

UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA DE LA SELVA

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES



TESIS

**El Costo del Financiamiento Bancario en la Generación del valor
Patrimonial de las MYPES: Caso Distribuidora San Benito S.R.L.**

Ejecutor:

Miguel Ángel Ballena Bonifacio

TINGO MARÍA – PERÚ

2018



UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA DE LA SELVA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES



DEPARTAMENTO ACADÉMICO DE CIENCIAS CONTABLES

"AÑO DEL DIÁLOGO Y LA RECONCILIACIÓN NACIONAL"

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS N° 017/2018- FCC-UNAS

En la Ciudad Universitaria a los 07 días del mes de diciembre del 2018, siendo las 07:15 pm, reunidos en la sala de grados de la Universidad Nacional Agraria de la Selva, se instaló el Jurado Evaluador nombrado mediante Resolución N° 043/2017-D-FCC, de fecha 22 de mayo de 2017 a fin de dar inicio a la sustentación de la Tesis para optar el título de Contador Público denominado:

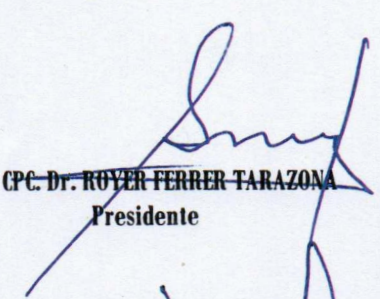
**"EL COSTO DE FINANCIAMIENTO BANCARIO EN LA
GENERACION DEL VALOR PATRIMONIAL DE LAS MYPES:
CASO DISTRIBUIDORA SAN BENITO S.R.L"**

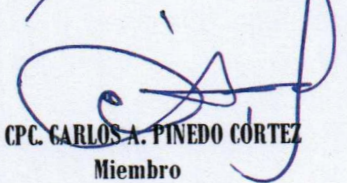
Presentado por el bachiller: **BALLENA BONIFACIO, Miguel Ángel**, de la Carrera Profesional de Ciencias Contables, luego de la sustentación y absueltas las preguntas de rigor, se procedió a la respectiva calificación de conformidad al Reglamento de Grados y Títulos de la UNAS, cuyo resultado se indica a continuación:

CALIFICATIVO : BUENO

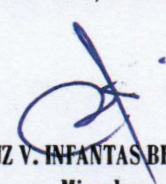
Siendo las 20:50 horas, se dio por culminado el acto de sustentación de tesis, firmando a continuación los miembros del Honorable Jurado y su Asesor, en señal de conformidad.

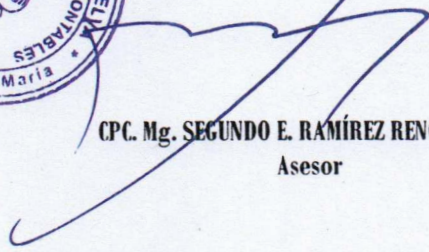
Tingo María, 31 diciembre del 2018.


CPC. Dr. ROYER FERRER TARAZONA
Presidente


CPC. CARLOS A. PINEDO CORTEZ
Miembro




CPC. Dra. LUZ V. INFANTAS BENDEZÚ
Miembro


CPC. Mg. SEGUNDO E. RAMÍREZ RENGIFO
Asesor

**UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA DE LA SELVA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO ACADÉMICO DE CIENCIAS CONTABLES**

INFORMACIÓN BÁSICA

Especialidad : Contabilidad

Título : “El Costo del Financiamiento Bancario en la Generación de Valor de las MYPES caso: Distribuidora San Benito S.R.L.”

Área profesional : Finanzas

Línea de Investigación : ***Gestión de MYPES***

Ejecutora : Miguel Ángel Ballena Bonifacio

Asesor : CPC. Segundo Ezequiel Ramírez Rengifo

Lugar de Ejecución : Ciudad de Tingo María

Tipo de Estudio : Aplicativo de tipo transversal
Inicio : Setiembre 2016
Termino : Agosto de 2017

Nivel de Investigación : Descriptivo

Unidades de Análisis : “Distribuidora San Benito SRL”

.....
Segundo Ezequiel Ramírez Rengifo
Asesor

.....
Miguel Ángel Ballena Bonifacio
Ejecutor

DEDICATORIA

El presente trabajo investigativo lo dedicamos principalmente a Dios, por ser el inspirador, darme la fuerza y su guía para continuar en este proceso de obtener uno de los anhelos más importante en mi vida profesional.

A mis padres, por su amor, trabajo y sacrificio en todos estos años, gracias a ustedes he logrado llegar hasta aquí y convertirme en lo que soy de igual forma dedico a mis familiares en especial a mi hijo Dayron Angel Ballena Pinedo.

AGRADECIMIENTO

A mis padres y maestros, por contribuir en mi formación personal y profesional.

A mis padres por la educación que me brindan, en base de una cultura de valores, por el apoyo económico y moral que recibo de ellos, aun en medio de las adversidades, porque a pesar de todo siempre han estado a mi lado apoyándome en mi deseo de superación.

Al docente CPC. Segundo Ezequiel Ramírez Rengifo, por el apoyo incondicional para la elaboración de este proyecto de tesis.

A los docentes de la facultad de contabilidad por las orientaciones para el fortalecimiento del conocimiento en nuestra carrera profesional.

A mis amigos y futuros colegas de la universidad por los inolvidables momentos que hemos vivido.

SUMARIO

	Pág.
Dedicatoria.....	3
Agradecimiento.....	4
Sumario.....	5
Lista de Cuadros.....	8
Lista de Gráficos.....	8
Introducción	9
Resumen.....	10
Summary.....	11

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO METODOLÓGICO

1.1. FUNDAMENTACIÓN DEL PROBLEMA	12
1.1.1 Selección general	12
1.1.2 Selección Específica	13
1.1.3 Definición del problema.....	13
1.1.4 Caracterización del problema.....	14
1.2. FORMULACIÓN DE LAS INTERROGANTES	15
1.2.1. Interrogante general	15
1.2.2. Interrogantes específicas	15
1.3. PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS	16
1.3.1. Objetivo general	16
1.3.2. Objetivo específico	16
1.4. HIPÓTESIS.....	16
1.4.1. General	17
1.4.2. Específicos	17
1.4.3. Sistema de variables, dimensiones e indicadores.....	17
1.4.4. Definición operacional de variables, dimensiones e indicadores	18

1.5.	JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA	19
1.5.1.	Teórica	19
1.5.2.	Práctica	19
1.6.	DELIMITACIONES	19
1.6.1.	Teórica	20
1.6.2.	Espacial	20
1.6.3.	Temporal	20
1.7.	METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	20
1.7.1.	Tipo de investigación	20
1.7.2.	Población y muestra	20
1.7.3.	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	21
1.7.4.	Procesamiento y presentación de datos	22
1.8.	LIMITACIONES	22

CAPÍTULO II

FUNDAMENTO TEÓRICO

2.1	ANTECEDENTES DE ESTUDIOS	24
2.1.1	Internacionales	24
2.1.2	Nacionales	25
2.1.3	Locales	25
2.2	BASES TEÓRICAS	27
2.2.1	Teoría del costo de capital	27
2.2.2	Teoría de la creación del valor patrimonial	27
2.2.3	Teoría de la tasa de interés	28
2.2.4	Tasa de interés efectiva	29
2.3	DEFINICIONES DE TÉRMINOS BÁSICOS	29

CAPÍTULO III

RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

3.1	DE LA VARIABLE INDEPENDIENTE: COSTO FINANCIERO.....	33
3.1.1	Costo promedio ponderado de capital.	33
3.1.2	Nivel de apalancamiento del activo con capital propio para generar valor.	35
3.1.3	Nivel de capital de trabajo.	35
3.1.4	Nivel de endeudamiento en activos fijos.....	36
3.2	DE LA VARIABLE DEPENDIENTE: CREACIÓN DE VALOR EMPRESARIAL	36
3.2.1	Rentabilidad Económica (ROI): Definido por los Ingresos menos costo de los productos vendidos dividido entre el costo de los productos vendidos.....	36
3.2.2	Rentabilidad Financiera (ROE): Beneficio neto después de impuestos/capitales propios	37
3.2.3	Valor económico añadido (EVA) o Beneficio residual: Utilidad operacional después de impuesto - (Capital operativo*costo capital)	38
3.2.4	Eficiencia administrativa: Gastos de administración/Ingresos Brutos) x 100	39
3.2.5	Crecimiento en ventas: % Volumen de ventas brutas y netas	40
3.2.6	Impacto de la carga financiera: Gastos financieros/ventas	40
3.2.7	Margen de beneficio operativo: Variación %	41
3.2.8	Índice de cobrabilidad: (Cobranza total/facturación total) *100.....	41
3.3	VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS.....	41
3.4	DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	46
	CONCLUSIONES.....	50
	RECOMENDACIONES	51
	BIBLIOGRAFÍA.....	52
	ANEXO	55

LISTA DE TABLAS

	Pag.
01. Resumen del Estado de Situación Financiera y Resultados de Distribuidora San Benito S.R.L. periodo 2012 – 2016.....	32
02. Promedio ponderado del Costo Efectivo Anual de Distribuidora San Benito S.R.L. periodo 2012-2016.....	34
03. Activo corriente y pasivo corriente de “Distribuidora San Benito S.R.L.” periodo 2012 al 2016	46
04. Evolución de la Tasa de Interes Efectiva Anual del año 2011 al 2016	48

LISTA DE FIGURAS

	Pag.
01. Evolución del patrimonio de la empresa San Benito S.R.L. periodo 2012-2016	43
02. Costo efectivo Anual de los créditos y evolución del Patrimonio de Distribuidora San Benito S.R.L. ejercicio económico año 2012 al 2016	44

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de tesis titulado: ***“El Costo del Financiamiento Bancario en la Generación del valor Patrimonial de las MYPES: Caso Distribuidora San Benito S.R.L.”***, tiene como objetivo principal describir como los costos financieros que asumen las empresas Mypes cuando son asumidos con responsabilidad se convierte en un catalizador para generar patrimonio empresarial o familiar, a su vez este costo permite pagar menos impuestos, compensando este egreso con un ingreso.

Para ello, se recurrió desde el enfoque **del Costo del Interés del dinero y la Teoría de la Generación del valor**, explican como el costo del dinero cuando tiene un direccionamiento y el costo de oportunidad supera al Costo Promedio Ponderado del Capital, este genera valor (Lira, 2016) y desde la Teoría de generación de Valor (Chu, 2016) afirma que el Costo del Promedio Ponderado del Capital es un indicador mejor para evaluar frente al Valor Económico Agrado (EVA). Con la finalidad de analizar el problema se planteó la hipótesis principal: *“El costo financiero es un factor que limita la generación de valor patrimonial en la empresa San Benito S.R.L.”*.

El trabajo de investigación es de **nivel descriptivo, aplicando el método de caso**, por cuanto presenta y describe el destino del crédito obtenido del sistema financiero y como ayuda a generar patrimonio empresarial, se contrasta entre la evidencia empírica y la teoría existente, para encontrar una posible respuesta a las interrogantes planteadas.

El informe final consta de **tres capítulos**, en el primer capítulo se efectuó el planteamiento metodológico considerando algunos aspectos generales. El segundo capítulo muestra el fundamento teórico en el cual vemos las teorías que sustentan el estudio, así como otros aspectos. En el tercer capítulo se trata sobre el análisis, interpretación de los datos.

El autor

RESUMEN

La presente investigación emprendida es de tipo aplicada a través del Método de Caso, por cuanto para su desarrollo se utilizó teorías, enfoques y verdades ya conocidos, a fin de describir la creación de valor través del apalancamiento financiero para la generación de patrimonio empresarial. Es de nivel descriptivo, toda vez que se orientó a conocer como el Costo Financiero Genera Valor en el Patrimonio Contable en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L”.

Se aplicó un trabajo sistemático del análisis de los Estados Financiero entre los años 2012 al 2016, permitió realizar un análisis de los principales ratios financieros que generan valor como el Costo Promedio Ponderado y no se toma en cuenta el Valor Económico Agregado más conocido como “EVA”, para ello se toma en cuenta el análisis de Chu (2016), este resultado se comparó entre los diferentes ratios a fin de hacer un análisis y los criterios para tomar deuda por parte del propietario para generar su patrimonio empresarial.

Quedando demostrado en el presente caso en estudio que las decisiones de endeudamiento con respecto a su costo en la adquisición del financiamiento es la adecuada porque contribuye en el patrimonio empresarial.

Palabras claves: Costo financiero, Créditos, método de caso, Creación de Valor, Patrimonio empresarial.

SUMMARY

The present research undertaken is of the type applied through the Case Method, for the development of technology, approaches and known truths, in order to describe the creation of value through financial leverage for the generation of business assets. It is of descriptive level, since it was oriented to know how the Financial Cost Generates Value in the Accounting Patrimony in the company "Distribuidora San Benito S.R.L".

A systematic analysis of the financial statements was applied between 2012 and 2016, an analysis was made of the main financial indices that generate value as the Weighted Average Cost and the Aggregate Economic Value, better known as "EVA, is not taken into account. "For this, the analysis of Chu (2016) is taken into account, this result is compared between the different percentages to generate business assets.

Being in the present case in study that the decisions of indebtedness with respect to its cost in the offer is the one that contributes because it contributes in the business patrimony.

Key words: Financial cost, Credits, case method, Value Creation, Business assets.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO METODOLÓGICO

1.1. FUNDAMENTACIÓN DEL PROBLEMA

1.1.1 Selección general

Las empresas sean micro, pequeña, mediana o gran empresa, recurren en algún momento al financiamiento bancario, también conocido como apalancamiento financiero, la flexibilidad en la oferta para obtener un crédito generado por una competencia entre empresas del sistema financiero, hace que las empresas se endeuden con suma facilidad es posible sin considerar el costo de oportunidad y las posibles situaciones que se pudieran dar en caso que el deudor dejara de pagar en el tiempo pactado, lo que se relaciona con el deterioro de la calidad de deudor en el sistema financiero (Gonzales Renteria & Benancio Rodriguez, 2015, p.12).

Tanto cuando se otorga como cuando se obtiene las políticas de crédito deben tener como objetivo elevar al máximo el rendimiento sobre la inversión. Las políticas que otorgan plazos de crédito muy reducidos, normas crediticias estrictas y una administración que otorga o rechaza el crédito con lentitud, restringen las ventas y la utilidad de manera que pesar de la reducción de la inversión en cuentas por cobrar, la tasa de rendimiento sobre la inversión de los accionistas será más baja de la que se puede obtener con niveles más altos de venta y cuentas por cobrar (Chu, 2016, p.54).

La información se obtiene de varias fuentes incluyendo la experiencia anterior. Si la cuenta es nueva es una práctica normal el solicitar estados financieros auditados, declaraciones de impuestos si no se tienen estados financieros auditados, cartas de solvencia de las instituciones de crédito con las que opera, porque al final el costo del financiamiento tendrá un efecto en el patrimonio de la empresa (Gonzales Renteria & Benancio Rodriguez, 2015, p.18).

1.1.2 Selección Específica

Las empresas que generan valor transitan de una fase inicial de micro empresa a pequeña y mediana, depende de la calidad de gestión de los recursos financieros y operativos para posicionarse y tener un lugar en el mercado, teniendo en cuenta el segmento al que va dirigido el negocio, uno de este tipo de negocio son las dedicadas al rubro de la compra y venta al por menor de prendas de vestir, calzado y artículos de cuero en comercios especializados, para crecer tienen que recurrir al crédito por la necesidad de financiar parte o toda su campaña durante el año, sean por que se presentan oportunidades de comprar en grandes volúmenes y obtener un mayor margen de utilidad (Lira,2009), en ese proceso y transcurso de tiempo se acumulan de mercadería de lenta rotación y necesitan adquirir mercadería de temporada o financiar activos; este costo financiero es innegable que tiene un impacto en el costo del producto, de no trasladarlo entonces tendrá un impacto en la rentabilidad de la empresa.

1.1.3 Definición del problema

Según el Instituto Nacional de Estadística en el Perú (2013), al 30 de junio de 2013 existe 1'713,272 unidades empresariales, formados en de los cuales el 99,6% son micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME), en términos porcentuales con respecto al total de empresas incluida la gran empresa conforman el 99.6%, según la categorización empresarial definida en la Ley N° 30056 “Ley que modifica diversas leyes para facilitar la inversión, impulsar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial”, promulgada el 1 de julio de 2013”. Así mismo la tasa de entrada – creación - en el año 2014 fue del 12.4%, quiere decir que por cada 100 empresas existentes se crearon 12 nuevas empresas, por otro lado, la tasa de salida empresarial (mortalidad) es del 5.6%, quiere decir que por cada 100 empresas existentes salieron seis del mercado, lo que refleja un alto dinamismo en este sector (Ministerio de la Producción, 2015, p. 62,68).

Por otro lado, de 1'713,272 unidades empresariales (MYPES), el 33% (565,380) cuenta con crédito en el sistema financiero al 31 de diciembre del 2013 (Ministerio de la Producción, 2014), el mismo informe hace referencia que las medianas empresas los montos crecen más que la cantidad de deudores.

Esto evidencia que las empresas MYPES para crecer y generar valor recurren a una política de financiamiento sea en el sistema financiero o con capital propio, para financiar las necesidades de capital de trabajo, las mismas que pueden ser a corto o largo plazo. El origen y destino de los fondos tendrá implicancias en la estructura de financiamiento, así como el costo que ello deriva, trasladándose al costo del producto o gasto dependiendo del rubro del negocio, los precios de mercado y el margen de utilidad con respecto al producto, tener claro estas variables para el empresario es clave en el éxito o fracaso del negocio, motivando su estudio en el presente caso.

1.1.4 Caracterización del problema

Según la Superintendencia de Banca y Seguros, las tasas de interés varían según la empresa financiera, el más bajo es de 34.49% TCEA, y el más alto 100.35% TCEA (SBS, ver tabla en anexo), como apreciamos la tasa de interés depende de la empresa financiera en función al libre mercado. El empresario de la MYPE asume además del costo de financiamiento de capital de trabajo otros costos de comercialización asociados al negocio, emplean personas con menores costes salariales por trabajador y tienen por su tamaño mayor flexibilidad para adaptarse a los cambios del mercado.

La tasa de interés fijada más los gastos asociados al crédito se conoce como costo financiero y nace como producto del apalancamiento financiero que significa asumir deuda para invertir en activos que generen un rendimiento; con ello la empresa obtiene una ganancia con dinero de otros. La tasa que obtiene como ganancia debe ser mayor que la tasa de interés pagada por el préstamo, por lo que la calidad de la inversión es clave. (Parodi, 2013), entonces tomar deuda tiene un efecto en la rentabilidad de la empresa en relación con la inversión, que genera los ratios ROE retorno sobre el capital (o

patrimonio) y está definido por Utilidad Neta/Capital (o Patrimonio) (Lira, 2009), se asume que un mayor empleo de deuda tiene un impacto en la rentabilidad sobre los recursos propios, siempre y cuando el coste de la deuda sea menor que la rentabilidad del negocio.

Por ello es válida las siguientes preguntas ¿el costo de la deuda es el único factor determinante para establecer una política de financiación correcta, desde el punto de vista de la rentabilidad? ¿Dónde está el límite en la cantidad de deuda que un negocio puede asumir para generar valor en la empresa? Para la primera pregunta dependerá del uso y fin del financiamiento para obtener resultados satisfactorios y para la segunda pregunta dependerá de la capacidad de gestión del propietario de la Mype quien debe analizar y tomar decisiones sobre aspectos tales como: costo real de la deuda, tipo de interés que ofrece el mercado financiero, tipo de deuda moneda nacional o extranjera, a fin de generar valor para la empresa, de no gestionar adecuadamente estaría asegurando el fracaso de la empresa en el tiempo, es precisamente lo que se debe evitar.

Es en esa línea de pensamiento que se orientará y analizará la investigación en el presente trabajo para el caso de la Mype “Distribuidora San Benito SRL”

1.2. FORMULACIÓN DE LAS INTERROGANTES

1.2.1. Interrogante general

¿Cuál es el efecto del costo del financiamiento bancario en la generación de valor patrimonial de la Empresa “Distribuidora San Benito”?

1.2.2. Interrogantes específicas

- a) ¿Cómo afecta el costo del financiamiento bancario en la capacidad de generar valor empresarial en la “Distribuidora San Benito S.R.L.”?
- b) ¿Qué variables considera el propietario o gerente para asumir deudas con el sistema financiero en la empresa “Distribuidora San Benito SRL?”
- c) ¿Es el apalancamiento financiero el único factor que genera valor empresarial en la Distribuidora San Benito SRL?

1.3. PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS

1.3.1. Objetivo general

Analizar el efecto del costo del financiamiento bancario en la generación de valor en la Empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”.

1.3.2. Objetivo específico

- a) Determinar si el costo del financiamiento bancario es un factor que limita la capacidad de generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”.
- b) Describir las variables que analiza el propietario o gerente para asumir deudas con el sistema financiero en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”
- c) Determinar si el apalancamiento financiero es el único factor que genera valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”

1.4. HIPÓTESIS

1.4.1. General

H₀: *“El costo financiero es un factor que no limita la generación de valor patrimonial en la empresa San Benito S.R.L.”*

H₁: *“El costo financiero es un factor que limita la generación de valor patrimonial en la empresa San Benito S.R.L.”*

1.4.2. Específicos

a) H₀: A menor costo de financiamiento mayor capacidad de generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”.

H₁: A mayor costo de financiamiento mayor capacidad de generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”.

b) H₀: La tasa de interés no es la principal variable que analiza el propietario para asumir deudas en la empresa “Distribuidora San Benito S. R. L.”

H₁: La tasa de interés es la principal variable que analiza el propietario para asumir deudas en la empresa “Distribuidora San Benito S. R. L.”

c) H₀: El apalancamiento financiero no es el único factor que genera valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”

H₁: El apalancamiento financiero es el único factor que genera valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”

1.4.3. Sistema de variables, dimensiones e indicadores

Variable dependiente: Creación de valor empresarial

Variable independiente: Costo financiero

Variables	Dimensión	Indicadores	Unidad de Medida
Generación de valor patrimonial (VD)	Gestión Financiera	Rentabilidad económica (ROI)	(Ingresos-costo de los productos vendidos) /Costo de los productos vendidos
		Rentabilidad Financiera (ROE)	Beneficio neto después de impuestos/capitales propios
		Valor económico añadido (EVA)	Utilidad operacional después de impuesto- (Capital operativo*costo capital)
	Gestión Operativa	Eficiencia administrativa	(Gastos de adm./Ingresos Brutos) x 100
		Crecimiento en ventas	% Volumen de ventas brutas y netas
		Impacto de la carga financiera	Gastos financieros/ventas
		Margen de beneficio operativo	Variación %
		Índice de cobrabilidad	(Cobranza total/facturación total) *100
Costo financiero (VI)		Costo de capital	Tasa de interés promedio de las deudas contraídas
		Nivel de apalancamiento	Activo total/Patrimonio
		Nivel de capital de trabajo	Activo corriente menos pasivo corriente
		Nivel de endeudamiento en activos fijos	Pasivo total/Activo total

1.4.4. Definición operacional de variables, dimensiones e indicadores

Variables	Dimensión	Indicadores	Instrumento
Generación de valor patrimonial (VD) “Rentabilidad de capital invertido superior al costo de oportunidad”	Gestión Financiera: “Disciplina que se ocupa de determinar el valor en la toma de decisiones” (Erraez, 2014, p. 21)	Rentabilidad económica (ROI)	Estados financieros
		Rentabilidad Financiera (ROE)	Estados financieros
		Valor económico añadido (EVA)	Estados financieros
	Gestión Operativa:	Eficiencia administrativa	Estados financieros

(Chu, 2016, p. 15).	“técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa” (Cabrera, Fuentes, Cerezo, 2017, p.227)	Crecimiento en ventas	Estados financieros
		Impacto de la carga financiera	Estados financieros
		Margen de beneficio operativo	Estados financieros
		Índice de cobrabilidad	Estados financieros
Costo financiero (VI) “Costo o de las fuentes de capital para financiar los activos” (Lira, 2016, p. 34)		Costo de capital	Estados financieros
		Nivel de apalancamiento	Estados financieros
		Nivel de capital de trabajo	Estados financieros
		Nivel de endeudamiento en activos fijos	Estados financieros

1.5. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA

1.5.1. Teórica

Permitió conocer la aplicación de teorías y conceptos del apalancamiento financiero y la estructura financiera dentro del ámbito de la MYPEs, lo que permitió entender y explicar porque algunas son exitosas y otras fracasan en el intento. (Vara, 2015, p. 219)

1.5.2. Práctica

Este estudio se justificó en la necesidad de que permitiría a los gestores de las MYPEs conocer las características de una adecuada toma de decisiones para un apalancamiento financiero exitoso desde la experiencia y estudio de un caso concreto.

1.6. DELIMITACIONES

1.6.1. Teórica

El presente trabajo estuvo delimitado en la teoría del apalancamiento financiero, la misma que consiste en la teoría del costo de capital y la teoría de creación de valor en la empresa.

1.6.2. Espacial

El estudio fue longitudinal, se tomó como referencia para el análisis cinco periodos, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016.

1.6.3. Temporal

El presente estudio es de dimensión local, se tomó como unidad de análisis la MYPE “distribuidora San Benito S.R.L.”, ubicado en la ciudad de Tingo María, Provincia de Leoncio Prado, departamento de Huánuco.

1.7. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

1.7.1. Tipo de investigación

Por el tipo de la investigación, el presente estudio reunió las condiciones metodológicas para una investigación aplicada, bajo el enfoque método de caso descriptivo, en razón que se utilizaron conocimientos de las finanzas, a fin de aplicarlas y determinar cómo se genera valor en este tipo de empresas, esto permitió evaluar como la estructura de endeudamiento, la toma de decisiones y las políticas financieras juntamente con el rubro del negocio han permitido su sostenibilidad en el tiempo.

1.7.2. Población y muestra

La unidad de análisis es la empresa “Distribuidora San Benito”. La población estuvo constituida por el propietario Gerente y los trabajadores de los cuales 5 están en planilla y 4 fuera de planilla. Para la entrevista se tomó sólo la del gerente propietario.

1.7.3. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Fuente primaria: Se analizó los documentos fuentes obtenidos de la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”, así como las tasas activas con las que contrataron y el tipo de institución financiera.

Fuente secundaria: Se partió de las conclusiones obtenidas en trabajos de investigación, análisis de las normas publicados por la Superintendencia Banca y Seguros, trabajos de investigación en referencia al tema de investigación.

Técnicas

Sistematización bibliográfica

El objetivo central de la sistematización bibliográfica fue realizar una articulación de las lecturas del tema de investigación en relación con el tema central. Se analizó cómo los diferentes textos bibliográficos abordan desde diferentes perspectivas históricas, conceptuales o de abordaje un mismo tema y como dichas perspectivas se integran o contradicen.

Sistematización Hemerográfica

El objetivo central de la sistematización hemerográfica fue realizar una articulación de las lecturas del tema de investigación en relación con el tema central con artículos de revistas o periódicos que abordan desde diferentes perspectivas históricas, conceptuales o de abordaje un mismo.

Entrevista

Es un acto de conversación oral que se establece entre dos o más personas con el fin de obtener una opinión o información, se aplicó en esta investigación con el propietario gerente.

Instrumentos de Investigación.

- a. Fichas bibliográficas
- b. Fichas hemerográficas
- c. Cuestionario de Encuesta
- d. Cédula de entrevista

1.7.4. Procesamiento y presentación de datos

Los datos obtenidos en la entrevista se sistematizaron para presentar las conclusiones que se exponen en los resultados. Los estados financieros fueron trabajados y sistematizados en función a los datos recogidos de los Balances, hojas de trabajo y demás documentos necesarios. Así mismo se siguió los procedimientos en función a los objetivos propuestos en el trabajo de investigación.

1.8. LIMITACIONES

Se determinaron dos tipos de limitaciones para el presente estudio.

- a. Por ser un trabajo de naturaleza no experimental no se podrá determinar una relación de causa efecto, sino de relación.
- b. Durante la entrevista se limita a la empatía que pueda existir durante la entrevista.
- c. El análisis se limita a la información expuesta en los balances de la unidad de análisis.

CAPÍTULO II

FUNDAMENTO TEÓRICO

2.1 ANTECEDENTES DE ESTUDIOS

2.1.1 Internacionales

Pérez, Sattler, Bertoni, y Terreno, (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. Trabajo de investigación que plantea una metodología a través de una herramienta para mejorar el proceso y la toma de decisiones. En este caso, el modelo desarrollado se apoya en las siguientes premisas: capital propio mínimo, por debajo del cual los acreedores no estarán dispuestos a financiar; pasivo mínimo, asociado al financiamiento de las actividades operativas; el costo del financiamiento de terceros no es constante sino que crece por dos vías; a mayor desembolso, los acreedores suben la tasa por el riesgo e internamente, la organización considera el peligro que implicaría caer en una situación de insolvencia.

Así como cada empresa debe buscar la mejor estructura financiera para su situación particular, esta va a diferir de acuerdo al intervalo de inversión que se esté analizando, ya que en las pyme los costos pueden variar significativamente por cada tramo, hecho este que no se produce habitualmente en las corporaciones que trabajan en mercados desarrollados.

Calderón, Ferrufino, y Gonzáles, (2014). Trabajo de investigación. Influencia de los servicios financieros en el incremento de los ingresos de las Mypes del municipio de Sucre. Tiene como objetivo analizar si los servicios financieros y la flexibilidad para obtener financiamiento tiene un efecto positivo en generar mayores ingresos para las “MYPEs”.

La principal conclusión afirma que a la hora de elegir una u otra entidad bancaria se notó de una manera muy marcada que muchas de las Mypes toman en cuenta ciertos factores, como: la tasa de interés, rapidez en otorgar créditos, atención al cliente, facilidades que otorgan a sus clientes.

2.1.2 Nacionales

Gonzales y Benancio (2015). Trabajo de investigación. El financiamiento bancario y su incidencia en la rentabilidad de la microempresa. Caso ferretería Santa María SAC del distrito de Huarmey, periodo 2012. El objetivo general de la investigación fue determinar cómo el financiamiento bancario incide en la rentabilidad de esta microempresa. Su principal conclusión para el análisis afirma que el financiamiento bancario demostró ser efectivo, pues ayudó a mejorar la rentabilidad de la microempresa ferretera Santa María SAC, a la vez que el microempresario ya conoce sus obligaciones tributarias y el procedimiento o los requisitos para acceder a un crédito. Esta estrategia de financiamiento bancario ayudó a la empresa a generar mayores compras en materiales de construcción y a obtener un 15% más de rentabilidad.

Quiroz, C., (2015). Planeamiento estratégico financiero para aumentar la rentabilidad de la empresa AVICO SAC para el año 2014, presenta como objetivo, determinar de que manera con el Plan Estratégico Financiero aumentará a rentabilidad de la empresa, utiliza un método descriptivo explicativo utilizando la técnica del análisis de la información económica financiera de la empresa, entre su principal conclusión radica en que la elaboración de un Planeamiento Estratégico Financiero ha permitido a la empresa guiarse y enfocarse hacia sus propósitos, así mismo ha permitido mejorar su resultado en comparación al año anterior.

2.1.3 Locales

Soto Pérez, Hugo (2004). La Morosidad en la Cooperativa de ahorro y crédito en la provincia de Tocache (Perú). Trabajo de Investigación para optar el grado de maestro maestría, que explica que la morosidad está en función a la

capacidad del ahorro y el grado de influencia en la capacidad de pago. Utiliza la regresión lineal como instrumento para predecir la morosidad en el tiempo, concluyendo que las familias (empresas) que no tengan la capacidad de ahorro tendrán problemas en su capacidad de pago futura.

Rengifo Arias, Miguel Ángel (2011). El crédito y la rentabilidad de las microempresas comerciales del distrito de Tarapoto, trabajo de investigación para obtener el grado de maestro, el objetivo principal fue analizar la incidencia del crédito en la rentabilidad de las microempresas comerciales en el distrito de Tarapoto, entre sus principal conclusión se encuentra que los niveles de rentabilidad de las microempresas comerciales de la ciudad de Tarapoto tienen relación directa con el acceso al crédito, la publicidad realizada, y, el grado de instrucción y estándares de capacitación de los conductores de las mismas, al margen de la demanda y el monto de los créditos que resultaron ser redundante y no significativa respectivamente.

Bazán Rivera, Jimmy Roshimber (2003). La demanda de crédito en las Mypes industriales de la provincia de Leoncio Prado. Trabajo de Investigación que analiza dos variables como factores al momento de tomar una decisión de endeudamiento “Rentabilidad y Riesgo” en los propietarios de las MyPES al momento de los creidtos en las MYPES toman en cuenta dos factores para endeudarse con el sistema financiero, la rentabilidad y el riesgo, aplica una encuesta a 20 microempresarios y aplica un modelo de regresión con el siguiente resultado: El Modelo Estimado de Regresión Lineal $DC = -1.890287 + 0.275948 (RENTABILIDAD) + 0.960416 (RIESGO)$, es el modelo más indicado que explica la incidencia favorable del proceso de desarrollo de las MYPEs en la Provincia de Leoncio Prado con coeficiente de Determinación. ($R^2 = 83.64\%$); teniendo mayor grado de significancia la variable Rentabilidad. Lo que se deduce que el empresario asume mayor riesgo cuando de por medio hay una mayor rentabilidad.

2.2 BASES TEÓRICAS

2.2.1 Teoría del costo de capital

Si la empresa se financia con capital de los socios o mediante deuda adquirida en el sistema financiero, los costos serán distintos, por ello el costo de capital está ligado a la estructura de capital, a su vez este está conformado por la combinación de las fuentes que lo financian, y al conjunto de deudas se conoce como apalancamiento financiero.

Según Gitman (2000) el apalancamiento financiero es el resultado constituido por el pago de la deuda y las acciones preferentes y que estas tiene una relación directa entre riesgo y rendimiento, para medir el grado de endeudamiento se utiliza el coeficiente deuda, cuanto más alto sea indica que existe un alto grado de apalancamiento financiero y la razón de la capacidad de pago de intereses proporciona información indirecta sobre el apalancamiento financiero de la empresa, las mismas no expresan lo mismo entre empresas de diferentes rubros o sectores de negocios.(p. 405).

Al respecto Franco Modigliani y Merton H. Miller, en su proposición I afirman que es irrelevante la política de endeudamiento, tanto el valor total de mercado de una empresa como su costo de capital son independientes de su estructura financiera, por tanto, la política de endeudamiento de la empresa no tiene ningún efecto sobre el valor de la empresa, pero tanto Brealey, Myers y Allen afirman que en la práctica sí importa. (Brealey, Myers, y Allen, 2010, p. 504). Este análisis será tratado durante el trabajo de investigación.

2.2.2 Teoría de la creación del valor patrimonial

Las empresas Mype por lo general están basadas en una economía de supervivencia, su principal preocupación no es tanto ser rentables sino obtener una mayor utilidad, precisamente la teoría de la creación de valor se fija no solo en la utilidad que genera la empresa sino todo aquello que involucre y genere valor, entre ello, su visión empresarial centrada tanto en clientes externos e internos, así como proveedores en utilidad genera en la empresa. Al respecto

Chu (2016) refiere que tradicionalmente el objetivo de las empresas mercantiles ha pasado de ser la consecución del máximo beneficio a lograr la supervivencia. Actualmente, el fin fundamental de la mayoría de las entidades se centra en la creación de valor, siendo la base de todas sus decisiones.

Chu (2016) afirma que una “mala estimación del costo de capital puede llevar a cometer errores al medir la creación de valor en la empresa” (p.57), por lo tanto, la creación de valor va asociado al costo de capital y al nivel de riesgo adoptado por los tomadores de decisiones. Así mismo Chu afirma que para crear valor la empresa debe hacer lo siguiente a) generar altos flujos de caja de los activos existentes, sin afectar el crecimiento b) reinvertir para obtener altos retornos, sin incrementar el riesgo de los activos, c) reducir el costo del financiamiento. (p.16).

Lira (2016), explica que una empresa puede obtener rentabilidad, pero no necesariamente está generando valor, expone como ejemplo si tenemos tres escenarios, en la primera genera una rentabilidad del 15%, el segundo 10%, el tercero 5%, los tres son rentables, pero solo la primera genera valor (p.20).

Bajo estas teorías se trabaja en la presente investigación a fin de evaluar los estados financieros y la estructura de deuda, para explicar su crecimiento y sostenibilidad a través del tiempo.

2.2.3 Teoría de la tasa de interés

Para Keynes la tasa interés obedece a razones netamente monetarias es decir mientras que los ahorros paguen altas de interés el incentivo a invertir es mínimo, mientras que para Bohm Bawerk nos habla de tres razones que explican el interés, las dos primeras tienen que ver con el mayor valor, que por causas psicológicas la gente da a los bienes en el presente que en el futuro, es decir tiene una preferencia temporal, al respecto Mises no es una preferencia temporal sino obedece a una acción humana, ya que determina una preferencia por un bien futuro (Banco Central de Argentina, 2013, p.4), en segundo lugar tenemos el tiempo, en finanzas siempre la temporalidad tiene un valor siempre

hacia adelante nunca hacia atrás, y en tercer lugar si los medios de producción lo utilizamos para producir primero bienes de equipos antes que bienes y servicios de consumo este dará un mayor número de bienes y servicios a consumir en el futuro, este espiral forzaría la aparición del tipo de interés (Banco Central de Argentina, 2013, p.4); para Knut Wicksell, existen dos tipos de tasas de interés, la natural propia de una economía sin moneda, y la real producto de la oferta y demanda de capital.

2.2.4 Tasa de interés efectiva

El precio que se paga por el uso del dinero suele expresarse en términos porcentuales y referirse a un periodo de año, precisamente en la línea de pensamiento de Knut Wicksell que la tasa de interés se da sobre la oferta y demanda de capital existen diversas connotaciones de tipos de tasas sobre las que transan en algunos casos la economía de los países y otra en salvaguarda de los intereses de la población, entre ellas la tasa de interés efectiva, este es un indicador expresado como tanto por ciento anual, que muestra el costo o rendimiento efectivo de un producto financiero, su cálculo está basado en interés compuesto y parte del supuesto de que los intereses obtenidos se vuelven a invertir a la misma tasa de interés (Banco Central de Uruguay, 2017)

2.3 DEFINICIONES DE TÉRMINOS BÁSICOS

Para crear valor, es preciso que el rendimiento obtenido por los accionistas supere a la rentabilidad que exigen, expresando ésta como el rendimiento que podrían obtener en alternativas de inversión de riesgo similar, “significa que la inversión en la que está puesto el dinero rinde más de lo mínimo que se espera ganar” (Lira, 2009, p.19).

Apalancamiento financiero: El apalancamiento financiero es la medida en la cual una empresa hace uso de deudas, y una empresa apalancada es aquella que tiene algunas deudas en su estructura de capital. Debido a que una empresa apalancada debe hacer pagos de intereses independientemente de sus ventas,

el apalancamiento financiero se refiere a los costos fijos de financiamiento de la empresa. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2009, p. 329)

Costo Financiero: Costo de las fuentes de capital para financiar los activos (Lira, 2016, p. 34)

Endeudamiento: Es la captación de recursos ajenos por parte de persona o empresas, es decir, de fuentes de financiación externas para poder desarrollar sus actividades. (Palacios, 2006, p.16).

Gestión Financiera: Disciplina que se ocupa de determinar el valor en la toma de decisiones (Erraez, 2014, p. 21).

Financiación: Cantidad de dinero necesaria para la realización de una actividad o proyecto de una persona, empresa o ente público. Puede hallarse en forma de recursos propios o de recursos ajenos. (Palacios, 2006, p.16)

Incertidumbre: los términos riesgo e incertidumbre se usan indistintamente para referirse al grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico, (Gitman, 2000, p.287).

Interés: Denominado también rédito, beneficio, utilidad, es la ganancia del dinero, (Palacios Gomero, 2006), por lo contrario, si obtenemos una deuda, constituirá parte del costo por el uso de dinero.

Rendimiento: La tasa de rendimiento total es la ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico. (Gitman, 2000, p.287).

Rentabilidad: La rentabilidad es el beneficio que genera una inversión. Relación entre el rendimiento obtenido por una inversión y el capital invertido, expresada normalmente en porcentaje (Caixa Bank, 2008).

Riesgo: Medida de incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión, (Gitman, 2000, p.287).

Tasa del costo efectivo anual (TCEA): es aquella que permite igualar el valor actual de todas las cuotas con el monto que efectivamente haya sido recibido en préstamo. Para este cálculo se incluirán las cuotas que involucran el principal, intereses, comisiones y gastos, que de acuerdo con lo pactado serán trasladados al cliente, incluidos los seguros en los casos que se trate de créditos de consumo y/o hipotecarios para vivienda. No se incluirán en este cálculo aquellos pagos por servicios provistos por terceros que directamente sean pagados por el cliente, ni los tributos que resulten aplicables. (Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, 2012, p.4).

CAPÍTULO III

RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

Para el análisis se aplicó los estados financieros del año 2012 al 2016, declarados ante SUNAT.

Tabla 1

Resumen del Estado de Situación Financiera y Resultados de Distribuidora San Benito S.R.L. periodo 2012 – 2016

DETALLES	2016	2015	2014	2013	2012
	ACTIVO	ACTIVO	ACTIVO	ACTIVO	ACTIVO
Caja y bancos	293,552	256,964	333,883	487,301	248,905
Serv. y otros contratad. P anticipado	0	0	3,033	0	0
Mercaderías	489,989	562,206	438,433	118,344	171,119
ACTIVO CORRIENTE	783,541	819,170	775,349	605,645	420,024
Inmueble maquinaria y equipo	134,221	134,221	37,553	37,552	31,889
Depreciación de inm. Maq. y equipo	-36,611	-27,201	-17,925	-16,209	-9,831
TOTAL ACTIVOS	881,151	926,190	794,977	626,988	442,082
Tributos y aportes al sistema pens. y salud	4,904	5,637	3,468	13,081	3,547
Remuner. y partic. por pagar	496	972	1,458	729	146
Cuentas por pagar comerciales - terceros	0	25,287	21,675	0	0
Obligaciones financieras	93,524	113,553	101,272	66,478	52,674
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98,924	145,449	127,873	80,288	56,367
Obligaciones financieras	173,686	241,301	225,413	162,757	82,388
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	173,686	241,301	225,413	162,757	82,388
TOTAL PASIVOS	272,610	386,750	353,286	243,045	138,755
Capital	373,436	373,436	26,991	26,991	26,991
Resultados acumulados positivos	166,004	68,255	356,952	276,336	238,317
Utilidad del ejercicio	69,101	97,749	57,748	80,616	38,019
TOTAL PATRIMONIO	608,541	539,440	441,691	383,943	303,327
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	881,151	926,190	794,977	626,988	442,082
GESTIÓN					
Ventas netas	1,278,857	1,819,490	1,259,778	1,532,028	902,011
Menos: costo de ventas	1,052,600	1,527,406	1,024,210	1,193,868	786,820
Resultado explotación	226,257	292,084	235,568	338,160	115,191
Menos gastos de ventas	45,859	60,936	44,564	84,535	11,294
Menos gastos de administración	45,860	60,936	66,846	126,803	16,941
Resultado de operación (utilidad operativa)	134,538	170,212	124,158	126,822	86,956
Gastos financieros	38,565	35,131	41,661	11,656	32,643
Otros Ingresos	0	681	0	0	0
Impuesto a la Renta	26,872	38,013	24,749	34,550	16,294
Resultado del ejercicio	69,101	97,749	57,748	80,616	38,019
Margen de Utilidad	5.40%	5.37%	4.58%	5.26%	4.21%

Fuente: Declaraciones pago anual Impuesto a la renta SUNAT.

3.1 DE LA VARIABLE INDEPENDIENTE: COSTO FINANCIERO

3.1.1 Costo promedio ponderado de capital.

El Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPK), también conocido por su acrónimo en inglés de WACC (Weighted Average Cost of Capital), es el costo de las fuentes de capital y está representado por las tasas de interés promedio de las deudas contraídas (Lira, 2013). De acuerdo con la información obtenida obtenemos el costo de capital promedio ponderado con la siguiente fórmula:

$$\text{CPPK (WACC)} = \frac{\text{DEUDA}}{\text{DEUDA} + \text{EQUITY}} \times (1 - \text{IR}) + \frac{\text{EQUITY}}{\text{DEUDA} + \text{EQUITY}} \times \text{COK}$$

Donde:

CPPK (WACC) = Costo promedio ponderado de capital

Deuda = Cuentas del pasivo que tienen financiamiento

Equity = Financiamiento mediante capital y utilidades retenidas

COK = Costo de oportunidad o porcentaje aplicado como utilidad.

Para el cálculo es necesario tomar en cuenta algunas consideraciones (Lira, 2013, p. 35-37).

1. Para el cálculo del WACC, sólo se consideran a los activos permanentes, también conocidos como activos estructurales o de largo plazo.
2. Los pasivos espontáneos no deben ser tomados en cuenta. Pertenecen a este grupo los sueldos y salarios por pagar, los impuestos por pagar y las cuentas por cobrar. Es decir, no considerar pasivos que no tengan costos financieros.
3. Si existen diversos costos en la deuda, obtenga un promedio ponderado para efectos del cálculo del componente tasa de interés (i) del WACC.
4. Equity, considerar solo capital y utilidades retenidas.

Cálculo de I:

Tabla 2

Promedio ponderado del Costo Efectivo Anual de Distribuidora San Benito S.R.L. periodo 2012-2016

ENTIDAD PRESTATARIA	Deuda	Tiempo	CEA	FACTOR DISTRIBUCIÓN	CEA PONDERADO
EFFECTIVO NEGOCIO - BCP	84,000.00	36.00	15.27	0.109803922	1.676705882
PYME-MICROEMPRESA - BCP	200,000.00	36.00	14.50	0.261437908	3.79111085
NEGOCIO COMERCIAL - BCP	200,000.00	60.00	13.56	0.261437908	3.545098039
COMERCIAL - BBVA	128,000.00	36.00	14.31	0.167320261	2.394118693
PYME-SCOTIANBANK	83,000.00	24.00	18.92	0.108496732	2.05275817
SCOTIA FINANCIERA - MIPYME	70,000.00	12.00	23.47	0.091503268	2.147298039
TOTAL DEL 2011 AL NOVIEMBRE 2017	765,000.00		16.67	1	15.60708967

Fuente. Elaboración propia

Reemplazando datos tenemos:

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
Total Pasivo menos pasivos espontáneos	267,210	354,854	326,685	229,235	135,062
Total Patrimonio	608,541	539,440	441,691	383,943	303,327

Así mismo se toma como costo de oportunidad (COK) el porcentaje esperado como margen de utilidad el 25%.

Que es la política de la empresa establecido por el gerente general de la Distribuidora San Benito SRL.

Operacionalizando:

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
WACC - Costo promedio ponderado del capital	20.71%	19.42%	19.02%	19.74%	20.66%

Análisis:

Teniendo en cuenta que los valores encontrados son menores al costo de oportunidad, es decir menor al 25% del cok, en este caso la empresa está generando valor o creando valor para el propietario $WACC < COK$.

3.1.2 Nivel de apalancamiento del activo con capital propio para generar valor.

Se mide a través del Activo total dividido entre el patrimonio (Lira, 2016, p. 62).

El nivel de apalancamiento consiste en medir en que proporción el activo es capaz de generar mayor valor a la empresa el mismo que se acumula en el patrimonio a través del tiempo.

Operacionalizando:

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
TOTAL ACTIVOS	881,151	926,190	794,977	626,988	442,082
TOTAL PATRIMONIO	608,541	539,440	441,691	383,943	303,327
Nivel de apalancamiento	1.45	1.72	1.80	1.63	1.46

En este caso se aprecia que los activos han contribuido a generar un valor positivo creciente en el patrimonio entre el año 2012 al 2016.

3.1.3 Nivel de capital de trabajo.

Para su cálculo es necesario aplicar la fórmula Activo corriente menos Pasivo Corriente.

Se busca determinar si la empresa cuenta con fondos suficientes para cubrir su deuda a corto plazo solo con los activos corrientes, sin discriminar la fuente de financiamiento.

Operacionalizando:

AÑO	2016	2015	2014	2013	2012
Activo Corriente	783,541	819,170	775,349	605,635	420,024
Total Pasivo Corriente	98,924	145,449	127,873	80,288	56,367
Nivel de capital de trabajo neto	684,617	673,721	647,476	525,357	363,657

Nos indica que la solvencia de la empresa para hacer frente a sus deudas adquiridas supera a su pasivo corriente, esto se explica porque la empresa vende al contado y no al crédito.

3.1.4 Nivel de endeudamiento en activos fijos.

Pasivo total dividido entre el Activo fijo.

Busca determinar el ratio de deuda reflejado en el pasivo, es decir el financiamiento propio y de terceros en la adquisición de Activo Fijo, que en este caso particular está reflejado en Edificios.

Operacionalizando:

Años	2016	2015	2014	2013	2012
Pasivo total / Activo fijo	2.03	2.88	9.41	6.47	4.35

Este resultado nos indica que en el año 2012 al 2014 el ratio de deuda frente al activo fijo era entre 4 a 9 veces y en el año 2015 y 2016 disminuye de 2.88 a 2.03 veces, esto se explica por la adquisición de bienes inmuebles.

3.2 DE LA VARIABLE DEPENDIENTE: CREACIÓN DE VALOR EMPRESARIAL

3.2.1 Rentabilidad Económica (ROI): Definido por los Ingresos menos costo de los productos vendidos dividido entre el costo de los productos vendidos.

El Retorno sobre el Capital Invertido o ROIC en su expresión en inglés por Return On Invested Capital, es un índice desarrollado por la firma Stern & Stewart, este indicador de rentabilidad permite relacionar lo que la empresa entrega contablemente (utilidad operativa) a acreedores y accionistas antes de impuestos, frente a la inversión que hizo posible tal resultado. Es decir, la rentabilidad obtenida por la inversión realizada sin tener en cuenta el impuesto y las deudas que no están afectas a interés financiero (Lira, 2013).

Para el cálculo se utiliza la fórmula:

$$ROIC = \frac{UTILIDAD OPERATIVA \times (1-TASA DE IMPUESTO)}{CAPITAL INVERTIDO}$$

Descripción de la fórmula:

ROIC: Return On Invested Capital (Retorno de la inversión sobre el capital invertido)

Utilidad Operativa: Utilidad sin considerar el apalancamiento (deuda)

Tasa de Impuesto: Tasa impositiva aplicado hasta el 2014 se aplicó el 30% 2015 y 2016 afecta a una tasa del 28%.

Capital invertido: Total pasivo sin considerar los pasivos no financiadas con interés (Proveedores, Sueldos, Impuestos)

Operacionalizando:

INDICADOR / PERIODO	2016	2015	2014	2013	2012
Utilidad Operativa	134,538	170,212	124,158	126,822	86,956
Capital Invertido (Activos totales - pasivos espontáneos)	875,751	894,294	768,376	613,178	438,389
El Retorno sobre el Capital Invertido o ROIC por Return On Invested Capital	11.06%	13.70%	11.31%	14.48%	13.88%

Fuente: Elaboración propia

Comentario:

La empresa Distribuidora San Benito S.R.L ha obtenido en el año 2012 S/. 0.1388 céntimos; 2013, S/. 0.1448 céntimos; 2014 S/. 0.1131 céntimos; 2015, S/. 0.1370 céntimos; 2016, S/. 0.1106 céntimos; por cada sol invertido por el propietario como producto del endeudamiento financiero (acreedores) antes de impuestos.

3.2.2 Rentabilidad Financiera (ROE): Beneficio neto después de impuestos/capitales propios

Tomar deuda mejora el rendimiento contable que los accionistas obtienen sobre su capital, ROE son las siglas en inglés de Return On Equity, lo

que en español vendría a ser retorno sobre el capital (o patrimonio) y está definido por Utilidad Neta/Capital (o Patrimonio) (Lira, 2016).

Indicadores	Unidad de Medida	2016	2015	2014	2013	2012
Resultado del ejercicio		69,101	97,749	57,748	80,616	38,019
Capitales propios		539,440	441,691	383,943	303,327	265,308
Rentabilidad Financiera (ROE)	Beneficio neto después de impuestos/capitales propios	12.81%	22.13%	15.04%	26.58%	14.33%
DEUDA		267,210	354,854	326,685	229,235	135,062

Se aprecia una rentabilidad financiera positiva en los cinco años de estudio lo que nos indica que el financiamiento tiene un impacto en el resultado al pagar menos impuestos como en el año 2015 donde para una deuda de S/. 354,854 se obtuvo una rentabilidad del 22.13 por ciento.

Se puede apreciar que la deuda adquirida por la empresa entre los años 2012 y 2016 estos rindieron o el retorno del capital es entre el 14 por ciento y 26.58 por ciento.

3.2.3 Valor económico añadido (EVA) o Beneficio residual: Utilidad operacional después de impuesto - (Capital operativo*costo capital)

Está definido como el resultado que se obtiene al restar de la utilidad operativa el costo del capital empleado para generarlo. La fórmula de este indicador es como sigue:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \left[\text{capital invertido} \times \text{costo de capital} \right]$$

A su vez:

$$\text{NOPAT} = \text{utilidad operativa} \times [1 - \text{Tax}]$$

Siendo tax: porcentaje del impuesto a la renta y

El capital invertido es, a su vez, equivalente a:

$$\text{capital invertido} = \text{Activos totales} - \text{Pasivos espontaneos}$$

Donde pasivos espontáneos lo conforman todos los pasivos que no tienen financiamiento.

Operacionalizando:

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
NOPAT –					
Beneficio operativo neto	96,867	122,553	86,911	88,775	60,869
Capital Invertido					
(Activos totales –	875,751	894,294	768,376	613,178	438,389
pasivos espontáneos)					
WACC –					
Costo promedio	22.13%	21.27%	21.01%	21.49%	22.11%
ponderado del capital					
EVA (Economic Value					
Added - Valor					
económico añadido)	-96,971.59	-67,689.73	-74,498.17	-42,987.26	-36,041.80

De acuerdo con el resultado se aprecia que la empresa no está generando valor para sí mismo sino está destruyendo valor para la empresa, al obtener todos los años un valor económico añadido negativo.

3.2.4 Eficiencia administrativa: Gastos de administración/Ingresos Brutos) x 100

Operacionalizando:

Años	2016	2015	2014	2013	2012
Gestión Administrativa	3.59%	3.35%	5.31%	8.28%	1.88%

Los gastos en administración con respecto a sus ventas o ingresos totales no son representativos siendo el mínimo 1.88 por ciento en el año 2012 y el más alto el año 2013 con un 8.28 por ciento.

3.2.5 Crecimiento en ventas: % Volumen de ventas brutas y netas

Mide en que proporción crecieron las ventas brutas y netas con respecto al periodo anterior, en este caso de análisis las ventas brutas son las mismas a las ventas netas.

Operacionalizando:

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
Crecimiento en ventas	-29.71%	44.43%	-17.77%	69.85%	0.00

Los resultados indican que la empresa no tiene un crecimiento sostenido siendo esto muy variable entre el 2012 y el 2016, arrojando un crecimiento negativo en los años 2016 y 2014.

3.2.6 Impacto de la carga financiera: Gastos financieros/ventas

Para medir es necesario dividir los gastos financieros entre las ventas totales, operacionalizando nos da:

Años	2016	2015	2014	2013	2012
Impacto de la carga financiera	3.02%	1.93%	3.31%	0.76%	3.62%

El impacto de la carga financiera sobre las ventas no supera en el mayor de los casos al 4 por ciento.

3.2.7 Margen de beneficio operativo: Variación %

Se busca medir la variación del margen operativo a través de cada ejercicio económico dividiendo el margen operativo entre el total de ventas brutas.

Operacionalizando

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
Margen de beneficio operativo (variación %)	10.52%	9.35%	9.86%	8.28%	9.64%

En este resultado se aprecia el resultado casi uniforme entre un mínimo de 8.28 por ciento y un máximo en el año 2016 de 10.52 por ciento.

3.2.8 Índice de cobrabilidad: (Cobranza total/facturación total) *100

Mide la cuenta clientes entre las ventas totales facturadas, en este caso las ventas facturas al 100 por ciento se reflejan en su declaración SUNAT y como las ventas son al contado no queda saldo en la cuenta por cobrar.

Índice de cobrabilidad	100%	100%	100%	100%	100%
------------------------	------	------	------	------	------

3.3 VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

Basándose en los fundamentos de Lira (2016) “que la generación de valor de la empresa está estrechamente ligada al costo del promedio ponderado del capital (WACC) la riqueza del accionista ... se incrementa si sólo si la rentabilidad que arroja esta es superior a lo que costaron los recursos que se utilizaron para financiarla” (p. 34); así mismo explica que el costo de oportunidad al valor encontrado “debe superar la valla de rentabilidad para crear valor” (p.34).

Bajo este enunciado teórico planteamos:

Para la demostración de la hipótesis: *“El costo financiero es un factor que limita la generación de valor patrimonial en la empresa San Benito S.R.L.”*

Si el “p” valor encontrado (costo financiero) es menor al cok (margen de utilidad) entonces genera valor patrimonial para la empresa San Benito S.R.L.

Entonces:

Ho. Si p (CPPC) < cok entonces no limita la generación de valor patrimonial

H₁. Si p (CPPC) > cok entonces limita la generación de valor patrimonial

Basándonos en los resultados encontrados para el cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC) operacionalizando tenemos.

AÑO	2016	2015	2014	2013	2012
COK (margen aplicado)	25%	25%	25%	25%	25%
WACC=Costo promedio ponderado del capital	20.71%	19.67%	19.27%	19.75%	20.67%
SALDO	+ 4.29	+ 5.33	+ 5.73	+ 5.25	+ 4.33

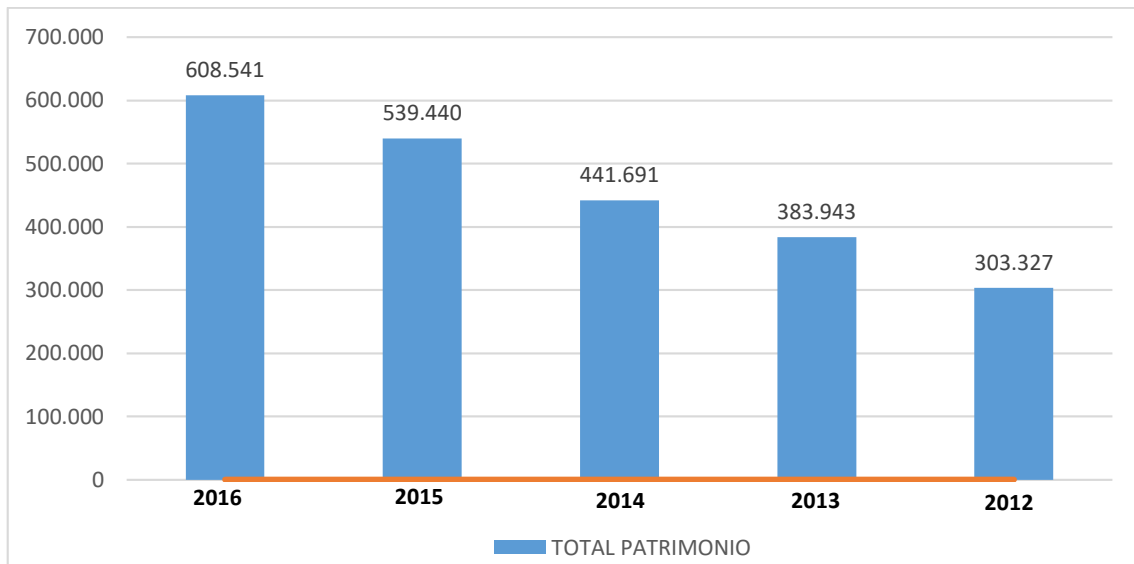
Podemos observar que entre el año 2012 al 2016 el cok es mayor al costo promedio ponderado del capital (WACC-CPPC), por lo tanto, aceptamos la hipótesis nula que el Costo Promedio Ponderado del Capital no limita la generación del valor patrimonial para la empresa San Benito S.R.L. para el periodo en estudio, por la siguiente evidencia:

Demostración:

AÑO	2016	2015	2014	2013	2012
Capital	373,436	373,436	26,991	26,991	26,991
Resultados acumulados positivos	166,004	68,255	356,952	276,336	238,317
Utilidad del ejercicio	69,101	97,749	57,748	80,616	38,019
TOTAL PATRIMONIO	608,541	539,440	441,691	383,943	303,327

Fuente: Estados Financieros

En este caso de estudio el patrimonio se ha incrementado de S/. 303,327 del año 2012 a S/. 608,541 al año 2016, arrojando un crecimiento o generando un valor patrimonial del 100.62 por ciento entre el año 2012 al 2016; es decir creció un 100%.



Fuente: Estados Financieros

Figura 1

Evolución del patrimonio de la empresa San Benito S.R.L. periodo 2012-2016.

Hipótesis específicas

1. **H_0 : A menor costo de financiamiento mayor capacidad de generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”.**

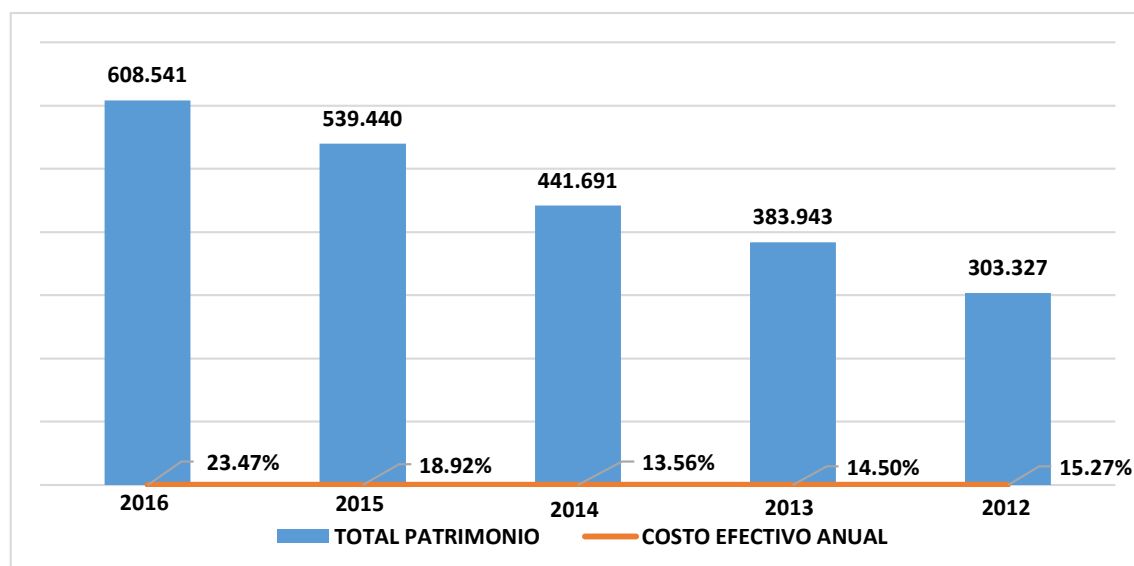
H_1 : A mayor costo de financiamiento mayor capacidad de generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”.

En los siguientes cuadros se demuestra que el costo efectivo anual, la variabilidad de tasas y montos, así como del tiempo no fue impedimento para que el patrimonio de la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.” genere valor empresarial o crezca en el tiempo. Ante la evidencia empírica aceptamos la Hipótesis nula.

ENTIDAD PRESTATARIA	K	Tiempo	TEF	CEA	INICIO	FINAL
EFFECTIVO NEGOCIO - BCP	84,000.00	36.00	14.00	15.27	Nov-11	Oct-14
PYME-MICROEMPRESA - BCP	200,000.00	36.00	14.50	14.50	Ene-14	Dic-16
NEGOCIO COMERCIAL - BCP	200,000.00	60.00	12.00	13.56	Jun-14	May-17
COMERCIAL - BBVA	128,000.00	36.00	14.00	14.31	Ene-16	Abr-18
PYME-SCOTIANBANK	83,000.00	24.00	17.00	18.92	Jul-15	Jun-17
SCOTIA FINANCIERA - MIPYME	70,000.00	12.00	21.00	23.47	Dic-16	Nov-17
TOTAL DEL 2011 AL NOVIEMBRE 2017	765,000.00		15.42	16.67		

AÑO	2016	2015	2014	2013	2012
TOTAL PATRIMONIO	608,541	539,440	441,691	383,943	303,327

Los créditos obtenidos entre los años 2012 al 2016 fluctúan con tasas del Costo Efectivo Anual con un mínimo del 13.56 por ciento y un máximo del 23.47 por ciento así mismo los montos varían desde un mínimo de S/. 70,000 hasta S/. 200,000 en plazos de 12 meses hasta 60 meses.



Fuente: Estados financieros; cronogramas de créditos

Figura 2

Costo efectivo Anual de los créditos y evolución del Patrimonio de Distribuidora San Benito S.R.L. ejercicio económico año 2012 al 2016.

2. **H₀: La tasa de interés no es la principal variable que analiza el propietario para asumir deudas en la empresa “Distribuidora San Benito S. R. L.”**

H₁: La tasa de interés es la principal variable que analiza el propietario para asumir deudas en la empresa “Distribuidora San Benito S. R. L.”

Se acepta la hipótesis nula, la evidencia empírica nos refiere el siguiente resultado. De la investigación se puede afirmar que el propietario toma no solo el interés del crédito como fuente de referencia para el endeudamiento sino otros elementos, según la cédula de entrevista al propietario arroja las siguientes conclusiones:

- a) Toma en cuenta la tasa de interés es decir elige opciones
- b) El momento y la necesidad de la inversión
- c) El margen de utilidad a obtener
- d) Para comprar inmuebles toma como criterio el costo del alquiler y la cuota a pagar del crédito, esto le permite analizar si le conviene alquilar o comprar.
- e) Las decisiones las tomo casi siempre en familia cuando se trata se inversiones nuevas, sobre todo quien va a dirigir el trabajo o el negocio, pero en los aspectos cotidianos los tomo solo.

Así mismo durante la visita se observa:

- f) Posicionamiento en el segmento al cual va dirigido el producto mayormente grupos ubicados en el segmento socioeconómico medio para abajo.

3. El apalancamiento financiero es el único factor que genera valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”

Entre las decisiones o políticas de trabajo adoptado por Distribuidora San Benito S.R.L. se encuentra:

- a) Compras y ventas al contado, le permite no asumir costos adicionales por cobranza sea en personal o infraestructura además evitar provisión por cobranzas impagas.
- b) El financiamiento necesario para compras al contado teniendo en cuenta las opciones brindadas por las instituciones financieras.
- c) Productos por adquirir de bajo costo y precio, pero con alta rotación.

Esta evidencia lo encontramos en la situación financiera:

Tabla 3

Activo corriente y pasivo corriente de “Distribuidora San Benito S.R.L.” periodo 2012 al 2016.

DETALLES	2016	2015	2014	2013	2012
	ACTIVO	ACTIVO	ACTIVO	ACTIVO	ACTIVO
Caja y bancos	293,552	256,964	333,883	487,301	248,905
Serv. y otros contratad. por anticipado	0	0	3,033	0	0
Mercaderías	489,989	562,206	438,433	118,344	171,119
ACTIVO CORRIENTE	783,541	819,170	775,349	605,645	420,024
Tributos y aportes al sistema pens. y salud	4,904	5,637	3,468	13,081	3,547
Remuneraciones y participaciones por pagar	496	972	1,458	729	146
Cuentas por pagar comerciales - terceros	0	25,287	21,675	0	0
Obligaciones financieras corto plazo	93,524	113,553	101,272	66,478	52,674
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98,924	145,449	127,873	80,288	56,367

Fuente: Estados financieros.

3.4 DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Desde el enfoque de la Teoría de la creación del valor patrimonial se puede afirmar que en este caso la empresa Distribuidora San Benito S.R.L. crea valor por la siguiente evidencia (Chu, 2016):

a) Generar altos flujos de caja de los activos existentes, sin afectar el crecimiento.

En el presente estudio tenemos entre los años 2012 al 2016, la empresa es capaz de generar altos flujos de caja, se evidencia en los saldos de caja y bancos.

DETALLES	2016	2015	2014	2013	2012
Caja y bancos	293,552	256,964	333,883	487,301	248,905

b) Reinvertir para obtener altos retornos, sin incrementar el riesgo de los activos.

En este caso en estudio tenemos que la reinversión se hace no solo en el mismo rubro sino también en otros negocios, es decir diversifica la inversión en los rubros de hotelería; rubro confecciones “Importaciones San Benito” pero dedicado al diseño y confección; rubro educación y compra de activo fijo. Se evidencia en los saldos del activo fijo en los estados de situación financiera entre el año 2012 al 2016.

AÑOS	2016	2015	2014	2013	2012
ACTIVO CORRIENTE	783,541	819,170	775,349	605,645	420,024
Inmueble maquinaria y equipo	134,221	134,221	37,553	37,552	31,889
Depreciación de inm. Maq. y equipo	-36,611	-27,201	-17,925	-16,209	-9,831

c) reducir el costo del financiamiento.

En este caso investigado tanto la Tasa del Costo Efectivo Anual de 15.61 por ciento y el Costo Promedio Ponderado del Capital de 22.13 están por debajo del costo de oportunidad establecido en 25 por ciento como margen de utilidad aplicada. Desde esta perspectiva el negocio si está generando valor patrimonial familiar y creando valor para la familia.

Del trabajo de Pérez, J. O., Sattler, S. A., Bertoni, M., & Terreno, D. D. Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las PYME Latinoamericanas (2015) afirma que son cuatro los elementos decisivos priman para el endeudamiento en las PYMES “los problemas derivados de la unificación entre propiedad y dirección, la asimetría de la información brindada a terceros, la influencia de las decisiones familiares y la incidencia de los aspectos emocionales son los más comunes y significativos” (p.183), el caso en estudio no es ajeno, existe influencia de las decisiones familiares en el caso de inversión sobre todo negocios fuera de “Distribuidora San Benito S.R.L.” como el caso para definir la creación de “Importaciones San Benito S.R.L.” encargada de diseñar, fabricar, comprar, vender, de ropa de todo género, y del rubro dedicado a la Hotelería.

Los mismos autores afirman que cuanto mas endeudado este la PYME este tendrá problemas para conseguir financiamiento optando las entidades financieras a incrementar su tasa de interés por el riesgo en el presente caso en estudio queda demostrado esta afirmación cuadro 4:

Tabla 4

Evolución de la Tasa de Interes Efectiva Anual del año 2011 al 2016.

ENTIDAD PRESTATARIA	K	Tiempo	TEA	CEA	TOTAL A PAGAR	INICIO	FINAL
EFFECTIVO NEGOCIO - BCP	84,000	36	14.00	15.27	104,125.31	Nov-11	Oct-14
PYME-MICROEMPRESA - BCP	200,000	36	14.50	14.50	246,345.67	Ene-14	Dic-16
NEGOCIO COMERCIAL - BCP	200,000	60	12.00	13.56	275,005.20	Jun-14	May-17
COMERCIAL - BBVA	128,000	36	14.00	14.31	156,431.02	Ene-16	Abr-18
PYME SCOTIABANK	83,000	24	17.00	18.92	99,698.43	Jul-15	Jun-17
PYME SCOTIABANK	70,000	12	21.00	23.47	79,759.60	Dic-16	Nov-17
TOTAL DEL 2011 A NOVIEMBRE 2017	765,000	Promedio	15.42	16.67	961,365.23		

Fuente: Cronograma de créditos

Por otro lado el trabajo de Calderón, Ferrufino y Gonzales (2014) en su trabajo de investigación “Influencia de los servicios financieros en el incremento de los ingresos de las MYPES del municipio de Sucre” en su conclusión afirman que la Mypes dependen de los servicios que brindan las entidades financieras para elevar su nivel de ingreso y sus operaciones de forma

continúa, en este caso en estudio no solo coincide con esa afirmación sino que ayuda a “Distribuidora San Benito S.R.L.” a expandir y diversificar su inversión.

La teoría de Keynes en referencia a que si el sistema financiero pagara una alta tasa de interés en ahorros las empresas o personas optarían por ahorrar y no invertir es decir mientras que los ahorros paguen altas de interés el incentivo a invertir es mínimo, en este caso en estudio podemos afirmar que se cumple esta teoría, la Empresa San Benito S.R.L. según sus estados financieros mantiene alto saldo de caja, por lo tanto si la tasa de interés en ahorros sería mayor a su expectativa de margen de utilidad planteada en el negocio es posible que no tendría ningún interés por diversificar su inversión.

CONCLUSIONES

1. En este caso en estudio de “Distribuidora San Benito S.R.L.”, el efecto del costo de financiamiento es positivo, es decir genera valor, al quedar demostrado, que el costo promedio ponderado del capital es inferior al costo de oportunidad durante los años de análisis 2012 al 2016, así mismo el costo promedio ponderado de la Tasa Efectiva Mensual (16.67% CEA) y el Costo Promedio Ponderado del Capital (20.71% considerando el más alto en el año 2016) son menores al margen de utilidad que establece por política la empresa (25% sobre los costos del producto).
2. El Costo del Financiamiento bancario en este caso de estudio no limita la capacidad de generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S. R. L.” al demostrarse que el costo de oportunidad es mayor al costo efectivo anual del financiamiento ($25\% > 16.67\%$). Por lo tanto, es una limitante importante para tener en cuenta durante el endeudamiento.
3. Las variables que analiza el propietario o gerente para asumir deudas con el sistema financiero a través de la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.” son cuantitativas y cualitativas. Entre las cuantitativas tomas en cuenta la tasa de interés que ofertan las instituciones y el margen a aplicar sobre el producto o bien a financiar, para comprar inmuebles toma como criterio el costo del alquiler y la cuota a pagar del crédito, esto le permite analizar si le conviene alquilar o comprar. Como criterio cualitativo las decisiones la toma casi siempre en familia cuando se trata se inversiones nuevas, sobre todo quien va a dirigir el trabajo o el negocio.
4. El apalancamiento financiero no es lo único que genera valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”, existen políticas de trabajo adoptado que le han dado excelentes resultados entre ellos se encuentran, las compras y ventas al contado, le permite no asumir costos adicionales por cobranza sea en personal o infraestructura además evitar provisión por cobranzas impagas, productos por adquirir de bajo costo y precio, pero con alta rotación.

RECOMENDACIONES

1. Buscar negociar los créditos en mejores condiciones ya que el costo promedio ponderado del capital no tiene mucho margen de maniobra, en el último crédito obtenido en el año 2016 a una Tasa del Costo Efectivo Anual del 23.47 por ciento es muy alto comparado con otras instituciones financieras.
2. El propietario debe continuar con su política de definir el endeudamiento o apalancamiento bancario sin que este limite su capacidad de generar valor al ser un factor importante a tener en cuenta para el endeudamiento.
3. Antes de tomar decisiones de inversión para diversificar el negocio es necesario continuar con los criterios de análisis que incluyen variables cualitativas y cuantitativas, esto permite limitar la toma de decisiones apresuradas que pongan en riesgo el negocio.
4. Continuar con el uso del apalancamiento financiero como factor para generar valor empresarial en la empresa “Distribuidora San Benito S.R.L.”, y continuar con sus políticas de trabajo que le han dado excelentes resultados entre ellos se encuentran, las compras y ventas al contado, que le permiten obtener productos con descuentos adicionales por además evita provisionar cobranzas impagas.

BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez, Nury Hernández de Alba, Chongo, Daisy Espinosa, & Pérez, Yaniel Salazar. (2014). La teoría de la gestión financiera operativa desde la perspectiva marxista. *Economía y Desarrollo*, 151(1), 161-173. Recuperado en 25 de agosto de 2018, de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0252-85842014000100013&lng=es&tlng=es.
- Banco Central de Argentina. (2 de Agosto de 2013). Keynes, el ahorro y la tasa de interés. *Informativo Semanal*, XXX1(1619), 5-7. Recuperado el 14 de marzo de 2017, de <https://www.bcr.com.ar>
- Banco Central de Uruguay. (14 de abril de 2017). *Banco Central de Reserva de Uruguay*. Obtenido de bcu.gub.uy: www.bcu.gub.uy/Usuario-Financiero/Páginas/Tasa_Interes
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (9a. ed.). Mexico: Mc Graw Hill.
- Cabrera Bravo Carmen C., Fuentes Zurita Martha P., Cerezo Segovia, Gerónimo (2017). La gestión Financiera Aplicada a las organizaciones. *Dominio de la Ciencias* Vol. 3, número. 4 octubre, 2017, pp. 220-232 recuperado 15 de marzo del 2018 de 10.23857/dom.cien.pocaip.2017.3.4.oct.220-232 <http://dominiodelasciencias.com/ojs/index.php/es/index>
- Caixa Bank. (25 de junio de 2008). caixabank.es. Recuperado el 2017 de marzo de 2017, de caixabank.es/particular/docs/diccionario: [https://www.caixabank.es/particular/docs/diccionario/R_es.html#RENTA BILIDAD](https://www.caixabank.es/particular/docs/diccionario/R_es.html#RENTA_BILIDAD)
- Calderon, J., Ferrufino, K., & Gonzales, Z. (Julio de 2014). Influencia de los servicios financieros en el incremento de los ingresos de las MYPES del municipio de Sucre. (M. Ramos, & J. Serrudo, Edits.) *Handbook, I*, 161-172. Recuperado el 22 de Agosto de 2016, de <http://www.ecorfan.org/bolivia/handbooks.php>
- Chu , R. M. (2016). *La creación de valor en las finanzas*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Gitman, L. J. (2000). *Administración Financiera* (8a. ed.). (M. Á. Sánchez Carrión, Trad.) Mexico, D.F., Mexico: Pearson Educación. Recuperado el 26 de Agosto de 2016

- Gonzales Renteria, Y. G., & Benancio Rodriguez, D. (2015). El financiamiento bancario y su incidencia en la rentabilidad de la microempresa. Caso ferretería Santa María SAC del distrito de Huarney, periodo 2012. *In crescendo. Institucional*, 6(1), 33-49.
- Instituto Nacional de Estadística. (2 de setiembre de 2013). *inei.gob.pe*. Obtenido de inei.gob.pe: <https://www.inei.gob.pe/prensa/noticias/micro-pequenas-y-medianas-empresas-concentran-mas/>
- Lira Briceño, P. (30 de Noviembre de 2009). De regreso a lo básico. *¿Y usted, le da crédito al crédito?* Lima, Lima, Peru. Recuperado el 22 de Agosto de 2016, de <http://blogs.gestion.pe/deregresoalobasico/2009/11/y-usted-le-da-credito-al-credi.html>
- Lira Briceño Paúl (2016). *Apuntes de Finanzas Operativas*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Ministerio de la Producción. (2014). *Las Mipymes en cifras 2013*. Lima: Ministerio de la Producción. Recuperado el 23 de Agosto de 2016, de <http://www.produce.gob.pe/remype/data/mype2013.pdf>
- Palacios Gomero, H. (2006). *Fundamentos técnicos de la matemática financiera*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Parodi, C. (19 de Abril de 2013). ¿Qué es el apalancamiento? (Gestión, Ed.) Lima, Lima, Peru. Recuperado el 22 de Agosto de 2016, de <http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2013/04/que-es-el-apalancamiento.html>
- Pérez, J. O., Sattler, S. A., Bertoni, M., & Terreno, D. D. (Enero-Abril de 2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. *Cuadernos de Contabilidad*, 16(40), 179-204. doi:doi:10.11144/Javeriana.cc16-40.bpme
- Quiroz Gutierrez, C. M. (2015). Planeamiento estratégico financiero para aumentar la rentabilidad de la empresa AVICO SAC para el año 2014. Trujillo, Trujillo, Peru. Recuperado el 23 de Agosto de 2016, de http://dspace.unitru.edu.pe/xmlui/bitstream/handle/123456789/758/quiroz_cynthia.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2009). *Finanzas Corporativas* (octava edición ed.). México D.F., México: Mc Graw Hill.
- Ryan, B., Scapens, R. W., & Theobald, M. (2004). *Metodología de la investigación en finanzas y contabilidad*. (C. Ganzinelli, Trad.) Barcelona: Deusto. Recuperado el 18 de Marzo de 2017

Sarmiento Lotero, R., & Velez Molano, R. (2007). Teoría del riesgo en mercados financieros: Una visión teórica. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración*, II(4), 25-49. Obtenido de http://www.uelbosque.edu.co/sites/default/files/publicaciones/revistas/cuadernos_latinoamericanos_administracion/volumenIII_numero4_2007/teoria_riesgo_mercados_financieros.pdf

Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. (2012). Resolución S.B.S. N° 8181-2012. *Ley complementaria a la Ley de Protección al Consumidor en Materia de Servicios Financieros*. Lima, Lima, Perú.

Vara Horna, A. A. (2015). *7 pasos para elaborar una Tesis*. (C. Arestegui Baca, Ed.) Lima, Lima, Perú: Macro. Recuperado el 23 de Agosto de 2016

ANEXO

Anexo 1. GUÍA DE ENTREVISTA-RESUMEN

Buenos días, Sr. , el presente trabajo de investigación es con la finalidad de concluir mi investigación *“El Costo del Financiamiento Bancario en la Generación del valor Patrimonial de las MYPES: Caso Distribuidora San Benito S.R.L.”* acudo a usted como propietario a fin de responder las siguientes preguntas que son de interés para mi investigación además de tomarlo como referencia en este negocio muy exitoso:

1. Datos generales

- Nombre completo
- Edad
- Grado de instrucción
- Relación con el negocio Distribuidora San Benito S.R.L.: Propietario

Conclusiones:

¿Ud. ha tomado crédito de las entidades financieras durante estos años, cual es el criterio o criterios que hacen tomar una decisión cual entidad financiera elegir?

Respuesta:

No existe un solo criterio, es necesario tener en cuenta varios aspectos, la tasa de interés que nos ofertan por voluntad propia como parte de su publicidad las instituciones financieras, o mi necesidad apremiante como parte de una oportunidad de negocio para compras al contado o compra de un inmueble. Mayormente veo cuanto es la tasa de interés y el margen que voy a obtener.

Ud. toma en cuenta el costo efectivo anual:

Respuesta:

La verdad no sé el término, solo tomo como referencia la tasa de interés y cuánto va a ser mi margen por obtener, si es un bien inmueble concluyo cuanto es el alquiler que pagaría contra la cuota a pagar en el banco.

¿El negocio actual le ha permitido capitalizar o financiar, es decir invertir en otros negocios en otros rubros o similar al actual?

Respuesta:

Si, mi negocio actual me ayuda, porque ningún banco quiere prestar en un negocio nuevo.

En cuanto a decisiones ud. las toma solo o en familia.

Respuesta

Cuando son negocios de San Benito los tomo solo, pero también tengo inversiones fuera, en otras ciudades, ahí si conversamos con la familia y quien se hará cargo del negocio.

ANEXO 2. CALCULO DEL COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL 2016

ESTRUCTURA DE CAPITAL	PORCENTAJE %	COSTO	C. P. PONDERADO
DEUDA = 267210	0.305	15.607(1-0.30)	3.33%
EQUITY = 608541	0.695	10.92	
TOTAL = 875751	1	25% M.U	17.38%
WACC 2016			20.71%
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL 2015			
ESTRUCTURA DE CAPITAL	PORCENTAJE %	COSTO	C. P. PONDERADO
DEUDA = 328595	0.0379	15.607(1-0.30)	4.14%
EQUITY = 539440	0.621	10.92	
TOTAL = 868065	1	25% M.U	15.54%
WACC 2015			19.68%
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL 2014			
ESTRUCTURA DE CAPITAL	PORCENTAJE %	COSTO	C. P. PONDERADO
DEUDA = 307552	0.41	15.607(1-0.30)	4.48%
EQUITY = 441691	0.59	10.92	
TOTAL = 749243	1	25% M.U	14.75%
WACC 2014			19.23%
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL 2013			
ESTRUCTURA DE CAPITAL	PORCENTAJE %	COSTO	C. P. PONDERADO
DEUDA = 228506	0.373	15.607(1-0.30)	4.08%
EQUITY = 383943	0.627	10.92	
TOTAL = 612449	1	25% M.U	15.68%
WACC 2013			19.75%
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL 2012			
ESTRUCTURA DE CAPITAL	PORCENTAJE %	COSTO	C. P. PONDERADO
DEUDA = 134916	0.308	15.607(1-0.30)	3.37%
EQUITY = 303327	0.692	10.92	
TOTAL = 438243	1	25% M.U	17.30%
WACC 2012			20.67%

Anexo 2:

INDICADOR / PERIODO	2016	2015	2014	2013	2012
Total pasivos	272,610	386,750	353,286	243,045	138,755
Tributos y aportes por pagar	4,904	31,896	26,601	13,810	3,693
Remuneraciones y participaciones	496	972	1,458	729	146
Cuentas por pagar comerciales terceros	0	25,287	21,675	0	0
DEUDA	267,210	328,595	303,552	228,506	134,916
EQUITY	608,541	539,440	441,691	383,943	303,327
I=Costo promedio efectivo anual del financiamiento	15.60709	15.60709	15.60709	15.60709	15.60709
Tasa del Impuesto a la renta	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
Costo de oportunidad = COK	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
WACC - Costo promedio ponderado del capital	20.71%	19.67%	19.27%	19.75%	20.67%
COK MENOS WACC	4.29%	5.33%	5.73%	5.25%	4.33%

Anexo 3:

Calculo de las operaciones

INDICADOR / PERIODO	2016	2015	2014	2013	2012
UTILIDAD OPERATIVA	134,538	170,212	124,158	126,822	86,956
Nivel de apalancamiento	1.45	1.72	1.80	1.63	1.46
Nivel de capital de trabajo neto	684,617	673,721	647,476	525,357	363,657
Nivel de endeudamiento en activos fijos	2.03	2.88	9.41	6.47	4.35
Resultado de operación (utilidad operativa)	134,538	170,212	124,158	126,822	86,956
NOPAT - Beneficio operativo neto	96,867	122,553	86,911	88,775	60,869
Capital Invertido (Activos totales - pasivos espontáneos)	875,751.00	894,294.00	768,376.00	613,178.00	438,389.00
Costo ponderado promedio de financiamiento (%)	15.60709	15.60709	15.60709	15.60709	15.60709
(Activo * costo de capital)	181,327.84	173,627.64	146,112.96	121,029.59	90,587.22
EVA (Economic Value Added - Valor económico añadido)	-84,460.48	-51,075.00	-59,202.36	-32,254.19	-29,718.02
Total Pasivo menos pasivos espontáneos	267,210.00	354,854.28	326,685.00	229,235.00	135,062.00
Total Patrimonio	608,541.00	539,440.00	441,691.00	383,943.00	303,327.00
WACC - Costo promedio ponderado del capital	20.71%	19.42%	19.02%	19.74%	20.66%
Rentabilidad económica (ROI)	21.50%	19.12%	23.00%	28.32%	14.64%
Rentabilidad Financiera (ROE)	12.81%	22.13%	15.04%	26.58%	14.33%
El Retorno sobre el Capital Invertido o ROIC por Return On Invested Capital	11.06%	13.70%	11.31%	14.48%	13.88%
Gestión Administrativa	3.59%	3.35%	5.31%	8.28%	1.88%
Crecimiento en ventas	-29.71%	44.43%	-17.77%	69.85%	
Impacto de la carga financiera	3.02%	1.93%	3.31%	0.76%	3.62%
Margen de beneficio operativo (variación %)	10.52%	9.35%	9.86%	8.28%	9.64%
Índice de cobrabilidad	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Pasivo total / Activo fijo	2.03	2.88	9.41	6.47	4.35
ROIC	11.06%	13.70%	11.31%	14.48%	13.88%