



UNIVERSIDAD
PRIVADA
DEL NORTE

FACULTAD DE NEGOCIOS

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN

“EL LEASING FINANCIERO COMO HERRAMIENTA DE FINANCIAMIENTO PARA MEJORAR LA RENTABILIDAD EN LA EMPRESA HUBBAY MINERALS INC. LIMA, 2017”

Tesis para optar el título profesional de:

Licenciado en Administración

Autores:

Juan Carlos Torrel Aguirre
Esgar Cubas Campos

Asesor:

Mg. Daniel Amadeo Robles Fabián

Lima, Perú
2019

APROBACIÓN DE LA TESIS

El asesor y los miembros del jurado evaluador asignados, **APRUEBAN** la tesis desarrollada por los Bachilleres **Juan Carlos Torrel Aguirre** y **Esgar Cubas Campos**, denominada:

**“EL LEASING FINANCIERO COMO HERRAMIENTA DE FINANCIAMIENTO
PARA MEJORAR LA RENTABILIDAD EN LA EMPRESA HUBBAY MINERALS
INC. LIMA, 2017”**

Mg. Daniel Amadeo Robles Fabián
ASESOR

Mg. Héctor Eduardo Véliz Lázaro
JURADO
PRESIDENTE

Mg. Augusto Francisco Javes Sánchez
JURADO

Mg. Violeta Cecilia Guerrero Caballero
JURADO

DEDICATORIA

*A **Dios** por habernos acompañado y guiado en el transcurso de nuestra carrera, por ser nuestra fortaleza en los momentos difíciles y por permitirnos compartir momentos de felicidad con nuestra familia y amigos*

A nuestros queridos padres y hermanos por su apoyo incondicional en todo momento de nuestras vidas, quienes con su amor y paciencia nos han guiado para ser mejores personas

A todos nuestros amigos quienes colaboraron mediante sus valiosas opiniones y consejos durante el desarrollo de nuestra carrera

AGRADECIMIENTO

Con cariño a nuestro Prof. Edwin Letelier Mass Chavarry por inculcarnos que pese a las adversidades de la vida nunca debemos dejar de persistir para cumplir nuestros objetivos trazados, de mismo modo, agradecer a nuestro asesor y Prof. Daniel Robles Fabián por su exigencia y capacidad de guiar nuestras ideas en el transcurso de la presente investigación.

A las familias Cubas Campos y Torrel Aguirre por todo el apoyo demostrado en la realización de este proyecto y a lo largo de nuestras vidas, ya que gracias a su dedicación y esfuerzo hemos logrado alcanzar las metas propuestas.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. Realidad problemática	1
1.2. Formulación del problema.....	3
1.3. Justificación.....	3
1.4. Limitaciones	4
1.5. Objetivos	5
1.5.1. <i>Objetivo general</i>	5
1.5.2. <i>Objetivos específicos</i>	5
CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO.....	6
2.1. Antecedentes	6
2.1.1. <i>Antecedentes nacionales</i>	6
2.1.2. <i>Antecedentes Internacionales</i>	8
2.2. Bases teóricas.....	11
2.2.1. <i>Leasing financiero</i>	11
2.2.2. <i>Rentabilidad</i>	19
2.2.3. <i>Definición de términos básicos</i>	26
CAPÍTULO 3. HIPÓTESIS.....	29
3.1. Formulación de la hipótesis	29
3.1.1. <i>Hipótesis específicas</i>	29
3.2. Operacionalización de variables	30
CAPÍTULO 4. MATERIALES Y MÉTODOS.....	31
4.1. Tipo de diseño de investigación.....	31
4.2. Material de estudio.....	31
4.2.1. <i>Unidad de estudio</i>	31
4.2.2. <i>Población</i>	31
4.2.3. <i>Muestra</i>	31
4.3. Técnicas, procedimientos e instrumentos para recolectar datos.....	32
CAPÍTULO 5. RESULTADOS	33
CAPÍTULO 6. DISCUSIÓN.....	41
CONCLUSIONES.....	44
RECOMENDACIONES.....	47
REFERENCIAS.....	49
ANEXOS	51

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Cuadro de diferencias entre leasing operativo y financiero	18
Tabla 2. Operacionalización de variables	30
Tabla 3. Balance de situación financiera Husbay Perú SAC del año 2014 al 2016	33
Tabla 4. Estado de Resultados consolidados Husbay Perú SAC	35
Tabla 5. Elementos obtenidos del Estado de situación financiera y Estado de resultados específicos	36
Tabla 6. Cálculo del ROA financiero y ROA operativo.....	37
Tabla 7. Cálculo del ROE financiero y ROE operativo.....	38
Tabla 8. Cálculo del ROIC.....	39
Tabla 9. Cálculo de cobertura de intereses	40

RESUMEN

El presente informe de investigación se basa en el uso del leasing financiero en la empresa Husbay Minerals Inc. y de cómo este influye en los resultados de la organización, además de la importancia de cómo esta herramienta de financiamiento impacta en la rentabilidad del negocio.

En este estudio, se investigó la importancia del leasing financiero y su evolución en el transcurso de la sociedad, y dentro de las entidades industriales, mineras, petroleras, entre otras, de igual forma, saber cómo este contrato interviene en la toma de decisiones al momento de adquirir bienes. Se sabe que toda organización con el pasar del tiempo ha competido por tener mayor participación en el mercado lo cual conlleva que muchas empresas recurran a este tipo de acuerdo financiero con el fin de adquirir y renovar activos nuevos que emplean para cubrir sus operaciones, de este modo también siempre estarán acorde a los últimos avances tecnológicos y es precisamente por esta razón que se interesan mucho en este producto financiero dado que les permite mejorar su rentabilidad.

En el departamento de Cusco existen doce empresas mineras, de las cuales la mayoría explota minerales bases como son el cobre, el zinc, la plata, entre otros. Una de estas compañías es Husbay Minerals Inc. , con su sucursal Husbay Perú S.A.C en territorio peruano, que fue tomada como muestra para la presente indagación, con el objetivo de determinar en qué medida el leasing financiero se usa como herramienta de financiamiento y se relaciona con la mejora de la rentabilidad en la empresa Husbay Minerals Inc. , tal como se logró demostrar en el desarrollo del presente trabajo, por medio del estudio de los estados financieros y análisis de la rentabilidad del negocio, a través del uso de los ratios financieros y operativos (ROE, ROA y ROIC, principalmente).

Es importante señalar que para la elaboración de esta tesis hemos utilizado los ratios financieros de rentabilidad: ROA operativo, ROE operativo, ROA financiero y operativo. Al analizar los ratios mencionados se ha podido identificar que cuando la empresa empleó el leasing financiero como fuente de financiamiento, sus indicadores de rentabilidad mejoraron en el año 2016 con respecto a los años 2014 y 2015.

Finalmente, al aplicar el leasing financiero en esta empresa le ha permitido mejorar su eficiencia organizacional, a través del incremento de las ventas, y la reducción de costos y

gastos; en cierta medida, esta reducción de costos y gastos se da por el uso de maquinaria de alta tecnología la cual es adquirida mediante el contrato de arrendamiento financiero; a su vez, este le permite a la empresa utilizar la depreciación y generar gastos financieros que reducen la ganancia operativa del negocio, y con ello pagar menos impuestos; por lo cual genera ahorro fiscal y, por ende, se reduce el costo de la tasa de interés del arrendamiento, tal como se quería demostrar.

ABSTRACT

This research report is based on the use of financial leasing at Hudbay Minerals Inc. and how it influences the results of the organization, as well as the importance of how this financing tool impacts the profitability of the business.

In this study, we investigated the importance of financial leasing and its evolution over the course of society, and within the industrial, mining, oil entities, among others, in the same way, to know how this contract intervenes in the decision making process. time to acquire goods. It is known that every organization over time has competed to have greater market share which means that many companies resort to this type of financial agreement in order to acquire and renew new assets they use to cover their operations, of this They will also always be in line with the latest technological advances and it is precisely for this reason that they are very interested in this financial product because it allows them to improve their profitability.

In the department of Cusco there are twelve mining companies, of which the majority exploit base minerals such as copper, zinc, silver, among others. One of these companies is Hudbay Minerals Inc., with its Hudbay Peru SAC branch in Peruvian territory, which was taken as a sample for this investigation, with the objective of determining the extent to which financial leasing is used as a financing tool and is related with the improvement of profitability in the company Hudbay Minerals Inc., as it was demonstrated in the development of this work, through the study of the financial statements and analysis of the profitability of the business, through the use of financial ratios and operational (ROE, ROA and ROIC, mainly).

It is important to note that for the preparation of this thesis we have used the financial profitability ratios: operational ROA, operational ROE, financial and operational ROA. When analyzing the aforementioned ratios, it was possible to identify that when the company used financial leasing as a source of financing, its profitability indicators improved in 2016 with respect to 2014 and 2015.

Finally, applying financial leasing in this company has allowed it to improve its organizational efficiency, through increased sales, and reduced costs and expenses; to a certain extent, this reduction in costs and expenses is due to the use of high-tech machinery

which is acquired through the financial lease contract; In turn, this allows the company to use depreciation and generate financial expenses that reduce the operating profit of the business, and thereby pay less taxes; Therefore, it generates tax savings and, therefore, reduces the cost of the interest rate of the lease, as it was intended to demonstrate.

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN

1.1. Realidad problemática

En los últimos años, nuestra sociedad peruana ha vivido en una incertidumbre económica, política y social; lo que provocó que muchos negocios formulen una nueva idea de dirección, es decir, un perfil de negocio distinto dentro de un entorno de competitividad global. Por ello, en la actualidad, muchas instituciones financieras ofrecen distintos servicios de financiamiento en asesoría empresarial relacionado con proyectos, con lo cual motivan a las empresas a adquirir créditos de mediano y largo plazo; sin embargo, para que las organizaciones puedan adquirir este servicio deben realizar un análisis de la necesidad del bien de capital que se adapte al giro de su negocio.

Hoy en día, las empresas que desean tener un capital utilizan el denominado leasing financiero como una figura comercial el cual se inició en Estados Unidos como una forma de adquirir bienes de capital sin tener que desembolsar efectivo en grandes cantidades de recursos para su adquisición. Este contrato es de suma importancia para las instituciones públicas y privadas, ya que les permite ampliar sus actividades de negocio.

Debido a los recientes avances tecnológicos, la exigencia del abastecimiento por parte de las compañías se debe coordinar con la escasez que es más frecuente por optar un capital, con el fin de obviar un empañamiento que puede tener una derivación que inmovilice el ciclo de operación de la entidad.

Por tal motivo, los avances tecnológicos en el Perú determinan la conciliación acelerada de equipos y maquinarias, lo que exige el remodelamiento constante de las entidades, con el objetivo de no perder competitividad y de no ser alejados del mercado por la constante rivalidad. Es así que el leasing financiero denominado comúnmente arrendamiento financiero y definido por Decreto Legislativo N.º 299 Contrato Mercantil que tiene por objeto la locación de bienes, muebles o inmuebles, por una empresa locadora, para el uso del arrendatario mediante el pago de cuotas periódicas, y con opción y favor de comprar dichos bienes por un valor pactado, esto es, se habla del leasing financiero como herramienta de financiamiento, adquiriendo

este contrato mediante el cual el arrendador traspasa el derecho a usar un bien a un arrendatario, por lo que el arrendatario paga cuotas que son consideradas como gastos financieros, lo cual genera un escudo fiscal para las organizaciones durante un intervalo establecido.

Eso mismo se adecua para obtener dicho requerimiento que mayormente carecen la inversión de vastos capitales, lo que permite reemplazar instrumentos desfasados o ya caducados, sin afluir a la compraventa ni a extremados métodos crediticios.

Por otro lado, la empresa privada Hudbay Minerals Inc. , es de origen canadiense con filial en territorio peruano Hudbay Perú SAC. Lleva más de 80 años integrada a operaciones, participación de incremento y actividades de explotación minera, enfocada primordialmente en la exploración, elaboración y comercialización de metales base y metales preciosos. Hudbay Minerals Inc. tiene como política el interés de activos del uso de sus recursos propios, lo que provocó una caída voluminosa en su liquidez. Frente a este hecho, la gerencia analizó la posible herramienta de financiamiento para obtener beneficios tributarios; para ello, optó por el leasing financiero, debido a que le permite mantener sus niveles de liquidez adecuados, con la finalidad de mejorar la rentabilidad y permitir el uso de esta estrategia para adquirir equipos cuando la empresa no cuente con la solvencia necesaria.

En conclusión, la empresa Hudbay Minerals Inc. aplica el leasing financiero para la adquisición de maquinaria y equipos que pertenece al área operativa, con la finalidad de lograr su eficiencia y eficacia organizacional. Además, al aplicar esta herramienta financiera le permitirá generar un ahorro fiscal lo cual, a través de la depreciación y los gastos financieros, contribuirá a pagar menos impuestos y mejorar su propia rentabilidad.

1.2. Formulación del problema

¿En qué medida el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con la mejora de la rentabilidad en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017?

1.2.1. Problemas específicos

1. ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA financiero en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017?
2. ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA operativo en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017?
3. ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE financiero en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017?
4. ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE operativo en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017?
5. ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROIC en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017?

1.3. Justificación

En primer lugar, la presente investigación permite dar cuenta de la importancia que tiene el uso del leasing financiero y cómo este se relaciona con la rentabilidad de muchos negocios y organizaciones, en donde resulta ser un factor importante de compra de posibles recursos, de tal modo que mediante este contrato ayuda en la estrategia del negocio tanto para los que conocen este estatuto, así como para pequeñas empresas emergentes y considerables entidades; dando a conocer sus ventajas y desventajas del leasing financiero. Al término de este contrato se puede solicitar la reposición del acuerdo bajo términos establecidos.

En segundo lugar, se facilitará la apropiación correcta de las decisiones de la empresa HUBDAY MINERALS INC.; asimismo tolerará a comprender si la característica de financiar por medio del leasing es fructuosa para el mejoramiento de su rentabilidad, justamente es de tendencia para los estudiantes de administración de empresas, ya que expresará un nuevo modelo de investigación.

Por último, resulta factible la experiencia de gestión financiera empresarial la cual está reconocida por la norma vigente del Decreto Legislativo N.º 299, y se aplicará para determinar sus efectos en la empresa Hubyay Minerals Inc. , por lo cual es necesario ser desarrollada, comparada y medida con procedimientos e instrumentos científicos necesarias con el fin de medir el impacto que el leasing tiene sobre la rentabilidad de cualquier empresa que tenga o requiera un activo fijo.

1.4. Limitaciones

Las principales limitaciones fueron el tiempo y la distancia de trabajo de cada uno de nosotros; pese a ello, logramos coordinar y trazarnos una fecha para culminar la presente investigación. Dicho análisis resulta acorde con los fines financieros de la empresa estudiada.

1.5. Objetivos

1.5.1. Objetivo general

Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con la mejora de la rentabilidad en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017.

1.5.2. Objetivos específicos

1. Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA financiero en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017.
2. Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA operativo en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017.
3. Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE financiero en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017.
4. Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE operativo en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017.
5. Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROIC en la empresa Husbay Minerals Inc. en el año 2017.

CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes

2.1.1. Antecedentes nacionales

La tesis titulada *El efecto tributario del arrendamiento financiero en la situación financiera de la empresa Ingeniería de Sistemas Industriales S.A. periodo 2014* de Serrano & Gutiérrez (2015) publicada por la Universidad Privada Antenor Orrego (Trujillo, Perú) hace referencia a la aplicación del leasing en la nueva política de adquisición de bienes. Afirman que la empresa estudiada aumenta su total de activos, sin afectar sus niveles de liquidez, también optan por la depreciación acelerada y se benefician por la disminución de pago de impuesto a la renta. Cuando se compara la situación financiera de la empresa, existe una mejor liquidez y rentabilidad de los años 2013 y 2014, debido que, al adquirir equipos mediante el leasing financiero, se obtiene beneficios positivos para la empresa lo cual cubre las obligaciones a corto plazo. Esta investigación trabajó con una muestra que estuvo constituida por la empresa Ingeniería de Sistemas Industriales SA y laboró con un marco muestral que fue establecido por nueve empresas comerciales dedicadas al equipamiento industrial y, a su vez, tuvo una unidad de análisis conformada por cada empresa comercial de equipamiento comercial. La investigación permite demostrar que el uso del leasing financiero es una herramienta que concede incrementar el activo fijo sin afectar la liquidez de la empresa, así como usar la depreciación y los gastos financieros, con la finalidad de disminuir la utilidad operativa del negocio; por lo que se pagará menos impuestos. Por lo tanto, el efecto de apalancarse financieramente y el ahorro fiscal contribuyen a mejorar la rentabilidad del negocio.

El artículo científico de Salvador (2016), titulado *Caracterización del arrendamiento financiero (leasing) de las empresas comerciales del Perú: Caso Empresa Alfa S.A.C. Trujillo, 2016* publicado por Universidad Católica Los Ángeles de Chimbote (Trujillo), por medio de una metodología de investigación descriptiva y un diseño de tipo no experimental transversal, su población utilizada fueron todas las empresas comerciales del Perú, donde se obtuvo como muestra la empresa Alfa SAC. La investigación concluye que el arrendamiento financiero es una alternativa de financiamiento para cualquier rubro de empresas, tal cual se menciona en dicha

investigación, fomenta al financiamiento en cuanto a la innovación de sus activos que incluyen todos los que interfieren en el proceso operativo de las empresas, proporciona el goce crediticio en el aspecto tributario para la empresa, aumenta la productividad lo que genera mayor rentabilidad. La presente tesis colabora en nuestra investigación para saber el momento que la empresa utiliza el leasing financiero para renovar bienes de capital que se encuentren desfasados por su tiempo y uso, por otros actuales modelos, ayudaremos a que la empresa sea más productiva y competitiva; por ende, mejoraremos su rentabilidad.

De igual manera, Reyes & Valderrama (2015) aportan con su investigación *La utilización del leasing financiero y su influencia en la situación financiera de la empresa constructora Inversiones Pérez Castillo SAC* publicado por la Universidad Privada Antenor Orrego (Trujillo, Perú) al hacer alusión tras el estudio que su nivel de liquidez del año 2012 al 2014 se incrementó, lo que dio como resultado una variación financiera antes y después de realizar leasing, situación que conllevó una mejora en la inversión de los fondos líquidos y un mayor nivel de rentabilidad en la empresa. La presente investigación trabajó con una muestra que estuvo constituida por los estados de situación financiera y el estado de resultados integrales; donde la población estaba conformada por el conjunto de estados financieros de dicha empresa. El antecedente nos ampara a conocer qué aspectos se ven influenciados tras el leasing; por ende, plasma los beneficios económicos que otorga el realizar leasing financiero.

El trabajo de investigación Sánchez (2015) llamado *Contrato del leasing financiero como respaldo del financiamiento de las mypes peruanas* por la Universidad de San Martín de Porres (Lima), fue de tipo aplicada y de alcance correlacional. De una muestra de 50 mypes, se empleó una población de 80 personas entre hombres y mujeres que laboraran en dichas empresas. La investigación determinó que una empresa que opera con leasing ayuda a conservar los recursos monetarios y mantiene intactos los fondos con que cuenta una empresa; puesto que no se requieren pagos muy grandes, esto respecto al inicio de la operación. Del mismo modo, evita el riesgo de rápida obsolescencia ya que no es dueña del activo, pero según el contrato de arrendamiento se tiene la posesión y futura propiedad del bien

si se escoge la opción de compra al final del periodo del contrato. El antecedente contribuye a manifestar que el leasing no tiene un efecto negativo en los fondos; por el contrario, ayuda a conservar los mismos, semejante a lo que se busca dar a conocer pues es una forma de mantener los recursos de la empresa.

En el mismo sentido, Delgado (2013) con su tesis *Análisis comparativo entre el leasing financiero y el crédito empresarial, para la compra de volquetes para la empresa transportes San Antonio S.R.L. para el periodo 2012-2017* por la Universidad Católica de Santa María (Arequipa), identifica mediante un análisis comparativo entre el leasing financiero y el crédito empresarial, que la empresa estudiada debe realizar el financiamiento de sus volquetes a través de un leasing financiero, ya que el valor actual neto de diversas fuentes de financiamiento da como resultado un VAN de S/ 62,408.54 para el leasing financiero y un VAN de S/ 28,827.89 para el crédito empresarial; por ende, el leasing se muestra como la mejor alternativa de financiamiento gracias a los beneficios fiscales en el pago de impuesto a la renta y del IGV. La investigación confirma que el leasing financiero mejora la rentabilidad a través de los escudos fiscales.

2.1.2. Antecedentes Internacionales

En primer lugar, Romero (2017) en la investigación titulada *El leasing financiero como instrumento de desarrollo del mercado microfinanciero* por la Universidad Mayor de San Andrés (La Paz, Bolivia), enfoca al leasing financiero como uno de los mecanismos crediticios más apropiados para asegurar un crédito a los actores del sector microfinanciero que les permita resolver, de manera directa y práctica (plazos, formas de pago, tasas de interés), la carencia de capital de inversión, herramientas o maquinarias, que contribuyan a la producción de diversos artículos y al desarrollo del mercado microfinanciero generando ventajas competitivas y control de riesgos de financiamiento. La tesis demuestra que el leasing financiero es excelente alternativa de financiamiento al no contar con un capital o liquidez para el uso de equipos o maquinarias.

De acuerdo con Pérez (2016), en su artículo titulado “El leasing financiero un medio para mejorar los resultados de la industria” en la *Revista de Difusión Cultural y*

Científica de la Universidad La Salle Bolivia (tomo 11) en las páginas 139-154, el objetivo general era explorar los beneficios del leasing financiero para potenciar el desarrollo industrial boliviano. El leasing nació como una forma pura de arrendamiento, a raíz de la necesidad de quienes requerían bienes para producir más; esta operación financiera fue utilizada como un medio alternativo con el propósito de reconstruir las economías, pues el industrial no requería de capital propio para adquirir maquinarias para su industria, sino solicitar a su banco o empresa de arrendamiento que le otorgue en arriendo lo que requería para hacer funcionar su empresa, utilizándose esta forma de financiamiento en Europa, en Estados Unidos, en beneficio del crecimiento de sus economías. Además, las operaciones de leasing más empleadas han sido los leasings operativo, financiero e internacional; pues con la utilización del leasing, el empresario ha requerido a su banco o empresa arrendataria, bienes de capital para su empresa, con la opción de compra en determinado tiempo o, en su caso, con la posibilidad de solicitar otro bien de tecnología más avanzada sin que le implique mayor costo de operaciones, mejorando así su industria y producto. Las entidades bancarias deberían dar a conocer más a las personas sobre el leasing financiero, para que tenga conocimiento sobre este tipo de contrato y sepan cómo pueden adquirir un bien sin la necesidad de arriesgar sus activos, clientes. El artículo contribuye al saber cómo la empresa Hubday Perú SAC debe utilizar el leasing financiero para la obtención de maquinaria y cómo al término de este contrato debe renovarlo por nuevos equipos de última generación, demostrando así que es una ventaja para la adquisición de nuevos bienes de capital.

Por su parte, Ajcip (2006) en su tesis titulada *El leasing financiero como una alternativa de financiamiento para la adquisición de montacargas para la empresa de Plastienvases S.A.* publicada por la Universidad de San Carlos de Guatemala, hace referencia a la investigación que la compra directa de montacargas, sostiene que en un periodo no mayor de seis años la empresa tendrá un equipo obsoleto con altos costos de mantenimiento y no aptos para la logística de carga y descarga de productos que se maneja. Dicha situación se presenta con los montacargas adquiridos hace algunos años. La investigación revela que el leasing es favorable en este caso para adquirir nueva maquinaria, ya que la depreciación tiene un costo para el mantenimiento, y así reemplazarlas por maquinaria nueva y de última generación.

En tanto que Santana (2012), en su investigación titulada *Efectos contables y tributarios del arrendamiento mercantil (leasing), mediante la aplicación de la NIC 17* por la Universidad Politécnica Salesiana Sede Quito (Ecuador), demuestra que una empresa tiene como una de las mejores opciones de financiamiento, el arrendamiento financiero; puesto que es la opción que brinda mayor beneficio en lugar de realizar préstamos bancarios o recibir aportes de los accionistas; ya que en el préstamo bancario solo se deducen los impuestos de los intereses generados, mientras que con leasing se deduce el total de las cuotas pagadas, lo que genera mayores gastos y costos para la empresa; esto permite que el impuesto a pagar sea menor y conlleve a que se maximicen las utilidades de los accionistas; por otro lado, si los accionistas aportan financieramente, se reduce la rentabilidad del negocio. De esta manera, se verifica que el arrendamiento financiero representa la opción más beneficiosa a manera de financiamiento, semejante a lo que se busca indicar en nuestro estudio.

De igual forma, Sivarama & Moyer (2013) en su artículo titulado “Bankruptcy Costs and the Financial Leasing Decision” en *Financial Management* (tomo 23), páginas 31-42, analizó el arrendamiento financiero *versus* la compra de un bien de capital. En este análisis, sugiere que el arrendamiento tiene menores costos de financiamiento relacionados con la deuda garantizada y así se convierte (en algún momento) en una financiación preferida, opción empresarial con un mayor potencial en dificultades financieras.

En definitiva, toda empresa que utilice el leasing financiero se espera que presente mejores resultados en sus finanzas; cabe agregar que las empresas de arrendamiento financiero tienen ganancias retenidas relativamente más bajas en relación con el activo total, índice de cobertura más riesgo operacional e índice de deuda más altos. Finalmente, el leasing financiero, a través de una financiación alternativa, ayuda a aquellas empresas que estén a punto de quebrar. Por este motivo, resulta mejor alternativa comprar bienes mediante el leasing financiero en tanto que no es recomendable desembolsar efectivo para comprar un activo; por

tanto, nos demuestra las ventajas que nos brinda este tipo de contrato al momento de renovar bienes de capital.

2.2. Bases teóricas

2.2.1. Leasing financiero

a) Arrendamiento

El arrendamiento es un acuerdo entre dos partes, donde a uno se le conoce como arrendatario quien es el dueño del bien y al otro, arrendador quien va a hacer el uso del bien. Dicho contrato establece que el arrendatario tiene el derecho de usar el activo, a cambio el arrendador debe efectuar pagos periódicos al dueño del activo. (Ross, 2006)

b) Definición de leasing financiero

Para el leasing o arrendamiento financiero tiene por objeto el arrendamiento de bienes, muebles o inmuebles por una entidad particular en hacer leasing, para un determinado uso que favorece a la empresa que adquiere dicho bien, a cambio de pagos constantes y con opción de obtención del bien a favor de la empresa que adquirió dicho bien por un valor simbólico. Este tipo de operación es un anticipo con garantía, en donde el bien objeto del contrato se encuentra bajo la propiedad, si se incumpliera por parte del arrendatario se debe ceder el bien a la entidad financiera temporalmente; mientras que la empresa especialista en estos temas será quien aproveche el bien que normalmente podrá alquilarlo con sus propios bienes. (Sequeira, 2007) (Ortega, 2013) (Blossiers, 2016)

Según la Ley N.º 27394 publicada el 30 de diciembre de 2000, ley que modifica al Decreto Legislativo N.º 299 del arrendamiento financiero:

Considérese arrendamiento financiero, el contrato mercantil que tiene por objeto la locación de bienes muebles o inmuebles por una empresa locadora para el uso por la arrendataria, mediante

pago de cuotas periódicas y con opción a favor del arrendatario de comprar dichos bienes por un valor pactado.

c) El leasing en el Perú

Cuando en nuestro país, se hizo mención oficial del leasing fue por Decreto Ley N.º 22738 del 23 de octubre de 1979, bajo la denominación de Arrendamiento Financiero. Este instrumento rectificó las normas del Decreto Ley N.º 18957 del 17 de septiembre de 1971, que reglamentó la labor de las organizaciones financieras, autorizando, a estas instituciones en la obtención de inmuebles, equipos, maquinarias y vehículos designados a este tipo de ejecuciones.

Posteriormente, el Poder Ejecutivo consideró el arrendamiento financiero como una renovación, un aparato provechoso y que formaba parte de la economía nacional. En consecuencia, el 29 de julio de 1984, se publicó el Decreto Legislativo N.º 299 que revocó el Decreto Legislativo N.º 212, así como sus normas establecidas y complementarias.

Por la década de los ochenta en nuestro país, las realizaciones del leasing eran un ascenso importante. Este aumento se retrasa en los años siguientes debido, entre otras razones, al Decreto Legislativo N.º 299 que suprimía el rendimiento tributario de depreciación acelerada que estableció el artículo 18 del Decreto Legislativo N.º 299.

Así mismo el 30 de noviembre del año 1990 fue publicado el restablecimiento el Decreto Legislativo N.º 625, que para efectos tributarios los haberes de propósito de arrendamiento financiero son considerados activos fijos y su depreciación se dará durante el periodo del contrato, siendo el tiempo menudo de depreciación tres años.

En el año 2000 la ley N.º 27394 publicada el 30 de diciembre que modifica al artículo 18 del Decreto Legislativo 299, hace mención que los bienes cedidos a arrendamiento financiero son considerados activos

fijos del arrendatario y son registrados contablemente de acuerdo a las NIC. Su depreciación se ejecutará acorde a lo decretado a la ley del impuesto a la renta. (Chu, 2012)

d) Tipos de leasing

- **Leasing financiero**

Es un procedimiento de arriendo o compra que da una institución financiera o empresas especializadas, que consiste en la transacción de un activo por parte de la institución, para una consecutiva sesión en su uso a una empresa con el fin de facilitar su operación a un determinado plazo, no menor a dos años en el caso de vehículos, maquinaria o equipos; y mayor de cinco años, en inmuebles. La empresa que obtiene el leasing financiero tiene la opción de compra la cual está acordada en el contrato. (Lira, 2016)

- **Leasing operativo**

Esta modalidad de leasing se usa por los mismos fabricantes de productos que buscan posicionamiento en el mercado; la permanencia del contrato no corresponde a la vida útil del bien y el alquiler, tampoco se estipula en función de devolución total del precio de compra que conlleva un concepto de imprevisto. (Builes & Berdugo, 2013)

Según Mario Apaza, define este contrato de corto plazo donde el fabricante, importador o quien obtenga disponibilidad legal del bien dado en leasing, es decir, que la empresa produce o compra el bien y cede en leasing al usuario. Una característica es que el bien se amortiza parcialmente y sus gastos de mantenimiento reparación y seguro van por cuenta del portador; esta estipulación es de carácter renovable. (Apaza, Finanzas en Excel aplicadas a las NIIF, 2014)

- **Lease-back**

En este tipo de contrato el proveedor del bien es el mismo arrendatario, quien lo transfiere a la empresa del leasing, y esta se le

entrega mediante un convenio de arrendamiento financiero, con la opción de conseguir al término de un plazo previamente condicionado en el acuerdo; esto suele darse para estimular la liquidez de la empresa. (Builes & Berdugo, 2013)

Dicha operación es engorrosa; puesto que el poseedor de un bien determinado lo vende a una empresa de leasing que el precio al enajenante. Conjuntamente dicha empresa le cede la tenencia del bien al corredor del leasing. (Blossiers, 2016)

- **Leasing apalancado**

Es una ejecución en potencia donde los recursos que emplea la empresa de leasing para adquirir u obtener bienes y otorgar en leasing, proceden de uno o más inversionistas, por lo cual la empresa se convierte en síndico del contrato. Bajo esta modalidad, posiblemente la empresa del leasing actúe como copropietario del bien transmitido en leasing. (Builes & Berdugo, 2013)

- **Leasing inmobiliario**

Este acuerdo solo se realiza para bienes inmuebles tales como estudios, despensas y establecimientos comerciales, y privan su uso con la finalidad de financiar viviendas, dado que no se estima una práctica apropiada de financiación de morada (casa, departamento) a largo plazo. (Builes & Berdugo, 2013)

En el Perú, el leasing inmobiliario tiene una singularidad muy considerable y, a diferencia de los bienes de equipo, los inmuebles están sometidos a un incremento continuo. El beneficio sobre la valoración del terreno está continuamente presente en el medio inmobiliario, lo que genera un beneficio sobre el valor de las edificaciones que se construyan sobre este. Hay que tener en cuenta en dónde los inmuebles industriales y comerciales poseen una vida más amplia a diferencia de un equipo industrial. El cambio tecnológico no aplica respecto a los inmuebles; su valoración residual

del terreno o construcción siempre será sobresaliente en el que tenía cuando se acordó el contrato; si se considera que el leasing de bienes muebles supera a la propiedad y el de bienes inmuebles, la posesión siempre domina al uso. (Chu, 2012)

- **Leasing mobiliario**

Al igual que los otros leasings, se trata de un contrato entre una organización de leasing y un usuario, en donde la empresa del leasing adquiere y cede su uso de un bien mueble elegido seleccionado a cambio de pagos periódicos como contraprestación; estas posesiones sufren una depreciación apresurada, ocasionada por los avances tecnológicos. Dicha alternativa de transacción actúa como algo opcional de acuerdo a las exigencias o de reposición del bien utilizado. (Chu, 2012)

e) Elementos del leasing

Los elementos del leasing están dados por (Apaza, Finanzas en Excel aplicadas a las NIIF, 2014):

- **El plazo**

El plazo es el lapso de tiempo del contrato, en donde las partes se responsabilizan a cumplir con lo estipulado y al vencer el tiempo pactado el arrendatario podrá devolver el bien, adquirirlo o ampliar el alquiler por un nuevo modelo.

- **Opción de compra**

En esta opción, el poseedor adquiere el bien objeto del leasing por un pago que se estipula en el contrato, el cual se ejerce al término de la fecha en que se haya pagado la integridad de las cuotas, si así lo acuerdan ambas partes en el contrato.

- **Valor de la opción de compra**

El importe de la opción de compra se manifiesta de dos formas:

- Importe fijado en la firma del contrato en donde el precio del bien es establecido en un porcentaje consolidado sobre el precio del bien.
- Precio autentico del mercado al finalizar o al término del acuerdo.

- **Cuota**

La cuota es el interés que tiene el tomador y consiste en pagos constantes mensuales, en el periodo en donde aún no se opta la compra del bien; dicha cuota se fija mediante la depreciación del precio del bien. En esta práctica, operan según el tipo de cliente, la tasa que se utiliza no es uniforme, es decir, las tasas de leasing son variables de acuerdo a la fatalidad de los equipos.

f) Ventajas y desventajas del leasing

A continuación, se mencionan las siguientes ventajas y desventajas del leasing. (Admin, 2016)

- **Ventajas de leasing**

Las ventajas del leasing son:

- Se respalda en un 100% de la financiación, también concede una rápida solución la escasez de inversión.
- El procedimiento de aceptación y la entrega es rápida, además respalda distintos tipos de activos.
- El arrendatario no corre el riesgo comercial financiado porque no ha comprado el bien.
- Se obtiene fundamentalmente ventajas fiscales, ya que el importe de los pagos periódicos de amortización se toma como un gasto feudatario (que está sujeto u obligado a pagar), por lo que el precio total del bien se puede derivar como gasto, excepto el pago del precio excedente del bien.
- Esta ductilidad es rápida porque permite la renovación de equipos de gran tecnología de última generación.

Para los beneficios fiscales del leasing se debe de cumplir algunas cláusulas que sean bienes relacionados a la actividad, que se usan en nuestro negocio. Desde un punto de vista más responsable, el contrato debe tener la opción de compra con una durabilidad minúscula de dos años para bienes muebles e inmuebles de diez años.

- **Desventajas del leasing**

No siempre es provechoso y el leasing puede ser inadecuado, este se debe conocer:

- Tiene mayor precio financiero con un crédito bancario natural.
- El arrendatario es propietario del bien una vez culminado el pacto del leasing.
- La tasa de interés es superior a los créditos comunes.
- No incluye servicios complementarios, en el caso de los autos los seguros y reparaciones van a cuenta del arrendatario o empresa.
- Si se llegue a cancelar el convenio el arrendatario tendrá que pagar una penalización.

g) Diferencias entre el leasing operativo y el leasing financiero

Tabla 1. Cuadro de diferencias entre leasing operativo y financiero

	Leasing operativo	Leasing financiero
<i>Partes contratantes</i>	Fabricante, distribuidores e importadores. Empresa arrendataria	Empresa del Leasing (bancos financieros, empresa usuaria)
<i>Duración</i>	1 a 3 años	3 a 5 años (muebles) 20 a 30 años (inmuebles)
<i>Carácter del contrato</i>	Revocable por la arrendataria con preaviso	Irrevocable por ambas partes
<i>Elección del bien</i>	Por la arrendataria con preaviso	Por la usuaria en cualquier fabricante o distribuidor
<i>Calidad del bien</i>	Bienes nuevos y usados	Solo bienes nuevos
<i>Conservación y mantenimiento del bien</i>	Por cuenta de la empresa arrendadora	Por cuenta de la empresa usuaria
<i>Función del contrato</i>	Sesión del uso del bien	Financiamiento del uso y eventual, adquisición del bien
<i>Amortización del bien</i>	En varios contratos son distintos arrendatarios.	Es un solo arrendatario.
<i>Obsolescencia</i>	La soporta la arrendataria	La soporta la usuaria
<i>Riesgos para la arrendadora</i>	Riesgos técnicos y financieros	Riesgos financieros.
<i>Riesgos para el arrendatario</i>	Ninguno	Riesgos técnicos
<i>Opciones facultativas</i>	Devolución, prórroga en el contrato.	Riesgos técnicos
<i>Iniciativa</i>	Empresa productora o arrendataria	Empresa usuaria

(Chu, 2012) *Fundamentos de Finanzas*, pág. 322.

2.2.2. Rentabilidad

En el *Diccionario de la Lengua Española*, se define la rentabilidad como la capacidad de generar renta (beneficio, ganancia o utilidad). Otro concepto relacionado a esta son las ganancias obtenida por una inversión. (Real Academia Española, 2014)

Definimos la rentabilidad como uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito en un rubro empresarial o industrial. Por ende, la rentabilidad es la relación que hay entre la ganancia y la inversión que se ha realizado, ya que mide si la gestión administrativa y financiera de la gerencia ha sido de forma efectiva.

Se sabe que la rentabilidad se define como el máximo objetivo empresarial para una organización, se trata de un indicador más destacado para calcular el éxito de un negocio lo cual se logra al maximizar los recursos, eliminar la ineficiencia organizacional y mejorar la productividad a través de la implementación de nuevas técnicas del *management*, esta se basa en temas relacionados a la gestión de calidad total y a la reingeniería operativa que está dada por la mejora de procesos y a la reingeniería financiera la cual se basa en obtener nuevas fuentes de financiamiento con la finalidad de mejorar la rentabilidad de la empresa. (Porter, 2008)

a) Análisis de los estados financieros

Es importante señalar que la información financiera que brindan tanto las pequeñas como grandes empresas sirve para poder tomar decisiones que ayuden a mejorar la rentabilidad futura del negocio, la cual se basará en datos contables y financieros, históricos y presentes. De ahí que los análisis de los estados financieros son muy útiles para saber el grado de fortaleza y debilidad financiera que posee la empresa. Por consiguiente, cuando se aplica un exhaustivo análisis financiero en la empresa, permite saber cuánto valor tienen los activos, qué otras fuentes de financiamiento existen en el mercado, y finalmente conocer cuán rentables son los activos de acuerdo con el riesgo que asume la organización. (Chu, 2012)

En el año 2013, Manuel Chu da a conocer otro concepto que predomina esta teoría es que el beneficio que nos da la utilización de estados

financieros, sirve para una toma de decisiones basados en reportes que ayuda como una alusión válida a pronosticar las utilidades o rendimiento futuro de la compañía. Desde el punto de vista del inversionista, el análisis es provechoso para preluar las condiciones venideras y, lo más considerable, como un punto de salida para estructurar las operaciones dando un apoyo sobre el curso para posibles eventos futuros.

b) Análisis de ratios financieros

El análisis financiero nos sirve para dar un diagnóstico de cómo está la situación económica y financiera de la empresa; en relación a la liquidez, a la gestión de sus actividades de operación, al nivel de endeudamiento o apalancamiento y a su rentabilidad. A su vez, este análisis es histórico y presente, lo cual nos da la información financiera necesaria de cómo se está llevando la gestión administrativa para la toma de decisiones en pro de la mejora de resultados empresariales y cuál es su posición de la organización en el mercado en relación a su competencia, no da la certeza de que esta situación se podrá repetir en el futuro, pues una empresa depende de variables endógenas y exógenas que afectan su rentabilidad futura. (Chu, 2012)

c) Ratios de rentabilidad

Nos sirven para medir la eficiencia organizacional que tiene la empresa en relación a los recursos propios como a los recursos obtenidos por sus fuentes de financiamiento por terceros.

Por otra parte, si la empresa realiza malas gestiones administrativas esto será reflejado con la generación de pérdidas en el negocio, lo cual afectará la estructura de capital que tiene la misma; puesto que si quiere generar una mayor utilidad, tendrá que invertir de acuerdo a la necesidad de la organización, por lo que dicha inversión está dada ya sea por el aporte de capital por parte de los socios de la empresa o por obtener un financiamiento que genere incremento en los gastos financieros. (Bustamante, 2011)

- **Rentabilidad de activos (ROA)**

Esta razón sirve para medir la efectividad de la gestión administrativa en relación a las inversiones de corto plazo (activo corriente) y las inversiones de largo plazo (activo no corriente) y de cómo estas inversiones contribuyen a generar una utilidad para el negocio. A través de esta razón mide la capacidad con los recursos que dispone de la gestión para producir beneficios. El ROA se determina por la fórmula:

$$ROA = \frac{UN}{TA}$$

Donde:

- ROA: rentabilidad de activos
- UN: utilidad neta
- TA: total activos

- **Rendimiento del capital (ROE)**

Ratio que sirve para medir cuán eficiente puede ser la empresa para generar ganancias para los accionistas, puesto que el ROE es lo mínimo que espera recibir el accionista por su aporte en la empresa, es decir, señala la utilidad obtenida a favor de los accionistas en una etapa definida. El ROE se define por la siguiente fórmula:

$$ROE = \frac{UN}{PN}$$

Donde:

- ROE: rendimiento del capital
- UN: utilidad neta
- PN: patrimonio neto

- **Rendimiento sobre capital invertido (ROIC)**

Esta razón sirve para demostrar cuánto la empresa genera de ganancia neta operativa en relación al capital que invierte (edificios, proyectos, maquinaria) para realizar las operaciones de acuerdo al giro del negocio. Este instrumento se utiliza para determinar el rendimiento real de una entidad de negocio o de una organización entera. (Apaza, Consultor económico financiero, 2010)

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{CI}}$$

Donde:

- ROIC: rendimiento sobre capital invertido
- NOPAT: ganancia neta ajustada a los impuestos
- CI: capital invertido

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - T) + D + A$$

Donde:

- NOPAT: ganancia neta ajustada a los impuestos
- EBIT: utilidad antes de impuestos e intereses
- T: tasa de impuesto a la renta
- D: depreciación
- A: amortización

$$\text{CI} = \text{TA} - (\text{TPC} - \text{PFC}) - (\text{TPNC} - \text{PFNC})$$

Donde:

- CI: capital invertido
- TA: total activo corriente
- TPC: total pasivo corriente
- PFC: pasivo financiero corriente de corto plazo
- TPNC: total pasivo no corriente
- PFNC: pasivo financiero no corriente de largo plazo

- **ROA operativo (ROAO)**

Es que por cada sol que la empresa invierte en sus activos, estos le contribuyen a generar una ganancia operativa; en otras palabras, el ROAO mide las inversiones de corto y largo plazo que pueden contribuir una ganancia operativa en el negocio:

$$\text{ROAO} = \frac{\text{EBIT} * (1 - T) + D + A}{\text{TA}}$$

Donde:

- ROAO: rentabilidad de activos operativo
- EBIT: utilidad antes de intereses e impuestos
- T: tasa de interés
- D: depreciación
- A: amortización
- TA: total activo

- **ROE operativo (ROEO)**

Es la relación que tiene la ganancia operativa propiamente del giro del negocio (ventas - costos - gastos operativos) en relación a la inversión de capital por parte de los accionistas.

$$\text{ROEO} = \frac{\text{EBIT} * (1 - T) + D + A}{\text{TP}}$$

Donde:

- ROEO: rendimiento del capital operativo
- EBIT: utilidad antes de intereses e impuestos
- T: tasa
- D: depreciación
- A: amortización
- TP: total patrimonio

d) Apalancamiento operativo

Este apalancamiento es un criterio contable que busca engrosar la rentabilidad de una organización, el crecimiento en las ventas tendrá una colisión sumamente valiosa en la utilidad operativa. Es evidente que este apalancamiento afecta privilegiadamente al lado izquierdo del Estado de situación financiera (ESF). Cuando una empresa cuenta con un mayor apalancamiento operativo mucho más elevado será su riesgo y a la vez manifiesta un cambio en sus ventas no exageradas, tendrá una considerable sensación en sus utilidades, incrementándolas. (Lira, 2016)

Cuando la organización económica de una empresa es gigantesca, es decir, está constituida por grandes inmovilizados que le facultan realizar y vender en diminutos costos pero a su vez con exorbitantes costos fijos, someten a empresas a las cuales tienen un enorme riesgo operativo y económico, que es donde se origina la acción económica de la sociedad, indistintamente de la configuración de su composición financiera.

De igual manera, si las ventas de la empresa se elevan, su rendimiento operativo crece en una intensidad tanto superior cuanto más numerosos sean los costos fijos. En tanto que cuando sus ventas disminuyen, el equilibrio de la comisión también obtendrá una mayor magnitud. Cuando son las cargas del sistema, estas se ejecutan como una palanca que extiende los efectos de las transformaciones positivas y negativas de sus ventas por encima del rendimiento del activo. (Apaza, Consultor económico financiero, 2010)

e) Apalancamiento financiero

Denota que una empresa asume o toma deuda para seguir con sus actividades de negocio, asimismo esta deuda tiene un costo lo cual le genera gastos financieros. Por sus aspectos básicos cuando una empresa se apalanca financieramente, le crea un efecto en la rentabilidad del negocio, el pago de impuestos y el costo de la tasa de interés (Ross, 2006).

Se designa apalancamiento a la oportunidad de financiar establecidas compras de activos sin el apuro de la obtención del dinero de la operación en el instante actual. Es un hito que indica el déficit de una empresa en vínculo a su activo o patrimonio, que consiste en el beneficio de la deuda para incrementar la rentabilidad esperada del capital propio. Se evalúa como la ligación entre deuda a largo plazo más los fondos propios; es decir, se utiliza el apalancamiento financiero para el uso de capital alcanzados por préstamos banqueros a un costo fijo enorme, con la finalidad de maximizar las utilidades netas de la organización. (Apaza, Consultor económico financiero, 2010)

f) Depreciación

Es la disminución del valor de propiedad de un activo fijo producido por el paso del tiempo, desgaste por uso, caída en desuso, insuficiencia técnica, obsolescencia u otros factores de carácter operativo, tecnológico, tributario, etc. (Aliaga, 1997)

- **Depreciación Acelerada**

Estos consisten en distribuir el valor depreciable de un activo en forma descendente, es decir, una mayor proporción de su valor en los primeros años de vida de algunos activos son más productivos y requieren menos gastos de reparación y mantenimiento. Al equilibrar los gastos periódicos de depreciación y mantenimiento de los activos a lo largo de su vida útil, en los primeros años se presentarán altos montos de depreciación y bajos gastos de mantenimiento, mientras que los últimos años la relación será inversa. Con el avance tecnológico, algunos activos tienden a hacerse obsoletos rápidamente, lo cual justifica también la necesidad de depreciarlos en forma más acelerada. (NIC 16, 2005)

2.2.3. Definición de términos básicos

- **Accionistas:** Persona que adquiere una o más acciones de una organización.
- **Activo:** Bien que disfruta una organización para llevar a cabo sus operaciones.
- **Apalancamiento:** Deuda o préstamos de fondos para financiar la compra de los activos en una empresa.
- **Arrendador:** Persona o institución que cede un objeto o servicio en arrendamiento.
- **Arrendatario:** Aquel individuo que toma un definido objeto o servicio en arrendamiento.
- **Capital:** Conjunto de recursos, haberes para llevar a cabo una actividad con un beneficio económico.
- **Contrato:** Acuerdo entre dos partes o más se comprometen a respetar y cumplir una serie de condiciones.
- **Costo de oportunidad:** Cuando una persona o empresa renuncia a algo por una mejor inversión que le genera más rentabilidad.
- **Cuota:** Cantidad fija de dinero que se paga a una entidad para recibir un servicio.
- **Decreto:** Resolución o decisión de una autoridad del Estado.
- **Depreciación:** Disminución del valor o del precio de un activo.
- **Eficiencia organizacional:** Capacidad de optimizar los recursos en pos de alcanzar un objetivo.
- **Endeudamiento:** Obligaciones de pago de una empresa o persona que tiene adquiridas con otras personas e instituciones.
- **Endógeno:** Aquello que surge como consecuencia de motivos internos.
- **Estados financieros:** Informes que utilizan las instituciones para dar a conocer la situación económica y financiera.
- **Estrategia:** Arte de proyectar y dirigir acciones encaminadas hacia un fin determinado.
- **Exógeno:** Aquello que se origina en el exterior a partir de otro elemento.
- **Financiamiento:** Medio que permite a las empresas liberar líneas de crédito bancario.

- **Ganancia operativa:** Beneficio antes de deducir los impuestos.
- **Gastos financieros:** Desembolsos a terceros para financiar un trabajo (créditos o préstamos).
- **Importe:** Precio, valor de un producto o crédito en dinero.
- **Inmobiliario:** Bien que se encuentra unido a un terrero o lote tanto física como jurídicamente.
- **Interés:** Ganancia o beneficio que indica la rentabilidad de un ahorro o inversión.
- **Inversión:** Disposición de capital para una actividad que genere ganancia a largo plazo.
- **Leasing financiero:** Arrendamiento de muebles o inmuebles a cambio de pagos constantes y con opción de compra.
- **Liquidez:** Capacidad monetaria de una organización para hacer frente a sus obligaciones financieras.
- **Mobiliario:** Conjunto de objetos que se pueden portar o ser transferibles por endoso.
- **NIC:** Las normas internacionales de contabilidad son un conjunto de directrices que establecen la información que deben proporcionar los estados financieros.
- **NIC 16:** Las normas internacionales de contabilidad del inmovilizado material de forma que los usuarios de los estados financieros puedan conocer la información acerca de la inversión que la entidad tiene
- **Plazo:** Tiempo señalado o fecha para culminar una determinada cuestión.
- **Productividad:** Eficiencia de obtener el mejor o máximo rendimiento utilizando el mínimo de recursos.
- **Proveedor:** Persona que abastece de lo necesario a otra persona u organización para un fin determinado.
- **Ratios financieros:** Coeficiente o razón de medida y comparación, que permite analizar el estado de una organización.
- **Razón financiera:** Herramienta utilizada para comparar la información, interpretación, de la operación de una empresa.
- **Reingeniería:** Iniciar desde cero en un proceso, componer un cambio drástico para mejorar el proceso.

- **Remodelamiento:** Arreglar o cambiar equipos, bienes, que estén en desperfecto uso por uno nuevo o de mejor tecnología.
- **Rentabilidad:** Beneficio económico que permite evaluar las utilidades obtenidas en relación a las ventas, los activos o el capital.
- **Transacción:** Acuerdo comercial entre personas o empresas.

CAPÍTULO 3. HIPÓTESIS

3.1. Formulación de la hipótesis

H: El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con la mejora de la rentabilidad en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.

3.1.1. Hipótesis específicas

H1: El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROA financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.

H2: El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROA operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.

H3: El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROE financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.

H4: El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROE operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.

H5: El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROIC en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.

3.2. Operacionalización de variables

Tabla 2. Operacionalización de variables

VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIONES	INDICADORES
Leasing Financiero	Es un método de renta o compra que concede entidades financieras o sociedades especializadas en leasing por un establecido tiempo, otorgándole una utilización a favor de la empresa que obtuvo el bien por un aporte representativo. Al finalizar el convenio la entidad o quien utilice la posesión tiene la viabilidad de compra, la cual se establece en el contrato. (Lira, 2016)	Financiamiento	
Rentabilidad	El objetivo de todo negocio es incrementar las ganancias para los accionistas, se basa en incrementar la rentabilidad del negocio la cual se refleja a través de aumentar la productividad de sus operaciones, la reingeniería de sus procesos a través de la gestión de la calidad y la utilización de una efectiva reingeniería financiera, la cual se basa en buscar distintas alternativas de financiamiento para la empresa. (Porter, 2008)	ROE FINANCIERO (rendimiento sobre el patrimonio)	$ROE = \frac{UN}{PN}$
		ROE OPERATIVO (rendimiento sobre el patrimonio)	$ROEO = \frac{Ebit*(1-T)+D+A}{TP}$
		ROA FINANCIERO (Rendimiento sobre el total activos)	$ROA = \frac{UN}{TA}$
		ROA OPERATIVO (Rendimiento sobre el total activos)	$ROAO = \frac{Ebit*(1-T)+D+A}{TA}$
		ROICC (Rendimiento sobre el capital invertido)	$ROIC = \frac{NOPAT}{CI}$

Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO 4. MATERIALES Y MÉTODOS

4.1. Tipo de diseño de investigación

El trabajo de investigación desarrollará un diseño no experimental transversal o transeccional ya que se recolectará los datos con el propósito de detallar variables y observar su incidencia en un solo momento. De tipo correlacional porque veremos la relación de una o más variables.

Esquema:

Estudio	T1
M	O

Donde: M = muestra

O = Observación

4.2. Material de estudio

4.2.1. Unidad de estudio

La unidad de estudio será la empresa Hudbay Minerals Inc.

4.2.2. Población

Las doce empresas mineras de la región Cusco.

4.2.3. Muestra

La muestra ha sido tomada por un proceso de muestreo no probabilístico de manera intencionada, obteniendo como muestra a la empresa Hudbay Minerals Inc. .

4.3. Técnicas, procedimientos e instrumentos para recolectar datos

La recolección de información se obtuvo a través de la revisión documental y, a la vez, se utilizó los instrumentos de ratios financieros y operativos ROA, ROE y ROIC.

CAPÍTULO 5. RESULTADOS

Tabla 3. Balance de situación financiera Hubble Minerals Inc. del año 2014 al 2016

HUBBAY MINERALS INC.			
Balances de situación consolidados			
(en miles de dólares estadounidenses)			
	2016	2015	2014
BIENES			
Activos circulantes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	146,864	53,852	178,668
Comerciales y otras cuentas a cobrar	152,567	228,678	182,090
Inventarios	112,464	120,186	75,605
Gastos pagados por anticipado	3,992	8,979	13,193
Otros activos financieros	3,397	16,512	1,159
Impuestos a cobrar	17,319	6,971	10,293
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	436,603	435,178	461,008
Cuentas por cobrar	32,648	26,223	21,398
Inventarios	4,537	5,649	6,773
Gastos prepagados	-	-	212
Otros activos financieros	30,848	72,730	62,838
Activos intangibles - <i>software</i> informático	6,614	8,859	10,398
Inmuebles, planta y equipo	3,865,823	3,890,276	4,065,003
Ingreso <i>know-how</i>	-	-	181,583
Los activos por impuestos diferidos	79,483	40,670	41,668
TOTAL ACTIVO	4,456,556	4,479,585	4,850,881
PASIVO			
Pasivo circulante			
Comerciales y otras cuentas a pagar	169,662	187,185	241,948
Impuestos pagables	4,419	4,393	295
Otros pasivos	42,207	37,667	40,728
Otros pasivos financieros	16,667	10,195	6,035

Deuda a largo plazo	16,490	69,875	14,774
Ingresos diferidos	65,619	68,250	70,062
TOTAL PASIVO CORRIENTE	315,064	377,565	373,842
Otros pasivos financieros	38,103	27,635	44,429
Deuda a largo plazo	1,215,674	1,205,005	972,293
Ingresos diferidos	472,233	529,010	618,063
Provisiones	179,702	143,596	158,348
Obligaciones de pensiones	28,379	34,260	42,569
Otros beneficios para empleados	89,273	80,695	151,321
Pasivos por impuestos diferidos	354,916	294,529	380,958
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2,378,280	2,314,730	2,367,981
TOTAL PASIVO	2,693,344	2,692,295	2,741,823
PATRIMONIO			
Capital social	1,588,319	1,576,600	1,562,249
Reservas	-42,040	-45,003	-43,916
Ganancias retenidas	216,933	255,693	590,725
TOTAL PATRIMONIO	1,763,212	1,787,290	2,109,058
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,456,556	4,479,585	4,850,881

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO

La Tabla N° 3 detalla los bienes que posee la empresa, asimismo la manera en que se está financiando los activos, ya sea con recursos propios o terceros, muestra una comparación de los Estados de Situación Financiera de los periodos 2014 al 2016 que se obtuvo de la empresa Husbay Minerals Inc. que brinda información para calcular los ratios financieros y operativos de rentabilidad de cada año, con el objetivo de hacer una comparación de resultados obtenidos, en la cual se analizó si el leasing financiero se relaciona con la mejora de rentabilidad de la organización.

Tabla 4. Estado de Resultados consolidados Hubble Minerals Inc.

HUBBAY MINERALS INC.			
Estados de resultados consolidados			
(en miles de dólares estadounidenses)			
	2016	2015	2014
Ingresos	1,128,678	886,051	507,515
El costo de ventas			
Costos de explotación minera	-607,170	-550,695	-366,463
Depreciación y amortización	-298,630	-216,992	-83,706
Beneficio bruto	222,878	118,364	57,346
Gastos de venta y administrativos	-37,774	-30,937	-41,752
Gastos de exploración y evaluación	-4,742	-9,426	-10,069
Otros gastos operacionales	-10,586	-10,075	-10,129
Pérdidas por deterioro de activos y de plusvalía	0	-433,382	0
Ganancia (Pérdida) en la disposición de subsidiarias	0	0	-5,865
Ganancia o pérdida por venta de filial	0	37,026	0
Costos relacionados	0	0	-19,215
Resultados de actividades operativas	169,776	-328,430	-29,684
Ingresos financieros	2,792	3,995	3,536
Gastos financieros	-167,071	-77,463	-9,424
Otras ganancias financieras	108	2,857	49,514
Gasto financiero neto	-164,171	-70,611	-43,626
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	5,605	-399,041	13,942
Gasto fiscal (recuperación)	-40,798	67,613	51,327
Pérdida del ejercicio	-35,193	-331,428	65,269

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO

La Tabla N° 4 muestra los ingresos, gastos y costos incurridos durante el periodo 2014 al 2016, detalla las ventas obtenidas durante un periodo determinado y cuáles han sido los gastos necesarios para obtener dichos ingresos y determinar cuál fue el costo de ventas. Además, va a servir para poder hallar los ratios financieros y operativos que se analizaron en la presente investigación.

Tabla 5. Elementos obtenidos del Estado de situación financiera y Estado de resultados específicos

AÑO	2016	2015	2014
TOTAL, ACTIVO	4,456,556	4,479,585	4,850,881
Pasivo financiero corriente	16,667	10,195	6,035
TOTAL, PASIVO CORRIENTE	315,064	377,565	373,842
Pasivo financiero no corriente	38,103	27,635	44,429
TOTAL, PASIVO NO CORRIENTE	2,378,280	2,314,730	2,367,981
TOTAL, PATRIMONIO	1,763,212	1,787,290	2,109,058
Ebit (utilidad antes de impuesto e intereses)	169,776	-328,430	-29,684
Depreciación y amortización	298,630	216,992	83,706
Gastos financieros	167,071	77,463	9,424
UTILIDAD NETA	-35,193	-331,428	65,269

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO

La Tabla N° 5 muestra los datos específicos que se usaron para la determinación de los ratios financieros y operativos del presente trabajo de investigación y, fue elaborada por los autores para un mejor detalle sobre el Estado de situación financiera y Estado de resultados que se utilizó para calcular minuciosamente los ratios financieros y operativos, y así obtener una deseable comparación de los periodos 2014-201

Tabla 6. Cálculo del ROA financiero y ROA operativo

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (ROA)			
ROA FINANCIERO			
Año	2016	2015	2014
Utilidad neta	-35,193	-331,428	65,269
Total, activo	4,456,556	4,479,585	4,850,881
ROA	-1 %	-7 %	1 %
ROA OPERATIVO			
Año	2016	2015	2014
EBIT	169,776	-328,430	-29,684
Depreciación y amortización	298,630	216,992	83,706
Total, activo	4,456,556	4,479,585	4,850,881
ROA	9%	-0.4%	1%

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO

- La Tabla N° 6 analiza la razón ROA financiero, al indicar la ganancia neta que genera la empresa en relación a las inversiones que ha realizado en sus activos de corto y largo plazo. Como se aprecia en la tabla, la empresa tiene un ROA negativo en el periodo 2016; puesto que la empresa tiene un mayor gasto financiero, es decir, la empresa se apalancó financieramente lo cual ocasionó una pérdida neta de -1 % durante el ejercicio 2016.
- El ROA operativo indica para saber cuánto contribuyen los activos del negocio en generar o en obtener una ganancia operativa. Para calcular esta ratio, se toma en cuenta el Ebit (Tabla N° 5), además el ROA operativo en el periodo 2016 fue de 9% el cual es mayor al ROA financiero obtenido en el mismo año que fue de -1 %. Esto significa que la empresa en relación a las actividades propiamente relacionadas a su giro de negocio genera rentabilidad; mientras que al asumir un apalancamiento financiero (leasing financiero) reduce esta utilidad generándole pérdidas. Es importante recalcar que el giro del negocio de esta empresa no es endeudarse financieramente, pero asumen un leasing financiero (renovación de maquinaria) con la finalidad de generar una mayor eficiencia organizacional.

Tabla 7. Cálculo del ROE financiero y ROE operativo

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO (ROE) FINANCIERO			
ROE FINANCIERO			
AÑO	2016	2015	2014
Utilidad neta	-35,193	-331,428	65,269
Patrimonio	1,763,212	1,787,290	2,109,058
ROE	-2 %	-19 %	3 %
ROE OPERATIVO			
AÑO	2016	2015	2014
EBIT	169,776	-328,430	-29,684
Depreciación y amortización	298,630	216,992	83,706
Patrimonio	1,763,212	1,787,290	2,109,058
ROE	24%	-1%	3%

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO

- La Tabla N° 7 indica un ROE financiero que genera la empresa para los accionistas en relación a los aportes, dados en el patrimonio. Como se aprecia en la tabla, la empresa en periodo 2016 tiene un ROE de -2 %, debido a que la empresa genera una pérdida neta durante el ejercicio del 2016; la empresa asumió un mayor apalancamiento financiero debido a que sus gastos financieros son mayores a la utilidad antes de impuestos e intereses.
- El ROE operativo se calcula en relación a la ganancia operativa del negocio Ebit (tabla N° 5) y el aporte dado por accionistas (patrimonio). Como se aprecia en la tabla N° 7 la empresa generó una ganancia operativa para los accionistas del 24 % en el ejercicio 2016, la cual es mayor al ROE financiero que fue de -2 %; debido a que el ROE operativo se calcula en relación a la utilidad operativa del negocio y no a la ganancia neta, la cual incluye depreciaciones, amortizaciones y gastos financieros.

Tabla 8. Cálculo del ROIC

CÁLCULO DEL ROIC (RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL INVERTIDO)			
HALLANDO EL NOPAT			
AÑO	2016	2015	2014
Ebit	169,776	-328,430	-29,684
Depreciación y amortización	298,630	216,992	83,706
Impuesto a la renta	28 %	28 %	28 %
NOPAT	420,869	-19,477.6	62,333.52
HALLANDO EL CAPITAL INVERTIDO			
AÑO	2016	2015	2014
Total, activo	4,456,556	4,479,585	4,850,881
Total, pasivo corriente	315,064	377,565	373,842
Pasivo financiero corriente	16,667	10,195	6,035
Total, pasivo no corriente	2,378,280	2,314,730	2,367,981
Pasivo financiero no corriente	38,103	27,635	44,429
CAPITAL INVERTIDO	1,817,982	1,825,120	2,159,522
ROIC	23 %	-1 %	3 %

Fuente: *Elaboración propia*

COMENTARIO

- La Tabla N° 8 se aprecia que el NOPAT es la ganancia operativa neta ajustada a los impuestos, esta empresa en el 2016 fue mayor que en los periodos 2014 y 2015, debido a que sus ventas se han incrementado en promedio a los tres últimos años en 51 %, a su vez, las ventas del 2016 en relación al año anterior aumentaron en un 27%; mientras que sus costos en relación del 2015 al 2016 se incrementaron en un 10 %.
- El capital invertido es el capital que invierte la empresa en sus activos tanto como de corto y largo plazo, sin tener en cuenta aquellos financiamientos que le genera costos tanto a corto y largo plazo; en otras palabras, le quita el financiamiento por terceros que no le generan costos financieros, ya que es financiado sobre la base de su poder de negociación. Esto implica que el capital invertido es lo que invierte el accionista en sus activos; como se aprecia en los últimos dos años hubo un mayor aporte de los accionistas en sus inversiones de corto y largo plazo, si se considera que en el periodo 2016 fue de \$ 1,817,982 y en el año 2015 fue de \$ 1,825,120.

- Finalmente, el ROIC nos indica cuánto ganancia operativa neta genera por cada sol que los inversionistas han invertido en la empresa, esto es, en sus activos de corto y largo plazo. Se aprecia en la tabla N° 8 que en el ejercicio 2016 la empresa tiene un ROIC de 23%; lo que indica que por cada dólar que se invierte en la empresa esta genera un 0.23 dólares de ganancia operativa para la empresa, la cual es mayor al año anterior, debido a que el NOPAT del año 2015 es negativo dado que sus costos y gastos aumentaron en mayor proporción que las ventas.

Tabla 9. Cálculo de cobertura de intereses

CÁLCULO DE LA COBERTURA DE INTERESES			
Año	2016	2015	2014
Ebitda	468,406	-111,438	54,022
Gastos financieros	167,071	77,463	9,424
Razón cobertura de intereses	2.80	-1.44	5.73

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO

Esta cobertura de intereses indica cuántas veces podemos cubrir nuestros gastos financieros con la ganancia operativa que genera propiamente nuestro negocio, como vemos en la tabla N° 9 en el último año, la empresa tiene la capacidad de cubrir sus gastos financieros en 2.8.

CAPÍTULO 6. DISCUSIÓN

1. A partir de los hallazgos encontrados, aceptamos la hipótesis alternativa general que establece que existe relación entre el leasing financiero como herramienta de financiamiento y la mejora de la rentabilidad en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017. Esto guarda relación con lo que sostienen Salvador (2016) en su artículo científico donde señala que el leasing financiero es una propuesta de financiamiento para cualquier rubro de empresas, que fomenta la innovación de sus activos para hacer más productiva y competitiva y por ende, mejorando su rentabilidad.
2. En relación al leasing financiero como herramienta de financiamiento, este se relaciona de forma positiva con la rentabilidad sobre los activos, según Villalobos (2017) señala que el uso del leasing financiero le permite adquirir y renovar activos asociados directamente al giro del negocio los cuales están dados por la adquisición de unidades de transporte y que al tener una flota de unidades con mejor tecnología pueden satisfacer los requerimientos de sus clientes de manera más eficaz, y con ello incrementar sus ingresos y, por ende, su rentabilidad, asimismo permite generar una mayor eficiencia en sus costos y gastos del negocio. Ello está relacionado con lo que en este estudio se halla puesto que la empresa Hudbay Minerals Inc. al usar el leasing financiero como herramienta de financiamiento a partir del año 2015 para la adquisición y renovación de sus activos, le permitió mejorar el indicador de rentabilidad sobre los activos del negocio (ROA), ya que en el año 2015 esta ratio fue de -7 % y paso a ser en el año 2016 de -1 %.
3. En relación al leasing financiero como herramienta de financiamiento tiene una incidencia directa con la rentabilidad operativa sobre los activos, según Gutiérrez & Serrano (2015), señalaron que para la obtención de bienes y muebles del negocio usaron leasing financiero, lo cual generó gastos por depreciación y gastos financieros, ocasionando una reducción del pago del impuesto a la renta, lo cual permitió tener una mayor en la liquidez, asimismo gracias a la obtención de activos fijos de mayor tecnología mejoraron la calidad en los productos y una mayor eficiencia en los costos, generando un impacto positivo en la utilidad operativa del negocio. Ello tiene acorde con lo que en este estudio se halla, ya que esto se ve

reflejado en la compañía Hudbay Minerals Inc. que a través del uso del leasing financiero para la adquisición de activo fijo le permitió generar una eficiencia organizacional incrementando utilidad operativa del negocio ya que en el año 2015 esta fue de -0.4% llegando a ser en el año 2016 de un 9%.

4. En relación con el leasing financiero como herramienta de financiamiento, este se relaciona directamente con la rentabilidad financiera. Villalobos (2017) concluye que el arrendamiento financiero tiene un impacto positivo en las utilidades de las empresas que ofrecen un servicio de transporte puesto que gracias a este tipo de financiamiento les permite adquirir activos de mayor tecnología y con ello mejorar la calidad de servicio logrando incrementar sus ventas y posicionarse de manera adecuada en el mercado donde compiten, de igual modo permiten obtener fondos por parte de terceros y no por aporte de accionistas, lo cual incrementa la rentabilidad financiera. Ello es acorde con lo que en este estudio se halla, puesto que como se puede apreciar al calcular la rentabilidad financiera de la empresa Hudbay Minerals Inc. al usar el leasing financiero como herramienta de financiamiento a partir del año 2015 para la adquisición de maquinarias de acuerdo a su giro de negocio le permitió mejorar su indicador de rentabilidad denominado ROE financiero, ya en esta fecha fue de -19 % y en el año 2016 llegó a ser de -2 %, por lo que se puede observar una mejora de la rentabilidad con respecto al año anterior.
5. En relación al leasing financiero como herramienta de financiamiento, el cual tiene una incidencia positiva con la rentabilidad operativa del negocio, según Reyes & Valderrama (2015), señalaron que al apalancarse a través de contratos de leasing financiero utilizan recursos de terceros y no recursos propios por parte de los accionistas lo cual le permite mejorar la liquidez del negocio y le permite generar una ganancia operativa, puesto que los contratos del leasing financiero genera gastos por depreciación y gastos financieros, lo que genera un ahorro fiscal y a la vez un incremento de la rentabilidad operativa. Ello es acorde con lo que en este estudio se halla, puesto que estos resultados se ven reflejados en la ganancia operativa de la compañía Hudbay Minerals Inc. la cual está asociada directamente con el Ebit del negocio el cual en el año 2015 fue -328,430 y en el año 2016 fue de 169,776 lo cual le generó un incremento en la rentabilidad operativa sobre el

patrimonio para el accionista ya que en el año 2015 fue -1 % y en el año 2016, de 24%.

6. En relación al leasing financiero como herramienta de financiamiento, y la variable de rendimiento sobre el capital invertido estas se relacionan de forma positiva, según Reyes & Valderrama (2015), señalaron que, para la adquisición de activos fijos, la empresa a través del uso de leasing financiero no utilizaba recursos propios, lo cual le permitía generar una adecuada inversión de sus fondos líquidos y de esta manera aumentar los niveles de rentabilidad del negocio. Ello es acorde con lo que en este estudio se halla, puesto que al analizar la rentabilidad de la empresa Husbay Minerals Inc. utilizando el indicador de rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC), se observa que a partir del año 2015 cuando la compañía utiliza el leasing financiero como medio para la adquisición de activos fijos. Este indicador ha mejorado ya que en ese año fue de -1 % y se aprecia una mejora para el año 2016 con un rendimiento de 23 %.

CONCLUSIONES

1. De la investigación realizada se pudo demostrar que existe relación entre el leasing financiero como herramienta de financiamiento y la rentabilidad de la organización, podemos decir que basándonos en el análisis financiero de la empresa Hudbay Minerals Inc. donde gracias al financiamiento mediante el leasing financiero la rentabilidad económica o de los activos del 2016 que fue mayor del 2014 y 2015, este incremento del ROA fue del 6% con relación al año anterior; por lo que el negocio obtuvo una mayor ganancia operativa en el último año y, en relación a que esta empresa aplicó el leasing financiero pudo renovar sus bienes de capital lo cual contribuyó a generar una mayor eficiencia organizacional en las actividades operativas de acuerdo con el giro del negocio. Se pudo apreciar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento mejora los costos en general, el arrendador asume los de mantenimiento, asistencia técnica y renovación de parte o total de los activos comprometidos en el contrato de arrendamiento financiero. Este tipo de contrato usualmente es provechoso para las grandes empresas que cuentan con una base de capital establecida así mismo dando provecho a su depreciación que es una ventaja para renovar su flota de bienes.
2. Se concluye la relación significativa entre del leasing financiero como herramienta de financiamiento y el ROA financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en donde se quiere demostrar que aplicar leasing financiero que constituye una mejor propuesta operativa, se puede apreciar los gastos de explotación y evaluación así como otros gastos operacionales han mejorado notablemente desde la aplicación de un arrendamiento financiero como podemos apreciar en los estados de resultados desde el periodo 2014 al 2016. Es importante señalar que esta empresa se dedica a la actividad minera (metales base). Para ello, hemos calculado los ROA financiero, donde se aprecia cuando calculamos el ROA financiero, el cual se calcula sobre la utilidad neta propiamente relacionada a sus actividades de activo, nos da 6% más en el año 2016 con relación al 2015. El aporte del utilizar el leasing financiero desde el año 2015 nos permitió renovar los activos fijos así mismo para un mejor aprovechamiento de la depreciación ya que estos no son gastos desembolsables, quiere decir que no hay salida de dinero.

3. Se concluye la relación significativa entre del leasing financiero como herramienta de financiamiento y el ROA operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en donde se quiere demostrar que aplicar leasing financiero constituye una mejor propuesta operativa, se puede apreciar los gastos de explotación y evaluación así como otros gastos operacionales han mejorado notablemente desde la aplicación de un arrendamiento financiero como podemos apreciar en los estados de resultados desde el periodo 2014 al 2016. Es importante señalar que esta empresa se dedica a la actividad minera (metales base). Para ello, hemos calculado los ROA operativo y financiero, donde podemos apreciar que cuando calculamos el ROA operativo, el cual se calcula sobre la utilidad operativa propiamente relacionada a sus actividades de operación, nos da 9% en el año 2016. El aporte del utilizar el leasing financiero desde el año 2015 nos permitió renovar bienes de capital que ha obtenido una mejora en las actividades de acuerdo a su giro de negocio.
4. Se concluye que en la investigación existe relación entre el leasing financiero como herramienta de financiamiento y con el ROE financiero en la mejora de la rentabilidad de la empresa Hudbay Minerals Inc. Se ha calculado el ROE financiero del 2016 el cual se calculó sobre la base de la ganancia neta la cual incluye depreciación, amortización, gastos financieros y pago de impuesto a la renta nos dio un 17 % más con referencia al 2015 debido a que los gastos financieros en los años 2015 y 2016 en relación con el año 2014 debido a la utilización del leasing financiero para sus bienes de capital. El aporte del leasing financiero aplicado a la empresa Hudbay Minerals Inc. Ha mejorado el resultado de la utilidad neta casi conservar el patrimonio con una ligera variación.
5. Se concluye que en la investigación realizada existe relación entre el leasing financiero como herramienta de financiamiento y el ROE operativo en la mejora de la rentabilidad de la empresa Hudbay Minerals Inc. Se ha calculado el ROE operativo en relación con la utilidad operativa propiamente relacionada con las actividades del giro del negocio y en relación al aporte dado por los accionistas lo cual nos dio un 24 %, el negocio les genera una rentabilidad operativa mayor que los años anteriores sustancialmente. El aporte del leasing financiero aplicado a la empresa Hudbay Minerals Inc. le ha permitido renovar sus equipos, lo cual le generó reducir costos y gastos, incrementar ventas por lo que la utilidad operativa

propiamente del giro del negocio del año 2016 es mayor a la de los dos años anteriores.

6. Se concluye que existe relación significativa. El leasing financiero como herramienta de financiamiento y la rentabilidad del negocio, por lo que podemos observar que para medir la rentabilidad que tiene la empresa Husbay Minerals Inc. hemos calculado el ROIC (rendimiento sobre el capital invertido) que es la relación entre la ganancia neta operativa de acuerdo con las actividades del giro del negocio y ajustada a los impuestos que pagan, con el capital invertido por parte de los accionistas. Por qué el ROIC del año 2016 es 23 % lo cual es mayor a la de los dos años anteriores, debido a un incremento de las ventas y una reducción de costos y gastos dados por una renovación de sus activos utilizando leasing financiero lo cual le han permitido generar una mayor eficiencia organizacional. El aporte es que se nota un rendimiento del capital invertido con el uso del leasing financiero, pero no inmediatamente, si no en forma progresiva para los años que vienen, eso se espera.

RECOMENDACIONES

1. Se debe renovar o adquirir nuevas maquinarias o activos de capital, la empresa Husbay Minerals Inc. debe utilizar el leasing financiero, ya que esta alternativa de financiación se da más casos para empresas grandes o ciertas organizaciones que usen maquinaria ya sea industrial, pesquera, etc. Donde permite incrementar la rentabilidad operativa y financiera del negocio puesto que se mejora la eficiencia organizacional de la compañía. Por otra parte, cuando la empresa aplica el leasing financiero le permitirá renovar sus activos de capital con mejor tecnología para proponer productos de calidad incremento que reflejará en las ventas, y reduciendo costos y gastos operativos del negocio, por defecto incrementar la rentabilidad de la compañía, además se recomienda realizar una gestión financiera y administrativa sobre el giro de la empresa para que la utilidad y el crecimiento de la compañía sea sostenible.
2. Mediante el leasing financiero se renueva los bienes de capital de la empresa Husbay Minerals Inc. esto genera gastos por depreciación y por intereses financiero, lo cual va a reducir el pago del impuesto a la renta. Por ende, se recomienda que la empresa realice una planificación y control financiera, generando indicadores financieros que le permitan gestionar la rentabiliza operativa, la cual está asociada directamente con el giro del negocio.
3. Se recomienda aplicar indicadores de financiamiento con la finalidad de mantener una estructura de capital óptima del negocio y con ello mejorar las utilidades futuras del negocio. Incrementándose el ROE financiero y el ROE operativo y por efecto se

los niveles de apalancamiento siempre y cuando se usa el leasing financiero sostenible en el tiempo.

4. Recomendable apostar por el leasing financiero como herramienta de financiamiento ya que se debe tener en cuenta que los gastos por depreciación son gastos no desembolsables, es decir, gastos que no genera salida de efectivo, por lo que la rentabilidad sobre el capital invertido se incrementa de forma considerable, esto se recomienda tener en cuenta los beneficios de apalancarse financieramente con la finalidad de usar la mejora alternativa de financiación que permite incrementar la rentabilidad de la organización para lo cual es importante realizar proyecciones financieras sobre el giro del negocio que permitan a los gerentes tomar decisiones en el presente y que traigan beneficios económicos para la compañía, esta herramienta de financiamiento mayormente hace de uso las empresas grandes, compañías mineras, petroleras, pesqueras. Que estén dispuestas a desembolsar efectivo por un activo renovable.

REFERENCIAS

- Admin. (7 de marzo de 2016). *Gestion Pyme*. Obtenido de <http://gestionpyme.com/author/admin-2/>
- Ajcip, R. (2006). *El leasing financiero como una alternativa de financiamiento para la adquisición de montacargas para la empresa de Plastienvases S.A.* Guatemala: Universidad de San Carlos de Guatemala.
- Aliaga, C. (1997). *Manual de Matemática Financiera: Texto, Problemas y Casos* (3 ed.). Lima: Universidad del Pacífico.
- Apaza, M. (2010). *Consultor económico financiero*. Lima: Instituto Pacífico.
- Apaza, M. (2014). *Finanzas en Excel aplicadas a las NIIF*. Lima: Pacifico Editores.
- Blossiers, J. (2016). *El derecho bancario*. Lima: Lex \$ Iuris.
- Builes, J., & Berdugo, S. (2013). *Derecho mercantil*. Medellín: Señal Ediciones.
- Bustamante, C. (2011). *Herramientas de gestion financiera*. Lima: Caballero Bustamante.
- Caballon, M., & Quispe, D. (2015). *El arrendamiento financiero como estrategia para incrementar la rentabilidad en las empresas de transporte de carga pesada en la provincia de Huancayo*. Universidad Nacional del Centro del Perú, Huancayo.
- Chu, M. (2012). *Fundamentos de finanzas*. Lima: Financial Advisory Partners.
- Delgado, A. (2013). *Análisis comparativo entre el leasing financiero y el crédito empresarial, para la compra de volquetes para la empresa transportes San Antonio S.R.L. para el periodo 2012-2017*. Arequipa: Universidad Católica de Santa María.
- Gutiérrez, J., & Serrano, M. (2015). *El efecto tributario del arrendamiento financiero en la situación financiera de la empresa Ingeniería de Sistemas Industriales S.A. periodo 2014*. Universidad Privada Antenor Orrego, Trujillo.
- Inc., H. M. (31 de diciembre de 2014). *Hudbayminerals/financial-reporting*. Obtenido de [Hudbayminerals/financial-reporting: https://www.hudbayminerals.com/English/Investor-Centre/Financial-Reporting/default.aspx](https://www.hudbayminerals.com/English/Investor-Centre/Financial-Reporting/default.aspx)
- International Accounting Standards Committee. (2005). *Normas Internacionales de Contabilidad N° 16 (NIC 16)*. Londres: IASC.
- Lira, P. (2016). *Apuntes de finanzas operativas*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Ortega, R. (2013). *Activo inmovilizado* (Vol. II). Lima: ECB Ediciones.
- Pérez, W. (2016). El leasing financiero un medio para mejorar los resultados de la industria. *Revista de Difusión Cultural y Científica de la Universidad La Salle Bolivia*, 11.
- Porter, M. (24 de 06 de 2008). *Babel Consultores Operaciones y Logística*. Recuperado el 14 de Mayo de 2017, de http://babel-logistica.com/despliegue_articulo.php?nid=11
- Real Academia Española. (2014). *Diccionario de la lengua española* (23 ed.). Madrid: Espasa.
- Reyes, C., & Valderrama, S. (2015). *La utilización del leasing financiero y su influencia en la situación financiera de la empresa constructora Inversiones Pérez Castillo SAC*. Trujillo: Universidad Privada Antenor Orrego.
- Romero, Y. (2017). *El leasing financiero como instrumento de desarrollo del mercado microfinanciero*. La Paz: Universidad Mayor de San Andrés.
- Ross, J. (2006). *Fundamentos de las finanzas corporativas*. Mexico: McGraw-Hill Interamericana.
- Salvador, V. (2016). *Caracterización del arrendamiento financiero (leasing) de las empresas comerciales del Perú: Caso Empresa Alfa SAC Trujillo, 2016*. Trujillo: Universidad Católica Los Ángeles Chimbote.
- Sánchez, H. (2015). *Contrato del leasing financiero como respaldo del financiamiento de las mypes peruanas*. Lima: Universidad de San Martín de Porres.
- Santana, S. (s.f.). *Efectos contables y tributarios del arrendamiento mercantil (leasing), mediante la aplicación de la NIC 17*. Quito, Ecuador: Universidad Politécnica Salesiana.

- Sequeira, A. (2007). *La contratacion bancaria*. España: Dykinson.
- Serrano, M., & Gutiérrez, J. (2015). *El efecto tributario del arrendamiento financiero en la situación financiera de la empresa Ingeniería de Sistemas Industriales S.A. periodo 2014*. Universidad Privada Antenor Orrego.
- Sivarama, V., & Moyer, R. (s.f.). Bankruptcy Costs and the Financial Leasing Decision. *Financial Management*, 23, 31-42.
- Villalobos, L. (2016). *El arrendamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas de servicios de transporte del Perú: Caso Empresa Halcón S.A.C. Trujillo, 2016*. Universidad Católica Los Angeles de Chimbote, Trujillo.

ANEXOS

Anexo N.º 1: Balance de situación financiera Husbay Minerals Inc. (2014-2016)

HUBBAY MINERALS INC.			
Balances de situación consolidados			
(en miles de dólares estadounidenses)			
	2016	2015	2014
BIENES			
Activos circulantes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	146,864	53,852	178,668
Comerciales y otras cuentas a cobrar	152,567	228,678	182,090
Inventarios	112,464	120,186	75,605
Gastos pagados por anticipado	3,992	8,979	13,193
Otros activos financieros	3,397	16,512	1,159
Impuestos a cobrar	17,319	6,971	10,293
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	436,603	435,178	461,008
Cuentas por cobrar	32,648	26,223	21,398
Inventarios	4,537	5,649	6,773
Gastos prepagados	-	-	212
Otros activos financieros	30,848	72,730	62,838
Activos intangibles - <i>software</i> informático	6,614	8,859	10,398
Inmuebles, planta y equipo	3,865,823	3,890,276	4,065,003
Ingreso <i>know-how</i>	-	-	181,583
Los activos por impuestos diferidos	79,483	40,670	41,668
TOTAL ACTIVO	4,456,556	4,479,585	4,850,881
PASIVO			
Pasivo circulante			
Comerciales y otras cuentas a pagar	169,662	187,185	241,948
Impuestos pagables	4,419	4,393	295
Otros pasivos	42,207	37,667	40,728
Otros pasivos financieros	16,667	10,195	6,035
Deuda a largo plazo	16,490	69,875	14,774
Ingresos diferidos	65,619	68,250	70,062

TOTAL PASIVO CORRIENTE	315,064	377,565	373,842
Otros pasivos financieros	38,103	27,635	44,429
Deuda a largo plazo	1,215,674	1,205,005	972,293
Ingresos diferidos	472,233	529,010	618,063
Provisiones	179,702	143,596	158,348
Obligaciones de pensiones	28,379	34,260	42,569
Otros beneficios para empleados	89,273	80,695	151,321
Pasivos por impuestos diferidos	354,916	294,529	380,958
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2,378,280	2,314,730	2,367,981
TOTAL PASIVO	2,693,344	2,692,295	2,741,823
PATRIMONIO			
Capital social	1,588,319	1,576,600	1,562,249
Reservas	-42,040	-45,003	-43,916
Ganancias retenidas	216,933	255,693	590,725
TOTAL PATRIMONIO	1,763,212	1,787,290	2,109,058
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,456,556	4,479,585	4,850,881

Fuente: (Inc., 2014)

Anexo N° 2: Estados de resultados Hubyay Minerals Inc. (2014-2016)

HUBBAY MINERALS INC.			
Estados de resultados consolidados			
(en miles de dólares estadounidenses)			
	2016	2015	2014
Ingresos	1,128,678	886,051	507,515
El costo de ventas			
Costos de explotación minera	-607,170	-550,695	-366,463
Depreciación y amortización	-298,630	-216,992	-83,706
Beneficio bruto	222,878	118,364	57,346
Gastos de venta y administrativos	-37,774	-30,937	-41,752
Gastos de exploración y evaluación	-4,742	-9,426	-10,069
Otros gastos operacionales	-10,586	-10,075	-10,129
Pérdidas por deterioro de activos y de plusvalía	0	-433,382	0
Ganancia (Pérdida) en la disposición de subsidiarias	0	0	-5,865
Ganancia o pérdida por venta de filial	0	37,026	0
Costos relacionados	0	0	-19,215
Resultados de actividades operativas	169,776	-328,430	-29,684
Ingresos financieros	2,792	3,995	3,536
Gastos financieros	-167,071	-77,463	-9,424
Otras ganancias financieras	108	2,857	49,514
Gasto financiero neto	-164,171	-70,611	-43,626
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	5,605	-399,041	13,942
Gasto fiscal (recuperación)	-40,798	67,613	51,327
Pérdida del ejercicio	-35,193	-331,428	65,269

Anexo N° 3: Notas de balance de situación financiera año 2014

NOTA 31: Instrumentos Financieros

(a) Valor razonable y Valor en libros de los Instrumentos Financieros: A continuación, se presenta el valor razonable y el valor en libros de los instrumentos financieros y los derivados no financieros del Grupo.

Año 2014		
(en miles de dólares estadounidenses)		
Mediciones recurrentes	Valor razonable	Valor en Libros
Préstamos y cuentas por cobrar		
Efectivo y equivalentes de efectivo ¹	207,273	207,273
Efectivo restringido ¹	49,093	49,093
Comerciales y otras cuentas a cobrar ^{1,2}	92,485	92,485
Valor razonable a través de utilidad o pérdida		
Deudores comerciales y otros derivados implícitos ³	150	150
Activos derivados no cubiertos ³	1,345	1,345
Opción de prepago - derivado implícito ⁷	1,217	1,217
Inversiones en FVTPL ⁴	-	-
Inversiones disponibles para la venta ⁴	18,694	18,694
	370,257	370,257
Pasivos financieros		
Pasivos financieros a costos amortizados		
Comerciales y otras cuentas a pagar ^{1,2}	273,145	273,145
Otros pasivos financieros ⁵	19,950	31,384
Notas sin garantía ⁶	1,009,658	1,063,689
Equipamiento financiado ⁸	82,624	82,624
Valor razonable a través de utilidad o pérdida		
Comercio y otras cuentas por pagar - derivados implícitos ³	1,807	1,807
Pasivos derivados no cubiertos ³	27,160	27,160
	1,414,344	1,479,809
Total, pasivos financieros netos	(1,044,087)	(1,109,552)

Fuente: (Inc., 2014)

- (1) El efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo restringido, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por pagar y las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se registran a su valor en libros, que se aproxima al valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo y pérdidas crediticias generalmente despreciables.
- (2) Excluye derivados de precios provisionales incorporados, así como impuestos y otros montos legales.
- (3) Los derivados y los derivados de precios provisionales incorporados se registran a su valor razonable, que se determina con base en modelos de valoración internos que reflejan los precios observables a futuro de los productos básicos del mercado, las tasas de cambio de las divisas y los factores de descuento basados en las tasas de interés del mercado en dólares estadounidenses ajustadas por riesgo crediticio. Para los pasivos de garantías, el valor razonable se determina en función del precio de cierre del mercado cotizado o el modelo de Black-Scholes.
- (4) Las inversiones disponibles para la venta se contabilizan a su valor razonable, que se determina utilizando los precios de oferta cotizados en el mercado en los mercados activos para las acciones cotizadas y se determina utilizando modelos de valoración para las acciones de empresas privadas. Las inversiones en FVTPL consisten en garantías para comprar acciones listadas, que se contabilizan a valor razonable según se determina utilizando un modelo de Black-Scholes.
- (5) Estos pasivos financieros se relacionan con acuerdos con comunidades cercanas al proyecto Constancia en Perú (nota 18). Los valores razonables se han determinado utilizando un análisis de flujo de efectivo descontado basado en los flujos de efectivo esperados y una tasa de descuento ajustada por crédito
- (6) El valor razonable de las notas senior no garantizadas (nota 19) se ha determinado utilizando el precio de mercado cotizado al final del período.
- (7) El valor razonable del derivado implícito de la opción de pago anticipado relacionado con la deuda a largo plazo (nota 19) se ha determinado utilizando un enfoque de árbol / celosía binomial basado en el modelo de estructura de plazo de tasa de interés de factor único de Hull-White.
- (8) El valor en libros de la facilidad de financiamiento de equipo se aproxima al valor razonable ya que la facilidad se basa en tasas de interés flotantes.

NOTA 18: Otros pasivos financieros

	Dec. 31, 2014	Ene. 1, 2014
	(en miles de dólares estadounidenses)	
Corriente		
Pasivos derivados	860	4,931
Arrendamiento financiero	-	-
Otros pasivos financieros a costo amortizado	6,141	11,717
Total, Corriente	7,001	16,348
No corriente		
Pasivos derivados	26,300	-
Otros pasivos financieros a costo amortizado	25,243	23,039
Total, No corriente	51,543	23,039
Total	58,544	39,387

Otros pasivos financieros a costo amortizado se relacionan con acuerdos con comunidades cercanas al proyecto Constancia que permiten a Hudbay extraer minerales durante la vida útil del proyecto Constancia, llevar a cabo actividades de exploración y evaluación en el área y proporcionar a Hudbay apoyo comunitario para operar en la región. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el pasivo asociado con varios de los acuerdos comunitarios se incrementó en \$ 4,699 (2013 - \$ 21,121) y se realizaron pagos de \$ 10,466 (2013 - \$ 26,349). Los cambios en las estimaciones relacionadas con estos pasivos se registran en el pasivo con un cambio correspondiente en la propiedad, planta y equipo o gasto de exploración

Los pasivos derivados incluyen transacciones de derivados y de cobertura, así como warrants emitidos como contraprestación por la adquisición de Augusta (nota 5) y warrants asumidos en la adquisición de Augusta (nota 5). Los pasivos derivados se registran a su valor razonable con cambios en el valor razonable registrados en el estado consolidado de resultados en otras pérdidas financieras (ganancias). El valor razonable de las transacciones de derivados y de cobertura se determina en función de los modelos de valoración internos y el valor razonable de los warrants emitidos se determina en función de los precios de mercado cotizados para los warrants enumerados. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el Grupo reconoció una ganancia de \$ 22,783 relacionada con la disminución en el valor razonable del pasivo de los warrants por los emitidos en la adquisición de Augusta (nota 7f). El valor razonable de estos warrants al 31 de diciembre de 2014 es de \$ 22,702. Se emitieron un total de 21,830,490 warrants que dan derecho al tenedor a adquirir una acción ordinaria de la Compañía a un precio de \$ 15.00 por acción, pero no antes del 20 de julio de 2018. La Compañía puede, a su discreción, previa notificación por escrito. para

los titulares de garantías, liquidar el ejercicio de las garantías por el valor en efectivo, en efectivo, acciones o una combinación de ellas.

Además, durante el año terminado en 2014, el Grupo reconoció una ganancia de \$ 2,942 relacionada con la disminución en el valor razonable del pasivo por los warrants de compra de acciones transferibles de Augusta (los "Warrants de Augusta") que se asumieron en relación con la adquisición. de Augusta (nota 7f). Tras la adquisición, cada Garantía de Augusta representa el derecho a adquirir 0.315 de una acción ordinaria de Hudbay y 0.17 de una garantía de Hudbay. El valor razonable de los Warrants de Augusta al 31 de diciembre de 2014 es de \$ 3,598. Hay 1,374,951 Warrants Augusta en circulación con un precio de ejercicio de US \$ 3.85, con vencimiento el 22 de julio de 2015 y 3,300,000 Warrants de Augusta en circulación con un precio de ejercicio de US \$ 2.12, con vencimiento el 12 de diciembre de 2016.

Anexo N.º 4: Notas de balance de situación financiera año 2015

NOTA 29: Instrumentos Financieros

(b) Valor razonable y Valor en libros de los Instrumentos Financieros: A continuación, se presenta el valor razonable y el valor en libros de los instrumentos financieros y los derivados no financieros del Grupo.

Año 2015		
(en miles de dólares estadounidenses)		
Mediciones recurrentes	Valor razonable	Valor en Libros
Préstamos y cuentas por cobrar		
Efectivo y equivalentes de efectivo ¹	53,852	53,852
Efectivo restringido ¹	63,465	63,465
Comerciales y otras cuentas a cobrar ^{1,2}	145,154	145,154
Valor razonable a través de utilidad o pérdida		
Deudores comerciales y otros derivados implícitos ³	(13,653)	(13,653)
Activos derivados no cubiertos ³	16,512	16,512
Opción de prepago - derivado implícito ⁷	-	-
Inversiones en FVTPL ⁴	59	59
Inversiones disponibles para la venta ⁴	9,206	9,206
Total, Activos financieros	274,595	274,595
Pasivos financieros a costos amortizados		
Comerciales y otras cuentas a pagar ^{1,2}	179,576	179,576
Arrendamientos financieros	3,225	3,225
Otros pasivos financieros ⁵	12,045	24,479
Notas sin garantía ⁶	639,400	917,329
Equipamiento financiado ⁸	66,521	66,521
Servicios de crédito revolvente asegurados ⁸	131,174	131,174
Valor razonable a través de ganancias o pérdidas		
Comercio y otras cuentas por pagar – derivados implícitos ³	(118)	(118)
Pasivos de la orden ³	5,047	5,047
Otros pasivos ³	653	653
Pasivos derivados no cubiertos ³	4,426	4,426
Total, pasivos financieros	1,201,805	1,492,168
Total, pasivos financieros netos	(927,210)	(1,217,573)

- (1) El efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo restringido, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por pagar y las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se registran a su valor en libros, que se aproxima al valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo y las pérdidas crediticias generalmente despreciables.
- (2) Excluye derivados de precios provisionales incorporados, así como impuestos y otros montos legales.
- (3) Los derivados y los derivados de precios provisionales incorporados se registran a su valor razonable, que se determina con base en modelos de valoración internos

que reflejan los precios observables a futuro de los productos básicos del mercado, las tasas de cambio de las divisas y los factores de descuento basados en las tasas de interés del mercado en dólares estadounidenses ajustadas por riesgo crediticio. Para los pasivos de garantías y opciones, el valor razonable se determina en base al precio de cierre del mercado cotizado o el modelo de Black-Scholes.

- (4) Las inversiones disponibles para la venta se contabilizan a su valor razonable, que se determina utilizando los precios de oferta cotizados en el mercado en los mercados activos para las acciones cotizadas y se determina utilizando modelos de valoración para las acciones de empresas privadas. Las inversiones en FVTPL consisten en garantías para comprar acciones listadas, que se contabilizan a valor razonable según se determina utilizando un modelo de Black-Scholes.
- (5) Estos pasivos financieros se relacionan con acuerdos con comunidades cercanas al proyecto Constancia en Perú (nota 18). Los valores razonables se han determinado utilizando un análisis de flujo de efectivo descontado basado en los flujos de efectivo esperados y una tasa de descuento ajustada por crédito.
- (6) El valor razonable de las notas senior no garantizadas (nota 19) se ha determinado utilizando el precio de mercado cotizado al final del período.
- (7) El valor razonable del derivado implícito de la opción de pago anticipado relacionado con la deuda a largo plazo (nota 19) se ha determinado utilizando un enfoque de árbol / celosía binomial basado en el modelo de estructura de plazo de tasa de interés de factor único de Hull-White.

El valor en libros de las instalaciones se aproxima al valor razonable ya que las instalaciones se basan en tasas de interés flotantes.

Nota 18: Otros pasivos financieros

Año 2015	
(en miles de dólares estadounidenses)	
Corriente	
Pasivos Derivados	4,426
Arrendamiento Financiero	618
Otros pasivos financieros a costo amortizado	5,151
Total, Corriente	10,195
No Corriente	
Arrendamiento financiero	2,607
Consideración contingente - opción de precio del oro	653
Warrants a valor razonable con cambios en resultados	5,047
Otros pasivos financieros a costo amortizado	19,328
Total, No corriente	37,830

Otros pasivos financieros a costo amortizado se relacionan con acuerdos con comunidades cercanas a la operación Constancia que le permiten a Hudbay extraer minerales durante la vida útil de la operación Constancia, realizar actividades de exploración y evaluación en el área y proporcionar a Hudbay apoyo comunitario para operar en la región. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el pasivo, neto de la acumulación, asociado con varios de los acuerdos comunitarios disminuyó en \$ 1,016 y se realizaron pagos de \$ 1,557. Los cambios en las estimaciones relacionadas con estos pasivos se registran en el pasivo con un cambio correspondiente en la propiedad, planta y equipo o gasto de exploración.

Los pasivos derivados incluyen transacciones de derivados y de cobertura, así como warrants emitidos como contraprestación por la adquisición de Augusta (nota 6b) y warrants asumidos en la adquisición de Augusta. Los pasivos derivados se registran a su valor razonable con cambios en el valor razonable registrados en los estados de resultados condensados consolidados en otras pérdidas financieras (ganancias). El valor razonable de las transacciones de derivados y de cobertura se determina en función de los modelos de valoración internos y el valor razonable de los warrants emitidos se determina en función de los precios de mercado cotizados para los warrants enumerados. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el Grupo reconoció una ganancia de \$ 11,579 relacionada con la disminución en el valor razonable del pasivo por los warrants emitidos

en la adquisición de Augusta (nota 7f). El valor razonable de estas garantías al 31 de diciembre de 2015 es de \$ 5,047. Se emitieron un total de 21,830,490 warrants que dan derecho al titular a adquirir una acción ordinaria de la Compañía a un precio de C \$ 15.00 por acción, pero no antes del 20 de julio de 2018. La Compañía, a su elección, puede Aviso a los titulares de garantías, liquidar el ejercicio de garantías para el valor en efectivo, en efectivo, acciones o una combinación de los mismos.

Luego del cambio en la moneda funcional (nota 4) de la Compañía a dólares estadounidenses a partir del 1 de julio de 2015, se determinó que los warrants de compra de acciones transferibles de Augusta (los "Warrants de Augusta"), que se asumieron en relación con La adquisición de Augusta, ha sido reclasificada al patrimonio. La reclasificación es el resultado del logro de la condición "fijo por fijo" según la NIC 32, Instrumentos financieros: presentación, ya que los Warrants Augusta denominados en dólares estadounidenses ahora están alineados con la moneda funcional del dólar estadounidense de la Compañía. Como resultado del reporte prospectivo de los Warrants de Augusta en el capital, el saldo de \$ 3,280 ya no estará sujeto a la revaluación de mercado al mercado. Cada Garantía de Augusta representa el derecho a adquirir 0,315 de una acción ordinaria de Hudbay y 0,17 de una garantía de Hudbay. Al 31 de diciembre de 2015, hay 3,300,000 Warrants Augusta pendientes con un precio de ejercicio de \$ 2.12, que expiran el 12 de diciembre de 2016.

El precio de compra de la adquisición de New Britannia Mine and Mill (nota 6a) contenía una opción (europea) que paga al vendedor \$ 5,000 si el precio del oro es igual o superior a \$ 1,400 / oz el 4 de mayo de 2018. La opción representa un el pasivo financiero y se registró a valor razonable en la fecha de adquisición de New Britannia y se volverá a medir en cada fecha de reporte, y el cambio en el valor razonable se reconocerá como ganancias o pérdidas no realizadas en los ingresos y gastos financieros. El valor razonable del derivado implícito al 31 de diciembre de 2015 era un pasivo de \$ 653 (31 de diciembre de 2014 - \$ cero).

Anexo N.º 5: Notas de balance de situación financiera año 2016

NOTA 28: Instrumentos Financieros

(a) Valor razonable y Valor en libros de los Instrumentos Financieros: A continuación, se presenta el valor razonable y el valor en libros de los instrumentos financieros y los derivados no financieros del Grupo

Año 2016		
(en miles de dólares estadounidenses)		
Mediciones recurrentes	Valor razonable	Valor en Libros
Préstamos y cuentas por cobrar		
Efectivo y equivalentes de efectivo ¹	146,864	146,864
Efectivo restringido ¹	17,148	17,148
Comerciales y otras cuentas a cobrar ^{1,2}	116,445	116,445
Valor razonable a través de utilidad o pérdida		
Deudores comerciales y otros derivados implícitos ³	12,538	12,538
Activos derivados no cubiertos ³	3,397	3,397
Opción de prepago - derivado implícito ⁷	4,430	4,430
Inversiones en FVTPL ⁴	192	192
Inversiones disponibles para la venta ⁴	13,508	13,508
Total, Activos financieros	314,522	314,522
Pasivos financieros a costos amortizados		
Comerciales y otras cuentas a pagar ^{1,2}	163,027	163,027
Arrendamientos financieros	12,932	12,932
Otros pasivos financieros ⁵	17,231	22,998
Notas sin garantía ⁶	1,010,178	991,004
Equipamiento financiado ⁸	50,267	50,267
Servicios de crédito revolvente asegurados ⁸	195,323	195,323
Valor razonable a través de ganancias o pérdidas		
Comercio y otras cuentas por pagar – derivados implícitos ³	86	86
Pasivos de la orden ³	7,588	7,588
Otros pasivos ³	570	570
Pasivos derivados no cubiertos	10,681	10,681
Total, pasivos financieros	1,497,883	1,454,476
Total, pasivos financieros netos	(1,183,361)	(1,139,954)

Fuente: (Inc., 2014)

- (1) El efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo restringido, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por pagar y las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se registran a su valor en libros, que se aproxima al valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo y las pérdidas crediticias generalmente despreciables.
- (2) Excluye derivados de precios provisionales incorporados, así como impuestos y otros montos legales

- (3) Los derivados y los derivados de precios provisionales incorporados se contabilizan a su valor razonable, que se determina con base en modelos de valoración internos que reflejan los precios observables a futuro de los productos básicos del mercado, las tasas de cambio de las divisas y los factores de descuento basados en las tasas de interés del mercado en dólares estadounidenses ajustadas por el riesgo crediticio. Para los pasivos de garantías y opciones, el valor razonable se determina en base al precio de cierre del mercado cotizado o el modelo de Black-Scholes.
- (4) Las inversiones disponibles para la venta se contabilizan a su valor razonable, que se determina utilizando los precios de oferta cotizados en el mercado en los mercados activos para las acciones cotizadas y se determina utilizando modelos de valoración para las acciones de empresas privadas. Las inversiones en FVTPL consisten en garantías para comprar acciones listadas, que se contabilizan a su valor justo según se determina utilizando los precios de cierre del mercado disponible.
- (5) Estos pasivos financieros se relacionan con acuerdos con las comunidades cercanas a la operación Constancia en Perú que le permiten a Hudbay extraer minerales durante la vida útil de la operación Constancia, llevar a cabo actividades de exploración y evaluación en el área y proporcionar a Hudbay apoyo comunitario para operar en el área. región. Los valores razonables se han determinado utilizando un análisis de flujo de efectivo descontado basado en los flujos de efectivo esperados y una tasa de descuento ajustada por crédito
- (6) El valor razonable de las notas senior no garantizadas (nota 18) se ha determinado utilizando el precio de mercado cotizado al final del período
- (7) El valor razonable del derivado implícito de la opción de pago anticipado relacionado con la deuda a largo plazo se ha determinado utilizando un enfoque de árbol / celosía binomial basado en el modelo de estructura de plazo de tasa de interés de factor único de Hull-White
- (8) El valor en libras de las instalaciones se aproxima al valor razonable ya que las instalaciones se basan en tasas de interés flotantes.

Nota 18: Deuda a largo plazo

La deuda a largo plazo se compone de lo siguiente:

Año 2016	
(en miles de dólares estadounidenses)	
Nota senior no garantizadas (a)	986,574
Facilidad de financiamiento de equipo (b)	50,267
Servicios de crédito resolventes asegurados para personas mayores (c)	195,323
	1,232,164
Menos: porción actual	(16,490)
	1,215,674

(a) Facilidad de financiamiento de equipo.

Balance, enero 1, 2015	71,221
Adición al principal, neto de los costos de transacción	10,092
Pagos realizados	(15,190)
Acumulación de costos de transacción	1,110
Balance, diciembre 31, 2015	66,521
Costos de transacción	(1,013)
Pagos realizados	(16,490)
Acumulación de costos de transacción	1,249
Balance, diciembre 31, 2016	50,267

(b) La facilidad de financiamiento de equipos se refleja en los balances generales consolidados de la siguiente manera:

	Dec. 31, 2016
Corriente	16,490
No corriente	33,777
Total	50,267

Anexo N.º 6: Matriz de consistencia

PLANEAMIENTO DEL PROBLEMA: Pregunta general	OBJETIVOS: Objetivo general	HIPÓTESIS: Hipótesis general	VARIABLES E INDICADORES	MUESTRA	DISEÑO				
¿En qué medida el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con la mejora de la rentabilidad en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017?	Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con la mejora de la rentabilidad en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con la mejora de la rentabilidad de la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	Variable 1: Leasing financiero	Población: Las 12 empresas mineras de la ciudad de Cusco Muestra: Está considerada a la empresa Hudbay Minerals Inc.	Método: Enfoque cuantitativo. Nivel de Investigación: Correlacional Diseño: No experimental transversal <table border="1" data-bbox="1816 1066 1980 1161"> <tr> <td>Estudio</td> <td>T1</td> </tr> <tr> <td>M</td> <td>O</td> </tr> </table> Donde: M= muestra O=Observación	Estudio	T1	M	O
Estudio	T1								
M	O								

PLANEAMIENTO DEL PROBLEMA: Preguntas específicas	OBJETIVOS: Objetivos específicos	HIPÓTESIS: Hipótesis específicas	VARIABLES E INDICADORES	INSTRUMENTO
a) ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017?	a) Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	a) El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROA financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	Variable 2: Rentabilidad ROA (rendimiento sobre el total activos)	Rentabilidad: Ratios financieros de rentabilidad
b) ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017?	b) Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROA operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	b) El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROA operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	ROAO (rendimiento sobre el total activos)	Ratios financieros de rentabilidad
c) ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017?	c) Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	c) El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROE financiero en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	ROE (rendimiento sobre el patrimonio)	Ratios financieros de rentabilidad
d) ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017?	d) Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROE operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	d) El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROE operativo en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	ROEO (rendimiento sobre el patrimonio)	Ratios financieros de rentabilidad
e) ¿De qué manera el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROIC en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017?	e) Demostrar que el leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona con el ROIC en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	e) El leasing financiero como herramienta de financiamiento se relaciona significativamente con el ROIC en la empresa Hudbay Minerals Inc. en el año 2017.	ROIC (rendimiento sobre el capital invertido)	Ratios financieros de rentabilidad