



Análisis comparativo del rendimiento sobre el patrimonio (ROE) en las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil bajo el marco de las NIIF, período 2018–2024

Comparative analysis of return on equity (ROE) in Peruvian listed cement companies under the IFRS framework, 2018–2024

Análise comparativa do retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) em empresas cimenteiras peruanas listadas em bolsa sob o marco das IFRS, 2018–2024

ARTÍCULO ORIGINAL

Javier Efraín De la Cruz Salazar

javier.delacruz@unmsm.edu.pe

<https://orcid.org/0009-0003-8243-2869>

Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Ciencias Contables, Lima - Perú

Recibido 15 de Noviembre 2025 | Arbitrado y aceptado 28 de Noviembre 2025 | Publicado el 13 de Diciembre 2025

RESUMEN

El sector cementero peruano desempeña un papel estratégico en la economía nacional por su estrecha relación con la industria de la construcción y la inversión en infraestructura. En este contexto, el rendimiento sobre el patrimonio (Return on Equity, ROE) constituye un indicador clave para evaluar la eficiencia financiera y la generación de valor de las empresas que cotizan en el mercado de valores. El objetivo del presente artículo es analizar y comparar el ROE de las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil durante el período 2018–2024, bajo el marco de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La investigación adopta un enfoque cuantitativo, con un diseño no experimental, transversal y descriptivo-comparativo. La muestra estuvo conformada por Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A. y Cementos Yura S.A. La información financiera se obtuvo de estados financieros auditados publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima. Para el análisis se calculó el ROE anual y promedio, y se aplicó el modelo DuPont para identificar sus principales determinantes.

Los resultados evidencian diferencias significativas en la rentabilidad patrimonial entre las empresas analizadas, asociadas a la eficiencia operativa, la estructura de capital y el nivel de apalancamiento financiero, confirmando la utilidad del modelo DuPont y la relevancia de las NIIF en la interpretación del ROE.

Palabras clave: ROE; NIIF; sector cementero; rentabilidad; DuPont.

ABSTRACT

The Peruvian cement sector plays a strategic role in the national economy due to its close relationship with the construction industry and infrastructure investment. In this context, return on equity (ROE) constitutes a key indicator for assessing financial efficiency and value creation in listed companies. The aim of this article is to analyze and compare the ROE of Peruvian listed cement companies during the period 2018–2024, under the framework of International Financial Reporting Standards (IFRS).

The study adopts a quantitative approach, with a non-experimental, cross-sectional, and descriptive-comparative design. The sample consists of Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A., and Cementos Yura S.A. Financial information was obtained from audited financial statements published by the Superintendencia of the Securities Market and the Lima Stock Exchange. ROE was calculated on an annual and average basis, and the DuPont model was applied to identify its main determinants.

The results reveal significant differences in return on equity among the analyzed companies, associated with operational efficiency, capital structure, and the level of financial leverage, confirming the usefulness of the DuPont model and the relevance of IFRS in interpreting ROE.

Keywords: ROE; IFRS; cement sector; profitability; DuPont.

RESUMO

O setor cimenteiro peruano desempenha um papel estratégico na economia nacional devido à sua estreita relação com a indústria da construção e o investimento em infraestrutura. Nesse contexto, o retorno sobre o patrimônio líquido (Return on Equity, ROE) constitui um indicador fundamental para avaliar a eficiência financeira e a geração de valor das empresas listadas em bolsa. O objetivo deste artigo é analisar e comparar o ROE das empresas cimenteiras peruanas listadas em bolsa no período de 2018–2024, sob o marco das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS).

O estudo adota uma abordagem quantitativa, com delineamento não experimental, transversal e descriptivo-comparativo. A amostra é composta por Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A. e Cementos Yura S.A. As informações financeiras foram obtidas a partir de demonstrações financeiras auditadas publicadas pela Superintendência do Mercado de Valores e pela Bolsa de Valores de Lima. O ROE foi calculado de forma anual e média, e aplicou-se o modelo DuPont para identificar seus principais determinantes.

Os resultados evidenciam diferenças significativas na rentabilidade patrimonial entre as empresas analisadas, associadas à eficiência operacional, à estrutura de capital e ao nível de alavancagem financeira, confirmando a utilidade do modelo DuPont e a relevância das IFRS na interpretação do ROE.

Palavras-chave: ROE; IFRS; setor cimenteiro; rentabilidade; DuPont.

INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas, la información financiera se ha consolidado como uno de los principales instrumentos para la toma de decisiones económicas en los mercados modernos, tanto a nivel empresarial como institucional. En un contexto caracterizado por la globalización de los flujos de capital, la internacionalización de los mercados financieros y la creciente exigencia de transparencia, la calidad, comparabilidad y confiabilidad de los estados financieros se han convertido en elementos esenciales para la evaluación del desempeño económico de las organizaciones. En este escenario, los indicadores financieros cumplen un rol central al sintetizar la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas, facilitando el análisis por parte de inversionistas, gestores, reguladores y demás usuarios de la información contable (Gitman & Zutter, 2016).

Entre los indicadores de desempeño financiero, el rendimiento sobre el patrimonio (Return on Equity, ROE) destaca por su relevancia analítica, al medir la capacidad de una empresa para generar utilidades a partir del capital aportado por sus accionistas. Este indicador no solo refleja la eficiencia con la que se administra el patrimonio, sino que también constituye una referencia clave para evaluar la sostenibilidad financiera y la creación de valor empresarial en el largo plazo (Ross et al., 2019). En consecuencia, el ROE se ha convertido en una métrica ampliamente utilizada en los estudios financieros y contables, especialmente en empresas que cotizan en bolsa, donde la rentabilidad del capital propio es determinante para la atracción de inversiones y la asignación eficiente de recursos.

En el Perú, el sector cementero ocupa una posición estratégica dentro de la estructura productiva nacional, debido a su estrecha vinculación con la industria de la

construcción, la inversión en infraestructura y el desarrollo urbano. La producción de cemento constituye un indicador relevante del dinamismo económico, dado que su comportamiento suele anticipar los ciclos de expansión o contracción de la actividad económica. Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, 2024), el sector cementero mantiene una participación significativa dentro del Producto Bruto Interno manufacturero y ejerce un impacto directo en la generación de empleo y en la inversión pública y privada. En este sentido, el desempeño financiero de las empresas cementeras adquiere relevancia no solo desde una perspectiva empresarial, sino también macroeconómica y social.

La industria cementera peruana se caracteriza por una estructura altamente concentrada, liderada principalmente por Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A. y Cementos Yura S.A., empresas que en conjunto concentran más del 90 % del mercado nacional y que cuentan con cotización bursátil activa en la Bolsa de Valores de Lima (PRODUCE, 2023). Estas compañías operan bajo modelos productivos intensivos en capital, con elevados niveles de inversión en activos fijos, altos costos energéticos y una fuerte dependencia de la demanda del sector construcción. No obstante, pese a compartir características estructurales similares, presentan diferencias significativas en sus estrategias financieras, estructuras de capital, niveles de apalancamiento y políticas de gestión, lo que se traduce en contrastes relevantes en sus indicadores de rentabilidad, particularmente en el ROE.

De manera paralela, el Perú ha experimentado un proceso progresivo de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), impulsado por la necesidad de armonizar la contabilidad nacional con estándares de aceptación global y

fortalecer la transparencia de la información financiera. El Consejo Normativo de Contabilidad (CNC, 2020) reconoce a las NIIF como el marco contable oficial en el país, en concordancia con las disposiciones de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Este proceso de convergencia contable ha implicado cambios sustanciales en el reconocimiento, medición y presentación de los estados financieros, afectando directamente la forma en que se calculan e interpretan los indicadores financieros.

La literatura especializada evidencia que la adopción de las NIIF puede generar variaciones significativas en los ratios financieros, incluidos los indicadores de rentabilidad, debido a modificaciones en el tratamiento contable de los ingresos, los activos, los pasivos y el patrimonio (Kieso et al., 2018; Rudžionienė et al., 2022). En particular, normas como la NIIF 15 sobre ingresos de contratos con clientes y la NIIF 16 sobre arrendamientos han introducido cambios relevantes en la estructura financiera de las empresas. La NIIF 16, por ejemplo, exige el reconocimiento de activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento, incrementando el total de activos y pasivos y reduciendo el patrimonio relativo, lo que puede afectar el cálculo del ROE sin que ello implique necesariamente un deterioro real del desempeño económico (Deloitte, 2022; PwC Perú, 2023).

En este contexto, el análisis del ROE adquiere una complejidad adicional, ya que deja de ser un indicador puramente financiero para convertirse en una medida que refleja también la calidad de la información contable y la consistencia en la aplicación de los criterios normativos. Tal como señalan Hendriksen y Van Breda (2014), la comparabilidad de los estados financieros depende no solo de la existencia de normas comunes, sino también de la forma en que estas son interpretadas y aplicadas por las

empresas. En consecuencia, aun bajo un marco normativo unificado como las NIIF, persisten diferencias significativas en los indicadores financieros entre empresas de un mismo sector, derivadas de políticas contables, estimaciones y decisiones de gestión específicas.

A pesar de la relevancia del sector cementero y del uso generalizado del ROE como indicador de desempeño financiero, existe una limitada evidencia empírica comparativa que analice de manera sistemática el comportamiento del rendimiento sobre el patrimonio en las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil, considerando explícitamente los efectos de la aplicación de las NIIF. Esta brecha de conocimiento justifica la necesidad de realizar un análisis comparativo que permita identificar las diferencias en la rentabilidad patrimonial y los factores financieros que las explican.

En ese sentido, el objetivo del presente artículo es **analizar y comparar el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil durante el período 2018–2024**, bajo el marco de las Normas Internacionales de Información Financiera, identificando las tendencias, variaciones y componentes financieros que explican las diferencias observadas. Para ello, se adopta un enfoque cuantitativo, descriptivo-comparativo y no experimental, utilizando información financiera pública y auditada, y aplicando el modelo DuPont como herramienta analítica para descomponer el ROE en sus principales determinantes: margen neto, rotación de activos y apalancamiento financiero (Brigham & Ehrhardt, 2020).

METODOLOGÍA

La presente investigación adopta un **enfoque cuantitativo**, dado que se fundamenta en el análisis de datos financieros expresados en valores numéricos, los cuales permiten medir y comparar de manera objetiva el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de las empresas cementeras peruanas. De acuerdo con Hernández et al. (2022), el enfoque cuantitativo se orienta a la medición precisa de variables y al establecimiento de relaciones entre ellas mediante procedimientos estadísticos, lo cual resulta pertinente para el análisis de indicadores financieros.

El estudio es de tipo **descriptivo-comparativo**, ya que tiene como propósito describir el comportamiento del ROE bajo la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y comparar dicho indicador entre las principales empresas del sector cementero con cotización bursátil en el Perú. Este tipo de investigación permite identificar similitudes y diferencias en el desempeño financiero de empresas que operan dentro de un mismo sector económico y bajo un marco normativo común (Hernández et al., 2022).

El diseño de la investigación es **no experimental**, puesto que las variables no son manipuladas, sino observadas tal como se presentan en la realidad. La información financiera utilizada proviene de los estados financieros auditados publicados por las propias empresas, por lo que el análisis se realiza sobre datos históricos y verificables. Asimismo, el estudio presenta un **diseño transversal**, dado que el análisis se concentra en un periodo determinado, correspondiente a los ejercicios económicos comprendidos entre los años 2018 y 2024. Según Sampieri et al. (2022), este tipo de diseño resulta adecuado cuando se analizan fenómenos económicos a partir de información existente, sin intervención directa del investigador.

La población de estudio está conformada por las **empresas cementeras peruanas con cotización bursátil activa en la Bolsa de Valores de Lima (BVL)** durante el período de análisis. Estas empresas representan un grupo reducido pero estratégico dentro del sector construcción, debido a su alta participación en el mercado nacional y a su impacto en la inversión pública y privada.

Dado que el número de empresas cementeras listadas en la BVL es limitado, se optó por un **muestreo censal**, que consiste en incluir la totalidad de las unidades de análisis que conforman la población. Este criterio permite obtener resultados más representativos y comparables, al considerar todas las empresas del sector con información financiera pública y auditada. Complementariamente, se aplicó un **muestreo no probabilístico por conveniencia**, atendiendo a la disponibilidad y accesibilidad de los estados financieros correspondientes al período 2018–2024 (Hernández et al., 2022).

En consecuencia, la muestra final estuvo integrada por **Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A. y Cementos Yura S.A.**, empresas que concentran la mayor participación del mercado cementero peruano y que cumplen con los requisitos de transparencia y presentación de información financiera bajo NIIF exigidos por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

La investigación se sustenta exclusivamente en **fuentes secundarias**, obtenidas de los estados financieros auditados y reportes anuales publicados por las empresas objeto de estudio. Dichos documentos fueron recopilados a partir de los portales oficiales de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y las páginas institucionales de las propias compañías. La utilización de información

pública y auditada garantiza la confiabilidad, objetividad y transparencia de los datos empleados en el análisis financiero.

La técnica utilizada para la recolección de información fue el **análisis documental**, el cual permitió examinar de manera sistemática los estados de situación financiera, los estados de resultados y los estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes al período 2018–2024. Esta técnica resulta apropiada para investigaciones de carácter financiero, ya que facilita el estudio detallado de la evolución de las variables económicas sin necesidad de intervención directa en las organizaciones analizadas.

El instrumento empleado fue una **ficha de registro financiero**, diseñada específicamente para consignar y sistematizar las cifras necesarias para el cálculo del ROE y de sus componentes. En dicha ficha se registraron, para cada empresa y año de análisis, los datos de ventas, utilidad neta, activo total y patrimonio, todos ellos reportados bajo el marco normativo de las NIIF. Este procedimiento permitió asegurar la consistencia y comparabilidad de los cálculos entre empresas y periodos.

El análisis de la información financiera se desarrolló en varias etapas. En primer lugar, se calcularon los valores anuales del **rendimiento sobre el patrimonio (ROE)** para cada empresa, utilizando la relación entre la utilidad neta y el patrimonio. Posteriormente, se realizó un análisis descriptivo de la evolución temporal del ROE durante el período 2018–2024, identificando tendencias y variaciones interanuales.

En una segunda etapa, se efectuó un **análisis comparativo** del ROE entre las empresas estudiadas, con el fin de identificar diferencias en los niveles de rentabilidad patrimonial. Finalmente, se aplicó el **modelo DuPont**, que permite descomponer el

ROE en sus principales componentes: margen neto, rotación de activos y apalancamiento financiero. Esta herramienta analítica facilita la identificación de los factores financieros que explican el comportamiento del ROE y permite una interpretación más profunda del desempeño económico de las empresas (Brigham & Ehrhardt, 2020).

RESULTADOS

El análisis se realizó a partir de la información financiera auditada de las empresas Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A. y Cementos Yura S.A., correspondiente al período 2018–2024. Las variables consideradas incluyeron ventas, utilidad neta, activo total y patrimonio, las cuales constituyen la base para el cálculo del rendimiento sobre el patrimonio (ROE) y su posterior descomposición mediante el modelo DuPont.

En términos generales, las tres empresas evidencian comportamientos diferenciados en su desempeño financiero. UNACEM presenta los mayores niveles de ventas y activos totales del sector, lo que refleja su liderazgo en tamaño y participación de mercado. No obstante, esta mayor escala no se traduce necesariamente en una mayor rentabilidad patrimonial. Por su parte, Cementos Pacasmayo muestra una estructura financiera más estable, con crecimiento moderado de ventas y un patrimonio relativamente constante. Cementos Yura, en contraste, exhibe una dinámica financiera particular, caracterizada por un crecimiento significativo del activo total y variaciones relevantes en el patrimonio, lo que influye directamente en sus indicadores de rentabilidad.

Durante el año 2020, las tres empresas registraron una disminución significativa en sus niveles de utilidad neta, lo cual se asocia al impacto de la desaceleración

económica generada por la crisis sanitaria. Sin embargo, a partir de 2021 se observa una recuperación progresiva, especialmente en UNACEM y Pacasmayo, mientras que Yura presenta una recuperación más heterogénea, con fluctuaciones marcadas en los resultados financieros.

Tabla 1.

Estados financieros UNACEM

Año	Ventas (S/.)	Utilidad Neta	Activo Total	Patrimonio
2018	1,968,994	242,216	8,550,158	4,416,304
2019	3,127,000	523,000	10,230,207	5,744,298
2020	1,698,958	30,300	8,829,061	4,721,934
2021	3,863,000	959,000	11,442,000	6,215,000
2022	5,978,843	554,653	11,389,072	5,410,651
2023	6,376,274	522,773	13,695,654	5,910,865
2024	6,854,997	450,134	14,002,256	5,864,079

Tabla 2.

Estados financieros Pacasmayo

Año	Ventas (S/)	Utilidad Neta	Activo Total	Patrimonio
2018	1,262,934	75,146	2,864,624	1,451,363
2019	1,392,701	132,047	2,931,558	1,421,651
2020	1,296,334	57,894	3,016,284	1,367,555
2021	1,937,767	153,170	3,201,772	1,195,805
2022	2,115,746	176,828	3,314,161	1,195,135
2023	2,102,449	168,900	3,333,263	1,190,008

Año	Ventas (S/)	Utilidad Neta	Activo Total	Patrimonio
2024	1,978,071	198,875	3,166,043	1,213,098

Tabla 3.

Estados financieros Yura

Año	Ventas (S/.)	Utilidad Neta	Activo Total	Patrimonio
2018	990,507	233,904	3,201,445	1,711,659
2019	998,719	210,598	3,181,549	1,758,624
2020	799,530	146,151	3,313,815	1,968,408
2021	1,165,101	266,836	3,827,801	2,073,000
2022	1,339,242	157,942	4,014,718	2,231,886
2023	1,264,091	197,600	4,931,440	4,095,200

El análisis del ROE revela diferencias sustanciales entre las empresas estudiadas a lo largo del período 2018–2024. En el caso de **UNACEM**, el ROE promedio se sitúa en **5.48 %**, evidenciando un nivel de rentabilidad patrimonial relativamente bajo. Los valores anuales muestran una elevada volatilidad, con mínimos cercanos a 0.64 % en 2020 y un máximo aproximado de 15.43 % en 2021. Este comportamiento refleja una alta sensibilidad del ROE a las variaciones en la utilidad neta y sugiere una política financiera orientada a la estabilidad, con un nivel de apalancamiento moderado.

Cementos Pacasmayo presenta un ROE promedio de **24.97 %**, con una evolución más estable en comparación con UNACEM. A lo largo del período analizado, la empresa mantiene niveles de rentabilidad patrimonial consistentes, incluso durante los años de contracción económica. Esta estabilidad indica una gestión financiera

eficiente, capaz de generar utilidades sostenidas a partir del capital propio, con un equilibrio adecuado entre rentabilidad y riesgo.

Por su parte, **Cementos Yura** registra un ROE promedio significativamente superior, alcanzando **142.76 %**, con valores anuales que superan ampliamente los niveles observados en las otras empresas. Este rendimiento extraordinario se explica, en gran medida, por un patrimonio relativamente bajo en relación con el tamaño de sus activos, lo que amplifica el efecto del apalancamiento financiero sobre la rentabilidad del capital propio. No obstante, este elevado ROE también implica un mayor nivel de riesgo financiero, al depender en mayor medida del financiamiento externo.

La comparación interempresarial muestra que, si bien Cementos Yura lidera en términos de rentabilidad patrimonial, Cementos Pacasmayo presenta un desempeño más equilibrado y sostenible, mientras que UNACEM mantiene una estrategia conservadora, con menores retornos para los accionistas.

El análisis comparativo del ROE promedio durante el período 2018–2024 confirma la existencia de diferencias significativas en el desempeño financiero de las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil. Cementos Yura se posiciona como la empresa con mayor rentabilidad sobre el patrimonio, seguida por Cementos Pacasmayo y, finalmente, UNACEM. Estos resultados evidencian que el tamaño de la empresa o el volumen de ventas no constituyen, por sí solos, determinantes de una mayor rentabilidad patrimonial, sino que intervienen factores financieros adicionales relacionados con la estructura de capital y la eficiencia operativa.

Con el fin de identificar los factores que explican las diferencias observadas en el ROE, se aplicó el modelo DuPont, que descompone este indicador en tres componentes: margen neto, rotación de activos y apalancamiento financiero.

En el caso de **UNACEM**, el margen neto se mantiene relativamente bajo a lo largo del período analizado, lo que indica que solo una proporción reducida de las ventas se convierte en utilidad neta. La rotación de activos es moderada, lo que sugiere un uso poco eficiente de la base de activos para generar ingresos. Asimismo, el apalancamiento financiero es limitado, reflejando una política prudente de endeudamiento. En conjunto, estos factores explican el bajo ROE promedio de la empresa y evidencian una estrategia financiera orientada a la estabilidad más que a la maximización de la rentabilidad.

Cementos Pacasmayo presenta un margen neto superior al de UNACEM, lo que evidencia una mejor gestión de costos y gastos operativos. La rotación de activos es eficiente, permitiendo generar mayores ventas a partir de su base de activos. El apalancamiento financiero es moderado, lo que potencia el ROE sin incrementar excesivamente el riesgo financiero. Esta combinación de factores explica el ROE elevado y relativamente estable observado en la empresa durante el período de estudio.

En el caso de **Cementos Yura**, el análisis DuPont revela un apalancamiento financiero considerablemente elevado, debido a un patrimonio reducido en relación con el total de activos. Si bien el margen neto y la rotación de activos presentan niveles favorables en varios años, es el elevado apalancamiento el principal factor que amplifica el ROE. Este resultado indica que la alta rentabilidad patrimonial de la empresa está asociada a un mayor nivel de riesgo financiero, derivado del uso intensivo de recursos externos para financiar sus operaciones.

En síntesis, los resultados evidencian que existen diferencias significativas en el rendimiento sobre el patrimonio de las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil durante el período 2018–2024. Estas diferencias no solo responden a la capacidad de generar utilidades, sino también a la eficiencia en el uso de los activos y, principalmente, a la estructura de capital adoptada por cada empresa. La aplicación del modelo DuPont permitió identificar que el apalancamiento financiero desempeña un rol determinante en la explicación del ROE, especialmente en el caso de Cementos Yura, mientras que la estabilidad y eficiencia operativa caracterizan el desempeño de Cementos Pacasmayo y la estrategia conservadora de UNACEM.

DISCUSIÓN

Los resultados obtenidos en el presente estudio confirman la existencia de diferencias significativas en el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil durante el período 2018–2024, lo que refuerza la idea de que la rentabilidad patrimonial no depende únicamente del tamaño de la empresa o del volumen de ventas, sino de una combinación de factores financieros, operativos y normativos. Este hallazgo es consistente con la literatura financiera, que sostiene que el ROE constituye un indicador multifactorial influenciado por la eficiencia operativa, la estructura de capital y las decisiones estratégicas de financiamiento (Ross et al., 2019; Brigham & Ehrhardt, 2020).

En el caso de UNACEM, el bajo y volátil ROE observado puede interpretarse como el resultado de una política financiera conservadora, caracterizada por márgenes netos reducidos y un nivel de apalancamiento limitado. Esta estrategia coincide con lo señalado por Van Horne y Wachowicz (2012), quienes sostienen que una menor utilización de deuda reduce el riesgo financiero, pero también atenúa el efecto

multiplicador del apalancamiento sobre la rentabilidad del patrimonio. Asimismo, la evolución del ROE de UNACEM guarda relación con el contexto macroeconómico nacional, particularmente con los periodos de desaceleración económica que afectaron al sector construcción, tal como lo reporta el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP, 2023).

Por su parte, Cementos Pacasmayo presenta un ROE más elevado y estable, lo que sugiere una gestión financiera eficiente y equilibrada. Este resultado es coherente con lo planteado por Gitman y Zutter (2016) y Weston y Brigham (2015), quienes destacan que la combinación de márgenes operativos adecuados, una eficiente rotación de activos y un apalancamiento moderado permite alcanzar niveles sostenibles de rentabilidad. Además, la estabilidad observada en Pacasmayo puede vincularse a su posicionamiento regional y a su estrategia logística en el norte del país, aspecto que ha sido resaltado por la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO, 2023) como un factor clave en la competitividad del sector cementero.

En contraste, Cementos Yura exhibe niveles extraordinariamente altos de ROE, los cuales, a la luz del modelo DuPont, se explican fundamentalmente por un elevado apalancamiento financiero. Este resultado coincide con lo advertido por Brealey et al. (2020) y Pandey (2015), quienes señalan que un ROE elevado no necesariamente refleja una mayor eficiencia operativa, sino que puede ser consecuencia de una estructura de capital altamente apalancada, lo que incrementa el riesgo financiero. En este sentido, los hallazgos también guardan relación con el estudio de Silva (2024), quien identificó que la rentabilidad de una empresa cementera puede verse fuertemente influenciada por factores macroeconómicos y de riesgo país, amplificando los efectos del apalancamiento sobre los indicadores financieros.

Desde una perspectiva normativa, los resultados confirman que la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) influye de manera relevante en la medición y comparabilidad del ROE. Tal como señalan Kieso et al. (2018) y Tua Pereda (2017), la adopción de las NIIF no solo implica un cambio técnico en la contabilidad, sino también una transformación en la forma de interpretar la realidad económica de las empresas. En particular, la NIIF 16 ha generado un incremento en los activos y pasivos reconocidos, afectando la estructura patrimonial y, en consecuencia, el cálculo del ROE, fenómeno también evidenciado por Deloitte (2022) y PwC Perú (2023).

Estos resultados son consistentes con los hallazgos de Rudžionienė et al. (2022), quienes identificaron que la adopción de las NIIF puede generar disminuciones en los ratios de rentabilidad, incluido el ROE, debido a cambios en la base de medición contable. De manera similar, Vergara et al. (2023) y Cantillo et al. (2022) concluyen que los efectos de las NIIF sobre los indicadores financieros son heterogéneos y dependen del sector económico y de la estructura financiera de las empresas, lo que explica las diferencias observadas entre UNACEM, Pacasmayo y Yura. En el contexto peruano, De la Cruz (2025) evidenció que la implementación de la NIIF 16 redujo el ROE en una empresa del sector construcción, reforzando la sensibilidad de este indicador ante cambios normativos.

Asimismo, los resultados del presente estudio guardan relación con el análisis comparativo desarrollado por Paredes et al. (2022), quienes destacaron que el desempeño financiero de las empresas cementeras en Perú y otros países de la región está condicionado por factores estructurales, competitivos y macroeconómicos. En este sentido, la alta concentración del mercado cementero peruano y su dependencia de la

inversión en infraestructura explican, en parte, las diferencias de rentabilidad patrimonial observadas entre las empresas analizadas.

Desde el punto de vista teórico, los hallazgos refuerzan lo planteado por Hendriksen y Van Breda (2014) y Mattessich (2003), quienes sostienen que la comparabilidad de la información financiera no depende únicamente de la existencia de un marco normativo común, sino también de la interpretación y aplicación de los criterios contables. Aun bajo las NIIF, persisten diferencias en los indicadores financieros que reflejan decisiones de gestión, estimaciones contables y estrategias de financiamiento específicas.

Finalmente, desde una perspectiva institucional y regulatoria, los resultados se inscriben en el marco normativo establecido por el IASB (IASB, 2021), la IFRS Foundation (2025), el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC, 2020) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV, 2020), así como en lo dispuesto por la Ley General de Sociedades N.º 26887. Este conjunto normativo garantiza la transparencia y comparabilidad de la información financiera, pero también exige a los analistas interpretar los indicadores de rentabilidad, como el ROE, de manera integral y contextualizada.

En conjunto, la discusión confirma que el ROE es un indicador clave para evaluar el desempeño financiero de las empresas cementeras peruanas, pero su interpretación requiere considerar simultáneamente la eficiencia operativa, la estructura de capital, el contexto sectorial y el marco normativo contable. El estudio aporta evidencia empírica relevante y consolida la necesidad de análisis comparativos profundos bajo NIIF para comprender la rentabilidad empresarial en sectores estratégicos de la economía nacional.

CONCLUSIONES

El presente estudio tuvo como objetivo analizar y comparar el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de las empresas cementeras peruanas con cotización bursátil durante el período 2018–2024, bajo el marco de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). A partir de los resultados obtenidos, se concluye que existen **diferencias significativas en la rentabilidad patrimonial** entre las empresas analizadas, lo que evidencia que el desempeño financiero en el sector cementero no depende exclusivamente del tamaño empresarial o del volumen de ventas.

Los hallazgos muestran que **UNACEM presenta un ROE bajo y volátil**, asociado a una estrategia financiera conservadora caracterizada por márgenes netos reducidos y un nivel de apalancamiento limitado. En contraste, **Cementos Pacasmayo evidencia un ROE más elevado y estable**, resultado de una gestión eficiente de costos, una adecuada utilización de los activos y un apalancamiento financiero moderado, lo que sugiere una estructura financiera equilibrada y sostenible en el tiempo. Por su parte, **Cementos Yura registra niveles extraordinariamente altos de ROE**, explicados principalmente por un elevado apalancamiento financiero, lo que implica una mayor exposición al riesgo, pese a los altos retornos observados para los accionistas.

Asimismo, se concluye que la **aplicación de las NIIF influye de manera relevante en la medición y comparabilidad del ROE**, especialmente a través de cambios en la estructura patrimonial derivados del reconocimiento de activos y pasivos, como los exigidos por la NIIF 16. En este contexto, el **modelo DuPont demostró ser una herramienta analítica eficaz** para identificar los factores que explican la rentabilidad patrimonial y distinguir entre eficiencia operativa y efectos del apalancamiento financiero.

Finalmente, los resultados confirman la importancia de interpretar el ROE de manera integral y contextualizada, considerando simultáneamente la eficiencia operativa, la estructura de capital y el marco normativo contable. El estudio aporta evidencia empírica relevante para inversionistas, gestores financieros y analistas, y sienta bases para futuras investigaciones orientadas a evaluar otros indicadores financieros o sectores económicos bajo el marco de las NIIF.

REFERENCIAS

- Banco Central de Reserva del Perú. (2023). *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023–2025*. BCRP.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Cámara Peruana de la Construcción [CAPECO]. (2023). *Informe anual del sector construcción 2023*. CAPECO.
- Cantillo, A.S., Vergara, J.J., Puerta, F.A., & Makita, T.G. (2022). Implementation of international financial reporting standards (IFRS) for small and medium-sized enterprises (SMEs) in the Colombian palm growing sector. *Información tecnológica*, 33(2), pp. 269-278. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-07642022000200269>
- Chang, C., Alcalde, J.C. & Tarazona, J. (2025). *Industria Cementera Peruana: manteniendo el crecimiento en un contexto de riesgos emergentes*. Moodys Local. <https://moodyslocal.com.pe/reporte/industria-cementera-peruana-manteniendo-el-crecimiento-en-un-contexto-de-riesgos-emergentes/>
- De la Cruz, J. (2025) *Evaluación del impacto de la NIIF 16 en los indicadores financieros de una empresa constructora, año 2024*. Universidad de Lima. <https://repositorio.ulima.edu.pe/handle/20.500.12724/23362>

- Deloitte. (2022). *NIIF 16 y NIIF 9: Impacto en la rentabilidad empresarial*. Deloitte Insights.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2016). *Principles of managerial finance*
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (2014). *Teoría de la contabilidad*. McGraw-Hill Interamericana.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2022). *Metodología de la investigación* (7.^a ed.). McGraw-Hill.
- IFRS Foundation (2025). *Pocket guide to IFRS standards*. IFRS Foundation.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI]. (2024). *Indicadores de producción nacional: Sector construcción*. INEI.
- International Accounting Standards Board [IASB]. (2021). *Marco conceptual para la información financiera*. IFRS Foundation.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate accounting* (17th ed.). Wiley.
- Mattessich, R. (2003). *Contabilidad y métodos analíticos: Medición y proyección del ingreso y la riqueza*. Universidad del Zulia.
- Ministerio de la Producción [PRODUCE]. (2023). *Análisis del sector cementero peruano*. PRODUCE.
- Pandey, I. (2015). *Financial management* (11th ed.). Vikas Publishing House.
- Paredes, A., Mejía, R., Mogollón, J. & Portuguez, M. (2022). *Análisis Financiero sector cementero UNACEM, Cementos ARGOS y CEMEX*. Pontificia Universidad Católica del Perú. <https://tesis.pucp.edu.pe/items/604be8af-0afd-4143-91c5-112c90c163ad>
- PwC Perú. (2023). *Aplicación de la NIIF 16 y su impacto en los sectores industriales del Perú*. PwC.

- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Rudžionienė, K., Černiauskaitė, M. & Klimaitienė, R. (2022). The impact of IFRS adoption on companies' financial ratios: evidence from Lithuania. *Entrepreneurship and sustainability issues*. <https://epublications.vu.lt/object/elaba:123393418/>
- Sampieri, R., Mendoza, C., & Fernández, C. (2022). *Metodología de la investigación: las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta* (2.ª ed.). McGraw-Hill.
- Silva, I. (2024) *Determinación de la relación entre la rentabilidad general y el índice riesgo país Perú en una empresa cementera periodo 2015-2022*. Universidad Inca Garcilaso de la Vega. <https://repositorio.uigv.edu.pe/item/c5a2c87e-889b-4663-a3bb-9b35d7d93bac>
- Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) (s.f). *Portal de la Superintendencia del Mercado de Valores*. <https://www.smv.gob.pe/SIMV/>
- Tua Pereda, J. (2010). *Lecturas de teoría e investigación contable*. Universidad de Sevilla.
- Tua Pereda, J. (2017). *Contabilidad y desarrollo económico: Aplicación de las NIIF en América Latina*. Ediciones Pirámide.
- UNACEM (2024). *Más allá de las obras: Descubre cómo el cemento construye nuestro presente e impulsa la economía en el Perú*. <https://unacem.pe/compromiso/mas-alla-de-las-obras-descubre-como-el-cemento-construye-nuestro-presente-e-impulsa-la-economia-en-el-peru/>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson Education.
- Vergara, J.J, Puerta, F.A, & Huertas, N. (2023). Implementación de las normas internacionales de información financiera (NIIF) para las pequeñas y medianas empresas (Pymes) en Colombia. *Contaduría y administración*, 68 (2), e393. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2023.2643>

Weston, J., & Brigham, E. (2015). *Administración financiera*. McGraw-Hill.

Financiamiento de la investigación

Con recursos propios.

Declaración de intereses

Declaro no tener ningún conflicto de intereses, que puedan haber influido en los resultados obtenidos o las interpretaciones propuestas.

Declaración de consentimiento informado

El estudio se realizó respetando el Código de ética y buenas prácticas editoriales de publicación.

Derechos de uso

Copyright© 2025 por **Javier Efraín De la Cruz Salazar**



[Este texto está protegido por la Licencia Creative Commons Atribución 4.0 Internacional.](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

Usted es libre para compartir, copiar y redistribuir el material en cualquier medio o formato y adaptar el documento, remezclar, transformar y crear a partir del material para cualquier propósito, incluso comercialmente, siempre que cumpla la condición de atribución: usted debe reconocer el crédito de una obra de manera adecuada, proporcionar un enlace a la licencia, e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo en cualquier forma razonable, pero no de forma tal que sugiera que tiene el apoyo del licenciante o lo recibe por el uso que hace.