i>43.30%</i>	<i>-31.57%</i>	<i>-28.35%</i>	<i>-21.22%</i>	<i>-20.37%</i>	<i>-17.11%</i>
Flujo de Caja Financiamiento	323,094	493,641	715,887	811,819	1,718,456	2,433,867	3,603,417	2,893,992	1,754,472	1,410,071	1,713,014	1,909,139	1,728,242	1,759,962	1,787,625	1,835,019
Flujo de Caja Financiamiento SMV	(107,934)	(50,862)	(115,122)	892,136	(20,815)	558,683	94,158	(786,057)	(300,043)	(293,094)	(225,637)	-	-	-	-	-
Diferencia	(431,028)	(544,503)	(831,009)	80,317	(1,739,271)	(1,875,184)	(3,509,259)	(3,680,049)	(2,054,515)	(1,703,165)	(1,938,651)	(1,909,139)	(1,728,242)	(1,759,962)	(1,787,625)	(1,835,019)
Flujo de Caja Neto	580,981	992,096	1,008,167	2,310,196	2,493,579	3,202,063	3,426,139	3,041,830	1,591,266	172,615	1,782,657	3,473,210	1,743,258	2,322,655	2,126,705	2,458,733
Caja Inicial	-	679,525	658,187	780,114	959,415	818,402	554,002	606,950	626,180	801,140	948,978	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553
Caja Final	679,525	658,187	780,114	959,415	818,402	554,001	606,950	626,180	801,138	948,978	900,168	639,709	677,203	757,462	876,552	841,104
Efecto y Equivalente de Efectivo	679,525	658,187	780,114	959,415	818,402	554,002	606,950	626,180	801,140	948,978	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553	841,104

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

Anexo 4: Capital de Trabajo 2010-2025E

Tabla N° 4. Capital de Trabajo 2010-2025E

En miles de soles	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017-IV	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Operating Assets																
Cuentas por cobrar comerciales	396,194	821,746	969,844	1,493,615	2,261,999	2,369,978	1,712,199	1,577,477	1,036,366	871,194	889,600	554,471	318,860	245,481	239,861	217,631
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	24,498	25,310	49,761	83,850	99,061	280,153	181,664	100,752	34,903	36,658	27,338	65,090	38,264	18,535	24,381	42,369
Otras cuentas por cobrar	163,314	341,591	436,451	553,218	579,654	824,589	649,516	765,445	588,451	444,500	433,531	361,611	294,852	156,316	162,325	166,456
Existencias	377,241	606,655	747,416	762,797	833,570	1,159,154	1,104,293	770,711	514,047	552,573	552,000	539,540	548,038	546,526	544,701	546,422
Activos no Corrientes mantenidos para la Venta	1,547	-	-	-	-	22,511	22,385	17,722	247,798	205,418	-	226,608	216,013	221,311	221,311	207,545
Gastos Contratados por Anticipado	39,184	43,439	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	22,839	47,159	35,957	40,023	51,301	33,478	10,549	11,348	22,972	14,956	16,425	18,118	16,500	17,014
Total Operating Assets	1,001,978	1,838,741	2,226,311	2,940,639	3,810,241	4,696,408	3,721,358	3,265,585	2,432,114	2,121,691	1,925,441	1,762,277	1,432,452	1,206,286	1,209,078	1,197,438
Operating Liabilities																
Cuentas por Pagar Comerciales	244,664	754,520	937,287	991,397	1,178,849	1,635,760	1,276,617	1,453,046	1,079,531	1,136,121	1,097,167	528,259	513,695	452,894	372,220	369,759
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas (neto)	26,439	19,665	42,734	25,585	83,027	77,830	80,217	55,174	55,941	38,916	43,818	52,149	49,814	46,311	43,956	44,379
Impuesto a la Renta y Participaciones Corrientes	-	-	-	-	89,615	34,116	62,160	85,543	25,807	47,999	34,494	48,461	39,190	42,536	41,170	42,839
Otras Cuentas por Pagar	738,815	539,422	1,015,129	745,094	1,007,743	1,066,000	1,096,307	848,500	632,669	635,305	718,406	306,669	313,349	272,817	315,167	304,268
Provisiones Pasivos mantenidos para la Venta	-	24,466	11,312	8,895	11,441	13,468	14,531	13,503	6,197	113,483	92,757	-	-	-	-	-
Otros Pasivos	48,025	172,333	158,834	159,235	-	-	-	-	225,828	210,025	-	-	-	-	-	-

En miles de soles	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017-IV	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Total Operating Liabilities	1,057,943	1,510,406	2,165,296	1,930,206	2,370,675	2,827,174	2,529,832	2,455,766	2,025,973	2,181,849	1,986,642	935,537	916,048	814,558	772,513	761,246
Net Operating WL	-55,965	328,335	61,015	1,010,433	1,439,566	1,869,234	1,191,526	809,819	406,141	-60,158	-61,201	826,740	516,405	391,728	436,565	436,192
Variación capital de Trabajo	-71,504	114,800	-378,740	949,418	429,133	429,668	-677,708	-381,707	-403,678	-466,299	-1,043	887,941	-310,335	-124,677	44,837	-373
Otros Cambios																
Total activo no corriente	886,267	1,191,450	1,981,196	2,412,822	3,094,151	3,738,248	4,717,976	4,775,724	4,197,142	3,333,795	3,286,955	3,432,484	4,087,295	4,123,290	4,084,413	4,186,570
Patrimonio	1,069,556	1,453,086	1,776,890	3,196,840	3,179,922	3,183,045	2,489,737	2,589,078	2,489,931	1,876,085	1,595,296	2,564,269	2,547,530	2,542,650	2,536,904	2,547,838
Total Otros Cambios	-183,289	-261,636	204,306	-784,018	-85,771	555,203	2,228,239	2,186,646	1,707,211	1,457,710	1,691,659	868,215	1,539,766	1,580,640	1,547,509	1,638,732
Variación Otros Cambios	-218,376	-144,534	342,241	-988,324	698,247	640,974	1,673,036	-41,593	-479,435	-249,501	233,949	-823,444	671,551	40,874	-33,131	91,223

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

Anexo 5: Dividendos 2010-2025E

Tabla N° 5. Dividendos 2010-2025E

Dividendos	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
ROE	27.73%	23.14%	20.61%	12.91%	11.36%	4.45%	-18.14%	8.08%	2.31%	-44.70%	-11.93%	8.46%	8.34%	9.96%	9.38%	10.14%
Dividendo	(26,880)	(55,015)	(124,235)	(138,780)	(124,235)	(109,446)	(56,326)	(43,942)	(102,772)	(12,762)	(82,412)	(68,498)	(60,217)	(53,721)	(48,493)	(44,214)
Utilidad Neta	296,536	336,198	366,251	412,575	361,233	141,712	(451,598)	209,238	57,415	(838,642)	(190,344)	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
Retention Rate	(0.09)	(0.16)	(0.34)	(0.34)	(0.34)	(0.77)	0.12	(0.21)	(1.79)	0.02	0.43	(0.32)	(0.28)	(0.21)	(0.20)	(0.17)
Growth Rate	-2.51%	-3.79%	-6.99%	-4.34%	-3.91%	-3.44%	-2.26%	-1.70%	-4.13%	-0.68%	-5.17%	-2.67%	-2.36%	-2.11%	-1.91%	-1.74%

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

Anexo 6: Información Financiera

Tabla N° 6. Información Financiera 2010-2025E

	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Número de Acciones (en miles) GRAMONCI/ AENZAC1									729,434	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918
Valor Nominal										1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Total capital social										871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918	871,918
Precio Acción (en Nuevos Soles)									1.99	1.70	1.72	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
GRAMONCI/AENZAC1 Market Cap (en Nuevos Soles) GRAMONCI/ AENZAC1										1,482,260	1,499,699	1,307,877	1,307,877	1,307,877	1,307,877	1,307,877
Ingresos	2,584,852	4,241,266	5,231,885	5,967,315	7,008,680	7,832,433	6,469,606	6,080,142	3,899,462	4,085,004	3,314,029	4,622,773	4,830,797	4,876,055	4,999,379	5,181,499
Utilidad neta	296,536	336,198	366,251	412,575	361,233	141,712	(451,598)	209,238	57,415	(838,642)	(190,344)	216,967	212,409	253,206	238,025	258,439
EBITDA	414,729	485,704	529,227	673,892	545,338	338,423	237,083	497,424	334,714	(98,899)	(15,147)	586,046	627,683	624,082	641,081	681,953
Margen EBITDA	16.0%	11.5%	10.1%	11.3%	7.8%	4.3%	3.7%	8.2%	8.6%	-2.4%	-0.5%	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%	13.2%
Deuda	349,974	529,848	845,474	795,822	1,751,579	2,575,447	3,348,152	2,637,630	2,139,714	1,723,108	1,831,079	1,897,967	1,817,385	1,848,810	1,854,721	1,840,305
Cash	679,525	658,187	780,114	959,415	818,402	554,002	606,950	626,180	801,140	948,978	900,168	639,709	677,204	757,462	876,553	841,104
Deuda Neta	329,551	128,339	(65,360)	163,593	(933,177)	(2,021,445)	(2,741,202)	(2,011,450)	(1,338,574)	(774,130)	(930,911)	(1,258,258)	(1,140,181)	(1,091,348)	(978,168)	(999,201)
EV	329,551	128,339	-65,360	163,593	-933,177	-2,021,445	-2,741,202	-2,011,450	-1,338,574	708,130	568,788	49,619	167,696	216,529	329,709	308,676
EBITDA 12 Meses										(317,146)	77,530	587,918	661,752	585,799	639,548	664,818
EV / EBITDA (x)										-2.23x	7.34x	0.36x	0.25x	0.37x	0.52x	0.46x
EV / Ingresos (x)	0.13x	0.03x	-0.01x	0.03x	-0.13x	-0.26x	-0.42x	-0.33x	-0.34x	0.17x	0.17x	0.01x	0.03x	0.04x	0.07x	0.06x
EPS									0.08	(0.96)	-0.22	0.25	0.24	0.29	0.27	0.30
P/E x)									25.28x	-1.77x	-7.88x	6.03x	6.16x	5.17x	5.49x	5.06x

	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Ratios de Endeudamiento																
Pasivo / Patrimonio (x)	1.40x	1.54x	1.81x	0.97x	1.43x	1.82x	2.63x	2.35x	1.98x	2.41x	2.83x	1.28x	1.43x	1.39x	1.43x	1.44x
Deuda / Patrimonio (x)	0.33x	0.36x	0.48x	0.25x	0.55x	0.81x	1.34x	1.02x	0.86x	0.92x	1.15x	0.74x	0.71x	0.73x	0.73x	0.72x
Cobertura Intereses (x)	38.16x	18.04x	1.78x	1.16x	5.30x	3.60x	1.08x	2.68x	1.35x	-0.50x	-0.10x	2.41x	2.65x	2.61x	2.55x	2.66x
Ratios de Liquidez (soles)																
Prueba corriente	1.44	1.44	1.15	1.61	1.22	1.28	0.95	1.10	1.12	1.15	1.13	1.54	1.44	1.43	1.55	1.54
Quick Ratio	1.25	1.20	0.95	1.33	1.03	1.00	0.75	0.84	0.81	0.89	0.94	1.11	1.06	1.13	1.23	1.21
Cash Ratio	0.58	0.38	0.30	0.40	0.22	0.14	0.13	0.18	0.28	0.35	0.36	0.41	0.46	0.55	0.65	0.64
Ratios de Rentabilidad																
Margen Bruto (%)	17.6%	14.9%	13.6%	16.8%	13.6%	9.0%	9.3%	11.1%	17.3%	10.8%	9.7%	12.6%	11.0%	11.1%	11.6%	11.2%
Margen Operativo (%)	16.0%	11.5%	10.1%	11.3%	7.8%	4.3%	3.7%	8.2%	8.6%	-2.4%	-0.5%	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%	13.2%
Margen EBITDA (%)	16.0%	11.5%	10.1%	11.3%	7.8%	4.3%	3.7%	8.2%	8.6%	-2.4%	-0.5%	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%	13.2%
Margen Neto (%)	11.5%	7.9%	7.0%	6.9%	5.2%	1.8%	-7.0%	3.4%	1.5%	-20.5%	-5.7%	4.7%	4.4%	5.2%	4.8%	5.0%
ROA (%)	11.5%	9.1%	7.3%	6.5%	4.7%	1.6%	-5.0%	2.4%	0.8%	-13.1%	-3.1%	3.7%	3.4%	4.2%	3.9%	4.2%
ROE (%)	27.7%	23.1%	20.6%	12.9%	11.4%	4.5%	-18.1%	8.1%	2.3%	-44.7%	-11.9%	8.5%	8.3%	10.0%	9.4%	10.1%

Fuente: SMV, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia

Anexo 7: Rendimientos acción AENZAC1 y S&P500

Tabla N° 7. Rendimiento acción AENZAC1 y S&P500 2012-2022

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
20/05/2022	1.06		20/05/2022	4,158.24	
19/05/2022	1.1	-3.6%	19/05/2022	4,057.84	2.5%
18/05/2022	1.03	6.8%	18/05/2022	3,978.73	2.0%
17/05/2022	1.05	-1.9%	17/05/2022	3,941.48	0.9%
16/05/2022	1.03	1.9%	16/05/2022	3,973.75	-0.8%
13/05/2022	1	3.0%	13/05/2022	3,901.36	1.9%
12/05/2022	1.06	-5.7%	12/05/2022	3,900.79	0.0%
11/05/2022	1.05	1.0%	11/05/2022	3,923.68	-0.6%
9/05/2022	1.08	-2.8%	9/05/2022	4,088.85	-4.0%
6/05/2022	1.15	-6.1%	6/05/2022	4,008.01	2.0%
5/05/2022	1.15	0.0%	5/05/2022	4,023.89	-0.4%
2/05/2022	1.06	8.5%	2/05/2022	3,930.08	2.4%
29/04/2022	1.14	-7.0%	29/04/2022	3,935.18	-0.1%
28/04/2022	1.16	-1.7%	28/04/2022	3,991.24	-1.4%
27/04/2022	1.17	-0.9%	27/04/2022	4,123.34	-3.2%
26/04/2022	1.11	5.4%	26/04/2022	4,146.87	-0.6%
25/04/2022	1.34	-17.2%	25/04/2022	4,155.38	-0.2%
22/04/2022	1.44	-6.9%	22/04/2022	4,131.93	0.6%
21/04/2022	1.42	1.4%	21/04/2022	4,287.50	-3.6%
20/04/2022	1.4	1.4%	20/04/2022	4,183.96	2.5%
19/04/2022	1.35	3.7%	19/04/2022	4,175.20	0.2%
18/04/2022	1.3	3.8%	18/04/2022	4,296.12	-2.8%
13/04/2022	1.37	-5.1%	13/04/2022	4,271.78	0.6%
12/04/2022	1.31	4.6%	12/04/2022	4,393.66	-2.8%
11/04/2022	1.31	0.0%	11/04/2022	4,459.45	-1.5%
8/04/2022	1.31	0.0%	8/04/2022	4,462.21	-0.1%
7/04/2022	1.31	0.0%	7/04/2022	4,391.69	1.6%
6/04/2022	1.45	-9.7%	6/04/2022	4,446.59	-1.2%
5/04/2022	1.52	-4.6%	5/04/2022	4,397.45	1.1%
4/04/2022	1.56	-2.6%	4/04/2022	4,412.53	-0.3%
1/04/2022	1.55	0.6%	1/04/2022	4,488.28	-1.7%
31/03/2022	1.53	1.3%	31/03/2022	4,500.21	-0.3%
25/03/2022	1.53	0.0%	25/03/2022	4,481.15	0.4%
24/03/2022	1.41	8.5%	24/03/2022	4,525.12	-1.0%
22/03/2022	1.3	8.5%	22/03/2022	4,582.64	-1.3%
21/03/2022	1.3	0.0%	21/03/2022	4,545.86	0.8%
18/03/2022	1.3	0.0%	18/03/2022	4,530.41	0.3%
17/03/2022	1.25	4.0%	17/03/2022	4,543.06	-0.3%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
16/03/2022	1.25	0.0%	16/03/2022	4,520.16	0.5%
15/03/2022	1.25	0.0%	15/03/2022	4,511.61	0.2%
11/03/2022	1.25	0.0%	11/03/2022	4,461.18	1.1%
10/03/2022	1.25	0.0%	10/03/2022	4,463.12	0.0%
9/03/2022	1.25	0.0%	9/03/2022	4,411.67	1.2%
8/03/2022	1.25	0.0%	8/03/2022	4,357.86	1.2%
7/03/2022	1.25	0.0%	7/03/2022	4,262.45	2.2%
4/03/2022	1.27	-1.6%	4/03/2022	4,204.31	1.4%
3/03/2022	1.3	-2.3%	3/03/2022	4,259.52	-1.3%
2/03/2022	1.3	0.0%	2/03/2022	4,277.88	-0.4%
1/03/2022	1.3	0.0%	1/03/2022	4,170.70	2.6%
25/02/2022	1.3	0.0%	25/02/2022	4,201.09	-0.7%
24/02/2022	1.32	-1.5%	24/02/2022	4,328.87	-3.0%
22/02/2022	1.32	0.0%	22/02/2022	4,363.49	-0.8%
17/02/2022	1.35	-2.2%	17/02/2022	4,386.54	-0.5%
16/02/2022	1.38	-2.2%	16/02/2022	4,306.26	1.9%
15/02/2022	1.34	3.0%	15/02/2022	4,384.65	-1.8%
14/02/2022	1.34	0.0%	14/02/2022	4,288.70	2.2%
11/02/2022	1.36	-1.5%	11/02/2022	4,304.76	-0.4%
9/02/2022	1.36	0.0%	9/02/2022	4,380.26	-1.7%
7/02/2022	1.37	-0.7%	7/02/2022	4,475.01	-2.1%
4/02/2022	1.39	-1.4%	4/02/2022	4,471.07	0.1%
3/02/2022	1.32	5.3%	3/02/2022	4,401.67	1.6%
2/02/2022	1.4	-5.7%	2/02/2022	4,418.64	-0.4%
1/02/2022	1.51	-7.3%	1/02/2022	4,587.18	-3.7%
28/01/2022	1.4	7.9%	28/01/2022	4,483.87	2.3%
26/01/2022	1.4	0.0%	26/01/2022	4,500.53	-0.4%
24/01/2022	1.39	0.7%	24/01/2022	4,477.44	0.5%
21/01/2022	1.4	-0.7%	21/01/2022	4,589.38	-2.4%
20/01/2022	1.38	1.4%	20/01/2022	4,546.54	0.9%
19/01/2022	1.4	-1.4%	19/01/2022	4,431.85	2.6%
18/01/2022	1.45	-3.4%	18/01/2022	4,349.93	1.9%
14/01/2022	1.45	0.0%	14/01/2022	4,410.13	-1.4%
13/01/2022	1.52	-4.6%	13/01/2022	4,397.94	0.3%
12/01/2022	1.52	0.0%	12/01/2022	4,482.73	-1.9%
11/01/2022	1.56	-2.6%	11/01/2022	4,532.76	-1.1%
10/01/2022	1.56	0.0%	10/01/2022	4,577.11	-1.0%
7/01/2022	1.56	0.0%	7/01/2022	4,662.85	-1.8%
6/01/2022	1.56	0.0%	6/01/2022	4,659.03	0.1%
5/01/2022	1.55	0.6%	5/01/2022	4,726.35	-1.4%
4/01/2022	1.54	0.6%	4/01/2022	4,713.07	0.3%
3/01/2022	1.52	1.3%	3/01/2022	4,670.29	0.9%
30/12/2021	1.52	0.0%	30/12/2021	4,677.03	-0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
28/12/2021	1.5	1.3%	28/12/2021	4,696.05	-0.4%
27/12/2021	1.47	2.0%	27/12/2021	4,700.58	-0.1%
23/12/2021	1.45	1.4%	23/12/2021	4,793.54	-1.9%
22/12/2021	1.45	0.0%	22/12/2021	4,796.56	-0.1%
21/12/2021	1.37	5.8%	21/12/2021	4,778.73	0.4%
20/12/2021	1.35	1.5%	20/12/2021	4,786.35	-0.2%
17/12/2021	1.38	-2.2%	17/12/2021	4,791.19	-0.1%
16/12/2021	1.47	-6.1%	16/12/2021	4,725.79	1.4%
15/12/2021	1.35	8.9%	15/12/2021	4,696.56	0.6%
13/12/2021	1.35	0.0%	13/12/2021	4,649.23	1.0%
10/12/2021	1.27	6.3%	10/12/2021	4,568.02	1.8%
7/12/2021	1.4	-9.3%	7/12/2021	4,620.64	-1.1%
6/12/2021	1.4	0.0%	6/12/2021	4,668.67	-1.0%
3/12/2021	1.43	-2.1%	3/12/2021	4,709.85	-0.9%
2/12/2021	1.47	-2.7%	2/12/2021	4,668.97	0.9%
1/12/2021	1.47	0.0%	1/12/2021	4,712.02	-0.9%
30/11/2021	1.5	-2.0%	30/11/2021	4,686.75	0.5%
29/11/2021	1.42	5.6%	29/11/2021	4,591.67	2.1%
26/11/2021	1.3	9.2%	26/11/2021	4,538.43	1.2%
24/11/2021	1.33	-2.3%	24/11/2021	4,577.10	-0.8%
23/11/2021	1.3	2.3%	23/11/2021	4,513.04	1.4%
22/11/2021	1.3	0.0%	22/11/2021	4,567.00	-1.2%
19/11/2021	1.36	-4.4%	19/11/2021	4,655.27	-1.9%
18/11/2021	1.35	0.7%	18/11/2021	4,594.62	1.3%
16/11/2021	1.35	0.0%	16/11/2021	4,701.46	-2.3%
12/11/2021	1.27	6.3%	12/11/2021	4,690.70	0.2%
10/11/2021	1.35	-5.9%	10/11/2021	4,682.94	0.2%
9/11/2021	1.42	-4.9%	9/11/2021	4,697.96	-0.3%
8/11/2021	1.57	-9.6%	8/11/2021	4,704.54	-0.1%
5/11/2021	1.5	4.7%	5/11/2021	4,700.90	0.1%
4/11/2021	1.59	-5.7%	4/11/2021	4,682.85	0.4%
3/11/2021	1.59	0.0%	3/11/2021	4,646.71	0.8%
2/11/2021	1.6	-0.6%	2/11/2021	4,685.25	-0.8%
29/10/2021	1.55	3.2%	29/10/2021	4,701.70	-0.3%
27/10/2021	1.55	0.0%	27/10/2021	4,697.53	0.1%
26/10/2021	1.55	0.0%	26/10/2021	4,680.06	0.4%
25/10/2021	1.55	0.0%	25/10/2021	4,660.57	0.4%
22/10/2021	1.55	0.0%	22/10/2021	4,630.65	0.6%
21/10/2021	1.58	-1.9%	21/10/2021	4,605.38	0.5%
20/10/2021	1.56	1.3%	20/10/2021	4,551.68	1.2%
19/10/2021	1.6	-2.5%	19/10/2021	4,574.79	-0.5%
18/10/2021	1.63	-1.8%	18/10/2021	4,566.48	0.2%
15/10/2021	1.6	1.9%	15/10/2021	4,544.90	0.5%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
14/10/2021	1.6	0.0%	14/10/2021	4,549.78	-0.1%
13/10/2021	1.6	0.0%	13/10/2021	4,536.19	0.3%
12/10/2021	1.57	1.9%	12/10/2021	4,519.63	0.4%
7/10/2021	1.53	2.6%	7/10/2021	4,486.46	0.7%
6/10/2021	1.53	0.0%	6/10/2021	4,471.37	0.3%
5/10/2021	1.44	6.3%	5/10/2021	4,438.26	0.7%
1/10/2021	1.43	0.7%	1/10/2021	4,363.80	1.7%
29/09/2021	1.46	-2.1%	29/09/2021	4,350.65	0.3%
28/09/2021	1.48	-1.4%	28/09/2021	4,399.76	-1.1%
27/09/2021	1.46	1.4%	27/09/2021	4,363.55	0.8%
24/09/2021	1.46	0.0%	24/09/2021	4,345.72	0.4%
23/09/2021	1.46	0.0%	23/09/2021	4,357.04	-0.3%
22/09/2021	1.5	-2.7%	22/09/2021	4,359.46	-0.1%
21/09/2021	1.45	3.4%	21/09/2021	4,352.63	0.2%
20/09/2021	1.45	0.0%	20/09/2021	4,443.11	-2.0%
17/09/2021	1.45	0.0%	17/09/2021	4,455.48	-0.3%
16/09/2021	1.39	4.3%	16/09/2021	4,448.98	0.1%
15/09/2021	1.38	0.7%	15/09/2021	4,395.64	1.2%
14/09/2021	1.4	-1.4%	14/09/2021	4,354.19	1.0%
13/09/2021	1.4	0.0%	13/09/2021	4,357.73	-0.1%
10/09/2021	1.42	-1.4%	10/09/2021	4,432.99	-1.7%
9/09/2021	1.42	0.0%	9/09/2021	4,473.75	-0.9%
8/09/2021	1.37	3.6%	8/09/2021	4,480.70	-0.2%
7/09/2021	1.3	5.4%	7/09/2021	4,443.05	0.8%
2/09/2021	1.35	-3.7%	2/09/2021	4,468.73	-0.6%
1/09/2021	1.29	4.7%	1/09/2021	4,458.58	0.2%
31/08/2021	1.29	0.0%	31/08/2021	4,493.28	-0.8%
27/08/2021	1.3	-0.8%	27/08/2021	4,514.07	-0.5%
25/08/2021	1.29	0.8%	25/08/2021	4,520.03	-0.1%
24/08/2021	1.4	-7.9%	24/08/2021	4,536.95	-0.4%
23/08/2021	1.42	-1.4%	23/08/2021	4,524.09	0.3%
20/08/2021	1.37	3.6%	20/08/2021	4,522.68	0.0%
19/08/2021	1.3	5.4%	19/08/2021	4,509.37	0.3%
18/08/2021	1.15	13.0%	18/08/2021	4,496.19	0.3%
17/08/2021	1.17	-1.7%	17/08/2021	4,486.23	0.2%
16/08/2021	1.06	10.4%	16/08/2021	4,479.53	0.1%
13/08/2021	0.95	11.6%	13/08/2021	4,441.67	0.9%
12/08/2021	0.99	-4.0%	12/08/2021	4,405.80	0.8%
11/08/2021	1.06	-6.6%	11/08/2021	4,400.27	0.1%
10/08/2021	1.06	0.0%	10/08/2021	4,448.08	-1.1%
9/08/2021	1.09	-2.8%	9/08/2021	4,479.71	-0.7%
6/08/2021	1.13	-3.5%	6/08/2021	4,468.00	0.3%
5/08/2021	1.2	-5.8%	5/08/2021	4,460.83	0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
2/08/2021	1.21	-0.8%	2/08/2021	4,442.41	0.4%
30/07/2021	1.3	-6.9%	30/07/2021	4,436.75	0.1%
27/07/2021	1.45	-10.3%	27/07/2021	4,432.35	0.1%
26/07/2021	1.45	0.0%	26/07/2021	4,436.52	-0.1%
23/07/2021	1.6	-9.4%	23/07/2021	4,429.10	0.2%
22/07/2021	1.45	10.3%	22/07/2021	4,387.16	1.0%
21/07/2021	1.38	5.1%	21/07/2021	4,395.26	-0.2%
19/07/2021	1.42	-2.8%	19/07/2021	4,401.46	-0.1%
16/07/2021	1.43	-0.7%	16/07/2021	4,422.30	-0.5%
12/07/2021	1.4	2.1%	12/07/2021	4,411.79	0.2%
9/07/2021	1.4	0.0%	9/07/2021	4,367.48	1.0%
8/07/2021	1.43	-2.1%	8/07/2021	4,358.69	0.2%
7/07/2021	1.43	0.0%	7/07/2021	4,258.49	2.4%
6/07/2021	1.43	0.0%	6/07/2021	4,327.16	-1.6%
2/07/2021	1.45	-1.4%	2/07/2021	4,384.63	-1.3%
1/07/2021	1.42	2.1%	1/07/2021	4,369.55	0.3%
30/06/2021	1.38	2.9%	30/06/2021	4,320.82	1.1%
28/06/2021	1.38	0.0%	28/06/2021	4,358.13	-0.9%
25/06/2021	1.38	0.0%	25/06/2021	4,343.54	0.3%
24/06/2021	1.36	1.5%	24/06/2021	4,352.34	-0.2%
23/06/2021	1.35	0.7%	23/06/2021	4,319.94	0.8%
22/06/2021	1.35	0.0%	22/06/2021	4,297.50	0.5%
21/06/2021	1.3	3.8%	21/06/2021	4,290.61	0.2%
18/06/2021	1.3	0.0%	18/06/2021	4,280.70	0.2%
17/06/2021	1.26	3.2%	17/06/2021	4,266.49	0.3%
16/06/2021	1.22	3.3%	16/06/2021	4,241.84	0.6%
15/06/2021	1.16	5.2%	15/06/2021	4,246.44	-0.1%
14/06/2021	1.22	-4.9%	14/06/2021	4,224.79	0.5%
11/06/2021	1.29	-5.4%	11/06/2021	4,166.45	1.4%
10/06/2021	1.32	-2.3%	10/06/2021	4,221.86	-1.3%
9/06/2021	1.38	-4.3%	9/06/2021	4,223.70	0.0%
8/06/2021	1.17	17.9%	8/06/2021	4,246.59	-0.5%
7/06/2021	1.07	9.3%	7/06/2021	4,255.15	-0.2%
4/06/2021	1.1	-2.7%	4/06/2021	4,247.44	0.2%
3/06/2021	1.1	0.0%	3/06/2021	4,239.18	0.2%
2/06/2021	1.2	-8.3%	2/06/2021	4,219.55	0.5%
1/06/2021	1.2	0.0%	1/06/2021	4,227.26	-0.2%
28/05/2021	1.25	-4.0%	28/05/2021	4,226.52	0.0%
27/05/2021	1.38	-9.4%	27/05/2021	4,229.89	-0.1%
26/05/2021	1.35	2.2%	26/05/2021	4,192.85	0.9%
25/05/2021	1.3	3.8%	25/05/2021	4,208.12	-0.4%
24/05/2021	1.18	10.2%	24/05/2021	4,202.04	0.1%
21/05/2021	1.15	2.6%	21/05/2021	4,204.11	0.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
20/05/2021	1.07	7.5%	20/05/2021	4,200.88	0.1%
19/05/2021	1.13	-5.3%	19/05/2021	4,195.99	0.1%
18/05/2021	1.11	1.8%	18/05/2021	4,188.13	0.2%
17/05/2021	1.14	-2.6%	17/05/2021	4,197.05	-0.2%
14/05/2021	1.11	2.7%	14/05/2021	4,155.86	1.0%
13/05/2021	1.14	-2.6%	13/05/2021	4,159.12	-0.1%
12/05/2021	1.2	-5.0%	12/05/2021	4,115.68	1.1%
11/05/2021	1.25	-4.0%	11/05/2021	4,127.83	-0.3%
10/05/2021	1.27	-1.6%	10/05/2021	4,163.29	-0.9%
7/05/2021	1.32	-3.8%	7/05/2021	4,173.85	-0.3%
6/05/2021	1.29	2.3%	6/05/2021	4,112.50	1.5%
5/05/2021	1.28	0.8%	5/05/2021	4,063.04	1.2%
4/05/2021	1.27	0.8%	4/05/2021	4,152.10	-2.1%
3/05/2021	1.28	-0.8%	3/05/2021	4,188.43	-0.9%
30/04/2021	1.23	4.1%	30/04/2021	4,232.60	-1.0%
29/04/2021	1.18	4.2%	29/04/2021	4,201.62	0.7%
28/04/2021	1.2	-1.7%	28/04/2021	4,167.59	0.8%
27/04/2021	1.2	0.0%	27/04/2021	4,164.66	0.1%
26/04/2021	1.25	-4.0%	26/04/2021	4,192.66	-0.7%
23/04/2021	1.28	-2.3%	23/04/2021	4,181.17	0.3%
22/04/2021	1.2	6.7%	22/04/2021	4,211.47	-0.7%
21/04/2021	1.2	0.0%	21/04/2021	4,183.18	0.7%
20/04/2021	1.25	-4.0%	20/04/2021	4,186.72	-0.1%
19/04/2021	1.16	7.8%	19/04/2021	4,187.62	0.0%
16/04/2021	1.3	-10.8%	16/04/2021	4,180.17	0.2%
15/04/2021	1.59	-18.2%	15/04/2021	4,134.98	1.1%
14/04/2021	1.37	16.1%	14/04/2021	4,173.42	-0.9%
9/04/2021	1.4	-2.1%	9/04/2021	4,134.94	0.9%
8/04/2021	1.55	-9.7%	8/04/2021	4,163.26	-0.7%
7/04/2021	1.65	-6.1%	7/04/2021	4,185.47	-0.5%
31/03/2021	1.64	0.6%	31/03/2021	4,170.42	0.4%
30/03/2021	1.65	-0.6%	30/03/2021	4,124.66	1.1%
29/03/2021	1.75	-5.7%	29/03/2021	4,128.80	-0.1%
26/03/2021	1.82	-3.8%	26/03/2021	4,097.17	0.8%
25/03/2021	1.82	0.0%	25/03/2021	4,079.95	0.4%
24/03/2021	1.8	1.1%	24/03/2021	3,972.89	2.7%
23/03/2021	1.8	0.0%	23/03/2021	3,958.55	0.4%
22/03/2021	1.78	1.1%	22/03/2021	3,971.09	-0.3%
19/03/2021	1.77	0.6%	19/03/2021	3,974.54	-0.1%
18/03/2021	1.7	4.1%	18/03/2021	3,909.52	1.7%
17/03/2021	1.61	5.6%	17/03/2021	3,889.14	0.5%
16/03/2021	1.68	-4.2%	16/03/2021	3,910.52	-0.5%
15/03/2021	1.72	-2.3%	15/03/2021	3,940.59	-0.8%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
12/03/2021	1.75	-1.7%	12/03/2021	3,913.10	0.7%
11/03/2021	1.73	1.2%	11/03/2021	3,915.46	-0.1%
10/03/2021	1.71	1.2%	10/03/2021	3,974.12	-1.5%
9/03/2021	1.7	0.6%	9/03/2021	3,962.71	0.3%
8/03/2021	1.75	-2.9%	8/03/2021	3,968.94	-0.2%
5/03/2021	1.75	0.0%	5/03/2021	3,943.34	0.6%
3/03/2021	1.75	0.0%	3/03/2021	3,939.34	0.1%
2/03/2021	1.75	0.0%	2/03/2021	3,898.81	1.0%
1/03/2021	1.75	0.0%	1/03/2021	3,875.44	0.6%
26/02/2021	1.75	0.0%	26/02/2021	3,821.35	1.4%
25/02/2021	1.75	0.0%	25/02/2021	3,841.94	-0.5%
24/02/2021	1.65	6.1%	24/02/2021	3,819.72	0.6%
23/02/2021	1.69	-2.4%	23/02/2021	3,870.29	-1.3%
22/02/2021	1.71	-1.2%	22/02/2021	3,901.82	-0.8%
19/02/2021	1.68	1.8%	19/02/2021	3,811.15	2.4%
18/02/2021	1.72	-2.3%	18/02/2021	3,829.34	-0.5%
17/02/2021	1.72	0.0%	17/02/2021	3,925.43	-2.4%
16/02/2021	1.72	0.0%	16/02/2021	3,881.37	1.1%
12/02/2021	1.72	0.0%	12/02/2021	3,876.50	0.1%
11/02/2021	1.72	0.0%	11/02/2021	3,906.71	-0.8%
10/02/2021	1.72	0.0%	10/02/2021	3,913.97	-0.2%
9/02/2021	1.72	0.0%	9/02/2021	3,931.33	-0.4%
8/02/2021	1.72	0.0%	8/02/2021	3,932.59	0.0%
5/02/2021	1.73	-0.6%	5/02/2021	3,934.83	-0.1%
4/02/2021	1.72	0.6%	4/02/2021	3,916.38	0.5%
3/02/2021	1.79	-3.9%	3/02/2021	3,909.88	0.2%
2/02/2021	1.81	-1.1%	2/02/2021	3,911.23	0.0%
1/02/2021	1.78	1.7%	1/02/2021	3,915.59	-0.1%
29/01/2021	1.77	0.6%	29/01/2021	3,886.83	0.7%
28/01/2021	1.77	0.0%	28/01/2021	3,871.74	0.4%
27/01/2021	1.8	-1.7%	27/01/2021	3,830.17	1.1%
26/01/2021	1.8	0.0%	26/01/2021	3,826.31	0.1%
25/01/2021	1.8	0.0%	25/01/2021	3,773.86	1.4%
22/01/2021	1.8	0.0%	22/01/2021	3,714.24	1.6%
21/01/2021	1.8	0.0%	21/01/2021	3,787.38	-1.9%
19/01/2021	1.77	1.7%	19/01/2021	3,750.77	1.0%
15/01/2021	1.81	-2.2%	15/01/2021	3,849.62	-2.6%
14/01/2021	1.78	1.7%	14/01/2021	3,855.36	-0.1%
13/01/2021	1.77	0.6%	13/01/2021	3,841.47	0.4%
12/01/2021	1.7	4.1%	12/01/2021	3,853.07	-0.3%
8/01/2021	1.72	-1.2%	8/01/2021	3,798.91	1.4%
7/01/2021	1.72	0.0%	7/01/2021	3,768.25	0.8%
6/01/2021	1.72	0.0%	6/01/2021	3,795.54	-0.7%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
5/01/2021	1.72	0.0%	5/01/2021	3,809.84	-0.4%
4/01/2021	1.65	4.2%	4/01/2021	3,801.19	0.2%
31/12/2020	1.72	-4.1%	31/12/2020	3,824.68	-0.6%
30/12/2020	1.72	0.0%	30/12/2020	3,803.79	0.5%
29/12/2020	1.72	0.0%	29/12/2020	3,748.14	1.5%
28/12/2020	1.74	-1.1%	28/12/2020	3,726.86	0.6%
24/12/2020	1.74	0.0%	24/12/2020	3,700.65	0.7%
23/12/2020	1.74	0.0%	23/12/2020	3,756.07	-1.5%
22/12/2020	1.72	1.2%	22/12/2020	3,732.04	0.6%
21/12/2020	1.74	-1.1%	21/12/2020	3,727.04	0.1%
18/12/2020	1.74	0.0%	18/12/2020	3,735.36	-0.2%
17/12/2020	1.78	-2.2%	17/12/2020	3,703.06	0.9%
16/12/2020	1.8	-1.1%	16/12/2020	3,690.01	0.4%
15/12/2020	1.75	2.9%	15/12/2020	3,687.26	0.1%
14/12/2020	1.68	4.2%	14/12/2020	3,694.92	-0.2%
11/12/2020	1.7	-1.2%	11/12/2020	3,709.41	-0.4%
10/12/2020	1.75	-2.9%	10/12/2020	3,722.48	-0.4%
9/12/2020	1.71	2.3%	9/12/2020	3,701.17	0.6%
7/12/2020	1.7	0.6%	7/12/2020	3,694.62	0.2%
4/12/2020	1.7	0.0%	4/12/2020	3,647.49	1.3%
3/12/2020	1.74	-2.3%	3/12/2020	3,663.46	-0.4%
2/12/2020	1.78	-2.2%	2/12/2020	3,668.10	-0.1%
1/12/2020	1.75	1.7%	1/12/2020	3,672.82	-0.1%
30/11/2020	1.75	0.0%	30/11/2020	3,691.96	-0.5%
27/11/2020	1.75	0.0%	27/11/2020	3,699.12	-0.2%
25/11/2020	1.75	0.0%	25/11/2020	3,666.72	0.9%
24/11/2020	1.73	1.2%	24/11/2020	3,669.01	-0.1%
23/11/2020	1.73	0.0%	23/11/2020	3,662.45	0.2%
20/11/2020	1.73	0.0%	20/11/2020	3,621.63	1.1%
19/11/2020	1.7	1.8%	19/11/2020	3,638.35	-0.5%
18/11/2020	1.67	1.8%	18/11/2020	3,629.65	0.2%
17/11/2020	1.6	4.4%	17/11/2020	3,635.41	-0.2%
16/11/2020	1.57	1.9%	16/11/2020	3,577.59	1.6%
13/11/2020	1.58	-0.6%	13/11/2020	3,557.54	0.6%
12/11/2020	1.58	0.0%	12/11/2020	3,581.87	-0.7%
11/11/2020	1.58	0.0%	11/11/2020	3,567.79	0.4%
10/11/2020	1.58	0.0%	10/11/2020	3,609.53	-1.2%
9/11/2020	1.52	3.9%	9/11/2020	3,626.91	-0.5%
6/11/2020	1.56	-2.6%	6/11/2020	3,585.15	1.2%
5/11/2020	1.56	0.0%	5/11/2020	3,537.01	1.4%
4/11/2020	1.52	2.6%	4/11/2020	3,572.66	-1.0%
3/11/2020	1.5	1.3%	3/11/2020	3,545.53	0.8%
2/11/2020	1.59	-5.7%	2/11/2020	3,550.50	-0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
29/10/2020	1.54	3.2%	29/10/2020	3,509.44	1.2%
28/10/2020	1.43	7.7%	28/10/2020	3,510.45	0.0%
27/10/2020	1.38	3.6%	27/10/2020	3,443.44	1.9%
23/10/2020	1.39	-0.7%	23/10/2020	3,369.16	2.2%
22/10/2020	1.39	0.0%	22/10/2020	3,310.24	1.8%
20/10/2020	1.3	6.9%	20/10/2020	3,310.11	0.0%
19/10/2020	1.3	0.0%	19/10/2020	3,271.03	1.2%
16/10/2020	1.36	-4.4%	16/10/2020	3,390.68	-3.5%
15/10/2020	1.4	-2.9%	15/10/2020	3,465.39	-2.2%
14/10/2020	1.4	0.0%	14/10/2020	3,453.49	0.3%
13/10/2020	1.4	0.0%	13/10/2020	3,443.12	0.3%
12/10/2020	1.4	0.0%	12/10/2020	3,426.92	0.5%
6/10/2020	1.5	-6.7%	6/10/2020	3,483.81	-1.6%
5/10/2020	1.5	0.0%	5/10/2020	3,483.34	0.0%
2/10/2020	1.6	-6.3%	2/10/2020	3,488.67	-0.2%
30/09/2020	1.6	0.0%	30/09/2020	3,511.93	-0.7%
29/09/2020	1.6	0.0%	29/09/2020	3,534.22	-0.6%
28/09/2020	1.67	-4.2%	28/09/2020	3,360.97	5.2%
25/09/2020	1.7	-1.8%	25/09/2020	3,408.60	-1.4%
24/09/2020	1.69	0.6%	24/09/2020	3,348.42	1.8%
23/09/2020	1.72	-1.7%	23/09/2020	3,363.00	-0.4%
22/09/2020	1.72	0.0%	22/09/2020	3,335.47	0.8%
21/09/2020	1.72	0.0%	21/09/2020	3,351.60	-0.5%
18/09/2020	1.7	1.2%	18/09/2020	3,298.46	1.6%
17/09/2020	1.66	2.4%	17/09/2020	3,246.59	1.6%
16/09/2020	1.67	-0.6%	16/09/2020	3,236.92	0.3%
15/09/2020	1.69	-1.2%	15/09/2020	3,315.57	-2.4%
14/09/2020	1.68	0.6%	14/09/2020	3,281.06	1.1%
11/09/2020	1.7	-1.2%	11/09/2020	3,319.47	-1.2%
10/09/2020	1.7	0.0%	10/09/2020	3,357.01	-1.1%
4/09/2020	1.7	0.0%	4/09/2020	3,385.49	-0.8%
3/09/2020	1.69	0.6%	3/09/2020	3,401.20	-0.5%
2/09/2020	1.69	0.0%	2/09/2020	3,383.54	0.5%
1/09/2020	1.68	0.6%	1/09/2020	3,340.97	1.3%
31/08/2020	1.7	-1.2%	31/08/2020	3,339.19	0.1%
28/08/2020	1.75	-2.9%	28/08/2020	3,426.96	-2.6%
27/08/2020	1.75	0.0%	27/08/2020	3,455.06	-0.8%
26/08/2020	1.78	-1.7%	26/08/2020	3,580.84	-3.5%
25/08/2020	1.78	0.0%	25/08/2020	3,526.65	1.5%
24/08/2020	1.78	0.0%	24/08/2020	3,500.31	0.8%
21/08/2020	1.75	1.7%	21/08/2020	3,508.01	-0.2%
20/08/2020	1.62	8.0%	20/08/2020	3,484.55	0.7%
19/08/2020	1.62	0.0%	19/08/2020	3,478.73	0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
18/08/2020	1.61	0.6%	18/08/2020	3,443.62	1.0%
17/08/2020	1.6	0.6%	17/08/2020	3,431.28	0.4%
13/08/2020	1.61	-0.6%	13/08/2020	3,397.16	1.0%
12/08/2020	1.61	0.0%	12/08/2020	3,385.51	0.3%
11/08/2020	1.6	0.6%	11/08/2020	3,374.85	0.3%
10/08/2020	1.61	-0.6%	10/08/2020	3,389.78	-0.4%
7/08/2020	1.65	-2.4%	7/08/2020	3,381.99	0.2%
6/08/2020	1.65	0.0%	6/08/2020	3,373.43	0.3%
5/08/2020	1.67	-1.2%	5/08/2020	3,380.35	-0.2%
4/08/2020	1.7	-1.8%	4/08/2020	3,333.69	1.4%
3/08/2020	1.65	3.0%	3/08/2020	3,360.47	-0.8%
31/07/2020	1.7	-2.9%	31/07/2020	3,351.28	0.3%
30/07/2020	1.72	-1.2%	30/07/2020	3,349.16	0.1%
29/07/2020	1.72	0.0%	29/07/2020	3,327.77	0.6%
27/07/2020	1.7	1.2%	27/07/2020	3,306.51	0.6%
24/07/2020	1.7	0.0%	24/07/2020	3,294.61	0.4%
23/07/2020	1.67	1.8%	23/07/2020	3,271.12	0.7%
22/07/2020	1.66	0.6%	22/07/2020	3,246.22	0.8%
21/07/2020	1.57	5.7%	21/07/2020	3,258.44	-0.4%
20/07/2020	1.55	1.3%	20/07/2020	3,239.41	0.6%
17/07/2020	1.56	-0.6%	17/07/2020	3,215.63	0.7%
16/07/2020	1.57	-0.6%	16/07/2020	3,235.66	-0.6%
15/07/2020	1.57	0.0%	15/07/2020	3,276.02	-1.2%
14/07/2020	1.55	1.3%	14/07/2020	3,257.30	0.6%
13/07/2020	1.58	-1.9%	13/07/2020	3,251.84	0.2%
10/07/2020	1.58	0.0%	10/07/2020	3,224.73	0.8%
9/07/2020	1.6	-1.3%	9/07/2020	3,215.57	0.3%
8/07/2020	1.6	0.0%	8/07/2020	3,226.56	-0.3%
7/07/2020	1.57	1.9%	7/07/2020	3,197.52	0.9%
6/07/2020	1.6	-1.9%	6/07/2020	3,155.22	1.3%
2/07/2020	1.6	0.0%	2/07/2020	3,185.04	-0.9%
1/07/2020	1.65	-3.0%	1/07/2020	3,152.05	1.0%
30/06/2020	1.65	0.0%	30/06/2020	3,169.94	-0.6%
26/06/2020	1.65	0.0%	26/06/2020	3,145.32	0.8%
25/06/2020	1.68	-1.8%	25/06/2020	3,179.72	-1.1%
24/06/2020	1.63	3.1%	24/06/2020	3,130.01	1.6%
23/06/2020	1.6	1.9%	23/06/2020	3,115.86	0.5%
22/06/2020	1.65	-3.0%	22/06/2020	3,100.29	0.5%
19/06/2020	1.65	0.0%	19/06/2020	3,009.05	3.0%
18/06/2020	1.6	3.1%	18/06/2020	3,083.76	-2.4%
17/06/2020	1.59	0.6%	17/06/2020	3,050.33	1.1%
16/06/2020	1.59	0.0%	16/06/2020	3,131.29	-2.6%
15/06/2020	1.59	0.0%	15/06/2020	3,117.86	0.4%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
12/06/2020	1.62	-1.9%	12/06/2020	3,097.74	0.6%
11/06/2020	1.62	0.0%	11/06/2020	3,115.34	-0.6%
10/06/2020	1.62	0.0%	10/06/2020	3,113.49	0.1%
9/06/2020	1.6	1.3%	9/06/2020	3,124.74	-0.4%
8/06/2020	1.62	-1.2%	8/06/2020	3,066.59	1.9%
5/06/2020	1.59	1.9%	5/06/2020	3,041.31	0.8%
4/06/2020	1.5	6.0%	4/06/2020	3,002.10	1.3%
3/06/2020	1.55	-3.2%	3/06/2020	3,190.14	-5.9%
2/06/2020	1.55	0.0%	2/06/2020	3,207.18	-0.5%
1/06/2020	1.6	-3.1%	1/06/2020	3,232.39	-0.8%
29/05/2020	1.62	-1.2%	29/05/2020	3,193.93	1.2%
28/05/2020	1.6	1.3%	28/05/2020	3,112.35	2.6%
27/05/2020	1.6	0.0%	27/05/2020	3,122.87	-0.3%
26/05/2020	1.55	3.2%	26/05/2020	3,080.82	1.4%
22/05/2020	1.5	3.3%	22/05/2020	3,055.73	0.8%
21/05/2020	1.5	0.0%	21/05/2020	3,044.31	0.4%
20/05/2020	1.41	6.4%	20/05/2020	3,029.73	0.5%
19/05/2020	1.4	0.7%	19/05/2020	3,036.13	-0.2%
18/05/2020	1.39	0.7%	18/05/2020	2,991.77	1.5%
15/05/2020	1.44	-3.5%	15/05/2020	2,955.45	1.2%
14/05/2020	1.38	4.3%	14/05/2020	2,948.51	0.2%
13/05/2020	1.39	-0.7%	13/05/2020	2,971.61	-0.8%
12/05/2020	1.36	2.2%	12/05/2020	2,922.94	1.7%
11/05/2020	1.41	-3.5%	11/05/2020	2,953.91	-1.0%
8/05/2020	1.41	0.0%	8/05/2020	2,863.70	3.2%
7/05/2020	1.32	6.8%	7/05/2020	2,852.50	0.4%
6/05/2020	1.3	1.5%	6/05/2020	2,820.00	1.2%
5/05/2020	1.35	-3.7%	5/05/2020	2,870.12	-1.7%
4/05/2020	1.33	1.5%	4/05/2020	2,930.19	-2.1%
30/04/2020	1.4	-5.0%	30/04/2020	2,929.80	0.0%
29/04/2020	1.35	3.7%	29/04/2020	2,881.19	1.7%
28/04/2020	1.3	3.8%	28/04/2020	2,848.42	1.2%
27/04/2020	1.31	-0.8%	27/04/2020	2,868.44	-0.7%
24/04/2020	1.26	4.0%	24/04/2020	2,842.74	0.9%
23/04/2020	1.22	3.3%	23/04/2020	2,912.43	-2.4%
22/04/2020	1.26	-3.2%	22/04/2020	2,939.51	-0.9%
21/04/2020	1.23	2.4%	21/04/2020	2,863.39	2.7%
20/04/2020	1.25	-1.6%	20/04/2020	2,878.48	-0.5%
17/04/2020	1.24	0.8%	17/04/2020	2,836.74	1.5%
16/04/2020	1.24	0.0%	16/04/2020	2,797.80	1.4%
15/04/2020	1.26	-1.6%	15/04/2020	2,799.31	-0.1%
14/04/2020	1.25	0.8%	14/04/2020	2,736.56	2.3%
13/04/2020	1.27	-1.6%	13/04/2020	2,823.16	-3.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
8/04/2020	1.35	-5.9%	8/04/2020	2,874.56	-1.8%
7/04/2020	1.36	-0.7%	7/04/2020	2,799.55	2.7%
6/04/2020	1.5	-9.3%	6/04/2020	2,783.36	0.6%
3/04/2020	1.21	24.0%	3/04/2020	2,846.06	-2.2%
2/04/2020	1.19	1.7%	2/04/2020	2,761.63	3.1%
1/04/2020	1.06	12.3%	1/04/2020	2,749.98	0.4%
31/03/2020	1.08	-1.9%	31/03/2020	2,659.41	3.4%
30/03/2020	1.1	-1.8%	30/03/2020	2,663.68	-0.2%
27/03/2020	1.08	1.9%	27/03/2020	2,488.65	7.0%
26/03/2020	1.1	-1.8%	26/03/2020	2,526.90	-1.5%
25/03/2020	1.12	-1.8%	25/03/2020	2,470.50	2.3%
24/03/2020	1.16	-3.4%	24/03/2020	2,584.59	-4.4%
23/03/2020	1.16	0.0%	23/03/2020	2,626.65	-1.6%
20/03/2020	1.1	5.5%	20/03/2020	2,541.47	3.4%
19/03/2020	1.21	-9.1%	19/03/2020	2,630.07	-3.4%
18/03/2020	1.26	-4.0%	18/03/2020	2,475.56	6.2%
17/03/2020	1.29	-2.3%	17/03/2020	2,447.33	1.2%
16/03/2020	1.3	-0.8%	16/03/2020	2,237.40	9.4%
13/03/2020	1.42	-8.5%	13/03/2020	2,304.92	-2.9%
12/03/2020	1.45	-2.1%	12/03/2020	2,409.39	-4.3%
11/03/2020	1.39	4.3%	11/03/2020	2,398.10	0.5%
10/03/2020	1.41	-1.4%	10/03/2020	2,529.19	-5.2%
9/03/2020	1.37	2.9%	9/03/2020	2,386.13	6.0%
6/03/2020	1.53	-10.5%	6/03/2020	2,711.02	-12.0%
5/03/2020	1.46	4.8%	5/03/2020	2,480.64	9.3%
4/03/2020	1.56	-6.4%	4/03/2020	2,741.38	-9.5%
3/03/2020	1.65	-5.5%	3/03/2020	2,882.23	-4.9%
2/03/2020	1.59	3.8%	2/03/2020	2,746.56	4.9%
28/02/2020	1.69	-5.9%	28/02/2020	2,972.37	-7.6%
27/02/2020	1.73	-2.3%	27/02/2020	3,023.94	-1.7%
26/02/2020	1.75	-1.1%	26/02/2020	3,130.12	-3.4%
25/02/2020	1.75	0.0%	25/02/2020	3,003.37	4.2%
24/02/2020	1.72	1.7%	24/02/2020	3,090.23	-2.8%
21/02/2020	1.67	3.0%	21/02/2020	2,954.22	4.6%
20/02/2020	1.65	1.2%	20/02/2020	2,978.76	-0.8%
19/02/2020	1.78	-7.3%	19/02/2020	3,116.39	-4.4%
18/02/2020	1.78	0.0%	18/02/2020	3,128.21	-0.4%
14/02/2020	1.85	-3.8%	14/02/2020	3,225.89	-3.0%
13/02/2020	1.8	2.8%	13/02/2020	3,337.75	-3.4%
12/02/2020	1.77	1.7%	12/02/2020	3,373.23	-1.1%
11/02/2020	1.76	0.6%	11/02/2020	3,386.15	-0.4%
10/02/2020	1.76	0.0%	10/02/2020	3,370.29	0.5%
7/02/2020	1.81	-2.8%	7/02/2020	3,380.16	-0.3%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
6/02/2020	1.8	0.6%	6/02/2020	3,373.94	0.2%
5/02/2020	1.7	5.9%	5/02/2020	3,379.45	-0.2%
4/02/2020	1.71	-0.6%	4/02/2020	3,357.75	0.6%
3/02/2020	1.73	-1.2%	3/02/2020	3,352.09	0.2%
31/01/2020	1.78	-2.8%	31/01/2020	3,327.71	0.7%
30/01/2020	1.8	-1.1%	30/01/2020	3,345.78	-0.5%
29/01/2020	1.85	-2.7%	29/01/2020	3,334.69	0.3%
28/01/2020	1.81	2.2%	28/01/2020	3,297.59	1.1%
27/01/2020	1.64	10.4%	27/01/2020	3,248.92	1.5%
24/01/2020	1.53	7.2%	24/01/2020	3,225.52	0.7%
23/01/2020	1.5	2.0%	23/01/2020	3,283.66	-1.8%
22/01/2020	1.53	-2.0%	22/01/2020	3,273.40	0.3%
21/01/2020	1.54	-0.6%	21/01/2020	3,276.24	-0.1%
17/01/2020	1.55	-0.6%	17/01/2020	3,243.63	1.0%
16/01/2020	1.59	-2.5%	16/01/2020	3,295.47	-1.6%
15/01/2020	1.61	-1.2%	15/01/2020	3,325.54	-0.9%
14/01/2020	1.63	-1.2%	14/01/2020	3,321.75	0.1%
13/01/2020	1.64	-0.6%	13/01/2020	3,320.79	0.0%
10/01/2020	1.7	-3.5%	10/01/2020	3,329.62	-0.3%
9/01/2020	1.71	-0.6%	9/01/2020	3,316.81	0.4%
8/01/2020	1.71	0.0%	8/01/2020	3,289.29	0.8%
7/01/2020	1.69	1.2%	7/01/2020	3,283.15	0.2%
6/01/2020	1.7	-0.6%	6/01/2020	3,288.13	-0.2%
3/01/2020	1.7	0.0%	3/01/2020	3,265.35	0.7%
2/01/2020	1.7	0.0%	2/01/2020	3,274.70	-0.3%
30/12/2019	1.7	0.0%	30/12/2019	3,253.05	0.7%
27/12/2019	1.7	0.0%	27/12/2019	3,237.18	0.5%
26/12/2019	1.7	0.0%	26/12/2019	3,246.28	-0.3%
24/12/2019	1.7	0.0%	24/12/2019	3,234.85	0.4%
23/12/2019	1.69	0.6%	23/12/2019	3,257.85	-0.7%
20/12/2019	1.7	-0.6%	20/12/2019	3,221.29	1.1%
19/12/2019	1.74	-2.3%	19/12/2019	3,240.02	-0.6%
18/12/2019	1.74	0.0%	18/12/2019	3,239.91	0.0%
17/12/2019	1.6	8.7%	17/12/2019	3,223.38	0.5%
16/12/2019	1.59	0.6%	16/12/2019	3,224.01	0.0%
13/12/2019	1.6	-0.6%	13/12/2019	3,221.22	0.1%
12/12/2019	1.54	3.9%	12/12/2019	3,205.37	0.5%
11/12/2019	1.49	3.4%	11/12/2019	3,191.14	0.4%
10/12/2019	1.46	2.1%	10/12/2019	3,192.52	0.0%
9/12/2019	1.5	-2.7%	9/12/2019	3,191.45	0.0%
6/12/2019	1.48	1.4%	6/12/2019	3,168.80	0.7%
5/12/2019	1.5	-1.3%	5/12/2019	3,168.57	0.0%
4/12/2019	1.45	3.4%	4/12/2019	3,141.63	0.9%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
3/12/2019	1.5	-3.3%	3/12/2019	3,132.52	0.3%
2/12/2019	1.46	2.7%	2/12/2019	3,135.96	-0.1%
29/11/2019	1.48	-1.4%	29/11/2019	3,145.91	-0.3%
27/11/2019	1.42	4.2%	27/11/2019	3,117.43	0.9%
26/11/2019	1.45	-2.1%	26/11/2019	3,112.76	0.2%
25/11/2019	1.47	-1.4%	25/11/2019	3,093.20	0.6%
22/11/2019	1.48	-0.7%	22/11/2019	3,113.87	-0.7%
21/11/2019	1.44	2.8%	21/11/2019	3,140.98	-0.9%
20/11/2019	1.29	11.6%	20/11/2019	3,153.63	-0.4%
19/11/2019	1.3	-0.8%	19/11/2019	3,140.52	0.4%
18/11/2019	1.3	0.0%	18/11/2019	3,133.64	0.2%
15/11/2019	1.29	0.8%	15/11/2019	3,110.29	0.8%
14/11/2019	1.33	-3.0%	14/11/2019	3,103.54	0.2%
13/11/2019	1.34	-0.7%	13/11/2019	3,108.46	-0.2%
12/11/2019	1.31	2.3%	12/11/2019	3,120.18	-0.4%
11/11/2019	1.32	-0.8%	11/11/2019	3,122.03	-0.1%
8/11/2019	1.39	-5.0%	8/11/2019	3,120.46	0.1%
7/11/2019	1.36	2.2%	7/11/2019	3,096.63	0.8%
6/11/2019	1.41	-3.5%	6/11/2019	3,094.04	0.1%
5/11/2019	1.43	-1.4%	5/11/2019	3,091.84	0.1%
4/11/2019	1.38	3.6%	4/11/2019	3,087.01	0.2%
31/10/2019	1.45	-4.8%	31/10/2019	3,093.08	-0.2%
29/10/2019	1.44	0.7%	29/10/2019	3,085.18	0.3%
28/10/2019	1.51	-4.6%	28/10/2019	3,076.78	0.3%
25/10/2019	1.58	-4.4%	25/10/2019	3,074.62	0.1%
24/10/2019	1.58	0.0%	24/10/2019	3,078.27	-0.1%
23/10/2019	1.64	-3.7%	23/10/2019	3,037.56	1.3%
22/10/2019	1.58	3.8%	22/10/2019	3,036.89	0.0%
21/10/2019	1.6	-1.3%	21/10/2019	3,039.42	-0.1%
18/10/2019	1.66	-3.6%	18/10/2019	3,022.55	0.6%
17/10/2019	1.57	5.7%	17/10/2019	3,010.29	0.4%
16/10/2019	1.61	-2.5%	16/10/2019	3,004.52	0.2%
15/10/2019	1.62	-0.6%	15/10/2019	2,995.99	0.3%
14/10/2019	1.57	3.2%	14/10/2019	3,006.72	-0.4%
11/10/2019	1.58	-0.6%	11/10/2019	2,986.20	0.7%
10/10/2019	1.57	0.6%	10/10/2019	2,997.95	-0.4%
9/10/2019	1.61	-2.5%	9/10/2019	2,989.69	0.3%
7/10/2019	1.61	0.0%	7/10/2019	2,995.68	-0.2%
4/10/2019	1.64	-1.8%	4/10/2019	2,966.15	1.0%
3/10/2019	1.63	0.6%	3/10/2019	2,970.27	-0.1%
1/10/2019	1.6	1.9%	1/10/2019	2,938.13	1.1%
30/09/2019	1.6	0.0%	30/09/2019	2,919.40	0.6%
27/09/2019	1.64	-2.4%	27/09/2019	2,938.79	-0.7%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
17/09/2019	1.53	7.2%	17/09/2019	2,952.01	-0.4%
12/09/2019	1.5	2.0%	12/09/2019	2,910.63	1.4%
11/09/2019	1.6	-6.3%	11/09/2019	2,940.25	-1.0%
10/09/2019	1.64	-2.4%	10/09/2019	2,976.74	-1.2%
9/09/2019	1.65	-0.6%	9/09/2019	2,961.79	0.5%
6/09/2019	1.63	1.2%	6/09/2019	3,005.70	-1.5%
4/09/2019	1.69	-3.6%	4/09/2019	3,009.57	-0.1%
3/09/2019	1.7	-0.6%	3/09/2019	3,000.93	0.3%
29/08/2019	1.69	0.6%	29/08/2019	2,979.39	0.7%
28/08/2019	1.68	0.6%	28/08/2019	2,978.43	0.0%
27/08/2019	1.67	0.6%	27/08/2019	2,978.71	0.0%
26/08/2019	1.65	1.2%	26/08/2019	2,937.78	1.4%
23/08/2019	1.65	0.0%	23/08/2019	2,906.27	1.1%
22/08/2019	1.67	-1.2%	22/08/2019	2,924.58	-0.6%
20/08/2019	1.65	1.2%	20/08/2019	2,887.94	1.3%
19/08/2019	1.65	0.0%	19/08/2019	2,869.16	0.7%
16/08/2019	1.61	2.5%	16/08/2019	2,878.38	-0.3%
15/08/2019	1.7	-5.3%	15/08/2019	2,847.11	1.1%
14/08/2019	1.78	-4.5%	14/08/2019	2,922.95	-2.6%
13/08/2019	1.8	-1.1%	13/08/2019	2,900.51	0.8%
12/08/2019	1.78	1.1%	12/08/2019	2,923.65	-0.8%
9/08/2019	1.76	1.1%	9/08/2019	2,888.68	1.2%
8/08/2019	1.69	4.1%	8/08/2019	2,847.60	1.4%
7/08/2019	1.62	4.3%	7/08/2019	2,840.60	0.2%
6/08/2019	1.8	-10.0%	6/08/2019	2,926.32	-2.9%
5/08/2019	1.84	-2.2%	5/08/2019	2,882.70	1.5%
2/08/2019	1.82	1.1%	2/08/2019	2,918.65	-1.2%
1/08/2019	1.84	-1.1%	1/08/2019	2,938.09	-0.7%
31/07/2019	1.86	-1.1%	31/07/2019	2,883.98	1.9%
30/07/2019	1.86	0.0%	30/07/2019	2,881.77	0.1%
25/07/2019	1.86	0.0%	25/07/2019	2,844.74	1.3%
24/07/2019	1.86	0.0%	24/07/2019	2,932.05	-3.0%
23/07/2019	1.89	-1.6%	23/07/2019	2,953.56	-0.7%
22/07/2019	1.9	-0.5%	22/07/2019	2,980.38	-0.9%
19/07/2019	1.87	1.6%	19/07/2019	3,013.18	-1.1%
18/07/2019	1.85	1.1%	18/07/2019	3,003.67	0.3%
16/07/2019	1.9	-2.6%	16/07/2019	3,019.56	-0.5%
15/07/2019	1.89	0.5%	15/07/2019	3,005.47	0.5%
12/07/2019	1.88	0.5%	12/07/2019	2,985.03	0.7%
11/07/2019	1.9	-1.1%	11/07/2019	2,976.61	0.3%
10/07/2019	1.95	-2.6%	10/07/2019	2,995.11	-0.6%
9/07/2019	1.95	0.0%	9/07/2019	3,004.04	-0.3%
8/07/2019	1.95	0.0%	8/07/2019	3,014.30	-0.3%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
5/07/2019	1.95	0.0%	5/07/2019	3,013.77	0.0%
3/07/2019	1.95	0.0%	3/07/2019	2,999.91	0.5%
1/07/2019	1.98	-1.5%	1/07/2019	2,993.07	0.2%
28/06/2019	1.95	1.5%	28/06/2019	2,979.63	0.5%
27/06/2019	1.98	-1.5%	27/06/2019	2,975.95	0.1%
25/06/2019	1.98	0.0%	25/06/2019	2,990.41	-0.5%
20/06/2019	1.94	2.1%	20/06/2019	2,995.82	-0.2%
19/06/2019	1.95	-0.5%	19/06/2019	2,964.33	1.1%
18/06/2019	2	-2.5%	18/06/2019	2,941.76	0.8%
17/06/2019	2	0.0%	17/06/2019	2,924.92	0.6%
14/06/2019	2.05	-2.4%	14/06/2019	2,917.38	0.3%
13/06/2019	2.15	-4.7%	13/06/2019	2,954.18	-1.2%
12/06/2019	2.1	2.4%	12/06/2019	2,926.46	0.9%
11/06/2019	2.1	0.0%	11/06/2019	2,917.75	0.3%
10/06/2019	2.15	-2.3%	10/06/2019	2,889.67	1.0%
7/06/2019	2.14	0.5%	7/06/2019	2,886.98	0.1%
6/06/2019	2.05	4.4%	6/06/2019	2,891.64	-0.2%
4/06/2019	2.16	-5.1%	4/06/2019	2,879.84	0.4%
3/06/2019	2.1	2.9%	3/06/2019	2,885.72	-0.2%
31/05/2019	2.1	0.0%	31/05/2019	2,886.73	0.0%
29/05/2019	2.15	-2.3%	29/05/2019	2,873.34	0.5%
28/05/2019	2.2	-2.3%	28/05/2019	2,843.49	1.0%
24/05/2019	2.15	2.3%	24/05/2019	2,803.27	1.4%
22/05/2019	2.08	3.4%	22/05/2019	2,744.45	2.1%
20/05/2019	2	4.0%	20/05/2019	2,752.06	-0.3%
17/05/2019	2	0.0%	17/05/2019	2,783.02	-1.1%
16/05/2019	1.95	2.6%	16/05/2019	2,802.39	-0.7%
15/05/2019	1.95	0.0%	15/05/2019	2,826.06	-0.8%
14/05/2019	1.95	0.0%	14/05/2019	2,856.27	-1.1%
13/05/2019	1.95	0.0%	13/05/2019	2,840.23	0.6%
9/05/2019	1.95	0.0%	9/05/2019	2,859.53	-0.7%
8/05/2019	2	-2.5%	8/05/2019	2,876.32	-0.6%
7/05/2019	2.04	-2.0%	7/05/2019	2,850.96	0.9%
3/05/2019	2.05	-0.5%	3/05/2019	2,834.41	0.6%
2/05/2019	2.1	-2.4%	2/05/2019	2,811.87	0.8%
30/04/2019	2.1	0.0%	30/04/2019	2,870.72	-2.1%
29/04/2019	2.28	-7.9%	29/04/2019	2,879.42	-0.3%
26/04/2019	2.28	0.0%	26/04/2019	2,884.05	-0.2%
25/04/2019	2.28	0.0%	25/04/2019	2,945.64	-2.1%
24/04/2019	2.26	0.9%	24/04/2019	2,917.52	1.0%
23/04/2019	2.2	2.7%	23/04/2019	2,945.83	-1.0%
22/04/2019	2.2	0.0%	22/04/2019	2,943.03	0.1%
17/04/2019	2.2	0.0%	17/04/2019	2,939.88	0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
16/04/2019	2.2	0.0%	16/04/2019	2,926.17	0.5%
12/04/2019	2.2	0.0%	12/04/2019	2,927.25	0.0%
11/04/2019	2.3	-4.3%	11/04/2019	2,933.68	-0.2%
10/04/2019	2.24	2.7%	10/04/2019	2,907.97	0.9%
9/04/2019	2.2	1.8%	9/04/2019	2,900.45	0.3%
8/04/2019	2.26	-2.7%	8/04/2019	2,907.06	-0.2%
5/04/2019	2.2	2.7%	5/04/2019	2,907.41	0.0%
4/04/2019	2.3	-4.3%	4/04/2019	2,888.32	0.7%
3/04/2019	2.34	-1.7%	3/04/2019	2,888.21	0.0%
2/04/2019	2.4	-2.5%	2/04/2019	2,878.20	0.3%
1/04/2019	2.4	0.0%	1/04/2019	2,895.77	-0.6%
29/03/2019	2.38	0.8%	29/03/2019	2,892.74	0.1%
28/03/2019	2.3	3.5%	28/03/2019	2,879.39	0.5%
27/03/2019	2.35	-2.1%	27/03/2019	2,873.40	0.2%
26/03/2019	2.35	0.0%	26/03/2019	2,867.24	0.2%
25/03/2019	2.32	1.3%	25/03/2019	2,867.19	0.0%
22/03/2019	2.25	3.1%	22/03/2019	2,834.40	1.2%
21/03/2019	2.06	9.2%	21/03/2019	2,815.44	0.7%
20/03/2019	2.04	1.0%	20/03/2019	2,805.37	0.4%
19/03/2019	2.09	-2.4%	19/03/2019	2,818.46	-0.5%
18/03/2019	2.12	-1.4%	18/03/2019	2,798.36	0.7%
15/03/2019	2.12	0.0%	15/03/2019	2,800.71	-0.1%
13/03/2019	2.08	1.9%	13/03/2019	2,854.88	-1.9%
12/03/2019	2.13	-2.3%	12/03/2019	2,824.23	1.1%
11/03/2019	2.03	4.9%	11/03/2019	2,832.57	-0.3%
7/03/2019	2	1.5%	7/03/2019	2,832.94	0.0%
6/03/2019	2.02	-1.0%	6/03/2019	2,822.48	0.4%
5/03/2019	2.04	-1.0%	5/03/2019	2,810.92	0.4%
4/03/2019	2.04	0.0%	4/03/2019	2,791.52	0.7%
1/03/2019	2.05	-0.5%	1/03/2019	2,783.30	0.3%
28/02/2019	2.06	-0.5%	28/02/2019	2,748.93	1.3%
25/02/2019	2.03	1.5%	25/02/2019	2,771.45	-0.8%
22/02/2019	1.95	4.1%	22/02/2019	2,789.65	-0.7%
21/02/2019	1.93	1.0%	21/02/2019	2,792.81	-0.1%
20/02/2019	1.93	0.0%	20/02/2019	2,803.69	-0.4%
19/02/2019	1.87	3.2%	19/02/2019	2,784.49	0.7%
15/02/2019	1.87	0.0%	15/02/2019	2,796.11	-0.4%
14/02/2019	1.85	1.1%	14/02/2019	2,792.67	0.1%
13/02/2019	1.78	3.9%	13/02/2019	2,774.88	0.6%
11/02/2019	1.83	-2.7%	11/02/2019	2,784.70	-0.4%
8/02/2019	1.83	0.0%	8/02/2019	2,779.76	0.2%
7/02/2019	1.86	-1.6%	7/02/2019	2,775.60	0.1%
6/02/2019	1.86	0.0%	6/02/2019	2,745.73	1.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
5/02/2019	1.9	-2.1%	5/02/2019	2,753.03	-0.3%
4/02/2019	1.9	0.0%	4/02/2019	2,709.80	1.6%
31/01/2019	1.9	0.0%	31/01/2019	2,707.88	0.1%
30/01/2019	1.92	-1.0%	30/01/2019	2,706.05	0.1%
29/01/2019	1.9	1.1%	29/01/2019	2,731.61	-0.9%
24/01/2019	1.93	-1.6%	24/01/2019	2,737.70	-0.2%
23/01/2019	1.98	-2.5%	23/01/2019	2,724.87	0.5%
22/01/2019	2	-1.0%	22/01/2019	2,704.10	0.8%
18/01/2019	2	0.0%	18/01/2019	2,681.05	0.9%
17/01/2019	2	0.0%	17/01/2019	2,640.00	1.6%
16/01/2019	2.01	-0.5%	16/01/2019	2,642.33	-0.1%
15/01/2019	1.96	2.6%	15/01/2019	2,638.70	0.1%
14/01/2019	1.99	-1.5%	14/01/2019	2,632.90	0.2%
11/01/2019	2	-0.5%	11/01/2019	2,670.71	-1.4%
10/01/2019	2.02	-1.0%	10/01/2019	2,635.96	1.3%
9/01/2019	2	1.0%	9/01/2019	2,616.10	0.8%
8/01/2019	2.05	-2.4%	8/01/2019	2,610.30	0.2%
7/01/2019	2	2.5%	7/01/2019	2,582.61	1.1%
4/01/2019	2.05	-2.4%	4/01/2019	2,596.26	-0.5%
2/01/2019	1.95	5.1%	2/01/2019	2,596.64	0.0%
27/12/2018	1.8	8.3%	27/12/2018	2,584.96	0.5%
26/12/2018	1.8	0.0%	26/12/2018	2,574.41	0.4%
24/12/2018	1.78	1.1%	24/12/2018	2,549.69	1.0%
20/12/2018	1.8	-1.1%	20/12/2018	2,531.94	0.7%
19/12/2018	1.91	-5.8%	19/12/2018	2,510.03	0.9%
18/12/2018	1.99	-4.0%	18/12/2018	2,488.83	0.9%
17/12/2018	2.02	-1.5%	17/12/2018	2,467.70	0.9%
14/12/2018	2.03	-0.5%	14/12/2018	2,351.10	5.0%
13/12/2018	2.04	-0.5%	13/12/2018	2,467.42	-4.7%
12/12/2018	2.04	0.0%	12/12/2018	2,506.96	-1.6%
11/12/2018	2.08	-1.9%	11/12/2018	2,546.16	-1.5%
10/12/2018	2.09	-0.5%	10/12/2018	2,545.94	0.0%
7/12/2018	2.09	0.0%	7/12/2018	2,599.95	-2.1%
6/12/2018	2.08	0.5%	6/12/2018	2,650.54	-1.9%
3/12/2018	2.08	0.0%	3/12/2018	2,651.07	0.0%
30/11/2018	2.08	0.0%	30/11/2018	2,636.78	0.5%
29/11/2018	2.05	1.5%	29/11/2018	2,637.72	0.0%
28/11/2018	2.05	0.0%	28/11/2018	2,633.08	0.2%
27/11/2018	2.07	-1.0%	27/11/2018	2,695.95	-2.3%
26/11/2018	2.16	-4.2%	26/11/2018	2,790.37	-3.4%
23/11/2018	2.08	3.8%	23/11/2018	2,760.17	1.1%
21/11/2018	2.08	0.0%	21/11/2018	2,737.80	0.8%
20/11/2018	2.08	0.0%	20/11/2018	2,743.79	-0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
19/11/2018	2.06	1.0%	19/11/2018	2,682.17	2.3%
16/11/2018	2.06	0.0%	16/11/2018	2,673.45	0.3%
14/11/2018	2.06	0.0%	14/11/2018	2,632.56	1.6%
13/11/2018	2.18	-5.5%	13/11/2018	2,649.93	-0.7%
12/11/2018	2.18	0.0%	12/11/2018	2,641.89	0.3%
9/11/2018	2.05	6.3%	9/11/2018	2,690.73	-1.8%
8/11/2018	2.05	0.0%	8/11/2018	2,736.27	-1.7%
7/11/2018	2.05	0.0%	7/11/2018	2,701.58	1.3%
6/11/2018	2.11	-2.8%	6/11/2018	2,722.18	-0.8%
5/11/2018	2.1	0.5%	5/11/2018	2,726.22	-0.1%
2/11/2018	2.1	0.0%	2/11/2018	2,781.01	-2.0%
31/10/2018	2.16	-2.8%	31/10/2018	2,806.83	-0.9%
29/10/2018	2.1	2.9%	29/10/2018	2,813.89	-0.3%
26/10/2018	2.08	1.0%	26/10/2018	2,755.45	2.1%
25/10/2018	2.07	0.5%	25/10/2018	2,738.31	0.6%
24/10/2018	2.07	0.0%	24/10/2018	2,723.06	0.6%
23/10/2018	2.1	-1.4%	23/10/2018	2,711.74	0.4%
22/10/2018	2.1	0.0%	22/10/2018	2,641.25	2.7%
19/10/2018	2.1	0.0%	19/10/2018	2,658.69	-0.7%
18/10/2018	2.05	2.4%	18/10/2018	2,705.57	-1.7%
17/10/2018	2.09	-1.9%	17/10/2018	2,656.10	1.9%
16/10/2018	2.04	2.5%	16/10/2018	2,740.69	-3.1%
15/10/2018	2.04	0.0%	15/10/2018	2,755.88	-0.6%
12/10/2018	2	2.0%	12/10/2018	2,767.78	-0.4%
11/10/2018	1.95	2.6%	11/10/2018	2,768.78	0.0%
10/10/2018	1.82	7.1%	10/10/2018	2,809.21	-1.4%
9/10/2018	1.83	-0.5%	9/10/2018	2,809.92	0.0%
5/10/2018	1.86	-1.6%	5/10/2018	2,750.79	2.1%
4/10/2018	1.89	-1.6%	4/10/2018	2,767.13	-0.6%
3/10/2018	1.89	0.0%	3/10/2018	2,728.37	1.4%
2/10/2018	1.77	6.8%	2/10/2018	2,785.68	-2.1%
1/10/2018	1.85	-4.3%	1/10/2018	2,880.34	-3.3%
28/09/2018	1.85	0.0%	28/09/2018	2,885.57	-0.2%
27/09/2018	1.9	-2.6%	27/09/2018	2,901.61	-0.6%
26/09/2018	2.05	-7.3%	26/09/2018	2,925.51	-0.8%
25/09/2018	1.93	6.2%	25/09/2018	2,923.43	0.1%
24/09/2018	1.83	5.5%	24/09/2018	2,924.59	0.0%
21/09/2018	1.83	0.0%	21/09/2018	2,913.98	0.4%
20/09/2018	1.83	0.0%	20/09/2018	2,914.00	0.0%
19/09/2018	1.76	4.0%	19/09/2018	2,905.97	0.3%
18/09/2018	1.69	4.1%	18/09/2018	2,915.56	-0.3%
17/09/2018	1.69	0.0%	17/09/2018	2,919.37	-0.1%
13/09/2018	1.69	0.0%	13/09/2018	2,929.67	-0.4%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
12/09/2018	1.8	-6.1%	12/09/2018	2,930.75	0.0%
11/09/2018	1.77	1.7%	11/09/2018	2,907.95	0.8%
10/09/2018	1.74	1.7%	10/09/2018	2,904.31	0.1%
7/09/2018	1.74	0.0%	7/09/2018	2,888.80	0.5%
6/09/2018	1.72	1.2%	6/09/2018	2,904.18	-0.5%
5/09/2018	1.8	-4.4%	5/09/2018	2,888.92	0.5%
4/09/2018	1.89	-4.8%	4/09/2018	2,887.89	0.0%
29/08/2018	1.9	-0.5%	29/08/2018	2,877.13	0.4%
28/08/2018	1.8	5.6%	28/08/2018	2,871.68	0.2%
27/08/2018	1.8	0.0%	27/08/2018	2,878.05	-0.2%
23/08/2018	1.91	-5.8%	23/08/2018	2,888.60	-0.4%
22/08/2018	2	-4.5%	22/08/2018	2,896.72	-0.3%
21/08/2018	2.1	-4.8%	21/08/2018	2,914.04	-0.6%
17/08/2018	2.1	0.0%	17/08/2018	2,897.52	0.6%
13/08/2018	2.15	-2.3%	13/08/2018	2,896.74	0.0%
10/08/2018	2.15	0.0%	10/08/2018	2,856.98	1.4%
9/08/2018	2.15	0.0%	9/08/2018	2,861.82	-0.2%
7/08/2018	2.15	0.0%	7/08/2018	2,862.96	0.0%
3/08/2018	2.35	-8.5%	3/08/2018	2,850.13	0.5%
31/07/2018	2.35	0.0%	31/07/2018	2,821.93	1.0%
30/07/2018	2.35	0.0%	30/07/2018	2,833.28	-0.4%
27/07/2018	2.35	0.0%	27/07/2018	2,853.58	-0.7%
25/07/2018	2.48	-5.2%	25/07/2018	2,858.45	-0.2%
24/07/2018	2.5	-0.8%	24/07/2018	2,840.35	0.6%
23/07/2018	2.5	0.0%	23/07/2018	2,816.29	0.9%
20/07/2018	2.4	4.2%	20/07/2018	2,802.60	0.5%
18/07/2018	2.44	-1.6%	18/07/2018	2,818.82	-0.6%
17/07/2018	2.51	-2.8%	17/07/2018	2,846.07	-1.0%
16/07/2018	2.58	-2.7%	16/07/2018	2,820.40	0.9%
13/07/2018	2.65	-2.6%	13/07/2018	2,806.98	0.5%
12/07/2018	2.6	1.9%	12/07/2018	2,801.83	0.2%
11/07/2018	2.52	3.2%	11/07/2018	2,815.62	-0.5%
10/07/2018	2.49	1.2%	10/07/2018	2,809.55	0.2%
9/07/2018	2.4	3.8%	9/07/2018	2,798.43	0.4%
6/07/2018	2.4	0.0%	6/07/2018	2,801.31	-0.1%
5/07/2018	2.31	3.9%	5/07/2018	2,798.29	0.1%
3/07/2018	2.3	0.4%	3/07/2018	2,774.02	0.9%
28/06/2018	2.31	-0.4%	28/06/2018	2,793.84	-0.7%
26/06/2018	2.27	1.8%	26/06/2018	2,784.17	0.3%
25/06/2018	2.2	3.2%	25/06/2018	2,759.82	0.9%
22/06/2018	2.12	3.8%	22/06/2018	2,736.61	0.8%
21/06/2018	2.01	5.5%	21/06/2018	2,713.22	0.9%
20/06/2018	2.08	-3.4%	20/06/2018	2,716.31	-0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
19/06/2018	2.08	0.0%	19/06/2018	2,723.06	-0.2%
18/06/2018	2.09	-0.5%	18/06/2018	2,717.07	0.2%
15/06/2018	2.05	2.0%	15/06/2018	2,754.88	-1.4%
14/06/2018	2.05	0.0%	14/06/2018	2,749.76	0.2%
13/06/2018	2.05	0.0%	13/06/2018	2,767.32	-0.6%
12/06/2018	2.05	0.0%	12/06/2018	2,762.59	0.2%
11/06/2018	2.05	0.0%	11/06/2018	2,773.75	-0.4%
8/06/2018	2.05	0.0%	8/06/2018	2,779.66	-0.2%
7/06/2018	2.05	0.0%	7/06/2018	2,782.49	-0.1%
6/06/2018	2.05	0.0%	6/06/2018	2,775.63	0.2%
5/06/2018	2.05	0.0%	5/06/2018	2,786.85	-0.4%
4/06/2018	2.08	-1.4%	4/06/2018	2,782.00	0.2%
1/06/2018	2.1	-1.0%	1/06/2018	2,779.03	0.1%
31/05/2018	2.1	0.0%	31/05/2018	2,770.37	0.3%
30/05/2018	2.1	0.0%	30/05/2018	2,772.35	-0.1%
29/05/2018	2.13	-1.4%	29/05/2018	2,748.80	0.9%
25/05/2018	2.08	2.4%	25/05/2018	2,746.87	0.1%
24/05/2018	2.06	1.0%	24/05/2018	2,734.62	0.4%
23/05/2018	2.04	1.0%	23/05/2018	2,705.27	1.1%
22/05/2018	2.02	1.0%	22/05/2018	2,724.01	-0.7%
21/05/2018	2.1	-3.8%	21/05/2018	2,689.86	1.3%
18/05/2018	2.2	-4.5%	18/05/2018	2,721.33	-1.2%
17/05/2018	2.2	0.0%	17/05/2018	2,727.76	-0.2%
16/05/2018	2.03	8.4%	16/05/2018	2,733.29	-0.2%
14/05/2018	1.92	5.7%	14/05/2018	2,724.44	0.3%
11/05/2018	1.9	1.1%	11/05/2018	2,733.01	-0.3%
10/05/2018	2.05	-7.3%	10/05/2018	2,712.97	0.7%
9/05/2018	2.3	-10.9%	9/05/2018	2,720.13	-0.3%
7/05/2018	2.3	0.0%	7/05/2018	2,722.46	-0.1%
4/05/2018	2.35	-2.1%	4/05/2018	2,730.13	-0.3%
3/05/2018	2.35	0.0%	3/05/2018	2,727.72	0.1%
2/05/2018	2.31	1.7%	2/05/2018	2,723.07	0.2%
30/04/2018	2.26	2.2%	30/04/2018	2,697.79	0.9%
27/04/2018	2.25	0.4%	27/04/2018	2,672.63	0.9%
26/04/2018	2.3	-2.2%	26/04/2018	2,663.42	0.3%
25/04/2018	2.3	0.0%	25/04/2018	2,629.73	1.3%
24/04/2018	2.28	0.9%	24/04/2018	2,635.67	-0.2%
23/04/2018	2.25	1.3%	23/04/2018	2,648.05	-0.5%
20/04/2018	2.21	1.8%	20/04/2018	2,669.91	-0.8%
19/04/2018	2.3	-3.9%	19/04/2018	2,666.94	0.1%
18/04/2018	2.29	0.4%	18/04/2018	2,639.40	1.0%
17/04/2018	2.31	-0.9%	17/04/2018	2,634.56	0.2%
16/04/2018	2.3	0.4%	16/04/2018	2,670.29	-1.3%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
12/04/2018	2.31	-0.4%	12/04/2018	2,670.14	0.0%
11/04/2018	2.29	0.9%	11/04/2018	2,693.13	-0.9%
10/04/2018	2.25	1.8%	10/04/2018	2,708.64	-0.6%
9/04/2018	2.4	-6.3%	9/04/2018	2,706.39	0.1%
6/04/2018	2.42	-0.8%	6/04/2018	2,677.84	1.1%
5/04/2018	2.16	12.0%	5/04/2018	2,663.99	0.5%
4/04/2018	2.08	3.8%	4/04/2018	2,642.19	0.8%
3/04/2018	2.06	1.0%	3/04/2018	2,656.87	-0.6%
2/04/2018	2.03	1.5%	2/04/2018	2,613.16	1.7%
28/03/2018	1.97	3.0%	28/03/2018	2,604.47	0.3%
27/03/2018	1.93	2.1%	27/03/2018	2,662.84	-2.2%
26/03/2018	1.94	-0.5%	26/03/2018	2,644.69	0.7%
23/03/2018	1.9	2.1%	23/03/2018	2,614.45	1.2%
22/03/2018	1.9	0.0%	22/03/2018	2,581.88	1.3%
21/03/2018	1.91	-0.5%	21/03/2018	2,605.00	-0.9%
20/03/2018	1.81	5.5%	20/03/2018	2,612.62	-0.3%
16/03/2018	1.65	9.7%	16/03/2018	2,658.55	-1.7%
15/03/2018	1.64	0.6%	15/03/2018	2,588.26	2.7%
14/03/2018	1.56	5.1%	14/03/2018	2,643.69	-2.1%
13/03/2018	1.58	-1.3%	13/03/2018	2,711.93	-2.5%
12/03/2018	1.5	5.3%	12/03/2018	2,716.94	-0.2%
9/03/2018	1.6	-6.3%	9/03/2018	2,752.01	-1.3%
8/03/2018	1.62	-1.2%	8/03/2018	2,747.33	0.2%
7/03/2018	1.6	1.3%	7/03/2018	2,749.48	-0.1%
6/03/2018	1.63	-1.8%	6/03/2018	2,765.31	-0.6%
5/03/2018	1.6	1.9%	5/03/2018	2,783.02	-0.6%
2/03/2018	1.58	1.3%	2/03/2018	2,786.57	-0.1%
1/03/2018	1.59	-0.6%	1/03/2018	2,738.97	1.7%
28/02/2018	1.6	-0.6%	28/02/2018	2,726.80	0.4%
27/02/2018	1.58	1.3%	27/02/2018	2,728.12	0.0%
26/02/2018	1.6	-1.3%	26/02/2018	2,720.94	0.3%
23/02/2018	1.58	1.3%	23/02/2018	2,691.25	1.1%
22/02/2018	1.6	-1.3%	22/02/2018	2,677.67	0.5%
21/02/2018	1.63	-1.8%	21/02/2018	2,713.83	-1.3%
20/02/2018	1.65	-1.2%	20/02/2018	2,744.28	-1.1%
16/02/2018	1.7	-2.9%	16/02/2018	2,779.60	-1.3%
15/02/2018	1.74	-2.3%	15/02/2018	2,747.30	1.2%
14/02/2018	1.8	-3.3%	14/02/2018	2,703.96	1.6%
13/02/2018	1.86	-3.2%	13/02/2018	2,701.33	0.1%
12/02/2018	1.99	-6.5%	12/02/2018	2,716.26	-0.5%
9/02/2018	1.83	8.7%	9/02/2018	2,732.22	-0.6%
8/02/2018	1.84	-0.5%	8/02/2018	2,731.20	0.0%
7/02/2018	1.85	-0.5%	7/02/2018	2,698.63	1.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
6/02/2018	1.88	-1.6%	6/02/2018	2,662.94	1.3%
5/02/2018	1.88	0.0%	5/02/2018	2,656.00	0.3%
2/02/2018	1.9	-1.1%	2/02/2018	2,619.55	1.4%
1/02/2018	1.95	-2.6%	1/02/2018	2,581.00	1.5%
31/01/2018	1.95	0.0%	31/01/2018	2,681.66	-3.8%
30/01/2018	1.9	2.6%	30/01/2018	2,695.14	-0.5%
29/01/2018	1.9	0.0%	29/01/2018	2,648.94	1.7%
26/01/2018	1.93	-1.6%	26/01/2018	2,762.13	-4.1%
25/01/2018	2	-3.5%	25/01/2018	2,821.98	-2.1%
24/01/2018	1.85	8.1%	24/01/2018	2,823.81	-0.1%
23/01/2018	1.81	2.2%	23/01/2018	2,822.43	0.0%
22/01/2018	1.81	0.0%	22/01/2018	2,853.53	-1.1%
19/01/2018	1.81	0.0%	19/01/2018	2,872.87	-0.7%
18/01/2018	1.94	-6.7%	18/01/2018	2,839.25	1.2%
17/01/2018	1.94	0.0%	17/01/2018	2,837.54	0.1%
16/01/2018	1.95	-0.5%	16/01/2018	2,839.13	-0.1%
12/01/2018	1.95	0.0%	12/01/2018	2,832.97	0.2%
11/01/2018	1.99	-2.0%	11/01/2018	2,810.30	0.8%
10/01/2018	1.99	0.0%	10/01/2018	2,798.03	0.4%
9/01/2018	1.99	0.0%	9/01/2018	2,802.56	-0.2%
8/01/2018	2	-0.5%	8/01/2018	2,776.42	0.9%
5/01/2018	1.99	0.5%	5/01/2018	2,786.24	-0.4%
3/01/2018	1.95	2.1%	3/01/2018	2,767.56	0.7%
2/01/2018	1.91	2.1%	2/01/2018	2,748.23	0.7%
29/12/2017	1.88	1.6%	29/12/2017	2,751.29	-0.1%
28/12/2017	1.86	1.1%	28/12/2017	2,747.71	0.1%
27/12/2017	1.85	0.5%	27/12/2017	2,743.15	0.2%
26/12/2017	1.85	0.0%	26/12/2017	2,713.06	1.1%
22/12/2017	1.87	-1.1%	22/12/2017	2,695.81	0.6%
21/12/2017	1.87	0.0%	21/12/2017	2,673.61	0.8%
20/12/2017	1.8	3.9%	20/12/2017	2,687.54	-0.5%
19/12/2017	1.85	-2.7%	19/12/2017	2,682.62	0.2%
18/12/2017	1.8	2.8%	18/12/2017	2,680.50	0.1%
15/12/2017	1.91	-5.8%	15/12/2017	2,683.34	-0.1%
14/12/2017	1.8	6.1%	14/12/2017	2,684.57	0.0%
13/12/2017	1.83	-1.6%	13/12/2017	2,679.25	0.2%
12/12/2017	1.82	0.5%	12/12/2017	2,681.47	-0.1%
11/12/2017	1.89	-3.7%	11/12/2017	2,690.16	-0.3%
7/12/2017	1.8	5.0%	7/12/2017	2,675.81	0.5%
6/12/2017	1.86	-3.2%	6/12/2017	2,652.01	0.9%
5/12/2017	1.95	-4.6%	5/12/2017	2,662.85	-0.4%
4/12/2017	1.97	-1.0%	4/12/2017	2,664.11	0.0%
1/12/2017	1.99	-1.0%	1/12/2017	2,659.99	0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
30/11/2017	1.96	1.5%	30/11/2017	2,636.98	0.9%
29/11/2017	1.86	5.4%	29/11/2017	2,629.27	0.3%
28/11/2017	1.9	-2.1%	28/11/2017	2,629.57	0.0%
27/11/2017	1.7	11.8%	27/11/2017	2,639.44	-0.4%
24/11/2017	1.78	-4.5%	24/11/2017	2,642.22	-0.1%
22/11/2017	1.95	-8.7%	22/11/2017	2,647.58	-0.2%
21/11/2017	2	-2.5%	21/11/2017	2,626.07	0.8%
20/11/2017	2	0.0%	20/11/2017	2,627.04	0.0%
17/11/2017	1.96	2.0%	17/11/2017	2,601.42	1.0%
16/11/2017	2	-2.0%	16/11/2017	2,602.42	0.0%
15/11/2017	2.04	-2.0%	15/11/2017	2,597.08	0.2%
14/11/2017	2.08	-1.9%	14/11/2017	2,599.03	-0.1%
13/11/2017	2.03	2.5%	13/11/2017	2,582.14	0.7%
10/11/2017	2.01	1.0%	10/11/2017	2,578.85	0.1%
9/11/2017	2.18	-7.8%	9/11/2017	2,585.64	-0.3%
8/11/2017	2.2	-0.9%	8/11/2017	2,564.62	0.8%
7/11/2017	2.3	-4.3%	7/11/2017	2,578.87	-0.6%
6/11/2017	2.3	0.0%	6/11/2017	2,584.84	-0.2%
3/11/2017	2.4	-4.2%	3/11/2017	2,582.30	0.1%
2/11/2017	3.1	-22.6%	2/11/2017	2,584.62	-0.1%
31/10/2017	3.1	0.0%	31/10/2017	2,594.38	-0.4%
30/10/2017	3.15	-1.6%	30/10/2017	2,590.64	0.1%
27/10/2017	3.2	-1.6%	27/10/2017	2,591.13	0.0%
26/10/2017	3.24	-1.2%	26/10/2017	2,587.84	0.1%
25/10/2017	3.07	5.5%	25/10/2017	2,579.85	0.3%
24/10/2017	2.94	4.4%	24/10/2017	2,575.26	0.2%
23/10/2017	2.95	-0.3%	23/10/2017	2,572.83	0.1%
20/10/2017	2.99	-1.3%	20/10/2017	2,581.07	-0.3%
19/10/2017	2.9	3.1%	19/10/2017	2,560.40	0.8%
18/10/2017	2.83	2.5%	18/10/2017	2,557.15	0.1%
17/10/2017	2.82	0.4%	17/10/2017	2,569.13	-0.5%
16/10/2017	2.8	0.7%	16/10/2017	2,564.98	0.2%
13/10/2017	2.95	-5.1%	13/10/2017	2,575.21	-0.4%
12/10/2017	3.02	-2.3%	12/10/2017	2,562.10	0.5%
11/10/2017	3.02	0.0%	11/10/2017	2,561.26	0.0%
10/10/2017	3.06	-1.3%	10/10/2017	2,559.36	0.1%
9/10/2017	3	2.0%	9/10/2017	2,557.64	0.1%
6/10/2017	3	0.0%	6/10/2017	2,553.17	0.2%
5/10/2017	2.95	1.7%	5/10/2017	2,550.93	0.1%
4/10/2017	2.9	1.7%	4/10/2017	2,555.24	-0.2%
3/10/2017	2.97	-2.4%	3/10/2017	2,550.64	0.2%
2/10/2017	3	-1.0%	2/10/2017	2,544.73	0.2%
29/09/2017	3.15	-4.8%	29/09/2017	2,549.33	-0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
28/09/2017	3.39	-7.1%	28/09/2017	2,552.07	-0.1%
27/09/2017	3.3	2.7%	27/09/2017	2,537.74	0.6%
26/09/2017	3.28	0.6%	26/09/2017	2,534.58	0.1%
25/09/2017	3.19	2.8%	25/09/2017	2,529.12	0.2%
22/09/2017	3.08	3.6%	22/09/2017	2,519.36	0.4%
21/09/2017	3.08	0.0%	21/09/2017	2,510.06	0.4%
20/09/2017	3.05	1.0%	20/09/2017	2,507.04	0.1%
19/09/2017	3.1	-1.6%	19/09/2017	2,496.84	0.4%
18/09/2017	3	3.3%	18/09/2017	2,496.66	0.0%
15/09/2017	2.95	1.7%	15/09/2017	2,502.22	-0.2%
14/09/2017	2.89	2.1%	14/09/2017	2,500.60	0.1%
13/09/2017	3	-3.7%	13/09/2017	2,508.24	-0.3%
12/09/2017	3	0.0%	12/09/2017	2,506.65	0.1%
11/09/2017	2.98	0.7%	11/09/2017	2,503.87	0.1%
8/09/2017	2.85	4.6%	8/09/2017	2,500.23	0.1%
7/09/2017	2.79	2.2%	7/09/2017	2,495.62	0.2%
6/09/2017	2.76	1.1%	6/09/2017	2,498.37	-0.1%
5/09/2017	2.68	3.0%	5/09/2017	2,496.48	0.1%
1/09/2017	2.7	-0.7%	1/09/2017	2,488.11	0.3%
31/08/2017	2.67	1.1%	31/08/2017	2,461.43	1.1%
29/08/2017	2.84	-6.0%	29/08/2017	2,465.10	-0.1%
28/08/2017	2.8	1.4%	28/08/2017	2,465.54	0.0%
25/08/2017	2.58	8.5%	25/08/2017	2,457.85	0.3%
24/08/2017	2.47	4.5%	24/08/2017	2,476.55	-0.8%
23/08/2017	2.28	8.3%	23/08/2017	2,471.65	0.2%
22/08/2017	2.25	1.3%	22/08/2017	2,446.30	1.0%
21/08/2017	2.2	2.3%	21/08/2017	2,444.24	0.1%
18/08/2017	2.18	0.9%	18/08/2017	2,443.05	0.0%
17/08/2017	2.17	0.5%	17/08/2017	2,438.97	0.2%
16/08/2017	2.15	0.9%	16/08/2017	2,444.04	-0.2%
15/08/2017	2.17	-0.9%	15/08/2017	2,452.51	-0.3%
14/08/2017	2.15	0.9%	14/08/2017	2,428.37	1.0%
11/08/2017	2.15	0.0%	11/08/2017	2,425.55	0.1%
10/08/2017	2.1	2.4%	10/08/2017	2,430.01	-0.2%
9/08/2017	2.03	3.4%	9/08/2017	2,468.11	-1.5%
8/08/2017	2.05	-1.0%	8/08/2017	2,464.61	0.1%
7/08/2017	1.98	3.5%	7/08/2017	2,465.84	0.0%
4/08/2017	2.02	-2.0%	4/08/2017	2,441.32	1.0%
3/08/2017	2.1	-3.8%	3/08/2017	2,438.21	0.1%
2/08/2017	2.14	-1.9%	2/08/2017	2,474.02	-1.4%
1/08/2017	2.2	-2.7%	1/08/2017	2,474.92	0.0%
31/07/2017	2.22	-0.9%	31/07/2017	2,480.91	-0.2%
27/07/2017	2.24	-0.9%	27/07/2017	2,476.83	0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
26/07/2017	2.22	0.9%	26/07/2017	2,472.16	0.2%
25/07/2017	2.18	1.8%	25/07/2017	2,477.57	-0.2%
24/07/2017	2.16	0.9%	24/07/2017	2,476.35	0.0%
21/07/2017	2.12	1.9%	21/07/2017	2,470.30	0.2%
20/07/2017	2.14	-0.9%	20/07/2017	2,475.42	-0.2%
19/07/2017	2.14	0.0%	19/07/2017	2,477.83	-0.1%
18/07/2017	2.1	1.9%	18/07/2017	2,477.13	0.0%
17/07/2017	2.12	-0.9%	17/07/2017	2,469.91	0.3%
14/07/2017	2.08	1.9%	14/07/2017	2,472.54	-0.1%
13/07/2017	2.1	-1.0%	13/07/2017	2,473.45	0.0%
12/07/2017	2.09	0.5%	12/07/2017	2,473.83	0.0%
11/07/2017	2.08	0.5%	11/07/2017	2,460.61	0.5%
10/07/2017	2.08	0.0%	10/07/2017	2,459.14	0.1%
7/07/2017	2.11	-1.4%	7/07/2017	2,459.27	0.0%
6/07/2017	2.1	0.5%	6/07/2017	2,447.83	0.5%
5/07/2017	2.12	-0.9%	5/07/2017	2,443.25	0.2%
3/07/2017	2.1	1.0%	3/07/2017	2,425.53	0.7%
30/06/2017	2.08	1.0%	30/06/2017	2,427.43	-0.1%
28/06/2017	2.08	0.0%	28/06/2017	2,425.18	0.1%
27/06/2017	2.15	-3.3%	27/06/2017	2,409.75	0.6%
26/06/2017	2.15	0.0%	26/06/2017	2,432.54	-0.9%
23/06/2017	2.17	-0.9%	23/06/2017	2,429.01	0.1%
22/06/2017	2.16	0.5%	22/06/2017	2,423.41	0.2%
21/06/2017	2.15	0.5%	21/06/2017	2,440.69	-0.7%
20/06/2017	2.1	2.4%	20/06/2017	2,419.38	0.9%
19/06/2017	2.06	1.9%	19/06/2017	2,439.07	-0.8%
16/06/2017	2.06	0.0%	16/06/2017	2,438.30	0.0%
15/06/2017	2.1	-1.9%	15/06/2017	2,434.50	0.2%
14/06/2017	2.15	-2.3%	14/06/2017	2,435.61	0.0%
13/06/2017	2	7.5%	13/06/2017	2,437.03	-0.1%
12/06/2017	2.12	-5.7%	12/06/2017	2,453.46	-0.7%
9/06/2017	2.15	-1.4%	9/06/2017	2,433.15	0.8%
8/06/2017	2.15	0.0%	8/06/2017	2,432.46	0.0%
7/06/2017	2.2	-2.3%	7/06/2017	2,437.92	-0.2%
6/06/2017	2.2	0.0%	6/06/2017	2,440.35	-0.1%
5/06/2017	2.27	-3.1%	5/06/2017	2,429.39	0.5%
2/06/2017	2.3	-1.3%	2/06/2017	2,431.77	-0.1%
1/06/2017	2.25	2.2%	1/06/2017	2,433.79	-0.1%
31/05/2017	2.18	3.2%	31/05/2017	2,433.14	0.0%
30/05/2017	2.11	3.3%	30/05/2017	2,429.33	0.2%
26/05/2017	2.05	2.9%	26/05/2017	2,436.10	-0.3%
25/05/2017	2.05	0.0%	25/05/2017	2,439.07	-0.1%
24/05/2017	2.06	-0.5%	24/05/2017	2,430.06	0.4%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
23/05/2017	2.07	-0.5%	23/05/2017	2,411.80	0.8%
22/05/2017	2.05	1.0%	22/05/2017	2,412.91	0.0%
19/05/2017	2.08	-1.4%	19/05/2017	2,415.82	-0.1%
18/05/2017	2.02	3.0%	18/05/2017	2,415.07	0.0%
17/05/2017	2.04	-1.0%	17/05/2017	2,404.39	0.4%
16/05/2017	2.06	-1.0%	16/05/2017	2,398.42	0.2%
15/05/2017	2.05	0.5%	15/05/2017	2,394.02	0.2%
12/05/2017	2.07	-1.0%	12/05/2017	2,381.73	0.5%
11/05/2017	1.88	10.1%	11/05/2017	2,365.72	0.7%
10/05/2017	2.01	-6.5%	10/05/2017	2,357.03	0.4%
9/05/2017	2.1	-4.3%	9/05/2017	2,400.67	-1.8%
8/05/2017	2.4	-12.5%	8/05/2017	2,402.32	-0.1%
5/05/2017	2.37	1.3%	5/05/2017	2,390.90	0.5%
4/05/2017	2.25	5.3%	4/05/2017	2,394.44	-0.1%
3/05/2017	2.13	5.6%	3/05/2017	2,399.63	-0.2%
2/05/2017	2.13	0.0%	2/05/2017	2,396.92	0.1%
28/04/2017	2.17	-1.8%	28/04/2017	2,399.38	-0.1%
27/04/2017	2.11	2.8%	27/04/2017	2,399.29	0.0%
26/04/2017	2.08	1.4%	26/04/2017	2,389.52	0.4%
25/04/2017	2.09	-0.5%	25/04/2017	2,388.13	0.1%
24/04/2017	2.16	-3.2%	24/04/2017	2,391.17	-0.1%
21/04/2017	2.19	-1.4%	21/04/2017	2,384.20	0.3%
20/04/2017	2.14	2.3%	20/04/2017	2,388.77	-0.2%
19/04/2017	2.3	-7.0%	19/04/2017	2,387.45	0.1%
18/04/2017	2.35	-2.1%	18/04/2017	2,388.61	0.0%
17/04/2017	2.46	-4.5%	17/04/2017	2,374.15	0.6%
12/04/2017	2.46	0.0%	12/04/2017	2,348.69	1.1%
11/04/2017	2.55	-3.5%	11/04/2017	2,355.84	-0.3%
10/04/2017	2.61	-2.3%	10/04/2017	2,338.17	0.8%
7/04/2017	2.6	0.4%	7/04/2017	2,342.19	-0.2%
6/04/2017	2.48	4.8%	6/04/2017	2,349.01	-0.3%
5/04/2017	2.7	-8.1%	5/04/2017	2,344.93	0.2%
4/04/2017	2.75	-1.8%	4/04/2017	2,353.78	-0.4%
3/04/2017	2.65	3.8%	3/04/2017	2,357.16	-0.1%
31/03/2017	2.9	-8.6%	31/03/2017	2,355.54	0.1%
30/03/2017	2.8	3.6%	30/03/2017	2,357.49	-0.1%
29/03/2017	2.44	14.8%	29/03/2017	2,352.95	0.2%
28/03/2017	2.43	0.4%	28/03/2017	2,360.16	-0.3%
27/03/2017	2.29	6.1%	27/03/2017	2,358.84	0.1%
24/03/2017	2.1	9.0%	24/03/2017	2,362.72	-0.2%
23/03/2017	2.01	4.5%	23/03/2017	2,368.06	-0.2%
22/03/2017	2.01	0.0%	22/03/2017	2,361.13	0.3%
21/03/2017	1.95	3.1%	21/03/2017	2,358.57	0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
20/03/2017	1.72	13.4%	20/03/2017	2,341.59	0.7%
17/03/2017	1.62	6.2%	17/03/2017	2,343.98	-0.1%
16/03/2017	1.52	6.6%	16/03/2017	2,345.96	-0.1%
15/03/2017	1.5	1.3%	15/03/2017	2,348.45	-0.1%
14/03/2017	1.47	2.0%	14/03/2017	2,344.02	0.2%
13/03/2017	1.47	0.0%	13/03/2017	2,373.47	-1.2%
10/03/2017	1.47	0.0%	10/03/2017	2,378.25	-0.2%
9/03/2017	1.47	0.0%	9/03/2017	2,381.38	-0.1%
8/03/2017	1.47	0.0%	8/03/2017	2,385.26	-0.2%
7/03/2017	1.55	-5.2%	7/03/2017	2,365.45	0.8%
6/03/2017	1.65	-6.1%	6/03/2017	2,373.47	-0.3%
3/03/2017	1.65	0.0%	3/03/2017	2,372.60	0.0%
2/03/2017	1.73	-4.6%	2/03/2017	2,364.87	0.3%
1/03/2017	1.77	-2.3%	1/03/2017	2,362.98	0.1%
28/02/2017	1.72	2.9%	28/02/2017	2,368.39	-0.2%
27/02/2017	1.82	-5.5%	27/02/2017	2,375.31	-0.3%
24/02/2017	1.94	-6.2%	24/02/2017	2,383.12	-0.3%
23/02/2017	1.94	0.0%	23/02/2017	2,381.92	0.1%
22/02/2017	1.92	1.0%	22/02/2017	2,395.96	-0.6%
21/02/2017	1.9	1.1%	21/02/2017	2,363.64	1.4%
17/02/2017	1.63	16.6%	17/02/2017	2,369.75	-0.3%
16/02/2017	2.2	-25.9%	16/02/2017	2,367.34	0.1%
15/02/2017	3.3	-33.3%	15/02/2017	2,363.81	0.1%
14/02/2017	3.35	-1.5%	14/02/2017	2,362.82	0.0%
13/02/2017	3.4	-1.5%	13/02/2017	2,365.38	-0.1%
10/02/2017	3.36	1.2%	10/02/2017	2,351.16	0.6%
9/02/2017	3.28	2.4%	9/02/2017	2,347.22	0.2%
8/02/2017	3.28	0.0%	8/02/2017	2,349.25	-0.1%
7/02/2017	3.2	2.5%	7/02/2017	2,337.58	0.5%
6/02/2017	3.15	1.6%	6/02/2017	2,328.25	0.4%
3/02/2017	3.05	3.3%	3/02/2017	2,316.10	0.5%
2/02/2017	3.05	0.0%	2/02/2017	2,307.87	0.4%
1/02/2017	3.06	-0.3%	1/02/2017	2,294.67	0.6%
31/01/2017	3.1	-1.3%	31/01/2017	2,293.08	0.1%
30/01/2017	3.15	-1.6%	30/01/2017	2,292.56	0.0%
27/01/2017	3.05	3.3%	27/01/2017	2,297.42	-0.2%
26/01/2017	3.1	-1.6%	26/01/2017	2,280.85	0.7%
25/01/2017	3.04	2.0%	25/01/2017	2,279.55	0.1%
24/01/2017	3.01	1.0%	24/01/2017	2,278.87	0.0%
23/01/2017	3.03	-0.7%	23/01/2017	2,280.90	-0.1%
20/01/2017	3.14	-3.5%	20/01/2017	2,294.69	-0.6%
19/01/2017	3.43	-8.5%	19/01/2017	2,296.68	-0.1%
18/01/2017	3.55	-3.4%	18/01/2017	2,298.37	-0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
17/01/2017	3.47	2.3%	17/01/2017	2,280.07	0.8%
13/01/2017	2.95	17.6%	13/01/2017	2,265.20	0.7%
12/01/2017	3	-1.7%	12/01/2017	2,271.31	-0.3%
11/01/2017	3.15	-4.8%	11/01/2017	2,263.69	0.3%
10/01/2017	3.28	-4.0%	10/01/2017	2,271.89	-0.4%
9/01/2017	3.25	0.9%	9/01/2017	2,267.89	0.2%
6/01/2017	3.29	-1.2%	6/01/2017	2,274.64	-0.3%
5/01/2017	2.99	10.0%	5/01/2017	2,270.44	0.2%
4/01/2017	3.5	-14.6%	4/01/2017	2,275.32	-0.2%
3/01/2017	3.87	-9.6%	3/01/2017	2,268.90	0.3%
30/12/2016	3.9	-0.8%	30/12/2016	2,268.90	0.0%
29/12/2016	4.21	-7.4%	29/12/2016	2,276.98	-0.4%
28/12/2016	4.29	-1.9%	28/12/2016	2,269.00	0.4%
27/12/2016	4.5	-4.7%	27/12/2016	2,270.75	-0.1%
23/12/2016	4.63	-2.8%	23/12/2016	2,257.83	0.6%
22/12/2016	4.7	-1.5%	22/12/2016	2,238.83	0.8%
21/12/2016	4.75	-1.1%	21/12/2016	2,249.26	-0.5%
20/12/2016	4.73	0.4%	20/12/2016	2,249.92	0.0%
19/12/2016	4.83	-2.1%	19/12/2016	2,268.88	-0.8%
16/12/2016	4.98	-3.0%	16/12/2016	2,263.79	0.2%
15/12/2016	5.05	-1.4%	15/12/2016	2,260.96	0.1%
14/12/2016	5.18	-2.5%	14/12/2016	2,265.18	-0.2%
13/12/2016	4.6	12.6%	13/12/2016	2,270.76	-0.2%
12/12/2016	4.57	0.7%	12/12/2016	2,262.53	0.4%
9/12/2016	4.6	-0.7%	9/12/2016	2,258.07	0.2%
7/12/2016	4.55	1.1%	7/12/2016	2,262.03	-0.2%
6/12/2016	4.47	1.8%	6/12/2016	2,253.28	0.4%
5/12/2016	4.5	-0.7%	5/12/2016	2,271.72	-0.8%
2/12/2016	4.55	-1.1%	2/12/2016	2,256.96	0.7%
1/12/2016	4.5	1.1%	1/12/2016	2,259.53	-0.1%
30/11/2016	4.53	-0.7%	30/11/2016	2,241.35	0.8%
29/11/2016	4.5	0.7%	29/11/2016	2,212.23	1.3%
28/11/2016	4.49	0.2%	28/11/2016	2,204.71	0.3%
25/11/2016	4.5	-0.2%	25/11/2016	2,191.95	0.6%
23/11/2016	4.43	1.6%	23/11/2016	2,191.08	0.0%
22/11/2016	4.35	1.8%	22/11/2016	2,198.81	-0.4%
21/11/2016	4.35	0.0%	21/11/2016	2,204.66	-0.3%
16/11/2016	4.5	-3.3%	16/11/2016	2,201.72	0.1%
15/11/2016	4.5	0.0%	15/11/2016	2,213.35	-0.5%
14/11/2016	4.55	-1.1%	14/11/2016	2,204.72	0.4%
11/11/2016	4.8	-5.2%	11/11/2016	2,202.94	0.1%
10/11/2016	4.98	-3.6%	10/11/2016	2,198.18	0.2%
9/11/2016	5.59	-10.9%	9/11/2016	2,176.94	1.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
8/11/2016	5.59	0.0%	8/11/2016	2,180.39	-0.2%
7/11/2016	5.68	-1.6%	7/11/2016	2,164.20	0.7%
4/11/2016	5.73	-0.9%	4/11/2016	2,164.45	0.0%
3/11/2016	5.83	-1.7%	3/11/2016	2,167.48	-0.1%
2/11/2016	5.65	3.2%	2/11/2016	2,163.26	0.2%
31/10/2016	5.63	0.4%	31/10/2016	2,139.56	1.1%
28/10/2016	5.7	-1.2%	28/10/2016	2,131.52	0.4%
27/10/2016	5.77	-1.2%	27/10/2016	2,085.18	2.2%
26/10/2016	5.65	2.1%	26/10/2016	2,088.66	-0.2%
25/10/2016	5.65	0.0%	25/10/2016	2,097.94	-0.4%
24/10/2016	5.65	0.0%	24/10/2016	2,126.15	-1.3%
21/10/2016	5.62	0.5%	21/10/2016	2,126.41	0.0%
20/10/2016	5.83	-3.6%	20/10/2016	2,133.04	-0.3%
19/10/2016	5.74	1.6%	19/10/2016	2,139.43	-0.3%
18/10/2016	5.84	-1.7%	18/10/2016	2,143.16	-0.2%
17/10/2016	5.84	0.0%	17/10/2016	2,151.33	-0.4%
14/10/2016	5.84	0.0%	14/10/2016	2,141.16	0.5%
13/10/2016	5.82	0.3%	13/10/2016	2,141.34	0.0%
12/10/2016	5.77	0.9%	12/10/2016	2,144.29	-0.1%
11/10/2016	5.8	-0.5%	11/10/2016	2,139.60	0.2%
10/10/2016	5.76	0.7%	10/10/2016	2,126.50	0.6%
7/10/2016	5.76	0.0%	7/10/2016	2,132.98	-0.3%
6/10/2016	5.68	1.4%	6/10/2016	2,132.55	0.0%
5/10/2016	5.78	-1.7%	5/10/2016	2,139.18	-0.3%
4/10/2016	5.74	0.7%	4/10/2016	2,136.73	0.1%
3/10/2016	5.74	0.0%	3/10/2016	2,163.66	-1.2%
30/09/2016	5.79	-0.9%	30/09/2016	2,153.74	0.5%
29/09/2016	5.79	0.0%	29/09/2016	2,160.77	-0.3%
28/09/2016	5.75	0.7%	28/09/2016	2,159.73	0.0%
27/09/2016	5.69	1.1%	27/09/2016	2,150.49	0.4%
26/09/2016	5.74	-0.9%	26/09/2016	2,161.20	-0.5%
23/09/2016	5.56	3.2%	23/09/2016	2,168.27	-0.3%
22/09/2016	5.66	-1.8%	22/09/2016	2,151.13	0.8%
21/09/2016	5.7	-0.7%	21/09/2016	2,171.37	-0.9%
20/09/2016	5.65	0.9%	20/09/2016	2,159.93	0.5%
19/09/2016	5.65	0.0%	19/09/2016	2,146.10	0.6%
16/09/2016	5.63	0.4%	16/09/2016	2,164.69	-0.9%
15/09/2016	5.83	-3.4%	15/09/2016	2,177.18	-0.6%
14/09/2016	5.8	0.5%	14/09/2016	2,163.12	0.6%
13/09/2016	5.76	0.7%	13/09/2016	2,139.76	1.1%
12/09/2016	5.7	1.1%	12/09/2016	2,139.12	0.0%
9/09/2016	5.75	-0.9%	9/09/2016	2,139.16	0.0%
8/09/2016	5.9	-2.5%	8/09/2016	2,147.26	-0.4%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
7/09/2016	5.8	1.7%	7/09/2016	2,125.77	1.0%
6/09/2016	5.75	0.9%	6/09/2016	2,127.02	-0.1%
2/09/2016	5.7	0.9%	2/09/2016	2,159.04	-1.5%
1/09/2016	5.66	0.7%	1/09/2016	2,127.81	1.5%
31/08/2016	5.82	-2.7%	31/08/2016	2,181.30	-2.5%
29/08/2016	5.83	-0.2%	29/08/2016	2,186.16	-0.2%
26/08/2016	5.7	2.3%	26/08/2016	2,186.48	0.0%
25/08/2016	5.55	2.7%	25/08/2016	2,179.98	0.3%
24/08/2016	5.45	1.8%	24/08/2016	2,170.86	0.4%
23/08/2016	5.6	-2.7%	23/08/2016	2,170.95	0.0%
22/08/2016	5.55	0.9%	22/08/2016	2,180.38	-0.4%
19/08/2016	5.4	2.8%	19/08/2016	2,169.04	0.5%
18/08/2016	5.52	-2.2%	18/08/2016	2,172.47	-0.2%
17/08/2016	5.58	-1.1%	17/08/2016	2,175.44	-0.1%
16/08/2016	5.7	-2.1%	16/08/2016	2,186.90	-0.5%
15/08/2016	5.69	0.2%	15/08/2016	2,182.64	0.2%
12/08/2016	5.8	-1.9%	12/08/2016	2,183.87	-0.1%
11/08/2016	5.8	0.0%	11/08/2016	2,187.02	-0.1%
10/08/2016	5.82	-0.3%	10/08/2016	2,182.22	0.2%
9/08/2016	5.8	0.3%	9/08/2016	2,178.15	0.2%
8/08/2016	5.8	0.0%	8/08/2016	2,190.15	-0.5%
5/08/2016	5.7	1.8%	5/08/2016	2,184.05	0.3%
4/08/2016	5.64	1.1%	4/08/2016	2,185.79	-0.1%
3/08/2016	5.54	1.8%	3/08/2016	2,175.49	0.5%
2/08/2016	5.5	0.7%	2/08/2016	2,181.74	-0.3%
1/08/2016	5.54	-0.7%	1/08/2016	2,180.89	0.0%
27/07/2016	5.52	0.4%	27/07/2016	2,182.87	-0.1%
26/07/2016	5.43	1.7%	26/07/2016	2,164.25	0.9%
25/07/2016	5.4	0.6%	25/07/2016	2,163.79	0.0%
22/07/2016	5.25	2.9%	22/07/2016	2,157.03	0.3%
21/07/2016	5.25	0.0%	21/07/2016	2,170.84	-0.6%
20/07/2016	5.23	0.4%	20/07/2016	2,166.58	0.2%
19/07/2016	5.1	2.5%	19/07/2016	2,169.18	-0.1%
18/07/2016	4.95	3.0%	18/07/2016	2,168.48	0.0%
15/07/2016	5	-1.0%	15/07/2016	2,175.03	-0.3%
14/07/2016	5	0.0%	14/07/2016	2,165.17	0.5%
13/07/2016	5	0.0%	13/07/2016	2,173.02	-0.4%
12/07/2016	5.1	-2.0%	12/07/2016	2,163.78	0.4%
11/07/2016	5.15	-1.0%	11/07/2016	2,166.89	-0.1%
8/07/2016	5	3.0%	8/07/2016	2,161.74	0.2%
7/07/2016	4.94	1.2%	7/07/2016	2,163.75	-0.1%
6/07/2016	4.93	0.2%	6/07/2016	2,152.43	0.5%
5/07/2016	4.94	-0.2%	5/07/2016	2,152.14	0.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
4/07/2016	4.7	5.1%	4/07/2016	2,137.16	0.7%
1/07/2016	4.69	0.2%	1/07/2016	2,129.90	0.3%
30/06/2016	4.64	1.1%	30/06/2016	2,097.90	1.5%
28/06/2016	4.7	-1.3%	28/06/2016	2,099.73	-0.1%
27/06/2016	4.7	0.0%	27/06/2016	2,088.55	0.5%
24/06/2016	4.76	-1.3%	24/06/2016	2,102.95	-0.7%
23/06/2016	4.76	0.0%	23/06/2016	2,098.86	0.2%
22/06/2016	4.64	2.6%	22/06/2016	2,070.77	1.4%
21/06/2016	4.5	3.1%	21/06/2016	2,036.09	1.7%
20/06/2016	4.41	2.0%	20/06/2016	2,000.54	1.8%
17/06/2016	4.55	-3.1%	17/06/2016	2,037.41	-1.8%
16/06/2016	4.7	-3.2%	16/06/2016	2,113.32	-3.6%
15/06/2016	4.55	3.3%	15/06/2016	2,085.45	1.3%
14/06/2016	4.5	1.1%	14/06/2016	2,088.90	-0.2%
13/06/2016	4.45	1.1%	13/06/2016	2,083.25	0.3%
10/06/2016	4.5	-1.1%	10/06/2016	2,071.22	0.6%
9/06/2016	4.4	2.3%	9/06/2016	2,077.99	-0.3%
8/06/2016	4.53	-2.9%	8/06/2016	2,071.50	0.3%
7/06/2016	4.35	4.1%	7/06/2016	2,075.32	-0.2%
6/06/2016	4.55	-4.4%	6/06/2016	2,079.06	-0.2%
3/06/2016	4.73	-3.8%	3/06/2016	2,096.07	-0.8%
2/06/2016	4.83	-2.1%	2/06/2016	2,115.48	-0.9%
1/06/2016	4.8	0.6%	1/06/2016	2,119.12	-0.2%
31/05/2016	5	-4.0%	31/05/2016	2,112.13	0.3%
27/05/2016	4.78	4.6%	27/05/2016	2,109.41	0.1%
26/05/2016	4.7	1.7%	26/05/2016	2,099.13	0.5%
25/05/2016	4.45	5.6%	25/05/2016	2,105.26	-0.3%
24/05/2016	4.39	1.4%	24/05/2016	2,099.33	0.3%
23/05/2016	4.25	3.3%	23/05/2016	2,096.95	0.1%
20/05/2016	4.43	-4.1%	20/05/2016	2,099.06	-0.1%
19/05/2016	4.41	0.5%	19/05/2016	2,090.10	0.4%
18/05/2016	4.5	-2.0%	18/05/2016	2,090.54	0.0%
17/05/2016	4.58	-1.7%	17/05/2016	2,076.06	0.7%
16/05/2016	4.65	-1.5%	16/05/2016	2,048.04	1.4%
13/05/2016	4.37	6.4%	13/05/2016	2,052.32	-0.2%
12/05/2016	4.26	2.6%	12/05/2016	2,040.04	0.6%
11/05/2016	4.33	-1.6%	11/05/2016	2,047.63	-0.4%
10/05/2016	4.42	-2.0%	10/05/2016	2,047.21	0.0%
9/05/2016	4.45	-0.7%	9/05/2016	2,066.66	-0.9%
6/05/2016	4.4	1.1%	6/05/2016	2,046.61	1.0%
5/05/2016	4.26	3.3%	5/05/2016	2,064.11	-0.8%
4/05/2016	4.45	-4.3%	4/05/2016	2,064.46	0.0%
3/05/2016	4.49	-0.9%	3/05/2016	2,084.39	-1.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
2/05/2016	4.35	3.2%	2/05/2016	2,058.69	1.2%
29/04/2016	4.4	-1.1%	29/04/2016	2,057.14	0.1%
28/04/2016	4.25	3.5%	28/04/2016	2,050.63	0.3%
27/04/2016	4.3	-1.2%	27/04/2016	2,051.12	0.0%
26/04/2016	4.41	-2.5%	26/04/2016	2,063.37	-0.6%
25/04/2016	4.5	-2.0%	25/04/2016	2,081.43	-0.9%
22/04/2016	4.58	-1.7%	22/04/2016	2,065.30	0.8%
21/04/2016	4.78	-4.2%	21/04/2016	2,075.81	-0.5%
20/04/2016	4.7	1.7%	20/04/2016	2,095.15	-0.9%
19/04/2016	4.55	3.3%	19/04/2016	2,091.70	0.2%
18/04/2016	4.55	0.0%	18/04/2016	2,087.79	0.2%
15/04/2016	4.5	1.1%	15/04/2016	2,091.58	-0.2%
14/04/2016	4.79	-6.1%	14/04/2016	2,091.48	0.0%
13/04/2016	4.85	-1.2%	13/04/2016	2,102.40	-0.5%
12/04/2016	4.95	-2.0%	12/04/2016	2,100.80	0.1%
11/04/2016	4.35	13.8%	11/04/2016	2,094.34	0.3%
8/04/2016	4.12	5.6%	8/04/2016	2,080.73	0.7%
7/04/2016	3.9	5.6%	7/04/2016	2,082.78	-0.1%
6/04/2016	3.83	1.8%	6/04/2016	2,082.42	0.0%
5/04/2016	3.61	6.1%	5/04/2016	2,061.72	1.0%
4/04/2016	3.2	12.8%	4/04/2016	2,041.99	1.0%
1/04/2016	2.8	14.3%	1/04/2016	2,047.60	-0.3%
31/03/2016	2.7	3.7%	31/03/2016	2,041.91	0.3%
30/03/2016	2.75	-1.8%	30/03/2016	2,066.66	-1.2%
29/03/2016	2.83	-2.8%	29/03/2016	2,045.17	1.1%
28/03/2016	2.75	2.9%	28/03/2016	2,066.13	-1.0%
23/03/2016	2.8	-1.8%	23/03/2016	2,072.78	-0.3%
22/03/2016	2.75	1.8%	22/03/2016	2,059.74	0.6%
21/03/2016	2.8	-1.8%	21/03/2016	2,063.95	-0.2%
18/03/2016	2.74	2.2%	18/03/2016	2,055.01	0.4%
17/03/2016	2.7	1.5%	17/03/2016	2,037.05	0.9%
16/03/2016	2.75	-1.8%	16/03/2016	2,036.71	0.0%
15/03/2016	2.8	-1.8%	15/03/2016	2,049.80	-0.6%
14/03/2016	2.82	-0.7%	14/03/2016	2,051.60	-0.1%
11/03/2016	2.82	0.0%	11/03/2016	2,049.58	0.1%
10/03/2016	2.79	1.1%	10/03/2016	2,040.59	0.4%
9/03/2016	2.68	4.1%	9/03/2016	2,027.22	0.7%
8/03/2016	2.53	5.9%	8/03/2016	2,015.93	0.6%
7/03/2016	2.75	-8.0%	7/03/2016	2,019.64	-0.2%
4/03/2016	2.75	0.0%	4/03/2016	2,022.19	-0.1%
3/03/2016	2.75	0.0%	3/03/2016	1,989.57	1.6%
2/03/2016	2.85	-3.5%	2/03/2016	1,989.26	0.0%
1/03/2016	2.65	7.5%	1/03/2016	1,979.26	0.5%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
29/02/2016	2.65	0.0%	29/02/2016	2,001.76	-1.1%
26/02/2016	2.6	1.9%	26/02/2016	1,999.99	0.1%
25/02/2016	2.48	4.8%	25/02/2016	1,993.40	0.3%
24/02/2016	2.52	-1.6%	24/02/2016	1,986.45	0.3%
23/02/2016	2.56	-1.6%	23/02/2016	1,978.35	0.4%
22/02/2016	2.6	-1.5%	22/02/2016	1,932.23	2.4%
19/02/2016	2.58	0.8%	19/02/2016	1,948.05	-0.8%
18/02/2016	2.62	-1.5%	18/02/2016	1,951.70	-0.2%
17/02/2016	2.68	-2.2%	17/02/2016	1,929.80	1.1%
16/02/2016	2.68	0.0%	16/02/2016	1,921.27	0.4%
12/02/2016	2.69	-0.4%	12/02/2016	1,945.50	-1.2%
11/02/2016	2.67	0.7%	11/02/2016	1,917.78	1.4%
10/02/2016	2.7	-1.1%	10/02/2016	1,917.83	0.0%
9/02/2016	2.85	-5.3%	9/02/2016	1,926.82	-0.5%
8/02/2016	2.95	-3.4%	8/02/2016	1,895.58	1.6%
5/02/2016	3	-1.7%	5/02/2016	1,864.78	1.7%
4/02/2016	2.7	11.1%	4/02/2016	1,829.08	2.0%
3/02/2016	2.7	0.0%	3/02/2016	1,851.86	-1.2%
2/02/2016	2.57	5.1%	2/02/2016	1,852.21	0.0%
1/02/2016	2.54	1.2%	1/02/2016	1,853.44	-0.1%
29/01/2016	2.25	12.9%	29/01/2016	1,880.05	-1.4%
28/01/2016	2.05	9.8%	28/01/2016	1,915.45	-1.8%
27/01/2016	1.75	17.1%	27/01/2016	1,912.53	0.2%
26/01/2016	1.6	9.4%	26/01/2016	1,903.03	0.5%
25/01/2016	1.6	0.0%	25/01/2016	1,939.38	-1.9%
22/01/2016	1.6	0.0%	22/01/2016	1,940.24	0.0%
19/01/2016	1.65	-3.0%	19/01/2016	1,893.36	2.5%
15/01/2016	1.69	-2.4%	15/01/2016	1,882.95	0.6%
12/01/2016	1.69	0.0%	12/01/2016	1,903.63	-1.1%
8/01/2016	1.69	0.0%	8/01/2016	1,877.08	1.4%
7/01/2016	1.7	-0.6%	7/01/2016	1,906.90	-1.6%
6/01/2016	1.7	0.0%	6/01/2016	1,881.33	1.4%
4/01/2016	1.7	0.0%	4/01/2016	1,880.33	0.1%
31/12/2015	1.75	-2.9%	31/12/2015	1,938.68	-3.0%
30/12/2015	1.75	0.0%	30/12/2015	1,922.03	0.9%
29/12/2015	1.77	-1.1%	29/12/2015	1,943.09	-1.1%
28/12/2015	1.9	-6.8%	28/12/2015	1,990.26	-2.4%
24/12/2015	1.97	-3.6%	24/12/2015	2,012.66	-1.1%
23/12/2015	1.97	0.0%	23/12/2015	2,043.94	-1.5%
22/12/2015	1.95	1.0%	22/12/2015	2,063.36	-0.9%
21/12/2015	2	-2.5%	21/12/2015	2,078.36	-0.7%
18/12/2015	1.97	1.5%	18/12/2015	2,056.50	1.1%
17/12/2015	2.03	-3.0%	17/12/2015	2,060.99	-0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
16/12/2015	2.03	0.0%	16/12/2015	2,064.29	-0.2%
15/12/2015	2.03	0.0%	15/12/2015	2,038.97	1.2%
14/12/2015	2	1.5%	14/12/2015	2,021.15	0.9%
11/12/2015	1.94	3.1%	11/12/2015	2,005.55	0.8%
10/12/2015	1.94	0.0%	10/12/2015	2,041.89	-1.8%
9/12/2015	2	-3.0%	9/12/2015	2,073.07	-1.5%
7/12/2015	2	0.0%	7/12/2015	2,043.41	1.5%
4/12/2015	2.08	-3.8%	4/12/2015	2,021.94	1.1%
3/12/2015	2.08	0.0%	3/12/2015	2,012.37	0.5%
2/12/2015	2.08	0.0%	2/12/2015	2,052.23	-1.9%
30/11/2015	2.15	-3.3%	30/11/2015	2,047.62	0.2%
25/11/2015	2.17	-0.9%	25/11/2015	2,077.07	-1.4%
24/11/2015	2.18	-0.5%	24/11/2015	2,091.69	-0.7%
20/11/2015	2.1	3.8%	20/11/2015	2,049.62	2.1%
19/11/2015	2.1	0.0%	19/11/2015	2,079.51	-1.4%
17/11/2015	2.18	-3.7%	17/11/2015	2,080.41	0.0%
13/11/2015	2.24	-2.7%	13/11/2015	2,088.87	-0.4%
10/11/2015	2.25	-0.4%	10/11/2015	2,089.14	0.0%
6/11/2015	2.25	0.0%	6/11/2015	2,089.17	0.0%
5/11/2015	2.2	2.3%	5/11/2015	2,081.24	0.4%
4/11/2015	2.2	0.0%	4/11/2015	2,050.44	1.5%
3/11/2015	2.25	-2.2%	3/11/2015	2,023.04	1.4%
2/11/2015	2.39	-5.9%	2/11/2015	2,081.72	-2.8%
29/10/2015	2.5	-4.4%	29/10/2015	2,099.20	-0.8%
28/10/2015	2.5	0.0%	28/10/2015	2,099.93	0.0%
27/10/2015	2.56	-2.3%	27/10/2015	2,102.31	-0.1%
26/10/2015	2.56	0.0%	26/10/2015	2,109.79	-0.4%
23/10/2015	2.63	-2.7%	23/10/2015	2,104.05	0.3%
22/10/2015	2.63	0.0%	22/10/2015	2,089.41	0.7%
21/10/2015	2.65	-0.8%	21/10/2015	2,090.35	0.0%
20/10/2015	2.65	0.0%	20/10/2015	2,065.89	1.2%
16/10/2015	2.65	0.0%	16/10/2015	2,071.18	-0.3%
15/10/2015	2.48	6.9%	15/10/2015	2,075.15	-0.2%
14/10/2015	2.51	-1.2%	14/10/2015	2,052.51	1.1%
13/10/2015	2.5	0.4%	13/10/2015	2,018.94	1.7%
12/10/2015	2.51	-0.4%	12/10/2015	2,030.77	-0.6%
7/10/2015	2.52	-0.4%	7/10/2015	2,033.11	-0.1%
6/10/2015	2.64	-4.5%	6/10/2015	2,023.86	0.5%
5/10/2015	2.6	1.5%	5/10/2015	1,994.24	1.5%
2/10/2015	2.56	1.6%	2/10/2015	2,003.69	-0.5%
1/10/2015	2.54	0.8%	1/10/2015	2,017.46	-0.7%
30/09/2015	2.52	0.8%	30/09/2015	1,995.83	1.1%
29/09/2015	2.43	3.7%	29/09/2015	1,979.92	0.8%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
25/09/2015	2.58	-5.8%	25/09/2015	1,987.05	-0.4%
23/09/2015	2.55	1.2%	23/09/2015	1,951.36	1.8%
22/09/2015	2.68	-4.9%	22/09/2015	1,923.82	1.4%
21/09/2015	2.6	3.1%	21/09/2015	1,920.03	0.2%
18/09/2015	2.38	9.2%	18/09/2015	1,884.09	1.9%
17/09/2015	2.53	-5.9%	17/09/2015	1,931.34	-2.4%
16/09/2015	2.52	0.4%	16/09/2015	1,938.76	-0.4%
15/09/2015	2.52	0.0%	15/09/2015	1,942.74	-0.2%
11/09/2015	2.53	-0.4%	11/09/2015	1,966.97	-1.2%
10/09/2015	2.57	-1.6%	10/09/2015	1,958.03	0.5%
9/09/2015	2.64	-2.7%	9/09/2015	1,990.20	-1.6%
8/09/2015	2.7	-2.2%	8/09/2015	1,995.31	-0.3%
4/09/2015	2.7	0.0%	4/09/2015	1,978.09	0.9%
3/09/2015	2.7	0.0%	3/09/2015	1,961.05	0.9%
2/09/2015	2.7	0.0%	2/09/2015	1,952.29	0.4%
1/09/2015	2.7	0.0%	1/09/2015	1,942.04	0.5%
31/08/2015	2.7	0.0%	31/08/2015	1,969.41	-1.4%
28/08/2015	2.7	0.0%	28/08/2015	1,921.22	2.5%
27/08/2015	2.8	-3.6%	27/08/2015	1,951.13	-1.5%
26/08/2015	2.8	0.0%	26/08/2015	1,948.86	0.1%
25/08/2015	2.8	0.0%	25/08/2015	1,913.85	1.8%
24/08/2015	2.8	0.0%	24/08/2015	1,972.18	-3.0%
21/08/2015	2.93	-4.4%	21/08/2015	1,988.87	-0.8%
20/08/2015	2.9	1.0%	20/08/2015	1,987.66	0.1%
19/08/2015	2.75	5.5%	19/08/2015	1,940.51	2.4%
18/08/2015	2.69	2.2%	18/08/2015	1,867.61	3.9%
17/08/2015	2.68	0.4%	17/08/2015	1,893.21	-1.4%
14/08/2015	2.68	0.0%	14/08/2015	1,970.89	-3.9%
13/08/2015	2.74	-2.2%	13/08/2015	2,035.73	-3.2%
12/08/2015	2.72	0.7%	12/08/2015	2,079.61	-2.1%
11/08/2015	2.76	-1.4%	11/08/2015	2,096.92	-0.8%
10/08/2015	2.81	-1.8%	10/08/2015	2,102.44	-0.3%
7/08/2015	2.66	5.6%	7/08/2015	2,091.54	0.5%
6/08/2015	3.2	-16.9%	6/08/2015	2,083.39	0.4%
5/08/2015	3.3	-3.0%	5/08/2015	2,086.05	-0.1%
4/08/2015	3.4	-2.9%	4/08/2015	2,084.07	0.1%
3/08/2015	3.59	-5.3%	3/08/2015	2,104.18	-1.0%
31/07/2015	3.48	3.2%	31/07/2015	2,077.57	1.3%
30/07/2015	3.5	-0.6%	30/07/2015	2,083.56	-0.3%
24/07/2015	3.5	0.0%	24/07/2015	2,099.84	-0.8%
23/07/2015	3.6	-2.8%	23/07/2015	2,093.32	0.3%
22/07/2015	3.7	-2.7%	22/07/2015	2,098.04	-0.2%
21/07/2015	3.75	-1.3%	21/07/2015	2,103.84	-0.3%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
20/07/2015	3.75	0.0%	20/07/2015	2,108.63	-0.2%
17/07/2015	3.7	1.4%	17/07/2015	2,079.65	1.4%
16/07/2015	3.85	-3.9%	16/07/2015	2,102.15	-1.1%
15/07/2015	3.95	-2.5%	15/07/2015	2,114.15	-0.6%
14/07/2015	4	-1.3%	14/07/2015	2,119.21	-0.2%
13/07/2015	4.1	-2.4%	13/07/2015	2,128.28	-0.4%
10/07/2015	4.2	-2.4%	10/07/2015	2,126.64	0.1%
9/07/2015	4.29	-2.1%	9/07/2015	2,124.29	0.1%
8/07/2015	4.3	-0.2%	8/07/2015	2,107.40	0.8%
7/07/2015	4.3	0.0%	7/07/2015	2,108.95	-0.1%
6/07/2015	4.3	0.0%	6/07/2015	2,099.60	0.4%
3/07/2015	4.32	-0.5%	3/07/2015	2,076.62	1.1%
2/07/2015	4.4	-1.8%	2/07/2015	2,051.31	1.2%
1/07/2015	4.3	2.3%	1/07/2015	2,046.68	0.2%
30/06/2015	4.35	-1.1%	30/06/2015	2,081.34	-1.7%
26/06/2015	4.4	-1.1%	26/06/2015	2,068.76	0.6%
25/06/2015	4.5	-2.2%	25/06/2015	2,076.78	-0.4%
24/06/2015	4.6	-2.2%	24/06/2015	2,077.42	0.0%
23/06/2015	4.6	0.0%	23/06/2015	2,063.11	0.7%
22/06/2015	4.55	1.1%	22/06/2015	2,057.64	0.3%
19/06/2015	4.6	-1.1%	19/06/2015	2,101.49	-2.1%
18/06/2015	4.59	0.2%	18/06/2015	2,102.31	0.0%
16/06/2015	4.68	-1.9%	16/06/2015	2,108.58	-0.3%
15/06/2015	4.7	-0.4%	15/06/2015	2,124.20	-0.7%
11/06/2015	4.72	-0.4%	11/06/2015	2,122.85	0.1%
10/06/2015	4.6	2.6%	10/06/2015	2,109.99	0.6%
9/06/2015	4.56	0.9%	9/06/2015	2,121.24	-0.5%
8/06/2015	4.6	-0.9%	8/06/2015	2,096.29	1.2%
5/06/2015	4.65	-1.1%	5/06/2015	2,084.43	0.6%
4/06/2015	4.66	-0.2%	4/06/2015	2,108.86	-1.2%
3/06/2015	4.69	-0.6%	3/06/2015	2,105.20	0.2%
2/06/2015	4.7	-0.2%	2/06/2015	2,080.15	1.2%
1/06/2015	4.64	1.3%	1/06/2015	2,079.28	0.0%
29/05/2015	4.65	-0.2%	29/05/2015	2,092.83	-0.6%
28/05/2015	4.73	-1.7%	28/05/2015	2,095.84	-0.1%
27/05/2015	4.8	-1.5%	27/05/2015	2,114.07	-0.9%
26/05/2015	4.8	0.0%	26/05/2015	2,109.60	0.2%
22/05/2015	4.75	1.1%	22/05/2015	2,111.73	-0.1%
21/05/2015	5	-5.0%	21/05/2015	2,107.39	0.2%
20/05/2015	4.78	4.6%	20/05/2015	2,120.79	-0.6%
19/05/2015	4.81	-0.6%	19/05/2015	2,123.48	-0.1%
18/05/2015	4.81	0.0%	18/05/2015	2,104.20	0.9%
15/05/2015	5	-3.8%	15/05/2015	2,126.06	-1.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
14/05/2015	5	0.0%	14/05/2015	2,130.82	-0.2%
13/05/2015	5.13	-2.5%	13/05/2015	2,125.85	0.2%
12/05/2015	5.21	-1.5%	12/05/2015	2,127.83	-0.1%
11/05/2015	5.25	-0.8%	11/05/2015	2,129.20	-0.1%
8/05/2015	5.29	-0.8%	8/05/2015	2,122.73	0.3%
7/05/2015	5.3	-0.2%	7/05/2015	2,121.10	0.1%
6/05/2015	5.45	-2.8%	6/05/2015	2,098.48	1.1%
5/05/2015	5.25	3.8%	5/05/2015	2,099.12	0.0%
4/05/2015	5.14	2.1%	4/05/2015	2,105.33	-0.3%
30/04/2015	5.14	0.0%	30/04/2015	2,116.10	-0.5%
29/04/2015	5.14	0.0%	29/04/2015	2,088.00	1.3%
28/04/2015	5.16	-0.4%	28/04/2015	2,080.15	0.4%
27/04/2015	5.17	-0.2%	27/04/2015	2,089.46	-0.4%
24/04/2015	5.1	1.4%	24/04/2015	2,114.49	-1.2%
23/04/2015	5.05	1.0%	23/04/2015	2,085.51	1.4%
22/04/2015	5.09	-0.8%	22/04/2015	2,106.85	-1.0%
21/04/2015	5.4	-5.7%	21/04/2015	2,114.76	-0.4%
20/04/2015	5.3	1.9%	20/04/2015	2,108.92	0.3%
17/04/2015	5.12	3.5%	17/04/2015	2,117.69	-0.4%
16/04/2015	5.02	2.0%	16/04/2015	2,112.93	0.2%
15/04/2015	5.06	-0.8%	15/04/2015	2,107.96	0.2%
14/04/2015	4.9	3.3%	14/04/2015	2,097.29	0.5%
13/04/2015	4.89	0.2%	13/04/2015	2,100.40	-0.1%
10/04/2015	5.03	-2.8%	10/04/2015	2,081.18	0.9%
9/04/2015	5	0.6%	9/04/2015	2,104.99	-1.1%
8/04/2015	4.85	3.1%	8/04/2015	2,106.63	-0.1%
7/04/2015	4.83	0.4%	7/04/2015	2,095.84	0.5%
6/04/2015	4.61	4.8%	6/04/2015	2,092.43	0.2%
1/04/2015	4.61	0.0%	1/04/2015	2,102.06	-0.5%
31/03/2015	4.63	-0.4%	31/03/2015	2,091.18	0.5%
30/03/2015	4.63	0.0%	30/03/2015	2,081.90	0.4%
27/03/2015	4.75	-2.5%	27/03/2015	2,076.33	0.3%
26/03/2015	4.8	-1.0%	26/03/2015	2,080.62	-0.2%
25/03/2015	4.8	0.0%	25/03/2015	2,059.69	1.0%
24/03/2015	4.8	0.0%	24/03/2015	2,067.89	-0.4%
23/03/2015	4.8	0.0%	23/03/2015	2,086.24	-0.9%
20/03/2015	4.85	-1.0%	20/03/2015	2,061.02	1.2%
19/03/2015	4.8	1.0%	19/03/2015	2,056.15	0.2%
18/03/2015	4.85	-1.0%	18/03/2015	2,061.05	-0.2%
16/03/2015	4.95	-2.0%	16/03/2015	2,091.50	-1.5%
12/03/2015	5	-1.0%	12/03/2015	2,104.42	-0.6%
11/03/2015	5	0.0%	11/03/2015	2,108.10	-0.2%
10/03/2015	5	0.0%	10/03/2015	2,089.27	0.9%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
9/03/2015	5.2	-3.8%	9/03/2015	2,099.50	-0.5%
6/03/2015	5.3	-1.9%	6/03/2015	2,081.19	0.9%
5/03/2015	5.48	-3.3%	5/03/2015	2,065.95	0.7%
4/03/2015	5.43	0.9%	4/03/2015	2,040.24	1.3%
3/03/2015	5.5	-1.3%	3/03/2015	2,044.16	-0.2%
2/03/2015	5.44	1.1%	2/03/2015	2,079.43	-1.7%
27/02/2015	5.5	-1.1%	27/02/2015	2,071.26	0.4%
26/02/2015	5.64	-2.5%	26/02/2015	2,101.04	-1.4%
25/02/2015	5.57	1.3%	25/02/2015	2,098.53	0.1%
24/02/2015	5.6	-0.5%	24/02/2015	2,107.78	-0.4%
23/02/2015	5.55	0.9%	23/02/2015	2,117.39	-0.5%
20/02/2015	5.73	-3.1%	20/02/2015	2,104.50	0.6%
19/02/2015	5.69	0.7%	19/02/2015	2,110.74	-0.3%
18/02/2015	5.72	-0.5%	18/02/2015	2,113.86	-0.1%
17/02/2015	5.7	0.4%	17/02/2015	2,115.48	-0.1%
13/02/2015	5.61	1.6%	13/02/2015	2,109.66	0.3%
12/02/2015	5.78	-2.9%	12/02/2015	2,110.30	0.0%
11/02/2015	5.7	1.4%	11/02/2015	2,097.45	0.6%
10/02/2015	5.78	-1.4%	10/02/2015	2,099.68	-0.1%
9/02/2015	5.72	1.0%	9/02/2015	2,100.34	0.0%
6/02/2015	5.9	-3.1%	6/02/2015	2,096.99	0.2%
5/02/2015	5.9	0.0%	5/02/2015	2,088.48	0.4%
4/02/2015	5.86	0.7%	4/02/2015	2,068.53	1.0%
3/02/2015	6	-2.3%	3/02/2015	2,068.59	0.0%
2/02/2015	6.11	-1.8%	2/02/2015	2,046.74	1.1%
30/01/2015	6.2	-1.5%	30/01/2015	2,055.47	-0.4%
29/01/2015	6.4	-3.1%	29/01/2015	2,062.52	-0.3%
28/01/2015	6.5	-1.5%	28/01/2015	2,041.51	1.0%
27/01/2015	6.51	-0.2%	27/01/2015	2,050.03	-0.4%
26/01/2015	6.4	1.7%	26/01/2015	2,020.85	1.4%
23/01/2015	6.21	3.1%	23/01/2015	1,994.99	1.3%
22/01/2015	6	3.5%	22/01/2015	2,021.25	-1.3%
21/01/2015	6	0.0%	21/01/2015	2,002.16	1.0%
20/01/2015	6.1	-1.6%	20/01/2015	2,029.55	-1.3%
16/01/2015	6.12	-0.3%	16/01/2015	2,057.09	-1.3%
15/01/2015	6.14	-0.3%	15/01/2015	2,051.82	0.3%
14/01/2015	6.14	0.0%	14/01/2015	2,063.15	-0.5%
13/01/2015	6.08	1.0%	13/01/2015	2,032.12	1.5%
12/01/2015	6	1.3%	12/01/2015	2,022.55	0.5%
9/01/2015	6.15	-2.4%	9/01/2015	2,019.42	0.2%
8/01/2015	6.25	-1.6%	8/01/2015	1,992.67	1.3%
7/01/2015	6.25	0.0%	7/01/2015	2,011.27	-0.9%
6/01/2015	6.71	-6.9%	6/01/2015	2,023.03	-0.6%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
5/01/2015	7.15	-6.2%	5/01/2015	2,028.26	-0.3%
30/12/2014	7.27	-1.7%	30/12/2014	2,044.81	-0.8%
29/12/2014	7.27	0.0%	29/12/2014	2,062.14	-0.8%
26/12/2014	7.25	0.3%	26/12/2014	2,025.90	1.8%
23/12/2014	7.3	-0.7%	23/12/2014	2,002.61	1.2%
22/12/2014	7.3	0.0%	22/12/2014	2,020.58	-0.9%
19/12/2014	7.26	0.6%	19/12/2014	2,080.35	-2.9%
18/12/2014	7.1	2.3%	18/12/2014	2,090.57	-0.5%
17/12/2014	7.2	-1.4%	17/12/2014	2,088.77	0.1%
16/12/2014	7.2	0.0%	16/12/2014	2,082.17	0.3%
15/12/2014	7.24	-0.6%	15/12/2014	2,078.54	0.2%
12/12/2014	7.24	0.0%	12/12/2014	2,070.65	0.4%
11/12/2014	7.2	0.6%	11/12/2014	2,061.23	0.5%
10/12/2014	7.06	2.0%	10/12/2014	2,012.89	2.4%
9/12/2014	6.9	2.3%	9/12/2014	1,972.74	2.0%
5/12/2014	7.15	-3.5%	5/12/2014	1,989.63	-0.8%
4/12/2014	7.2	-0.7%	4/12/2014	2,002.33	-0.6%
3/12/2014	7.35	-2.0%	3/12/2014	2,035.33	-1.6%
2/12/2014	7.3	0.7%	2/12/2014	2,026.14	0.5%
1/12/2014	7.35	-0.7%	1/12/2014	2,059.82	-1.6%
28/11/2014	7.35	0.0%	28/11/2014	2,075.37	-0.7%
26/11/2014	7.38	-0.4%	26/11/2014	2,071.92	0.2%
25/11/2014	7.49	-1.5%	25/11/2014	2,074.33	-0.1%
24/11/2014	7.5	-0.1%	24/11/2014	2,066.55	0.4%
21/11/2014	7.55	-0.7%	21/11/2014	2,053.44	0.6%
20/11/2014	7.7	-1.9%	20/11/2014	2,067.56	-0.7%
19/11/2014	7.64	0.8%	19/11/2014	2,072.83	-0.3%
18/11/2014	7.5	1.9%	18/11/2014	2,067.03	0.3%
17/11/2014	7.32	2.5%	17/11/2014	2,069.41	-0.1%
14/11/2014	7.22	1.4%	14/11/2014	2,063.50	0.3%
13/11/2014	7.25	-0.4%	13/11/2014	2,052.75	0.5%
12/11/2014	7.25	0.0%	12/11/2014	2,048.72	0.2%
11/11/2014	7.2	0.7%	11/11/2014	2,051.80	-0.2%
10/11/2014	7.2	0.0%	10/11/2014	2,041.32	0.5%
7/11/2014	7.2	0.0%	7/11/2014	2,039.82	0.1%
6/11/2014	7.27	-1.0%	6/11/2014	2,039.33	0.0%
5/11/2014	7.27	0.0%	5/11/2014	2,038.25	0.1%
4/11/2014	7.4	-1.8%	4/11/2014	2,039.68	-0.1%
3/11/2014	7.44	-0.5%	3/11/2014	2,038.26	0.1%
31/10/2014	7.55	-1.5%	31/10/2014	2,031.92	0.3%
30/10/2014	7.75	-2.6%	30/10/2014	2,031.21	0.0%
29/10/2014	7.75	0.0%	29/10/2014	2,023.57	0.4%
28/10/2014	7.89	-1.8%	28/10/2014	2,012.10	0.6%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
27/10/2014	7.9	-0.1%	27/10/2014	2,017.81	-0.3%
24/10/2014	7.95	-0.6%	24/10/2014	2,018.05	0.0%
23/10/2014	7.85	1.3%	23/10/2014	1,994.65	1.2%
22/10/2014	7.9	-0.6%	22/10/2014	1,982.30	0.6%
21/10/2014	7.9	0.0%	21/10/2014	1,985.05	-0.1%
20/10/2014	8.1	-2.5%	20/10/2014	1,961.63	1.2%
17/10/2014	8	1.3%	17/10/2014	1,964.58	-0.2%
16/10/2014	7.9	1.3%	16/10/2014	1,950.82	0.7%
15/10/2014	7.79	1.4%	15/10/2014	1,927.11	1.2%
14/10/2014	7.75	0.5%	14/10/2014	1,941.28	-0.7%
13/10/2014	7.7	0.6%	13/10/2014	1,904.01	2.0%
10/10/2014	7.8	-1.3%	10/10/2014	1,886.76	0.9%
9/10/2014	7.83	-0.4%	9/10/2014	1,862.76	1.3%
7/10/2014	7.92	-1.1%	7/10/2014	1,862.49	0.0%
6/10/2014	8.03	-1.4%	6/10/2014	1,877.70	-0.8%
3/10/2014	8.2	-2.1%	3/10/2014	1,874.74	0.2%
2/10/2014	8.2	0.0%	2/10/2014	1,906.13	-1.6%
1/10/2014	8.23	-0.4%	1/10/2014	1,928.21	-1.1%
30/09/2014	8.53	-3.5%	30/09/2014	1,935.10	-0.4%
29/09/2014	8.6	-0.8%	29/09/2014	1,964.82	-1.5%
26/09/2014	8.6	0.0%	26/09/2014	1,967.90	-0.2%
25/09/2014	8.56	0.5%	25/09/2014	1,946.17	1.1%
24/09/2014	8.6	-0.5%	24/09/2014	1,946.16	0.0%
23/09/2014	8.75	-1.7%	23/09/2014	1,972.29	-1.3%
22/09/2014	8.8	-0.6%	22/09/2014	1,977.80	-0.3%
19/09/2014	8.85	-0.6%	19/09/2014	1,982.85	-0.3%
18/09/2014	8.83	0.2%	18/09/2014	1,965.99	0.9%
17/09/2014	9	-1.9%	17/09/2014	1,998.30	-1.6%
16/09/2014	9.18	-2.0%	16/09/2014	1,982.77	0.8%
15/09/2014	9.21	-0.3%	15/09/2014	1,994.29	-0.6%
12/09/2014	9.23	-0.2%	12/09/2014	2,010.40	-0.8%
11/09/2014	9.22	0.1%	11/09/2014	2,011.36	0.0%
10/09/2014	9.21	0.1%	10/09/2014	2,001.57	0.5%
9/09/2014	9.2	0.1%	9/09/2014	1,998.98	0.1%
8/09/2014	9.25	-0.5%	8/09/2014	1,984.13	0.7%
5/09/2014	9.3	-0.5%	5/09/2014	1,985.54	-0.1%
4/09/2014	9.33	-0.3%	4/09/2014	1,997.45	-0.6%
3/09/2014	9.15	2.0%	3/09/2014	1,995.69	0.1%
2/09/2014	9.2	-0.5%	2/09/2014	1,988.44	0.4%
29/08/2014	9.25	-0.5%	29/08/2014	2,001.54	-0.7%
28/08/2014	9.25	0.0%	28/08/2014	2,007.71	-0.3%
27/08/2014	9.25	0.0%	27/08/2014	1,997.65	0.5%
26/08/2014	9.2	0.5%	26/08/2014	2,000.72	-0.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
25/08/2014	9.2	0.0%	25/08/2014	2,002.28	-0.1%
22/08/2014	9.33	-1.4%	22/08/2014	2,003.37	-0.1%
21/08/2014	9.34	-0.1%	21/08/2014	1,996.74	0.3%
20/08/2014	9.34	0.0%	20/08/2014	2,000.12	-0.2%
19/08/2014	9.35	-0.1%	19/08/2014	2,000.02	0.0%
18/08/2014	9.42	-0.7%	18/08/2014	1,997.92	0.1%
15/08/2014	9.45	-0.3%	15/08/2014	1,988.40	0.5%
14/08/2014	9.5	-0.5%	14/08/2014	1,992.37	-0.2%
13/08/2014	9.5	0.0%	13/08/2014	1,986.51	0.3%
12/08/2014	9.5	0.0%	12/08/2014	1,981.60	0.2%
11/08/2014	9.5	0.0%	11/08/2014	1,971.74	0.5%
8/08/2014	9.4	1.1%	8/08/2014	1,955.06	0.9%
7/08/2014	9.33	0.8%	7/08/2014	1,955.18	0.0%
6/08/2014	9.33	0.0%	6/08/2014	1,946.72	0.4%
5/08/2014	9.31	0.2%	5/08/2014	1,933.75	0.7%
4/08/2014	9.22	1.0%	4/08/2014	1,936.92	-0.2%
1/08/2014	9.15	0.8%	1/08/2014	1,931.59	0.3%
31/07/2014	9.15	0.0%	31/07/2014	1,909.57	1.2%
30/07/2014	9.15	0.0%	30/07/2014	1,920.24	-0.6%
25/07/2014	9.15	0.0%	25/07/2014	1,920.21	0.0%
24/07/2014	9.25	-1.1%	24/07/2014	1,938.99	-1.0%
23/07/2014	9.35	-1.1%	23/07/2014	1,925.15	0.7%
22/07/2014	9.35	0.0%	22/07/2014	1,930.67	-0.3%
21/07/2014	9.37	-0.2%	21/07/2014	1,970.07	-2.0%
18/07/2014	9.75	-3.9%	18/07/2014	1,978.34	-0.4%
17/07/2014	9.99	-2.4%	17/07/2014	1,987.98	-0.5%
16/07/2014	10.05	-0.6%	16/07/2014	1,987.01	0.0%
15/07/2014	10.1	-0.5%	15/07/2014	1,983.53	0.2%
14/07/2014	10.09	0.1%	14/07/2014	1,973.63	0.5%
11/07/2014	10.1	-0.1%	11/07/2014	1,978.22	-0.2%
10/07/2014	10.06	0.4%	10/07/2014	1,958.12	1.0%
9/07/2014	10.07	-0.1%	9/07/2014	1,981.57	-1.2%
8/07/2014	9.94	1.3%	8/07/2014	1,973.28	0.4%
7/07/2014	10.05	-1.1%	7/07/2014	1,977.10	-0.2%
3/07/2014	10	0.5%	3/07/2014	1,967.57	0.5%
2/07/2014	10	0.0%	2/07/2014	1,964.68	0.1%
1/07/2014	10.1	-1.0%	1/07/2014	1,972.83	-0.4%
30/06/2014	10.1	0.0%	30/06/2014	1,963.71	0.5%
27/06/2014	10.03	0.7%	27/06/2014	1,977.65	-0.7%
26/06/2014	10.15	-1.2%	26/06/2014	1,985.44	-0.4%
25/06/2014	10.08	0.7%	25/06/2014	1,974.62	0.5%
24/06/2014	10.06	0.2%	24/06/2014	1,973.32	0.1%
23/06/2014	10	0.6%	23/06/2014	1,960.23	0.7%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
20/06/2014	9.7	3.1%	20/06/2014	1,960.96	0.0%
19/06/2014	9.72	-0.2%	19/06/2014	1,957.22	0.2%
18/06/2014	9.69	0.3%	18/06/2014	1,959.53	-0.1%
17/06/2014	9.61	0.8%	17/06/2014	1,949.98	0.5%
16/06/2014	9.64	-0.3%	16/06/2014	1,962.61	-0.6%
13/06/2014	9.68	-0.4%	13/06/2014	1,962.87	0.0%
12/06/2014	9.56	1.3%	12/06/2014	1,959.48	0.2%
11/06/2014	9.5	0.6%	11/06/2014	1,956.98	0.1%
10/06/2014	9.5	0.0%	10/06/2014	1,941.99	0.8%
9/06/2014	9.2	3.3%	9/06/2014	1,937.78	0.2%
6/06/2014	9.07	-1.4%	6/06/2014	1,936.16	0.1%
5/06/2014	9	0.8%	5/06/2014	1,930.11	0.3%
4/06/2014	9.05	-0.6%	4/06/2014	1,943.89	-0.7%
3/06/2014	9.1	-0.5%	3/06/2014	1,950.79	-0.4%
2/06/2014	9.13	-0.3%	2/06/2014	1,951.27	0.0%
30/05/2014	9.15	-0.2%	30/05/2014	1,949.44	0.1%
29/05/2014	9	1.7%	29/05/2014	1,940.46	0.5%
28/05/2014	9.18	-2.0%	28/05/2014	1,927.88	0.7%
27/05/2014	9.15	0.3%	27/05/2014	1,924.24	0.2%
23/05/2014	9.1	0.5%	23/05/2014	1,924.97	0.0%
22/05/2014	9.35	-2.7%	22/05/2014	1,923.57	0.1%
21/05/2014	9.18	1.9%	21/05/2014	1,920.03	0.2%
20/05/2014	9.2	-0.2%	20/05/2014	1,909.78	0.5%
19/05/2014	9.27	-0.8%	19/05/2014	1,911.91	-0.1%
16/05/2014	9.29	-0.2%	16/05/2014	1,900.53	0.6%
15/05/2014	9.28	0.1%	15/05/2014	1,892.49	0.4%
14/05/2014	9.3	-0.2%	14/05/2014	1,888.03	0.2%
13/05/2014	9.35	-0.5%	13/05/2014	1,872.83	0.8%
12/05/2014	9.39	-0.4%	12/05/2014	1,885.08	-0.6%
9/05/2014	9.4	-0.1%	9/05/2014	1,877.86	0.4%
8/05/2014	9.4	0.0%	8/05/2014	1,870.85	0.4%
7/05/2014	9.58	-1.9%	7/05/2014	1,888.53	-0.9%
6/05/2014	9.6	-0.2%	6/05/2014	1,897.45	-0.5%
5/05/2014	9.72	-1.2%	5/05/2014	1,896.65	0.0%
2/05/2014	9.8	-0.8%	2/05/2014	1,878.48	1.0%
30/04/2014	9.62	1.9%	30/04/2014	1,875.63	0.2%
29/04/2014	9.69	-0.7%	29/04/2014	1,878.21	-0.1%
28/04/2014	9.66	0.3%	28/04/2014	1,867.72	0.6%
25/04/2014	9.75	-0.9%	25/04/2014	1,884.66	-0.9%
24/04/2014	9.85	-1.0%	24/04/2014	1,881.14	0.2%
23/04/2014	9.92	-0.7%	23/04/2014	1,883.95	-0.1%
22/04/2014	9.8	1.2%	22/04/2014	1,878.33	0.3%
21/04/2014	9.78	0.2%	21/04/2014	1,869.43	0.5%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
16/04/2014	9.9	-1.2%	16/04/2014	1,863.40	0.3%
15/04/2014	10.05	-1.5%	15/04/2014	1,878.61	-0.8%
14/04/2014	10.15	-1.0%	14/04/2014	1,875.39	0.2%
11/04/2014	10.12	0.3%	11/04/2014	1,879.55	-0.2%
10/04/2014	10	1.2%	10/04/2014	1,871.89	0.4%
9/04/2014	9.69	3.2%	9/04/2014	1,862.31	0.5%
8/04/2014	9.62	0.7%	8/04/2014	1,842.98	1.0%
7/04/2014	9.63	-0.1%	7/04/2014	1,830.61	0.7%
4/04/2014	9.57	0.6%	4/04/2014	1,815.69	0.8%
3/04/2014	9.41	1.7%	3/04/2014	1,833.08	-0.9%
2/04/2014	9.33	0.9%	2/04/2014	1,872.18	-2.1%
1/04/2014	9.29	0.4%	1/04/2014	1,851.96	1.1%
31/03/2014	9.32	-0.3%	31/03/2014	1,845.04	0.4%
28/03/2014	9.62	-3.1%	28/03/2014	1,865.09	-1.1%
27/03/2014	9.69	-0.7%	27/03/2014	1,888.77	-1.3%
26/03/2014	9.72	-0.3%	26/03/2014	1,890.90	-0.1%
25/03/2014	9.65	0.7%	25/03/2014	1,885.52	0.3%
24/03/2014	9.8	-1.5%	24/03/2014	1,872.34	0.7%
21/03/2014	9.8	0.0%	21/03/2014	1,857.62	0.8%
20/03/2014	9.65	1.6%	20/03/2014	1,849.04	0.5%
19/03/2014	9.85	-2.0%	19/03/2014	1,852.56	-0.2%
18/03/2014	9.9	-0.5%	18/03/2014	1,865.62	-0.7%
17/03/2014	9.79	1.1%	17/03/2014	1,857.44	0.4%
14/03/2014	10	-2.1%	14/03/2014	1,866.52	-0.5%
13/03/2014	10.55	-5.2%	13/03/2014	1,872.01	-0.3%
12/03/2014	10.21	3.3%	12/03/2014	1,860.77	0.6%
11/03/2014	10.63	-4.0%	11/03/2014	1,872.25	-0.6%
10/03/2014	10.7	-0.7%	10/03/2014	1,858.83	0.7%
7/03/2014	10.65	0.5%	7/03/2014	1,841.13	1.0%
6/03/2014	11.1	-4.1%	6/03/2014	1,846.34	-0.3%
5/03/2014	11.15	-0.4%	5/03/2014	1,868.20	-1.2%
4/03/2014	11.12	0.3%	4/03/2014	1,867.63	0.0%
3/03/2014	11.1	0.2%	3/03/2014	1,877.17	-0.5%
28/02/2014	11.25	-1.3%	28/02/2014	1,878.04	0.0%
27/02/2014	11.26	-0.1%	27/02/2014	1,877.03	0.1%
26/02/2014	10.56	6.6%	26/02/2014	1,873.81	0.2%
25/02/2014	10.65	-0.8%	25/02/2014	1,873.91	0.0%
24/02/2014	10.55	0.9%	24/02/2014	1,845.73	1.5%
21/02/2014	10.75	-1.9%	21/02/2014	1,859.45	-0.7%
20/02/2014	10.73	0.2%	20/02/2014	1,854.29	0.3%
19/02/2014	10.79	-0.6%	19/02/2014	1,845.16	0.5%
18/02/2014	10.9	-1.0%	18/02/2014	1,845.12	0.0%
14/02/2014	10.95	-0.5%	14/02/2014	1,847.61	-0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
13/02/2014	10.79	1.5%	13/02/2014	1,836.25	0.6%
12/02/2014	10.58	2.0%	12/02/2014	1,839.78	-0.2%
11/02/2014	10.69	-1.0%	11/02/2014	1,828.75	0.6%
10/02/2014	10.85	-1.5%	10/02/2014	1,840.76	-0.7%
7/02/2014	11.2	-3.1%	7/02/2014	1,838.63	0.1%
6/02/2014	11.15	0.4%	6/02/2014	1,829.83	0.5%
5/02/2014	11.15	0.0%	5/02/2014	1,819.26	0.6%
4/02/2014	10.8	3.2%	4/02/2014	1,819.75	0.0%
3/02/2014	10.9	-0.9%	3/02/2014	1,799.84	1.1%
31/01/2014	11	-0.9%	31/01/2014	1,797.02	0.2%
30/01/2014	11.05	-0.5%	30/01/2014	1,773.43	1.3%
29/01/2014	10.92	1.2%	29/01/2014	1,751.64	1.2%
28/01/2014	11.15	-2.1%	28/01/2014	1,755.20	-0.2%
27/01/2014	11.4	-2.2%	27/01/2014	1,741.89	0.8%
24/01/2014	11.9	-4.2%	24/01/2014	1,782.59	-2.3%
23/01/2014	11.5	3.5%	23/01/2014	1,794.19	-0.6%
22/01/2014	11.3	1.8%	22/01/2014	1,774.20	1.1%
21/01/2014	11.7	-3.4%	21/01/2014	1,792.50	-1.0%
17/01/2014	11.6	0.9%	17/01/2014	1,781.56	0.6%
16/01/2014	11.81	-1.8%	16/01/2014	1,790.29	-0.5%
15/01/2014	12.06	-2.1%	15/01/2014	1,828.46	-2.1%
14/01/2014	12.1	-0.3%	14/01/2014	1,844.86	-0.9%
13/01/2014	12	0.8%	13/01/2014	1,843.80	0.1%
10/01/2014	12.3	-2.4%	10/01/2014	1,838.70	0.3%
9/01/2014	12.2	0.8%	9/01/2014	1,845.89	-0.4%
8/01/2014	12.25	-0.4%	8/01/2014	1,848.38	-0.1%
7/01/2014	12.22	0.2%	7/01/2014	1,838.88	0.5%
6/01/2014	12.2	0.2%	6/01/2014	1,819.20	1.1%
3/01/2014	12.3	-0.8%	3/01/2014	1,842.37	-1.3%
2/01/2014	12.2	0.8%	2/01/2014	1,838.13	0.2%
31/12/2013	12.18	0.2%	31/12/2013	1,837.49	0.0%
30/12/2013	12.1	0.7%	30/12/2013	1,837.88	0.0%
27/12/2013	12.05	0.4%	27/12/2013	1,826.77	0.6%
24/12/2013	12.05	0.0%	24/12/2013	1,831.37	-0.3%
23/12/2013	12	0.4%	23/12/2013	1,831.98	0.0%
20/12/2013	11.9	0.8%	20/12/2013	1,848.36	-0.9%
19/12/2013	11.85	0.4%	19/12/2013	1,841.07	0.4%
18/12/2013	11.6	2.2%	18/12/2013	1,841.40	0.0%
17/12/2013	11.8	-1.7%	17/12/2013	1,833.32	0.4%
16/12/2013	11.9	-0.8%	16/12/2013	1,827.99	0.3%
13/12/2013	11.88	0.2%	13/12/2013	1,818.32	0.5%
12/12/2013	11.9	-0.2%	12/12/2013	1,809.60	0.5%
11/12/2013	11.93	-0.3%	11/12/2013	1,810.65	-0.1%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
10/12/2013	11.8	1.1%	10/12/2013	1,781.00	1.7%
9/12/2013	11.4	3.5%	9/12/2013	1,786.54	-0.3%
6/12/2013	10.9	4.6%	6/12/2013	1,775.32	0.6%
5/12/2013	10.9	0.0%	5/12/2013	1,775.50	0.0%
4/12/2013	10.57	3.1%	4/12/2013	1,782.22	-0.4%
3/12/2013	10.53	0.4%	3/12/2013	1,802.62	-1.1%
2/12/2013	10.5	0.3%	2/12/2013	1,808.37	-0.3%
29/11/2013	10.55	-0.5%	29/11/2013	1,805.09	0.2%
27/11/2013	10.6	-0.5%	27/11/2013	1,785.03	1.1%
26/11/2013	10.6	0.0%	26/11/2013	1,792.81	-0.4%
25/11/2013	10.63	-0.3%	25/11/2013	1,795.15	-0.1%
22/11/2013	11	-3.4%	22/11/2013	1,800.90	-0.3%
21/11/2013	11	0.0%	21/11/2013	1,805.81	-0.3%
20/11/2013	11.15	-1.3%	20/11/2013	1,807.23	-0.1%
19/11/2013	11.2	-0.4%	19/11/2013	1,802.75	0.2%
18/11/2013	11.2	0.0%	18/11/2013	1,802.48	0.0%
15/11/2013	11.27	-0.6%	15/11/2013	1,804.76	-0.1%
14/11/2013	11.32	-0.4%	14/11/2013	1,795.85	0.5%
13/11/2013	11.2	1.1%	13/11/2013	1,781.37	0.8%
12/11/2013	11.2	0.0%	12/11/2013	1,787.87	-0.4%
11/11/2013	11.64	-3.8%	11/11/2013	1,791.53	-0.2%
8/11/2013	11.75	-0.9%	8/11/2013	1,798.18	-0.4%
7/11/2013	11.72	0.3%	7/11/2013	1,790.62	0.4%
6/11/2013	11.7	0.2%	6/11/2013	1,782.00	0.5%
5/11/2013	11.72	-0.2%	5/11/2013	1,767.69	0.8%
4/11/2013	11.7	0.2%	4/11/2013	1,771.89	-0.2%
31/10/2013	11.75	-0.4%	31/10/2013	1,770.61	0.1%
30/10/2013	11.9	-1.3%	30/10/2013	1,747.15	1.3%
29/10/2013	12	-0.8%	29/10/2013	1,770.49	-1.3%
28/10/2013	12.1	-0.8%	28/10/2013	1,762.97	0.4%
25/10/2013	12.3	-1.6%	25/10/2013	1,767.93	-0.3%
24/10/2013	12.05	2.1%	24/10/2013	1,756.54	0.6%
23/10/2013	11.78	2.3%	23/10/2013	1,763.31	-0.4%
22/10/2013	11.83	-0.4%	22/10/2013	1,771.95	-0.5%
21/10/2013	11.85	-0.2%	21/10/2013	1,762.11	0.6%
18/10/2013	11.8	0.4%	18/10/2013	1,759.77	0.1%
17/10/2013	11.62	1.5%	17/10/2013	1,752.07	0.4%
16/10/2013	11.5	1.0%	16/10/2013	1,746.38	0.3%
15/10/2013	11.4	0.9%	15/10/2013	1,754.67	-0.5%
14/10/2013	11.35	0.4%	14/10/2013	1,744.66	0.6%
11/10/2013	11.35	0.0%	11/10/2013	1,744.50	0.0%
10/10/2013	10.7	6.1%	10/10/2013	1,733.15	0.7%
9/10/2013	10.75	-0.5%	9/10/2013	1,721.54	0.7%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
7/10/2013	10.7	0.5%	7/10/2013	1,698.06	1.4%
4/10/2013	10.73	-0.3%	4/10/2013	1,710.14	-0.7%
3/10/2013	10.75	-0.2%	3/10/2013	1,703.20	0.4%
2/10/2013	10.8	-0.5%	2/10/2013	1,692.56	0.6%
1/10/2013	10.86	-0.6%	1/10/2013	1,656.40	2.2%
30/09/2013	10.86	0.0%	30/09/2013	1,676.12	-1.2%
27/09/2013	10.95	-0.8%	27/09/2013	1,690.50	-0.9%
26/09/2013	10.4	5.3%	26/09/2013	1,678.66	0.7%
25/09/2013	11.1	-6.3%	25/09/2013	1,693.87	-0.9%
24/09/2013	11.1	0.0%	24/09/2013	1,695.00	-0.1%
23/09/2013	11.05	0.5%	23/09/2013	1,681.55	0.8%
20/09/2013	11.15	-0.9%	20/09/2013	1,691.75	-0.6%
19/09/2013	11.25	-0.9%	19/09/2013	1,698.67	-0.4%
18/09/2013	11.39	-1.2%	18/09/2013	1,692.77	0.3%
17/09/2013	11.5	-1.0%	17/09/2013	1,697.42	-0.3%
16/09/2013	11.49	0.1%	16/09/2013	1,701.84	-0.3%
13/09/2013	11.5	-0.1%	13/09/2013	1,709.91	-0.5%
12/09/2013	11.45	0.4%	12/09/2013	1,722.34	-0.7%
11/09/2013	11.35	0.9%	11/09/2013	1,725.52	-0.2%
10/09/2013	11.47	-1.0%	10/09/2013	1,704.76	1.2%
9/09/2013	11.5	-0.3%	9/09/2013	1,697.60	0.4%
6/09/2013	11.45	0.4%	6/09/2013	1,687.99	0.6%
5/09/2013	11.52	-0.6%	5/09/2013	1,683.42	0.3%
4/09/2013	11.75	-2.0%	4/09/2013	1,689.13	-0.3%
3/09/2013	11.9	-1.3%	3/09/2013	1,683.99	0.3%
2/09/2013	11.75	1.3%	2/09/2013	1,671.71	0.7%
29/08/2013	11.55	1.7%	29/08/2013	1,655.17	1.0%
28/08/2013	11.48	0.6%	28/08/2013	1,655.08	0.0%
27/08/2013	11.47	0.1%	27/08/2013	1,653.08	0.1%
26/08/2013	11.32	1.3%	26/08/2013	1,639.77	0.8%
23/08/2013	11	2.9%	23/08/2013	1,632.97	0.4%
22/08/2013	10.85	1.4%	22/08/2013	1,638.17	-0.3%
21/08/2013	11	-1.4%	21/08/2013	1,634.96	0.2%
20/08/2013	11.15	-1.3%	20/08/2013	1,630.48	0.3%
19/08/2013	11.55	-3.5%	19/08/2013	1,656.78	-1.6%
16/08/2013	11.7	-1.3%	16/08/2013	1,663.50	-0.4%
15/08/2013	11.7	0.0%	15/08/2013	1,656.96	0.4%
14/08/2013	11.65	0.4%	14/08/2013	1,642.80	0.9%
13/08/2013	11.73	-0.7%	13/08/2013	1,652.35	-0.6%
12/08/2013	11.7	0.3%	12/08/2013	1,646.06	0.4%
9/08/2013	11.79	-0.8%	9/08/2013	1,655.83	-0.6%
8/08/2013	11.8	-0.1%	8/08/2013	1,661.32	-0.3%
7/08/2013	11.78	0.2%	7/08/2013	1,685.39	-1.4%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
6/08/2013	11.7	0.7%	6/08/2013	1,694.16	-0.5%
5/08/2013	11.6	0.9%	5/08/2013	1,689.47	0.3%
2/08/2013	11.25	3.1%	2/08/2013	1,691.42	-0.1%
1/08/2013	11.6	-3.0%	1/08/2013	1,697.48	-0.4%
31/07/2013	11.5	0.9%	31/07/2013	1,690.91	0.4%
30/07/2013	11.5	0.0%	30/07/2013	1,697.37	-0.4%
25/07/2013	11.5	0.0%	25/07/2013	1,707.14	-0.6%
24/07/2013	11.61	-0.9%	24/07/2013	1,709.67	-0.1%
23/07/2013	11.7	-0.8%	23/07/2013	1,706.87	0.2%
22/07/2013	11.7	0.0%	22/07/2013	1,685.73	1.3%
19/07/2013	11.47	2.0%	19/07/2013	1,685.96	0.0%
18/07/2013	11.7	-2.0%	18/07/2013	1,690.25	-0.3%
17/07/2013	11.87	-1.4%	17/07/2013	1,685.94	0.3%
16/07/2013	12.25	-3.1%	16/07/2013	1,692.39	-0.4%
15/07/2013	12	2.1%	15/07/2013	1,695.53	-0.2%
12/07/2013	11.9	0.8%	12/07/2013	1,692.09	0.2%
11/07/2013	11.7	1.7%	11/07/2013	1,689.37	0.2%
10/07/2013	11.25	4.0%	10/07/2013	1,680.91	0.5%
9/07/2013	11.15	0.9%	9/07/2013	1,676.26	0.3%
8/07/2013	11.1	0.5%	8/07/2013	1,682.50	-0.4%
5/07/2013	11.1	0.0%	5/07/2013	1,680.19	0.1%
3/07/2013	10.95	1.4%	3/07/2013	1,675.02	0.3%
2/07/2013	10.9	0.5%	2/07/2013	1,652.62	1.4%
1/07/2013	10.9	0.0%	1/07/2013	1,652.32	0.0%
28/06/2013	10.8	0.9%	28/06/2013	1,640.46	0.7%
27/06/2013	10.8	0.0%	27/06/2013	1,631.89	0.5%
26/06/2013	11.15	-3.1%	26/06/2013	1,615.41	1.0%
25/06/2013	11.2	-0.4%	25/06/2013	1,614.08	0.1%
24/06/2013	11.11	0.8%	24/06/2013	1,614.96	-0.1%
21/06/2013	11.01	0.9%	21/06/2013	1,606.28	0.5%
20/06/2013	11	0.1%	20/06/2013	1,613.20	-0.4%
19/06/2013	11.01	-0.1%	19/06/2013	1,603.26	0.6%
18/06/2013	10.71	2.8%	18/06/2013	1,588.03	1.0%
17/06/2013	10.5	2.0%	17/06/2013	1,573.09	0.9%
14/06/2013	11.21	-6.3%	14/06/2013	1,592.43	-1.2%
13/06/2013	11.84	-5.3%	13/06/2013	1,588.19	0.3%
12/06/2013	12.21	-3.0%	12/06/2013	1,628.93	-2.5%
11/06/2013	12.19	0.2%	11/06/2013	1,651.81	-1.4%
10/06/2013	12	1.6%	10/06/2013	1,639.04	0.8%
7/06/2013	11.75	2.1%	7/06/2013	1,626.73	0.8%
6/06/2013	11.7	0.4%	6/06/2013	1,636.36	-0.6%
5/06/2013	11.07	5.7%	5/06/2013	1,612.52	1.5%
4/06/2013	11.1	-0.3%	4/06/2013	1,626.13	-0.8%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
3/06/2013	11.52	-3.6%	3/06/2013	1,642.81	-1.0%
31/05/2013	11.35	1.5%	31/05/2013	1,643.38	0.0%
30/05/2013	11.2	1.3%	30/05/2013	1,622.56	1.3%
29/05/2013	11.2	0.0%	29/05/2013	1,608.90	0.8%
28/05/2013	11.3	-0.9%	28/05/2013	1,631.38	-1.4%
24/05/2013	10.8	4.6%	24/05/2013	1,640.42	-0.6%
23/05/2013	10.85	-0.5%	23/05/2013	1,630.74	0.6%
22/05/2013	10.99	-1.3%	22/05/2013	1,654.41	-1.4%
21/05/2013	11.14	-1.3%	21/05/2013	1,648.36	0.4%
20/05/2013	11.5	-3.1%	20/05/2013	1,660.06	-0.7%
17/05/2013	11.55	-0.4%	17/05/2013	1,649.60	0.6%
16/05/2013	11.84	-2.4%	16/05/2013	1,650.51	-0.1%
15/05/2013	11.84	0.0%	15/05/2013	1,655.35	-0.3%
14/05/2013	11.6	2.1%	14/05/2013	1,669.16	-0.8%
13/05/2013	11.56	0.3%	13/05/2013	1,666.29	0.2%
10/05/2013	11.5	0.5%	10/05/2013	1,667.47	-0.1%
9/05/2013	11.38	1.1%	9/05/2013	1,650.47	1.0%
8/05/2013	12.06	-5.6%	8/05/2013	1,658.78	-0.5%
7/05/2013	12.6	-4.3%	7/05/2013	1,650.34	0.5%
6/05/2013	12.6	0.0%	6/05/2013	1,633.77	1.0%
3/05/2013	12.65	-0.4%	3/05/2013	1,633.70	0.0%
2/05/2013	12.72	-0.6%	2/05/2013	1,626.67	0.4%
30/04/2013	12.79	-0.5%	30/04/2013	1,632.69	-0.4%
29/04/2013	12.6	1.5%	29/04/2013	1,625.96	0.4%
26/04/2013	12.26	2.8%	26/04/2013	1,617.50	0.5%
25/04/2013	12.2	0.5%	25/04/2013	1,614.42	0.2%
24/04/2013	11.8	3.4%	24/04/2013	1,597.59	1.1%
23/04/2013	11.45	3.1%	23/04/2013	1,597.57	0.0%
22/04/2013	11.46	-0.1%	22/04/2013	1,593.61	0.2%
19/04/2013	11.5	-0.3%	19/04/2013	1,582.24	0.7%
18/04/2013	11.65	-1.3%	18/04/2013	1,585.16	-0.2%
17/04/2013	11.25	3.6%	17/04/2013	1,578.79	0.4%
16/04/2013	11.13	1.1%	16/04/2013	1,578.78	0.0%
15/04/2013	11.15	-0.2%	15/04/2013	1,562.50	1.0%
12/04/2013	11.23	-0.7%	12/04/2013	1,555.25	0.5%
11/04/2013	11.3	-0.6%	11/04/2013	1,541.61	0.9%
10/04/2013	11.4	-0.9%	10/04/2013	1,552.01	-0.7%
9/04/2013	11.6	-1.7%	9/04/2013	1,574.57	-1.4%
8/04/2013	11.5	0.9%	8/04/2013	1,552.36	1.4%
5/04/2013	11.5	0.0%	5/04/2013	1,588.85	-2.3%
4/04/2013	11.4	0.9%	4/04/2013	1,593.37	-0.3%
3/04/2013	11.4	0.0%	3/04/2013	1,587.73	0.4%
2/04/2013	11.16	2.2%	2/04/2013	1,568.61	1.2%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
1/04/2013	11.28	-1.1%	1/04/2013	1,563.07	0.4%
27/03/2013	11.26	0.2%	27/03/2013	1,553.28	0.6%
26/03/2013	11.27	-0.1%	26/03/2013	1,559.98	-0.4%
25/03/2013	11.26	0.1%	25/03/2013	1,553.69	0.4%
22/03/2013	11.34	-0.7%	22/03/2013	1,570.25	-1.1%
21/03/2013	11.57	-2.0%	21/03/2013	1,562.17	0.5%
20/03/2013	11.4	1.5%	20/03/2013	1,562.85	0.0%
19/03/2013	11.35	0.4%	19/03/2013	1,563.77	-0.1%
18/03/2013	11.33	0.2%	18/03/2013	1,551.69	0.8%
15/03/2013	11.46	-1.1%	15/03/2013	1,556.89	-0.3%
14/03/2013	11.43	0.3%	14/03/2013	1,545.80	0.7%
13/03/2013	11.4	0.3%	13/03/2013	1,558.71	-0.8%
12/03/2013	11.35	0.4%	12/03/2013	1,548.34	0.7%
11/03/2013	11.49	-1.2%	11/03/2013	1,552.10	-0.2%
8/03/2013	11.5	-0.1%	8/03/2013	1,560.70	-0.6%
7/03/2013	11.4	0.9%	7/03/2013	1,563.23	-0.2%
6/03/2013	11.37	0.3%	6/03/2013	1,554.52	0.6%
5/03/2013	11.6	-2.0%	5/03/2013	1,552.48	0.1%
4/03/2013	11.85	-2.1%	4/03/2013	1,556.22	-0.2%
1/03/2013	11.85	0.0%	1/03/2013	1,551.18	0.3%
28/02/2013	11.7	1.3%	28/02/2013	1,544.26	0.4%
27/02/2013	11.8	-0.8%	27/02/2013	1,541.46	0.2%
26/02/2013	11.7	0.9%	26/02/2013	1,539.79	0.1%
25/02/2013	11.5	1.7%	25/02/2013	1,525.20	1.0%
22/02/2013	11.62	-1.0%	22/02/2013	1,518.20	0.5%
21/02/2013	11.42	1.8%	21/02/2013	1,514.68	0.2%
20/02/2013	11.65	-2.0%	20/02/2013	1,515.99	-0.1%
19/02/2013	11.65	0.0%	19/02/2013	1,496.94	1.3%
15/02/2013	11.55	0.9%	15/02/2013	1,487.85	0.6%
14/02/2013	11.55	0.0%	14/02/2013	1,515.60	-1.8%
13/02/2013	11.45	0.9%	13/02/2013	1,502.42	0.9%
12/02/2013	11.45	0.0%	12/02/2013	1,511.95	-0.6%
11/02/2013	11.16	2.6%	11/02/2013	1,530.94	-1.2%
8/02/2013	11.25	-0.8%	8/02/2013	1,519.79	0.7%
7/02/2013	11.32	-0.6%	7/02/2013	1,521.38	-0.1%
6/02/2013	11.4	-0.7%	6/02/2013	1,520.33	0.1%
5/02/2013	11.3	0.9%	5/02/2013	1,519.43	0.1%
4/02/2013	11.41	-1.0%	4/02/2013	1,517.01	0.2%
1/02/2013	11.4	0.1%	1/02/2013	1,517.93	-0.1%
31/01/2013	11.38	0.2%	31/01/2013	1,509.39	0.6%
30/01/2013	11.4	-0.2%	30/01/2013	1,512.12	-0.2%
29/01/2013	11.45	-0.4%	29/01/2013	1,511.29	0.1%
28/01/2013	11.16	2.6%	28/01/2013	1,495.71	1.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
25/01/2013	11	1.5%	25/01/2013	1,513.17	-1.2%
24/01/2013	10.85	1.4%	24/01/2013	1,498.11	1.0%
23/01/2013	10.5	3.3%	23/01/2013	1,501.96	-0.3%
22/01/2013	10.31	1.8%	22/01/2013	1,507.84	-0.4%
18/01/2013	10.38	-0.7%	18/01/2013	1,500.18	0.5%
17/01/2013	10.67	-2.7%	17/01/2013	1,502.96	-0.2%
16/01/2013	10.66	0.1%	16/01/2013	1,494.82	0.5%
15/01/2013	10.65	0.1%	15/01/2013	1,494.81	0.0%
14/01/2013	10.58	0.7%	14/01/2013	1,492.56	0.2%
11/01/2013	10.9	-2.9%	11/01/2013	1,485.98	0.4%
10/01/2013	10.8	0.9%	10/01/2013	1,480.94	0.3%
9/01/2013	10.7	0.9%	9/01/2013	1,472.63	0.6%
8/01/2013	10.64	0.6%	8/01/2013	1,472.34	0.0%
7/01/2013	10.9	-2.4%	7/01/2013	1,470.68	0.1%
4/01/2013	10.7	1.9%	4/01/2013	1,472.05	-0.1%
3/01/2013	10.55	1.4%	3/01/2013	1,472.12	0.0%
2/01/2013	10.55	0.0%	2/01/2013	1,461.02	0.8%
31/12/2012	10.15	3.9%	31/12/2012	1,457.15	0.3%
28/12/2012	10.1	0.5%	28/12/2012	1,461.89	-0.3%
27/12/2012	10.05	0.5%	27/12/2012	1,466.47	-0.3%
26/12/2012	10	0.5%	26/12/2012	1,459.37	0.5%
21/12/2012	9.76	2.5%	21/12/2012	1,462.42	-0.2%
20/12/2012	9.7	0.6%	20/12/2012	1,426.19	2.5%
19/12/2012	9.64	0.6%	19/12/2012	1,402.43	1.7%
18/12/2012	9.65	-0.1%	18/12/2012	1,418.10	-1.1%
17/12/2012	9.65	0.0%	17/12/2012	1,419.83	-0.1%
14/12/2012	9.65	0.0%	14/12/2012	1,430.15	-0.7%
13/12/2012	9.54	1.2%	13/12/2012	1,443.69	-0.9%
12/12/2012	9.5	0.4%	12/12/2012	1,435.81	0.5%
11/12/2012	9.5	0.0%	11/12/2012	1,446.79	-0.8%
10/12/2012	9.4	1.1%	10/12/2012	1,430.36	1.1%
7/12/2012	9.49	-0.9%	7/12/2012	1,413.58	1.2%
6/12/2012	9.39	1.1%	6/12/2012	1,419.45	-0.4%
5/12/2012	9.38	0.1%	5/12/2012	1,428.48	-0.6%
4/12/2012	9.45	-0.7%	4/12/2012	1,427.84	0.0%
3/12/2012	9.45	0.0%	3/12/2012	1,418.55	0.7%
30/11/2012	9.45	0.0%	30/11/2012	1,418.07	0.0%
29/11/2012	9.55	-1.0%	29/11/2012	1,413.94	0.3%
28/11/2012	9.36	2.0%	28/11/2012	1,409.28	0.3%
27/11/2012	9.37	-0.1%	27/11/2012	1,407.05	0.2%
26/11/2012	9.45	-0.8%	26/11/2012	1,409.46	-0.2%
23/11/2012	9.45	0.0%	23/11/2012	1,416.18	-0.5%
21/11/2012	9.5	-0.5%	21/11/2012	1,415.95	0.0%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
20/11/2012	9.5	0.0%	20/11/2012	1,409.93	0.4%
19/11/2012	9.46	0.4%	19/11/2012	1,398.94	0.8%
16/11/2012	9.25	2.3%	16/11/2012	1,406.29	-0.5%
15/11/2012	9.11	1.5%	15/11/2012	1,409.15	-0.2%
14/11/2012	9.17	-0.7%	14/11/2012	1,391.03	1.3%
13/11/2012	9.1	0.8%	13/11/2012	1,387.81	0.2%
12/11/2012	8.92	2.0%	12/11/2012	1,386.89	0.1%
9/11/2012	8.83	1.0%	9/11/2012	1,359.88	2.0%
8/11/2012	8.8	0.3%	8/11/2012	1,353.33	0.5%
7/11/2012	8.82	-0.2%	7/11/2012	1,355.49	-0.2%
6/11/2012	8.82	0.0%	6/11/2012	1,374.53	-1.4%
5/11/2012	8.78	0.5%	5/11/2012	1,380.03	-0.4%
2/11/2012	8.8	-0.2%	2/11/2012	1,379.85	0.0%
31/10/2012	8.9	-1.1%	31/10/2012	1,377.51	0.2%
24/10/2012	8.98	-0.9%	24/10/2012	1,394.53	-1.2%
22/10/2012	8.98	0.0%	22/10/2012	1,428.39	-2.4%
18/10/2012	8.99	-0.1%	18/10/2012	1,417.26	0.8%
17/10/2012	8.95	0.4%	17/10/2012	1,414.20	0.2%
16/10/2012	8.99	-0.4%	16/10/2012	1,412.16	0.1%
15/10/2012	8.9	1.0%	15/10/2012	1,408.75	0.2%
12/10/2012	8.95	-0.6%	12/10/2012	1,433.82	-1.7%
11/10/2012	9.02	-0.8%	11/10/2012	1,457.34	-1.6%
10/10/2012	8.95	0.8%	10/10/2012	1,460.91	-0.2%
9/10/2012	8.94	0.1%	9/10/2012	1,454.92	0.4%
5/10/2012	8.85	1.0%	5/10/2012	1,440.13	1.0%
4/10/2012	8.85	0.0%	4/10/2012	1,428.59	0.8%
3/10/2012	8.7	1.7%	3/10/2012	1,432.84	-0.3%
28/09/2012	8.7	0.0%	28/09/2012	1,432.56	0.0%
27/09/2012	8.65	0.6%	27/09/2012	1,441.48	-0.6%
26/09/2012	8.65	0.0%	26/09/2012	1,460.93	-1.3%
25/09/2012	8.7	-0.6%	25/09/2012	1,461.40	0.0%
24/09/2012	8.75	-0.6%	24/09/2012	1,450.99	0.7%
21/09/2012	8.8	-0.6%	21/09/2012	1,440.67	0.7%
20/09/2012	8.8	0.0%	20/09/2012	1,447.15	-0.4%
19/09/2012	8.7	1.1%	19/09/2012	1,433.32	1.0%
18/09/2012	8.72	-0.2%	18/09/2012	1,441.59	-0.6%
17/09/2012	8.67	0.6%	17/09/2012	1,456.89	-1.1%
14/09/2012	8.63	0.5%	14/09/2012	1,460.15	-0.2%
13/09/2012	8.41	2.6%	13/09/2012	1,460.26	0.0%
12/09/2012	8.4	0.1%	12/09/2012	1,461.05	-0.1%
11/09/2012	8.54	-1.6%	11/09/2012	1,459.32	0.1%
10/09/2012	8.54	0.0%	10/09/2012	1,461.19	-0.1%
7/09/2012	8.7	-1.8%	7/09/2012	1,465.77	-0.3%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
6/09/2012	8.49	2.5%	6/09/2012	1,459.99	0.4%
5/09/2012	8.29	2.4%	5/09/2012	1,436.56	1.6%
4/09/2012	8.32	-0.4%	4/09/2012	1,433.56	0.2%
31/08/2012	8.32	0.0%	31/08/2012	1,429.08	0.3%
29/08/2012	8.32	0.0%	29/08/2012	1,437.92	-0.6%
28/08/2012	8.34	-0.2%	28/08/2012	1,432.12	0.4%
27/08/2012	8.29	0.6%	27/08/2012	1,403.44	2.0%
24/08/2012	8.29	0.0%	24/08/2012	1,404.94	-0.1%
23/08/2012	8.3	-0.1%	23/08/2012	1,406.58	-0.1%
21/08/2012	8.35	-0.6%	21/08/2012	1,410.49	-0.3%
20/08/2012	8.35	0.0%	20/08/2012	1,409.30	0.1%
17/08/2012	8.35	0.0%	17/08/2012	1,410.44	-0.1%
16/08/2012	8.34	0.1%	16/08/2012	1,411.13	0.0%
15/08/2012	8.35	-0.1%	15/08/2012	1,402.08	0.6%
14/08/2012	8.53	-2.1%	14/08/2012	1,413.17	-0.8%
13/08/2012	8.5	0.4%	13/08/2012	1,418.13	-0.3%
10/08/2012	8.5	0.0%	10/08/2012	1,418.16	0.0%
9/08/2012	8.5	0.0%	9/08/2012	1,415.51	0.2%
8/08/2012	8.45	0.6%	8/08/2012	1,405.53	0.7%
7/08/2012	8.4	0.6%	7/08/2012	1,403.93	0.1%
6/08/2012	8.4	0.0%	6/08/2012	1,404.11	0.0%
3/08/2012	8.4	0.0%	3/08/2012	1,405.87	-0.1%
2/08/2012	8.35	0.6%	2/08/2012	1,402.80	0.2%
1/08/2012	8.4	-0.6%	1/08/2012	1,402.22	0.0%
31/07/2012	8.4	0.0%	31/07/2012	1,401.35	0.1%
30/07/2012	8.45	-0.6%	30/07/2012	1,394.23	0.5%
27/07/2012	8.45	0.0%	27/07/2012	1,390.99	0.2%
26/07/2012	8.14	3.8%	26/07/2012	1,365.00	1.9%
25/07/2012	8.2	-0.7%	25/07/2012	1,375.32	-0.8%
24/07/2012	8.3	-1.2%	24/07/2012	1,379.32	-0.3%
23/07/2012	8.31	-0.1%	23/07/2012	1,385.30	-0.4%
20/07/2012	8.3	0.1%	20/07/2012	1,385.97	0.0%
19/07/2012	8.27	0.4%	19/07/2012	1,360.02	1.9%
18/07/2012	8.19	1.0%	18/07/2012	1,337.89	1.7%
17/07/2012	8.2	-0.1%	17/07/2012	1,338.31	0.0%
16/07/2012	8.15	0.6%	16/07/2012	1,350.52	-0.9%
13/07/2012	8.21	-0.7%	13/07/2012	1,362.66	-0.9%
12/07/2012	8.24	-0.4%	12/07/2012	1,376.51	-1.0%
11/07/2012	8.25	-0.1%	11/07/2012	1,372.78	0.3%
10/07/2012	8.25	0.0%	10/07/2012	1,363.67	0.7%
9/07/2012	8.2	0.6%	9/07/2012	1,353.64	0.7%
6/07/2012	8.2	0.0%	6/07/2012	1,356.78	-0.2%
5/07/2012	8.1	1.2%	5/07/2012	1,334.76	1.6%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
3/07/2012	8.15	-0.6%	3/07/2012	1,341.45	-0.5%
2/07/2012	8.15	0.0%	2/07/2012	1,341.47	0.0%
28/06/2012	8.25	-1.2%	28/06/2012	1,352.46	-0.8%
26/06/2012	8.28	-0.4%	26/06/2012	1,354.68	-0.2%
25/06/2012	8.38	-1.2%	25/06/2012	1,367.58	-0.9%
22/06/2012	8.42	-0.5%	22/06/2012	1,374.02	-0.5%
21/06/2012	8.3	1.4%	21/06/2012	1,365.51	0.6%
20/06/2012	8.25	0.6%	20/06/2012	1,329.04	2.7%
19/06/2012	8.25	0.0%	19/06/2012	1,319.99	0.7%
18/06/2012	8.25	0.0%	18/06/2012	1,313.72	0.5%
15/06/2012	8.25	0.0%	15/06/2012	1,335.02	-1.6%
14/06/2012	8.25	0.0%	14/06/2012	1,325.51	0.7%
13/06/2012	8.3	-0.6%	13/06/2012	1,355.69	-2.2%
12/06/2012	8.27	0.4%	12/06/2012	1,357.98	-0.2%
11/06/2012	8.2	0.9%	11/06/2012	1,344.78	1.0%
8/06/2012	8.16	0.5%	8/06/2012	1,342.84	0.1%
7/06/2012	8.16	0.0%	7/06/2012	1,329.10	1.0%
6/06/2012	8.16	0.0%	6/06/2012	1,314.88	1.1%
5/06/2012	8.25	-1.1%	5/06/2012	1,324.18	-0.7%
4/06/2012	8.25	0.0%	4/06/2012	1,308.93	1.2%
1/06/2012	8.25	0.0%	1/06/2012	1,325.66	-1.3%
31/05/2012	8.3	-0.6%	31/05/2012	1,314.99	0.8%
30/05/2012	8.15	1.8%	30/05/2012	1,315.13	0.0%
29/05/2012	8	1.9%	29/05/2012	1,285.50	2.3%
25/05/2012	8	0.0%	25/05/2012	1,278.18	0.6%
24/05/2012	8.1	-1.2%	24/05/2012	1,278.04	0.0%
23/05/2012	8.15	-0.6%	23/05/2012	1,310.33	-2.5%
22/05/2012	8.24	-1.1%	22/05/2012	1,313.32	-0.2%
21/05/2012	8.25	-0.1%	21/05/2012	1,332.42	-1.4%
18/05/2012	8.3	-0.6%	18/05/2012	1,317.82	1.1%
17/05/2012	8.26	0.5%	17/05/2012	1,320.68	-0.2%
16/05/2012	8.16	1.2%	16/05/2012	1,318.86	0.1%
15/05/2012	8.25	-1.1%	15/05/2012	1,316.63	0.2%
14/05/2012	8.26	-0.1%	14/05/2012	1,315.99	0.0%
11/05/2012	8.25	0.1%	11/05/2012	1,295.22	1.6%
10/05/2012	8.25	0.0%	10/05/2012	1,304.86	-0.7%
9/05/2012	8.26	-0.1%	9/05/2012	1,324.80	-1.5%
8/05/2012	8.4	-1.7%	8/05/2012	1,330.66	-0.4%
7/05/2012	8.5	-1.2%	7/05/2012	1,338.35	-0.6%
4/05/2012	8.6	-1.2%	4/05/2012	1,353.39	-1.1%
3/05/2012	8.65	-0.6%	3/05/2012	1,357.99	-0.3%
2/05/2012	8.67	-0.2%	2/05/2012	1,354.58	0.3%
30/04/2012	8.54	1.5%	30/04/2012	1,363.72	-0.7%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
27/04/2012	8.72	-2.1%	27/04/2012	1,369.58	-0.4%
26/04/2012	8.76	-0.5%	26/04/2012	1,369.10	0.0%
25/04/2012	8.72	0.5%	25/04/2012	1,391.57	-1.6%
24/04/2012	8.82	-1.1%	24/04/2012	1,402.31	-0.8%
23/04/2012	8.96	-1.6%	23/04/2012	1,397.91	0.3%
20/04/2012	9	-0.4%	20/04/2012	1,403.36	-0.4%
19/04/2012	8.95	0.6%	19/04/2012	1,399.98	0.2%
18/04/2012	9	-0.6%	18/04/2012	1,390.69	0.7%
17/04/2012	9	0.0%	17/04/2012	1,371.97	1.4%
16/04/2012	8.85	1.7%	16/04/2012	1,366.94	0.4%
13/04/2012	8.95	-1.1%	13/04/2012	1,378.53	-0.8%
12/04/2012	8.95	0.0%	12/04/2012	1,376.92	0.1%
11/04/2012	9.05	-1.1%	11/04/2012	1,385.14	-0.6%
10/04/2012	9.02	0.3%	10/04/2012	1,390.78	-0.4%
9/04/2012	9.12	-1.1%	9/04/2012	1,369.57	1.5%
4/04/2012	9.12	0.0%	4/04/2012	1,370.26	-0.1%
3/04/2012	9.05	0.8%	3/04/2012	1,387.57	-1.2%
2/04/2012	8.9	1.7%	2/04/2012	1,368.71	1.4%
30/03/2012	8.85	0.6%	30/03/2012	1,358.59	0.7%
29/03/2012	8.85	0.0%	29/03/2012	1,382.20	-1.7%
28/03/2012	8.9	-0.6%	28/03/2012	1,398.96	-1.2%
27/03/2012	9.03	-1.4%	27/03/2012	1,413.38	-1.0%
26/03/2012	8.95	0.9%	26/03/2012	1,419.04	-0.4%
23/03/2012	8.75	2.3%	23/03/2012	1,408.47	0.8%
22/03/2012	8.6	1.7%	22/03/2012	1,403.28	0.4%
21/03/2012	8.55	0.6%	21/03/2012	1,405.54	-0.2%
20/03/2012	8.35	2.4%	20/03/2012	1,412.52	-0.5%
19/03/2012	8.15	2.5%	19/03/2012	1,416.51	-0.3%
16/03/2012	7.9	3.2%	16/03/2012	1,397.11	1.4%
15/03/2012	7.8	1.3%	15/03/2012	1,392.78	0.3%
14/03/2012	7.87	-0.9%	14/03/2012	1,402.89	-0.7%
13/03/2012	7.9	-0.4%	13/03/2012	1,405.52	-0.2%
12/03/2012	7.8	1.3%	12/03/2012	1,409.75	-0.3%
9/03/2012	7.8	0.0%	9/03/2012	1,404.17	0.4%
8/03/2012	7.65	2.0%	8/03/2012	1,402.60	0.1%
7/03/2012	7.65	0.0%	7/03/2012	1,394.28	0.6%
6/03/2012	7.65	0.0%	6/03/2012	1,395.95	-0.1%
5/03/2012	7.65	0.0%	5/03/2012	1,371.09	1.8%
2/03/2012	7.6	0.7%	2/03/2012	1,370.87	0.0%
1/03/2012	7.55	0.7%	1/03/2012	1,365.91	0.4%
29/02/2012	7.48	0.9%	29/02/2012	1,352.63	1.0%
28/02/2012	7.4	1.1%	28/02/2012	1,343.36	0.7%
27/02/2012	7.5	-1.3%	27/02/2012	1,364.33	-1.5%

Precio Cierre AENZAC1			Cierre S&P500 Index		
Fecha	Cierre	%	Fecha	Cierre	%
24/02/2012	7.5	0.0%	24/02/2012	1,369.63	-0.4%
23/02/2012	7.37	1.8%	23/02/2012	1,374.09	-0.3%
22/02/2012	7.3	1.0%	22/02/2012	1,365.68	0.6%
21/02/2012	7.2	1.4%	21/02/2012	1,372.18	-0.5%
17/02/2012	7.06	2.0%	17/02/2012	1,367.59	0.3%
16/02/2012	7.06	0.0%	16/02/2012	1,365.74	0.1%
15/02/2012	7.05	0.1%	15/02/2012	1,363.46	0.2%
14/02/2012	7.05	0.0%	14/02/2012	1,357.66	0.4%
13/02/2012	7.1	-0.7%	13/02/2012	1,362.21	-0.3%
10/02/2012	7.05	0.7%	10/02/2012	1,361.23	0.1%
9/02/2012	6.95	1.4%	9/02/2012	1,358.04	0.2%
8/02/2012	6.92	0.4%	8/02/2012	1,343.23	1.1%
7/02/2012	6.85	1.0%	7/02/2012	1,350.50	-0.5%
6/02/2012	6.85	0.0%	6/02/2012	1,351.77	-0.1%
3/02/2012	6.9	-0.7%	3/02/2012	1,342.64	0.7%
2/02/2012	6.9	0.0%	2/02/2012	1,351.95	-0.7%
1/02/2012	6.85	0.7%	1/02/2012	1,349.96	0.1%
31/01/2012	6.9	-0.7%	31/01/2012	1,347.05	0.2%
30/01/2012	6.9	0.0%	30/01/2012	1,344.33	0.2%
27/01/2012	6.95	-0.7%	27/01/2012	1,344.90	0.0%
26/01/2012	6.9	0.7%	26/01/2012	1,325.54	1.5%
25/01/2012	6.95	-0.7%	25/01/2012	1,324.09	0.1%
24/01/2012	6.85	1.5%	24/01/2012	1,312.41	0.9%
23/01/2012	6.9	-0.7%	23/01/2012	1,313.01	0.0%
20/01/2012	6.9	0.0%	20/01/2012	1,316.33	-0.3%
19/01/2012	6.9	0.0%	19/01/2012	1,318.43	-0.2%
18/01/2012	6.87	0.4%	18/01/2012	1,326.06	-0.6%
17/01/2012	6.85	0.3%	17/01/2012	1,314.65	0.9%
13/01/2012	6.9	-0.7%	13/01/2012	1,316.00	-0.1%
12/01/2012	6.8	1.5%	12/01/2012	1,315.38	0.0%
11/01/2012	6.9	-1.4%	11/01/2012	1,314.50	0.1%
10/01/2012	6.89	0.1%	10/01/2012	1,308.04	0.5%
9/01/2012	6.88	0.1%	9/01/2012	1,293.67	1.1%
6/01/2012	6.85	0.4%	6/01/2012	1,289.09	0.4%
5/01/2012	6.8	0.7%	5/01/2012	1,295.50	-0.5%
4/01/2012	6.8	0.0%	4/01/2012	1,292.48	0.2%
3/01/2012	6.8	0.0%	3/01/2012	1,292.08	0.0%

Fuente: S&P, AENZA S.A.A.

Elaboración: Propia