



UNIVERSIDAD
PRIVADA
DEL NORTE

ESCUELA DE POSGRADO

El arrendamiento financiero como instrumento para elevar el valor de una empresa de servicios agrícolas del norte del Perú, para el periodo 2013 - 2014

Tesis para optar el grado de magíster en Finanzas Corporativas

Autor:

Br. Pilar Maricruz Zambrano Otero

Asesor:

Mg. Aldo Esquivel Quiñe

Trujillo – Perú

2015

RESUMEN

En el presente trabajo de investigación se ha desarrollado la propuesta de evaluación del arrendamiento financiero como herramienta indispensable para la empresa en investigación en pro de su crecimiento económico y financiero, comparándolo con otros instrumentos financieros utilizados en la misma empresa como son el factoring y el préstamo revolvente con tasas elevadas que llegan a 24% anual en el caso del préstamo revolvente y con el factoring variando de un 19%. a un 24%. Y además como para la empresa en investigación, dedicada a brindar servicios a empresas del sector agrícola, se ha convertido en una constante la renovación de los activos fijos para la producción de su servicio pues la demanda existente en el mercado en donde se desenvuelve se vió incrementada en los últimos años esto le ha impedido cumplir con todos los requerimientos que se le solicitaron por el insuficiente capital para la realización de sus operaciones. Por este motivo es que se ha considerado al arrendamiento financiero como la alternativa más adecuada para que la empresa no solo pueda mantenerse en el mercado sino para crecer como negocio y elevar valor a la empresa

El uso del arrendamiento financiero le proporcionará beneficios tanto económicos como financieros elevando el valor de la empresa en comparación con otros dos instrumentos de uso del negocio como son el *factoring* y un préstamo revolvente, esto se ha logrado determinar mediante la elaboración del flujo de caja descontado de la empresa en investigación en los periodos 2013 y 2014. Este método de valuación se ha utilizado puesto que permite reflejar el valor del dinero en el tiempo. Los indicadores utilizados fueron el valor actual neto (VAN) y la tasa interna de retorno (TIR). Ambos se calcularon con el flujo de caja de la empresa. Se hizo un cálculo inicial primero con el *factoring* y el préstamo revolvente para luego hacer una simulación con el uso del arrendamiento financiero.

Con la simulación, se demostró que el uso del arrendamiento financiero genera mayor valor de empresa, en comparación con el uso del *factoring* y del préstamo revolvente; de esta manera se concluye que genera mayor valor de la empresa, para la realidad particular analizada.

ABSTRACT

The present research work has developed a proposal for the evaluation of financial leasing as an indispensable tool for the investigated company in order its benefiting economic and financial growth development, compared with the other financial instruments used by the same company such as factoring and revolving loan with high rates of up to 24% annually as in the case of the revolving loan and about the factoring it varies from 19% to 24% and besides to the investigated company dedicated to offer services to other companies in the agricultural sector, it is increasingly important the renewal of fixed assets to provide their services; because the demand in the market in which it operates was increased in recent years, which has prevented The enforcement of all the requirements that were requested due to lack of machinery for the realization of its projects. That is why we believe that the evaluation of financial leasing is the ideal solution for the company not only can remain on the market, but also to grow as a business and add a lot of value to the company.

The use of this financial instrument in the company, leasing; It has provided both financial and economic benefits compared to other two financial instruments such as factoring and revolving loan. We have achieved this by measured on the basis of discounted cash flows taking 98 data.

This valuation method has been used to value the investigated company due it allows research reflect the value of money over time. The techniques used for cash flow or cash discount is the present value (NPV) and internal rate of return (IRR). With both was calculated on the cash flow of the company in research both positive amount and negative which were discounted at discount selected and then joined, became an initial estimate first with factoring and revolving loan and then make a simulation with the use of leasing.

TABLA DE CONTENIDOS

DEDICATORIA.....	ii
AGRADECIMIENTO	iii
RESUMEN	iv
ABSTRACT.....	v
I. INTRODUCCIÓN	1
1. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	1
A. Realidad Problemática.....	1
B. Formulación del Problema.....	4
C. Justificación de la Investigación.....	4
2. OBJETIVOS	5
3. MÉTODO.....	5
A. Tipo de Investigación	5
B. Diseño de Investigación	6
C. Método de la Investigación	6
D. Población.....	7
E. Técnicas e Instrumentos	7
F. Recolección y Análisis de Datos.....	7
G. Planteamiento de la Hipótesis	8
H. Variables	8
I. Operacionalización de Variables.....	8
J. Consideraciones Éticas y Consentimientos	8
II. MARCO TEÓRICO	9
1. ANTECEDENTES	9
2. BASES TEÓRICAS	12
A. VALOR DE LA FIRMA Y VALOR PARA EL ACCIONISTA	12
a) Milton Friedman y su Teoría del accionista.....	12
b) Creación de valor para el accionista.....	12
B. FINANCIAMIENTO Y SU IMPACTO EN EL VALOR DE LA FIRMA	13
a) La incidencia de la Innovación sobre la creación de valor: Propuesta de un modelo desde la perspectiva financiera.	13
b) Teoría de Modigliani y Miller.....	14
c) El impacto del arrendamiento financiero sobre la inversión y el empleo	14
d) Uso del préstamo revolvente	15
e) Uso del factoring	16
C. MÉTODOS PARA DETERMINAR EL VALOR DE LA FIRMA	17
a) Flujo de Caja Descontado	17
3. MARCO CONCEPTUAL	18
A. Arrendamiento Financiero	18
B. Apalancamiento	18
C. Factoring.....	19
D. Préstamo Revolvente:.....	19

E. Rentabilidad.....	19
III. PROPUESTA DE SOLUCIÓN	21
1. DESARROLLO DE LA PROPUESTA	21
A. Recopilación de la Información	21
B. Proceso de Aplicación del Método de Flujo de Caja Descontado.....	21
C. Valor de los Indicadores.....	25
IV. RESULTADOS.....	26
1. DISCUSIÓN	27
2. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	29
1. CONCLUSIONES	29
2. RECOMENDACIONES	29
ANEXOS	32
a. MATRIZ DE CONSISTENCIA	32
b. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES	33
c. ESTADO DE SITUACIÓN.....	34
d. ESTADO DE RESULTADOS.....	35
e. FLUJO DE CAJA DE EFECTIVO	36

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Producción Nacional 2011 - 2014	2
Figura 2. El proceso del arrendamiento financiero	3

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Adquisición bienes productivos vía leasing 2004 - 2014	2
Tabla 2. Flujo de Caja descontado con Préstamo Revolvente	22
Tabla 3. Flujo de Caja descontado con Factoring	23
Tabla 4. Flujo de Caja descontado con Arrendamiento Financiero.....	24
Tabla 5. Determinación del Cok	26

NOTA DE ACCESO

No se puede acceder al texto completo pues contiene datos confidenciales.

BIBLIOGRAFÍA

- ALTAIR. (2007). *VALORACION DE EMPRESAS POR FLUJO DE CAJA DESCONTADOS*. LIMA.
- AMAYA, N. A. (2012). *TESIS: DESARROLLO DE UNA HERRAMIENTA DE VALORACION DE FIRMAS*. COLOMBIA.
- ASBANC. (2014).
- BUSTAMANTE, C. (2012). LIMA.
- CAMPOS, E. B. (1989). *METODOS PRACTICOS DE VALORACION DE EMPRESAS*. MADRID.
- CARVAJAL, F. (1994). *EVALUACIÓN EMPRESARIAL*. LIMA: EDITORIAL LUCER.
- ESPECIALIZADA, R. A. (2012). *CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO*. (E. S.R.L, Ed.)
- FERNANDEZ, P. (2000). *VALORACION DE EMPRESAS*.
- FERNÁNDEZ, A. (1995). *LOS ESTADOS FINANCIEROS Y SU ANÁLISIS*. MÉXICO: FONDO DE CULTURA ECONÓMICA.
- FERNANDEZ, P. (2008). *VALORACION DE EMPRESAS POR DESCUENTO DE FLUJOS*. En U. D. NAVARRA (Ed.). NAVARRA.
- FERNANDEZ, P. (2008). *VALORACION DE EMPRESAS: REVISION DE LOS METODOS ACTUALES*.
- FERNANDEZ, P. (2008). *VALORACION DE EMPRESAS: UNA REVISION DE LOS METODOS ACTUALES*.
- FLORES, E. (2004). *IMPACTO DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO ALTERNATIVA PARA EL DESARROLLO DE EMPRESAS COMERCIALES*. Lima.
- FRIEDMAN, M. (1962). *CAPITALISMO Y LIBERTAD*. CHICAGO.
- GARCIA, P. (2002). *TESIS: ESTUDIO FINANCIERO Y FISCAL DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO*. MEXICO.
- GESTION, D. (2014). *PYMES USAN LEASING COMO PRINCIPAL FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE MEDIANO PLAZO*.
- GIRONELLA, E. (2005). *EL APALANCAMIENTO FINANCIERO*. *REVISTA DE CONTABILIDAD Y DIRECCION*.
- GITMAN, L. (2007). *PRINCIPIOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA*. MÉXICO: EDITORIAL PEARSON EDUCACIÓN.
- GONZÁLEZ, I. (2012). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS PARA LA MEJOR TOMA DE DECISIONES*. MÉXICO: INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL.
- INTERBANK. (2012). *PRESTAMO REVOLVENTE*.

- LEVY, L. (2003). *EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO, SUS REPERCUSIONES FISCALES Y FINANCIERAS*. MEXICO: 2003.
- MASGRAU, E. (2005). *EL APALANCAMIENTO FINANCIERO: DE COMO UN AUMENTO DEL ENDEUDAMIENTO PUEDE MEJORAR LA RENTABILIDAD FINANCIERA DE UNA EMPRESA*. MADRID: 2005.
- MAVILA, D. (2003). *LEASING FINANCIERO*. LIMA.
- MINAGRI. (2015).
- MODIGLIANI, F. (1985). *TEOREMA ESTRUCTURA DEL CAPITAL*. CHICAGO.
- MORALES, J. (2011). *LA PROBLEMATICA CONTABLE DE LOS CONTRATOS DE FACTORING*.
- RAPPAPORT, A. (1998). *LA CREACION DE VALOR PARA EL ACCIONISTA*. BILBAO.
- RIVERA, J. A. (2012). *LA INCIDENCIA DE LA INNOVACION SOBRE LA CREACION DE VALOR: PROPUESTA DE UN MODELO DESDE LA PERSPECTIVA FINANCIERA*.
- RODRIGUEZ, M. (2009). *METODOLOGÍA PARA REALIZAR ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO EN UNA ENTIDAD ECONÓMICA*. LIMA.
- Salazar, N. (2011). *EL IMPACTO DEL LEASING FINANCIERO SOBRE LA INVERSION Y EL EMPLEO EN LA FIRMAS COLOMBIANAS*. CALI.
- TAMAYO, M. (1997). *EL PROCESO DE LA INVESTIGACION CIENTIFICA*. MEXICO.
- TERRA, M. P. (2009). *VALORACION DE EMPRESAS: UNA REVISION DE LOS METODOS ACTUALES*. URUGUAY.
- URIAS, J. (1991). *ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS*. ESPAÑA: MAC GRAW HILL.
- VIDARTE, J. (2009). *EL FLUJO DE CAJA DESCONTADO COMO LA MEJOR METODOLOGIA EN LA DETERMINACION DE VALOR DE UNA EMPRESA*. *REVISTA GESTION Y DESARROLLO*, 103-110.
- WESTERFIELD, J. (2006). *FUNDAMENTOS DE FINANZAS CORPORATIVAS*. MÉXICO: EDITORIAL MC GRAW HILL.
- WESTON, J. (1985). *MANUAL DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA*. KENTUCKY: EDITORIAL INTERAMERICANA.
- WWW.EUMED.NET. (2003). *Apalancamiento Financiero: ¿ Cuánto puede ser correcto endeudarse?*
- ZAMORA, A. (2008). *RENTABILIDAD Y VENTAJA COMPARATIVA*. MICHOACAN.