



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
UNIDAD DE POSGRADO**

**LA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS EN EL
FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR
CONSTRUCCIÓN EN LIMA METROPOLITANA 2017 - 2018**

**PRESENTADA POR
JENNY SILVIA BERBERISCO MORALES**

**ASESOR
VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO**

TESIS

**PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRA EN CIENCIAS
CONTABLES Y FINANCIERAS CON MENCIÓN EN FINANZAS E INVERSIONES
INTERNACIONALES**

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN

FINANZAS

LIMA – PERÚ

2022



CC BY-NC-SA

Reconocimiento – No comercial – Compartir igual

El autor permite transformar (traducir, adaptar o compilar) a partir de esta obra con fines no comerciales, siempre y cuando se reconozca la autoría y las nuevas creaciones estén bajo una licencia con los mismos términos.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
UNIDAD DE POSGRADO**

**LA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS EN EL FINANCIAMIENTO
EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LIMA
METROPOLITANA 2017 - 2018**

PRESENTADO POR:

JENNY SILVIA BERBERISCO MORALES

ASESOR:

DR. VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO

TESIS

**PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRA EN CIENCIAS
CONTABLES Y FINANCIERAS CON MENCIÓN EN FINANZAS E INVERSIONES
INTERNACIONALES**

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN

FINANZAS

LIMA, PERÚ

2022

**LA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS EN EL FINANCIAMIENTO
EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LIMA
METROPOLITANA 2017 - 2018**

ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO

ASESOR:

Dr. VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO

PRESIDENTE DEL JURADO:

Dr. JUAN AMADEO ALVA GOMEZ

SECRETARIO:

Dr. CRISTIAN ALBERTO YONG CASTAÑEDA

MIEMBRO DEL JURADO

Dra. MARIA EUGENIA VASQUEZ GIL

MIEMBRO DEL JURADO

Dr. ALONSO ROJAS MENDOZA

MIEMBRO DEL JURADO

Dr. JOSE ANTONIO PAREDES SOLDEVILLA

DEDICATORIA

A nuestra energía creadora.

A mis padres Luis y Amelia.

A mis hermanos Diana, Ricardo y Walter.

A mis adorados sobrinos.

AGRADECIMIENTO

A la Escuela de Posgrado de la Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras de la Universidad San Martín de Porres.

A la Dra. Olga Victoria Aguilar Barco Celis.

Al Dr. Virgilio Wilfredo Rodas Serrano.

ÍNDICE

	Pág.
CARATULA	i
TÍTULO	ii
ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE	vi
ÍNDICE DE TABLAS	viii
ÍNDICE DE FIGURAS	x
RESUMEN	xi
ABSTRACT	xii
INTRODUCCIÓN	¡Error! Marcador no definido.
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1 Descripción de la Realidad Problemática	9
1.2 Formulación del Problema	9
1.2.1 Problema General	9
1.2.2 Problemas Específicos	9
1.3 Objetivo de la Investigación	9
1.3.1 Objetivo General	9
1.3.2 Objetivos Específicos	9
1.4 Justificación de la Investigación	10
1.4.1 Importancia	10
1.4.2 Viabilidad de la Investigación	10
1.5 Limitaciones	10
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	11
2.1 Antecedentes de Investigación	11
2.1.1 Universidades peruanas	11
2.1.2 Universidades extranjeras	12
2.2 Bases Teóricas	14
2.3 Definiciones de Términos Básicos	20

CAPÍTULO III: HIPÓTESIS Y VARIABLES	23
3.1 Hipótesis General	23
3.2 Hipótesis Específicas.....	23
3.3. Operacionalización de Variables	24
CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA	26
4.1 Diseño Metodológico	26
4.2 Población y Muestra	26
4.3 Técnica de Recolección de Datos.....	29
4.4 Técnica para el Procesamiento de la Información	29
4.5 Aspectos Éticos	29
CAPÍTULO V: RESULTADOS	30
5.1 Resultados de la entrevista.....	30
5.2 Resultados de la encuesta.....	33
5.3 Contratación de la hipótesis.....	81
CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	95
6.1 Discusión	95
6.2 Conclusiones	96
6.3 Recomendaciones	97
FUENTES DE INFORMACIÓN	99
Referencias Bibliográficas.....	99
Referencias Electrónicas.....	100
ANEXOS	103
Anexo 1. Matriz de Consistencia.....	104
Anexo 2. Matriz de Validación y Obtención de Datos.....	106
Anexo 3. Cuestionario	107

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	Diversos tipos de bonos	15
Tabla 2.	Distribución de la población	27
Tabla 3.	Distribución de la muestra	28
Tabla 4.	¿Considera importante evaluar la tasa cupón antes de emitir los bonos corporativos?	33
Tabla 5.	¿Cree usted que la tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la emisión de los bonos de las empresas del sector construcción?	35
Tabla 6.	¿Considera importante evaluar el costo de capital antes de iniciar un proyecto en las empresas del sector construcción?	37
Tabla 7.	¿Considera Ud. que la amortización del costo de capital podría perjudicar el flujo de caja?	39
Tabla 8.	¿El riesgo y la rentabilidad de las empresas del sector construcción tienen relación?	41
Tabla 9.	¿Existe riesgo financiero en las empresas del sector construcción?	43
Tabla 10.	¿Considera Ud. que la TIR es un indicador financiero para las empresas del sector construcción?	45
Tabla 11.	¿Considera Ud. importante el empleo de la tasa interna de retorno antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción?	47
Tabla 12.	¿Cree usted que los plazos de emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja de los proyectos de las empresas del sector construcción?	49
Tabla 13.	¿Considera usted que los plazos de emisión de bonos son importantes para el desarrollo de los proyectos de las empresas del sector construcción?	51
Tabla 14.	¿Considera usted que la situación económica del país influye al momento de solicitar un financiamiento de las empresas del sector construcción?	53
Tabla 15.	¿Considera que la estabilidad económica de un país resulta favorable para que los inversionistas busquen invertir en el mercado de capitales local e internacional para las empresas del sector construcción?	55
Tabla 16.	¿Considera usted que el promedio ponderado de capital incide en el flujo de caja?	57

Tabla 17.	¿Considera usted que el promedio ponderado de capital (WACC) debería ser positivo para todos los financiamientos de las empresas del sector construcción?	59
Tabla 18.	¿Considera usted importante la evaluación del flujo de pagos antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción?	61
Tabla 19.	¿Considera Ud. que las empresas del sector construcción mantienen un flujo de pagos adecuado a comparación de otros rubros?	63
Tabla 20.	¿Considera usted que el nivel de garantías facilita el financiamiento de las empresas del sector construcción?	65
Tabla 21.	¿Considera usted que las de garantías son medios de respaldo financiero de las empresas del sector construcción?	67
Tabla 22.	¿Considera usted que el valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC en las empresas del sector construcción?	69
Tabla 23.	¿Considera usted que el valor del Mercado de la deuda es importante para el financiamiento de las empresas del sector construcción?	71
Tabla 24.	¿Considera usted que el nivel de solvencia limita la obtención de financiamiento de las empresas del sector construcción?	73
Tabla 25.	¿Considera usted que el nivel de solvencia incide en la liquidez de las empresas del sector construcción?	75
Tabla 26.	¿Considera Ud. que el apalancamiento financiero es una fuente importante del financiamiento para las empresas del sector construcción?	77
Tabla 27.	¿Considera que el apalancamiento financiero tiene relación con el riesgo de inversión en las empresas del sector construcción?	79
Tabla 28.	Pruebas de chi-cuadrado	82
Tabla 29.	Pruebas de chi-cuadrado	84
Tabla 30.	Pruebas de chi-cuadrado	86
Tabla 31.	Pruebas de chi-cuadrado	88
Tabla 32.	Pruebas de chi-cuadrado	90
Tabla 33.	Pruebas de chi-cuadrado	92
Tabla 34.	Pruebas de chi-cuadrado	94

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.	Evaluar la tasa cupón antes de emitir los bonos corporativos	34
Figura 2.	Tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la emisión de los bonos	36
Figura 3.	Costo de capital antes de iniciar un proyecto	38
Figura 4.	Amortización del costo de capital	40
Figura 5.	Riesgo y la rentabilidad	42
Figura 6.	Riesgo financiero	44
Figura 7.	Tasa interna de retorno (TIR)	46
Figura 8.	El empleo de la tasa interna de retorno	48
Figura 9.	Emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja	50
Figura 10.	Plazos de emisión de bonos	52
Figura 11.	Situación económica del país	54
Figura 12.	Estabilidad económica	56
Figura 13.	Promedio ponderado de capital (WACC)	58
Figura 14.	Promedio ponderado de capital	60
Figura 15.	Evaluación del flujo de pagos	62
Figura 16.	Flujo de pagos	64
Figura 17.	Nivel de garantías	66
Figura 18.	Garantías son medios de respaldo	68
Figura 19.	Valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC	70
Figura 20.	Valor del mercado	72
Figura 21.	Nivel de solvencia	74
Figura 22.	Nivel de solvencia	76
Figura 23.	Apalancamiento financiero	78
Figura 24.	Apalancamiento financiero	80

RESUMEN

El propósito del estudio fue determinar si la emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 – 2019. El tipo de investigación fue aplicada, de nivel descriptiva, se aplicó el método deductivo-explicativo, el diseño fue no experimental, enfoque cuantitativo. La muestra la conformaron 66 profesionales a quienes se les aplicó un cuestionario que produjo los siguientes resultados: que, el empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital de las empresas del sector construcción; que el sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos incide en el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción; que las clasificaciones de riesgo de los bonos corporativos inciden en el nivel de garantía exigido a las empresas del sector construcción; que la tasa interna de retorno incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción; que el plazo de emisión de los bonos corporativos incide en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción; que la situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción. La hipótesis general: La emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019 fue confirmada aplicando el chi cuadrado de Pearson con valor =12.210.

Palabras clave: Bonos corporativos, financiamiento.

ABSTRACT

The purpose of the study was to determine if the issuance of corporate bonds constitutes a source of financing for companies in the construction sector of metropolitan Lima 2018 - 2019. The type of research was applied, descriptive level, the deductive-explanatory method was applied, the design was non-experimental, quantitative approach. The sample was made up of 66 professionals to whom a questionnaire was applied that produced the following results: that the use of the coupon rate in the issuance of corporate bonds affects the weighted average cost of capital of companies in the construction sector; that the capital amortization system of the bond issue affects the flow of debt payments of companies in the construction sector; that the risk classifications of corporate bonds affect the level of guarantee required of companies in the construction sector; that the internal rate of return affects the market value of debt in companies in the construction sector; that the term of issuance of corporate bonds affects the solvency level of companies in the construction sector; that the country's economic situation affects financial leverage in companies in the construction sector. The general hypothesis: The issuance of corporate bonds constitutes a source of financing for companies in the construction sector in Metropolitan Lima 2018 - 2019 was confirmed by applying Pearson's chi square with value = 12,210.

Keywords: Corporate bonds, financing.

INTRODUCCIÓN

El objetivo de la presente investigación titulada “La emisión de bonos corporativos en el financiamiento en las empresas del sector construcción en lima metropolitana 2018 – 2019” es proponer estrategias y recomendaciones que puedan ser utilizados por las empresas de este sector brindando mayores beneficios en sus finanzas. Asimismo, desde el punto de vista metodológico, se estructuró en cinco capítulos: Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Metodología, Resultados, Discusión, Conclusiones y Recomendaciones, teniendo como sustento una amplia bibliografía; así como los anexos correspondientes.

En el capítulo I, se inicia con la Descripción de la Realidad del problema de investigación, la cual nos permitió conocer la situación real de las Empresas del Sector Construcción; planteándose los problemas de la investigación, los objetivos, la justificación, las limitaciones y la viabilidad.

En el capítulo II, se desarrolló el marco teórico que consideró los antecedentes de la investigación, marco legal, bases teóricas, definiciones conceptuales y formulación de hipótesis.

En el capítulo III, se encuentra la metodología que contempla el diseño metodológico, la población, muestra, la operacionalización de las variables, técnicas de recolección de datos, técnicas para el procesamiento y análisis; concluyendo con los aspectos éticos de la investigación.

En el capítulo IV presentamos los “Resultados”, mediante la cual mostramos las estadísticas realizadas que nos permite demostrar la importancia de la investigación. Como

instrumento de medición se aplicó la encuesta realizada a los funcionarios de las principales empresas del sector construcción, la cual fue trabajada en la parte estadística para cada una de las preguntas y respaldadas con información gráfica; asimismo los resultados nos permitieron realizar la validación de la hipótesis de la investigación a través del contraste de hipótesis. Se complementó con un caso práctico que estuvo orientado a dar solución al problema principal, de acuerdo a la realidad problemática y objetivos de la presente investigación.

Finalmente, en el capítulo V, presento la discusión, conclusiones y recomendaciones que se obtuvieron como resultado de la contrastación de la hipótesis, las recomendaciones fueron planteadas a manera de sugerencia y/o propuestas consideradas como viables para el presente estudio.

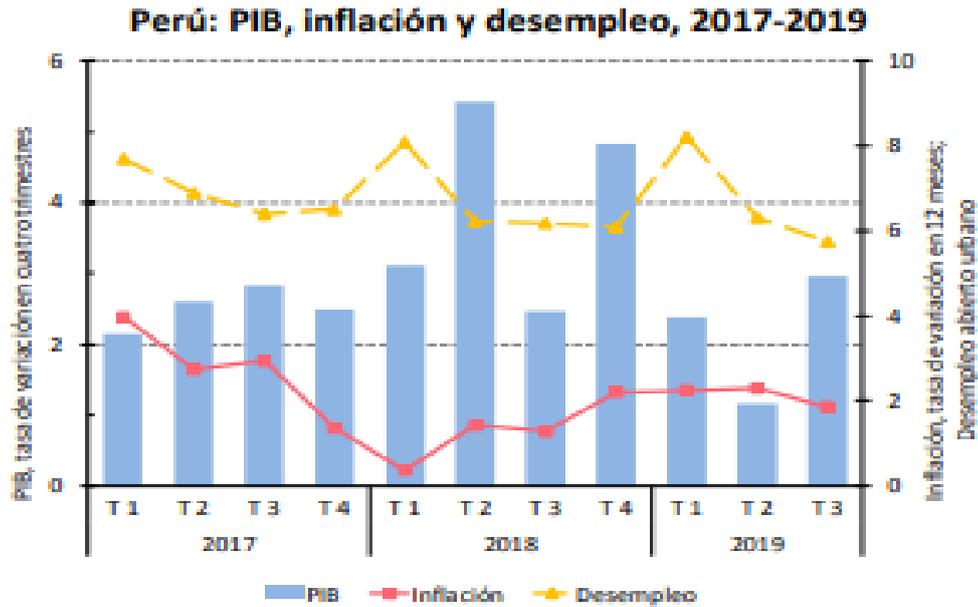
Esperando que este trabajo contribuya con la rentabilidad y desarrollo de las empresas de este sector.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción de la Realidad Problemática

El producto interior bruto de Perú en 2018 ha crecido un 4% respecto a 2017. Se trata de una tasa 15 décimas mayor que la de 2017, que fue del 2,5%. En 2018 la cifra del PIB fue de 190.925 M€ , por lo que el Perú se encuentra en la economía número 51 en el ranking de los 196 países del PIB.

El déficit fiscal de sector público no financiero se ha reducido más de lo esperado, y se estima que pasará del 2,3% del PIB en 2018 al 2,0% en 2019. Esto se explica por la caída en la inversión pública y un repunte de los ingresos por acciones de fiscalización, medidas de política tributaria (impuesto selectivo al consumo) y mayores ingresos no tributarios (por mejora en los resultados de las empresas públicas). Se estima que los ingresos aumenten del 19,3% del PIB en 2018 al 19,7% en 2019. Los gastos se mantienen estables en el 20,2% del PIB en 2019



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante el mes de Setiembre del año 2019, el sector construcción creció en 3,84% por el mayor consumo interno de cemento.

El sector Construcción se incrementó en 3,84% reflejado en el aumento del consumo interno de cemento (4,95%) ante la continuidad de obras privadas y el avance físico de obras públicas (0,63%). Con el resultado de setiembre este sector sumó cuatro meses de resultados positivos.

El incremento del consumo interno de cemento nos demuestra que existe continuidad en la construcción en unidades mineras; mayor nivel de inversión inmobiliaria; edificación y ampliación de centros comerciales, hospitales, colegios, así como la reparación, instalación y mantenimiento de redes subterráneas, postes, torres eléctricas, subestaciones y líneas de transmisión eléctrica. La construcción de obras públicas (0,63%) se debe a la mayor inversión en construcción de parte del Gobierno Local (8,1%); de parte del Gobierno Regional y Gobierno Nacional disminuyó en 2,6% y 13,3%.

El **Banco Central de Reserva del Perú** (BCRP) espera que el año 2018 la situación sea más prometedora y el sector construcción sea el principal motor de la economía y que el crecimiento económico peruano ascienda a 4,2%.

La reconstrucción de las zonas dañadas por el fenómeno del **Niño costero**, a inicios del año 2017, el sector construcción tendrá un fuerte impulso para continuar desarrollándose. A su vez, el inicio de grandes obras de gran envergadura, como la construcción de la **Línea 2 del Metro de Lima** y la ampliación del **aeropuerto internacional Jorge Chávez (LAP)**, permitirá el desarrollo del sector construcción, sino que también impactará sobre los demás sectores de la economía.

En el año 2018, la capitalización del mercado en el MILA llegó a 991.4 mil millones de dólares, de los cuales Perú apenas representó el 10%, mientras que Chile equivale al 31%, México a 44% y el saldo corresponde a Colombia con 15%, es decir nuestro mercado de capitales es bastante pequeño comparado con países como Colombia cuyo PBI per cápita (6,302 dólares) es muy similar al de Perú (6,572 dólares) en cifras del Banco Mundial.

La posibilidad de vender títulos o comprar sin la inflexibilidad de pocas operaciones, sino también la liquidez del mercado, así en cifras del MILA de un total de acciones negociadas por 73 mil millones de dólares a mediados del año 2018, la BVL apenas representó el 1.5% de ese volumen, Colombia logró 5 veces más volumen negociado; lo cual indica un mercado cuya liquidez limita el ingreso de nuevos inversores, puesto que los portafolios de inversión podrían estar restringidos al salir, asumiendo riesgos adicionales por un mercado relativamente poco eficiente. El retiro de Volcan y BAP además dificulta las posibilidades de expansión de la Bolsa de Lima en los mercados emergentes, así de acuerdo con MSCI (2011) el mínimo de ATVR (ratio anualizado de valor negociado) es de 15% para portafolios en mercados emergentes. En mayo 2019 las empresas que más vendieron fueron Inretail con 90% de ATVR, seguido del Banco de Crédito con 12% de

ATVR, Credicorp con 1.3% , Intercorp con 5.6% , mostrando los potenciales problemas de eficiencia del mercado, y en general el ATVR de la Bolsa en este mes apenas fue de 5.2%, muy lejos del estándar requerido por MSCI. El problema no es reciente, durante el período de 2016 a 2018, sólo tres empresas lograron un ATVR superior a 15%: Graña y Montero, Volcan y Relapasa, las mismas empresas que en mayo 2019, lograron un ATVR de 28%, 4.2% y 5.6% respectivamente, es decir sólo una cumple el estándar. Asu vez Graña como Relapasa no logran el mínimo de capital market exigido que es de 670 millones de dólares.

Ilustración 1 Índices de mercados accionarios: Bolsa de Nueva York (SPY). Mercados emergentes (EEM) y mercado peruano (EPU) 2015 - 2019



Fuente: Yahoo finance

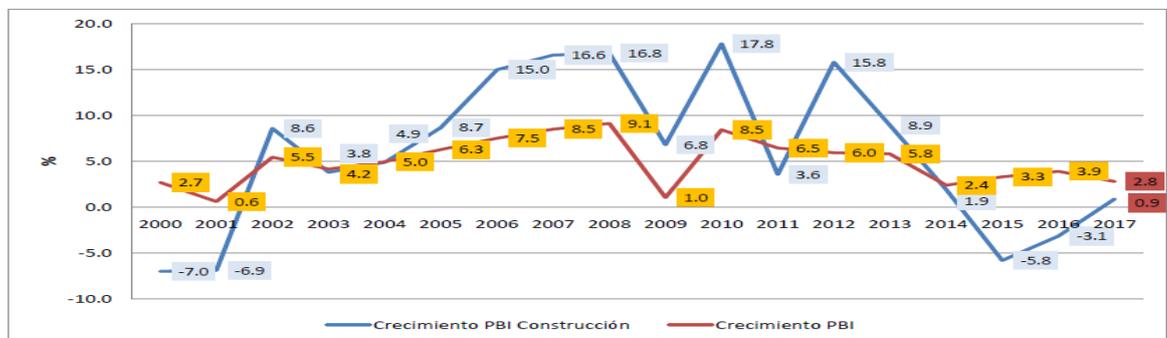
Entre las medidas tomadas entre los años 2015 a 2017, para evitar el desenso de la BVL de mercado emergente a mercado frontera, se tuvo modificaciones normativas como: creación de formas de mercado (market makers), vender nuevos índices de la BVL (a partir del Peru Select lanzado a fines del 2014 vendido desde el 2015 como Exchange Traded Fund-ETF, se lanzaron 11 indices adicionales con la empresa proveedora Standard and Poors), con menores comisiones, mejores beneficios en la ley de impuesto a la renta para exoneración de ganancias en títulos de buena negociación, mejores incentivos en el

mercado alternativo de valores (MAV), nuevos fondos de inversión en 5 bienes raíces (Fibra) y la posibilidad de hacer ventas a través de la plataforma con nombre Millenium. A pesar de ello la visión de eficiencia no parece haber mejorado mucho, a pesar de los nuevos cambios, consideramos que la BVL tendría que realizar mayores cambios con relación al tamaño del mercado e innovación de nuevas plataformas.

El sector construcción es uno de los sectores más importantes del país. El crecimiento de este sector sirve como medida del bienestar económico nacional. Posee un efecto multiplicador en la economía, contribuyendo por cada dólar invertido en 2.22 dólares en el Producto Bruto Interno del país. En el año 2019 el PBI del sector construcción tuvo una caída por efectos de la pandemia.

El Sector Construcción aporta grandes inversiones en la economía, desde carreteras, puentes, infraestructura, proyectos inmobiliarios, y su crecimiento está muy vinculado a la evolución del PBI del país.

Gráfico N° 10: Crecimiento del PBI Construcción y del PBI Global



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central de Reserva
Elaboración: Observatorio Laboral PUCP

Uno de los desafíos que enfrenta la Alta Dirección de este sector es el financiamiento, el cual lo consigue en el sistema financiero a través de operaciones como pagarés, leasing financiero, letras en descuento, financiamiento de activo fijo etc. Por otro lado, también puede conseguir fondos en el Mercado de Capitales a través de la emisión de bonos, o acciones, brindando este último mecanismo muchos beneficios

financieros, y prestigio a las empresas de este importante sector.

Los bonos son instrumentos de deuda emitidos por sociedades anónimas y estado, son adquiridos por inversionistas que inyectan recursos financieros al estado o a la empresa a cambio de ello reciben intereses durante un período de tiempo según el tipo de bono o lo pactado en las negociaciones.

Las principales empresas que han emitido bonos corporativos del sector construcción son:

- Cosapi S. A.
- Graña y montero S.A.A.
- ICCGSA Concesiones S.A
- Inmobiliaria Los Portales S.A.C.
- Inversiones Centenario S.A.A.
- San Martin Contratistas Generales S.A.

La industria de la construcción peruana estuvo severamente afectada por los escándalos de corrupción de Odebrecht, y por el llamado “Club de la Construcción”, que involucró a 30 empresas, entre ellas a Cosapi. Una de las consecuencias de este entorno sectorial fue el cierre de las líneas de crédito en los principales bancos o el alza del costo de la emisión de cartas fianzas que subió más de tres veces. La economía peruana se recuperó del débil crecimiento de 2017, creciendo al 4.0% durante el 2018. Este crecimiento se explica por el aumento de la inversión pública, el inicio de nuevas inversiones mineras, y el desarrollo del sector inmobiliario donde Cosapi ha continuado invirtiendo con mucho éxito. Las dificultades financieras del sector construcción explican que Cosapi creciera a una tasa anual de solo 6%, alcanzando una facturación de 1,640 millones de soles. El crecimiento de la utilidad operativa fue de 28%, y la utilidad neta fue de 20 millones de soles, 10% inferior a la de 2017. Esta menor utilidad se explica por los mayores costos

financieros y otros cargos extraordinarios en los que la empresa tuvo que incurrir. El flujo de caja operativo o EBITDA pasó de S/ 140 millones a S/ 156 millones, con lo cual el índice de endeudamiento mejoró de 2.15 veces EBITDA a 1,67 veces, ratio inferior al 3,5 establecido en el contrato de bonos a largo plazo de Cosapi, emitidos en el mercado de capitales peruano. La mejor manera de poder obtener un financiamiento con bajos intereses, a su vez mejorar imagen, confianza y presencia en el mercado de valores es la emisión de bonos corporativos de esta manera las empresas del sector construcción puedan dotarse de liquidez para continuar con sus proyectos.

1.1.1 Delimitación de la Investigación

1.1.1.1 Delimitación Espacial

Las empresas del sector construcción inscritas en la Bolsa de Valores de Lima.

1.1.1.2 Delimitación Temporal

La investigación se inició en el año 2018 y culminó en diciembre 2019.

1.1.1.3 Delimitación Social

El grupo social objeto de estudio fue los Gerentes, jefes, funcionarios del área de Administración y Finanzas.

1.1.1.4 Delimitación Conceptual

Bonos Corporativos. Pacheco, Isidro (2015) en su libro titulado “Bonos y subasta holandesa” los autores nos indican que “El bono es un pagaré a mediano o largo plazo emitido por una empresa, con el fin de recoger fondos del mercado financiero, para lo cual se pagan intereses anuales y se redimen en una fecha de vencimiento que también se puede anticipar. (p. 130)

El Financiamiento. Lawrence J. Gitman (1996) en su libro titulado “Principios de Administración Financiera” nos dice que “El financiamiento viene siendo el conjunto de recursos monetarios financieros utilizados para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios. Es por ello que el financiamiento se contrata dentro

o fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo” (p. 175).

1.2 Formulación del Problema

1.2.1 Problema General

¿Por qué las emisiones de bonos corporativos constituyen una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 - 2019?

1.2.2 Problemas Específicos

1. ¿Por qué la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital?
2. ¿De qué manera la amortización de capital de la emisión de los bonos corporativos incide en el flujo de pagos de la deuda empresas del sector construcción de Lima Metropolitana 2018 - 2019?
3. ¿De qué forma la clasificación de riesgo de los bonos corporativos influyen en el nivel de garantías exigidas?
4. ¿Cómo la tasa interna de retorno incide en el valor del mercado de la deuda de las empresas del sector construcción de Lima Metropolitana 2018 - 2019?
5. ¿De qué manera la tasa interna (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción de Lima Metropolitana 2018 - 2019?
6. ¿De qué manera la situación económica del país influye en el apalancamiento financiero?

1.3 Objetivo de la Investigación

1.3.1 Objetivo General

Determinar si las emisiones de bonos corporativos constituyen una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 – 2019.

1.3.2 Objetivos Específicos

1. Analizar si el empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC).
2. Demostrar de qué manera la amortización de capital de la emisión de los bonos

corporativos incide en el flujo de pagos de la deuda empresas del sector construcción de Lima Metropolitana 2018 – 2019

3. Precisar si la clasificación de riesgo de los bonos corporativos influyen en el nivel de garantías exigidas
4. Evaluar si la tasa interna de retorno determina el valor del mercado de la deuda de las empresas del sector construcción de Lima Metropolitana 2018 – 2019.
5. Determinar si la tasa interna (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción
6. Explicar si la situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción de Lima Metropolitana 2018 – 2019..

1.4 Justificación de la Investigación

1.4.1 Importancia

Con relación a la importancia del estudio consistió en que las empresas del sector construcción incrementen su rentabilidad para mejorar los recursos disponibles para sus proyectos, y así garantizar la calidad de sus servicios, ya que este sector generalmente realiza contratos a largo plazo teniendo como opción el poder emitir bonos en diferentes periodos e ir optimizando su deuda y a su vez obtener capital para sus próximos proyectos.

1.4.2 Viabilidad de la Investigación

La investigación propuesta es viable, porque la investigadora puede solventar los gastos que le demande desarrollar la tesis; también cuenta con el tiempo adecuado para culminarla.

1.5 Limitaciones

Para lograr entrevistar al personal, y el acceso a las instituciones para recopilar la información y el tiempo que nos brindaron, la ubicación y la distancia entre una entidad a otra. Sin embargo, se cumplió con los objetivos de la investigación.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de Investigación

2.1.1 Universidades peruanas

Mayorca, J., Motta, B., Ríos E., Tenazoa, G. (2018) en su tesis titulada “Oportunidades de desarrollo del mercado de bonos de carbono en el Perú” , el propósito del estudio fue señalar cómo los bonos de carbono son usados como mecanismos de negociación utilizados a nivel internacional, y cómo podríamos implementarlo en el Perú. Concluyen su investigación, señalando que la mayoría de proyectos se venden a través de intermediarios no obteniendo los beneficios directamente. Se debe concientizar a la población y a las empresas en el cuidado del medio ambiente, que influye en el cambio climático a través del efecto invernadero y aprovechar las oportunidades que nos brinda el mercado de bonos de carbono.

Vergara, M. (2018) en su tesis titulada “La importancia del dictamen de auditoría financiera para el financiamiento de las empresas industriales inscritas en la bolsa de valores de Lima (2015 – 2016)”, el propósito del estudio es señalar que los estados financieros deben ser debidamente auditados por personal acreditado, lo cual permitirá una adecuada toma de decisiones asertivas para solicitar fuente de financiamiento para nuestros proyectos y desarrollo de las empresas industriales. Debemos tener en cuenta que no todas las empresas otorgan la importancia al Dictamen de Auditoría, y es uno de los requisitos para la obtención de financiamiento.

Campos, R. (2015), en su tesis titulada “Los bonos corporativos, alternativa de financiamiento en tiempos de crisis financiera en Ica”, el propósito del estudio fue evaluar al manejo financiero como un aspecto importante de cómo dotarse eficientemente y eficazmente de financiamiento en un momento de crisis. Como gestionar los bonos corporativos como instrumento de financiero para proyectos de inversión, siendo una gran alternativa para conseguir porque le permite captar recursos e iniciar o continuar proyectos de una empresa, sin embargo, en el mercado peruano no es muy usado haciendo difícil el manejo de esta área tan importante de gestión. La presente investigación tiene por finalidad promover y hacer conocer a las empresas privadas esta opción de financiamiento en tiempos de crisis financiera. En conclusión, para acceder a esta alternativa de financiamiento es recomendable conocer el marco legal, las ventajas y desventajas que predominan en los mercados financieros. Asimismo, que las empresas puedan conocer que mediante la emisión de bonos corporativos mejoraron su liquidez y gestión.

2.1.2 Universidades extranjeras

Villacís, M. (2016) en su tesis titulada “Análisis de la emisión de obligaciones y su incidencia en el financiamiento en las empresas que han emitido en la bolsa de valores de Quito”, el propósito del estudio fue analizar qué alternativas de financiamiento no tradicional podrían acudir las empresas a través de la emisión de obligaciones en la Bolsa de Valores, la emisión de obligaciones permitirá tener menor costo de financiamiento a comparación con la banca tradicional no se podría, tendrá más opciones para conseguir fondos para la empresa ya que no solo se limitara únicamente a conseguir fondos a través de préstamos financieros, asimismo las empresas serán más competitivas porque utilizarán instrumentos modernos que van de acuerdo la vanguardia de un mercado y economía globalizado, obteniendo mayor rentabilidad y presencia en la bolsa de valores otorgándole

Concha, J., Jiménez T. (2014) en su tesis titulada “Financiamiento mediante emisiones accionarias o bonos corporativos: mercado chileno”, señala que este estudio analiza la importancia del financiamiento a través del desvío del Leverage que se refiere al apalancamiento de capital, nos demuestra que la emisión de bonos son mucho más rentables a diferencia de la emisión de acciones porque los bonos son previsibles y fáciles de colocar, utiliza un método predictivo que tiene por objetivo poder mostrar los efectos de las variables de mercado y poder elegir la mejor manera y la más viable de financiamiento. Por otro lado, la variable del grupo controlador señala que compañías pertenecientes a estos grupos serán más beneficiadas a financiarse por medio de bonos, asimismo las empresas pueden financiar sus proyectos y sobre todo los factores que influyen en las decisiones de financiamiento siendo importante verificar si efectivamente existe una estructura de capital óptima.

Cornejo, R. (2013), en su tesis titulada “Estructura de capital en mercados emergentes velocidad de ajuste de la estructura de capital en las empresas peruanas cotizadas en bolsa” que describe cómo las empresas pueden financiar sus proyectos y sobre los factores que influyen en las decisiones de financiamiento siendo importante verificar si efectivamente existe una estructura de capital óptima.. Concluyendo que las empresas buscan la mejor manera de financiamiento y ven que la teoría Trade Off es la más adecuada, la metodología se orienta a identificar si las empresas cambian de nivel de endeudamiento, a pesar de los costos de transacción en los que incurren, es la relación costo-beneficio los principales factores que determinan el nivel de endeudamiento de estas son la rentabilidad, la tangibilidad y los factores del entorno como el tipo de cambio, la inflación, la tasa de interés, el spread del riesgo soberano, y el cambio en índice de la bolsa.

2.2 Bases Teóricas

Bonos Corporativos

Los autores Sullivan, Wicks y Luxhoj (2004) en su libro cuyo título es “Ingeniería económica de DeGarmo” nos dice que: “Un bono es en esencia un documento de largo plazo que recibe el prestamista por parte de su deudor, en el que se estipulan los términos de pago y otras condiciones. Como rendimiento por el dinero prestado, la compañía promete pagar el préstamo (bono) e intereses sobre él con una tasa especificada. Como el bono representa endeudamiento de la empresa, su tenedor no tiene voz en los asuntos de negocios de ella, al menos en tanto se pague el interés, y por supuesto no se beneficia con ningún reparto de utilidades”. (p.591)

Los bonos son mecanismos de financiamiento que si bien es cierto nos brinda liquidez para poder continuar con nuestro proyecto, pero a su vez representa obligaciones con los inversionistas a comparación con otros medios de financiamiento los inversionistas no se benefician con el reparto de utilidades ni tampoco pueden intervenir en decisiones de la empresa emisoras de los bonos brindándole independencia en sus inversiones.

El financiamiento

El autor Dodd (2012) en su boletín “Finanzas & Desarrollo” define que: “Los mercados monetarios proveen a quienes tienen fondos bancos, gestores de capital e inversionistas minoristas un medio para efectuar inversiones seguras y liquidas a corto plazo y ofrecen a los prestatarios, bancos, operadores bursátiles, fondos de inversión libre (hedge funds) y empresas no financieras, acceso a dinero de bajo costo.

Los mercados bursátiles nos ofrecen grandes oportunidades de crecimiento financiero.

Tabla 1.

Diversos tipos de bonos

Por tipo de emisor	Por tipo de tasa	Otros tipos de bonos
<ul style="list-style-type: none"> • Bonos del gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos a tasa fija. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos con garantías específicas.
<ul style="list-style-type: none"> • Bonos corporativos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos a tasa variable. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos sin garantías
<ul style="list-style-type: none"> • Bonos del sistema financiero. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos a tasa flotante. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos subordinados.
<ul style="list-style-type: none"> • Bonos de organismos supranacionales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos cero cupones. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bonos de arrendamiento financiero.

El autor Mejía (2014) en su libro *“Bonos”* define que: “Hay muchas maneras de realizar una inversión en bonos. Las más comunes son comprar bonos individualmente y entrar a fondos de bonos. Hay una enorme cantidad de bonos para escoger y encontrar aquel que colme sus expectativas y sus necesidades. La mayoría de los bonos son negociados en el mercado sobre el mostrador u OTC y en cada una de las bolsas del mundo. Si planea invertir en un bono primario, su asesor le explicará los pasos a seguir y los riesgos que tiene ese bono y sus términos y condiciones. Si quiere comprar o vender un bono en el mercado secundario muchos corredores mantienen una lista de bonos con diferentes características que le pueden interesar. Cada firma cobra una comisión por las operaciones en bolsa, estas comisiones son establecidas por cada firma y pueden variar de acuerdo al monto de la transacción, el tipo de bono y la cantidad de negocios que uno le dé a la firma. Los fondos de bonos ofrecen una selección y un manejo profesional del portafolio y le permiten al inversionista diversificar el riesgo de su inversión.

Estos fondos no tienen una fecha específica de maduración de la inversión debido a las condiciones del mercado y la compra venta de bonos para establecer el portafolio y como resultado de estas operaciones el valor de los fondos fluctuara diariamente mostrando el valor de los bonos del portafolio” (p.03).

El autor Echaiz (2014) en su revista *“Los bonos (impagos) emitidos por el estado peruano”* define que: “Las obligaciones admiten diversas clasificaciones, dependiendo del enfoque. Así, tenemos los bonos (cuando su plazo de emisión es mayor a un año), los papeles comerciales o instrumentos de corto plazo (cuando su plazo de emisión es de un año o menos), los bonos convertibles (que son aquellos que, al momento de su vencimiento, podrán convertirse en acciones), los bonos corporativos (emitidos por sociedades para reestructurar sus pasivos, adquirir activos fijos o financiar sus proyectos u operaciones), los bonos de titulación (cuando están respaldados, por ejemplo, por futuros flujos de caja vinculados a cuentas por cobrar), los bonos hipotecarios (donde la garantía son préstamos hipotecarios concedidos por los clientes de las entidades financieras que los emiten), los bonos estructurados (que se encuentran asociados a la evolución de un activo subyacente) y los bonos soberanos (emitidos por el Estado, como mecanismo de financiamiento de actividades públicas), entre otros”. (p.23)

El autor Barreta (2014) en su revista *“La emisión de instrumentos representativos de deuda”* define que: *“Las características principales de este tipo de instrumento, en virtud al marco legal enunciado, son las siguientes:*

- a. *La emisión de estos instrumentos no requiere la constitución de garantías específicas que respalden su pago.*
- b. *Pueden ser emitidos bajo el par, es decir, por debajo de su valor nominal.*
- c. *Se emiten a perpetuidad, no siendo amortizable el principal.*
- d. *Generan una rentabilidad periódica.*
- e. *No es de cómputo suma mayor al cien por ciento del patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativa y/o redimible a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas.*
- f. *No procede su pago antes de su vencimiento, ni su rescate por sorteo.*
- g. *El principal y los intereses de este tipo de instrumentos queda sujeto, en su caso, a su aplicación a absorber las pérdidas de la empresa que queden luego de que se haya aplicado íntegramente el patrimonio contable a este objeto. En este caso, su*

aplicación se hará por ministerio de la ley y por mandato de la Superintendencia de Banca y Seguros, quien dispondrá la emisión de acciones de nueva emisión a favor de los titulares de este tipo de instrumentos, por el importe de su porción neta capitalizable o valor residual luego de cubrir las pérdidas acumuladas.

h. Serán valorados al precio de su colocación, cuyo precio deberá encontrarse totalmente pagado". (p.188 - 189)

A través de estas herramientas de financiamiento podemos obtener rentabilidad por nuestro dinero excedente y las empresas puedan alcanzar la liquidez deseada para poder culminar sus proyectos o inversiones que vienen desarrollando.

Según Moreno (2014) en su revista *"Bonos Financiero focalizados en los Bullet y en América"* define que: *"Riesgo de la Tasa de Interés (interestraterisk), que ocurre cuando las Tasas de Interés suben (no correspondiente al cupón) y el precio del Bono cae, originando que el inversor experimenta una pérdida de Capital". (p.74)*

Los autores Horne y Wachowicz (2010) en su libro *"Fundamentos de Administración Financiera"* indica que: *"Un bono es un instrumento de deuda a largo plazo con un vencimiento final casi siempre de 10 años o más. Si el valor tiene vencimiento final menor a 10 años, suele llamarse nota. Para entender por completo los bonos, debemos familiarizarnos con ciertos términos básicos y características comunes". (p.528)*

Los bonos son instrumentos financieros de deuda de renta fija.

Financiamiento

Reseña histórica

Según el autor (Aguirre, 1992) en su libro *"La estructura financiera y su impacto en los resultados económico"* refiere que: *"La consecución del dinero necesario para el financiamiento de la empresa y quien ha de facilitarla"; o, dicho de otro modo, es la obtención de recursos o medios de pago, que se destinan a la adquisición de los bienes de capital que la empresa necesita para el cumplimiento de sus fines" (pág. 95).*

Las finanzas nos ayudan a saber cómo invertir el dinero para obtener utilidad así como administrar y tomar las decisiones adecuadas sin poner en riesgo la viabilidad de los

proyectos teniendo en cuenta las herramientas financieras como el flujo de caja aquí conoceremos el saldo resultante entre los ingresos y egresos de nuestra empresa durante un determinado período muchos proyectos fracasan por no tener un buen control en los gastos diarios, el estado de resultados nos permite identificar los indicadores claves para la continuidad de nuestra empresa ya que si se elevan demasiado los costos fijos o si no es factible aumentar nuestro endeudamiento y el punto de equilibrio nos permite conocer cuál es el volumen mínimo de ventas para no tener pérdidas.

El autor Cáceres (1999) en su revista *“Financiación y costo de capital de un proyecto industrial en una empresa peruana”* Indica que: “Financiar significa dotar de recursos económicos suficientes para solucionar todas las necesidades creadas por una inversión o gasto corriente. La financiación se puede efectuar a través de capital o reservas, denominadas recursos propios, o a través de deudas. Financiar significa dotar de recursos económicos suficientes para solucionar todas las necesidades creadas por una inversión o gasto corriente. La financiación se puede efectuar a través de capital o reservas, denominadas recursos propios, o a través de deudas” (p.96)

El autor Duran (2013) en su libro *“Finanzas internacionales para la empresa”* indica que: “Es el análisis de las cuestiones básicas que se han de conocer para realizar una gestión y dirección financiera de la empresa internacionalizada y facilitar el análisis de las decisiones de inversión y de financiación internacional que se deben adoptar. Así, se aborda la gestión del riesgo de cambio y de otros riesgos comunes a las inversiones internacionales cuya gestión adquiere un mayor grado de complejidad debido al carácter internacional de las transacciones analizadas, y también se estudian situaciones internas y específicas de la empresa ante sus procesos de financiación internacional, particularmente de la empresa multinacional” (p.117)

La estabilidad económica de nuestro país es de suma importancia para poder obtener financiamiento externo, las políticas utilizadas por los gobiernos para atraerlos son fundamentales ya que a través de las inversiones internacionales podemos obtener opciones de financiamiento a través del mercado de capitales podemos tener mayor

oportunidad si somos una empresa competente e innovadora, asimismo tener la capacidad de dirección para seguir generando beneficios y creando valor.

Las decisiones que tomemos tendrán repercusión en nuestras finanzas debemos tener en claro en que vamos a invertir y el tiempo de recuperación del capital, así como en hasta donde podemos endeudarnos para realizar una gestión y dirección financiera optima que nos permita mantenernos vigentes en el tiempo y ser atractivos para los mercados financieros.

El autor Flores (2015), en su libro “Análisis Financiero para contadores y su incidencia en las NIIF” señala que: “Se entiende por gestión financiera a la aplicación de técnicas, métodos y procedimientos, con la finalidad de medir y mejorar la rentabilidad y proyectos de una empresa. En ese sentido, se debe prever los recursos financieros e invertir estos en forma eficiente para el desarrollo óptimo de la empresa y la implementación de un buen sistema de control interno, que permita lograr los objetivos trazados por la empresa.

Es por ello que la gestión financiera se centra en el análisis de cuatro tipos de decisiones gerenciales:

- Decisión de financiamiento
- Decisión de inversión
- Decisión de distribución de dividendos
- Decisión sobre manejo eficiente del riesgo”. (p. 9-10)

Las implementaciones de las normas internacionales de información financiera tienen impacto en los estados financieros no existe una norma internacional que mencione explícitamente los sistemas de estimación ni los métodos de asignación de costos, ya que estos deben ser de acuerdo a la naturaleza de las operaciones de cada empresa.

2.3 Definiciones de Términos Básicos

Bonos. Es una de las formas de materializarse los títulos de deuda, de renta fija o variable, emitidos por una institución pública (Estado, gobierno regional o un municipio) o por una institución privada (empresa industrial, comercial o de servicios).

Bonos Corporativos. Es un bono emitido por una corporación para recaudar dinero con el fin de expandir su negocio.

Financiamiento. Es la aportación de capitales necesarios para el funcionamiento de una empresa.

Financiamiento interno. Incluyen que el capital está fácilmente aprovechable y la empresa no tiene que pasar por un tercero.

Financiamiento externo. Son los recursos financieros que una empresa ha obtenido de forma externa para desarrollar su actividad económica y ejecutar nuevos proyectos.

Fuentes de financiamiento en el mercado financiero. A las vías que utilizan las empresas para conseguir los recursos financieros necesarios y realizar una determinada actividad. Editorial Grudemi (2019).

Gastos financieros. Aquellos en los que incurre un sujeto económico para la obtención, uso o devolución de capitales financieros puestos a su disposición por terceras personas.

Inflación. Se refiere a un aumento generalizado de los precios de los bienes y servicios en la economía a lo largo del tiempo que se corresponde con una disminución del valor del dinero.

Mercado de capitales. Es un tipo de mercado financiero en el que se realiza la compra-venta de títulos (principalmente las "acciones"), representativos de los activos financieros de las empresas cotizadas en bolsa. Se puede decir que constituye un mecanismo de ahorro e inversión para los inversionistas.

Mercados financieros. Un tipo de mercado financiero donde se realiza la compra-venta de títulos valor, activos financieros de empresas y otras unidades económicas como

son las acciones, obligaciones y títulos de deuda a largo plazo.

Mercado de intermediación indirecta. En este caso los intermediarios financieros quienes administran los recursos de los ahorristas y los otorgan mediante préstamos. (Unknown 2014)

Mercado de intermediación directa. Es el intercambio de los recursos que el agente superavitario y deficitario Ejem. bolsa de valores. (Unknown 2014)

Mercado de dinero. Se caracteriza por dar cabida a la negociación de activos financieros de muy corta vida (comúnmente de un año).

Mercado de valores o mercado de capitales. Estamos ante un tipo de mercado financiero donde se llevan a cabo distintas transacciones de compra-venta de títulos valor, activos financieros y otros tipos de unidades económicas, como las acciones o los títulos de deuda a largo plazo.

Mercado primario. Es aquél en el cual se negocia títulos recién emitidos por las empresas que buscan financiamiento.

Mercado secundario. Es aquél en el que se negocia, por segunda y sucesivas veces, los títulos ya emitidos con anterioridad.

Oferta pública. Es una operación que se realiza a través del mercado bursátil, mediante la cual un ofertante pone a la venta algún activo financiero de una empresa o una sociedad.

Oferta pública primaria. Se refiere a la oferta pública de nuevos valores que efectúan las personas jurídicas; se requiere la inscripción del valor y registro del prospecto informativo.

Oferta pública secundaria. es la que tiene por objeto la transferencia de valores emitidos y colocados previamente como la oferta pública de adquisición, oferta pública de compra, oferta pública de venta y la oferta pública de intercambio. (Gestión 2014)

PBI global. Se trata de un índice económico que engloba el cómputo global de todas las actividades económicas.

Política económica. Son el conjunto de acciones y decisiones que adopta un gobierno en lo relativo a la economía de un país. (Coll, F. 2020)

Política cambiaria. es el conjunto de acciones que llevan a cabo los Gobiernos en relación al tipo de cambio. (Coll, F. 2020)

Política monetaria. es una política económica que usa la cantidad de dinero como variable de control para asegurar y mantener la estabilidad económica.

Toma de decisiones. es un proceso sistemático mediante el cual se elige entre dos o más alternativas, para elegir la opción que sea la que nos ofrezca las mayores probabilidades de mejorar la eficiencia y eficacia de una organización para la creación de valor a todos los grupos de interés.

CAPÍTULO III: HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1 Hipótesis General

La emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 - 2019.

3.2 Hipótesis Específicas

- a. El empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción.
- b. La amortización de capital de la emisión de bonos influye en el flujo de pagos de la deuda.
- c. La clasificación de riesgo de los bonos corporativos determina el nivel de garantía exigido.
- d. La tasa interna de retorno (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción.
- e. El plazo de emisión de los bonos corporativos influye en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción.
- f. La situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas.

3.3. Operacionalización de Variables

3.2.1 Variable Independiente

X: Bonos Corporativos

	INDICADORES	INDICES
Definición Operacional	x ₁ . Tasa cupón	<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad neta • Beneficios económicos
	x ₂ . Sistema de amortización de capital	<ul style="list-style-type: none"> • Liquidez • Financiamiento a corto plazo
	x ₃ . Clasificación de riesgo	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad de endeudamiento • Tamaño de la empresa
	x ₄ . Tasa Interna de Retorno (TIR)	<ul style="list-style-type: none"> • EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) • Deuda a largo plazo
	X ₅ . Plazo de emisión	<ul style="list-style-type: none"> • Tasas de interés • Financiamiento a largo plazo
	X ₆ . Situación Económica del país	<ul style="list-style-type: none"> • Balanza de pagos • Spread de riesgo país
Escala Valorativa	Nominal	

3.3.2 Variable Dependiente

Y: El Financiamiento

	INDICADORES	INDICES
Definición Operacional	Y ₁ . Costo promedio ponderado de capital (WACC)	<ul style="list-style-type: none">• Colocación de capital• Utilidad económica
	Y ₂ . Flujo de Caja	<ul style="list-style-type: none">• Ingresos• Egresos
	Y ₃ . Nivel de garantías	<ul style="list-style-type: none">• Obligaciones• Patrimonio
	Y ₄ . Valor de mercado de la deuda	<ul style="list-style-type: none">• Nivel de apalancamiento• Economía del País
	Y ₅ . Nivel de solvencia	<ul style="list-style-type: none">• Capital de trabajo• Control financiero
	Y ₆ . Decisiones de Apalancamiento Financiero	<ul style="list-style-type: none">• Recursos de la empresa• Proyectos de inversión
Escala		
Valorativa	Nominal	

CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA

4.1 Diseño Metodológico

Fue una investigación de tipo aplicada, de nivel descriptiva, de diseño no experimental, se utilizó el método deductivo-explicativo, de enfoque cuantitativo.

4.2 Población y Muestra

4.2.1 Población (N)

La conformaron 1400 profesionales, entre gerentes, financistas, contadores y administrativos de las principales empresas del sector construcción seleccionadas en el distrito de Lima Metropolitana, quienes representan a la diversidad de empresas en el Perú.

Tabla 2.

Distribución de la población

Nº	RUC	EMPRESAS	UBICACION	POBLACION (N)
1	20100082391	Cosapi S. A.	San Isidro	350
2	20554669124	Cosapi Inmobiliaria S.A.	San Isidro	80
3	20602279180	Consortio Grupo Cobra Norte	San Isidro	50
4	20332600592	Graña y montero S.A.A.	Surquillo	200
5	20565405552	ICCGSA Concesiones S.A	San Isidro	120
6	20515791516	Inmobiliaria Los Portales S.A.C.	Lince	200
7	20101045995	Inversiones Centenario S.A.A.	San Isidro	220
8	20543652769	Mota-Engil Energía Perú S.A.	San Isidro	50
9	20548838208	Wescon Desarrollo Inmobiliario S.A.C.	San Isidro	60
10	20102078781	San Martin Contratistas Generales S.A.	Surco	70
Total				1400

Fuente : SUNAT
Elaboración Propia

4.2.2 Muestra

Se utilizó la siguiente fórmula estadística para encontrar la muestra:

$$n = \frac{(pq) \cdot Z^2 \cdot N}{(E)^2 (N-1) + (p \cdot q) Z^2}$$

Dónde:

N = El total del universo (población)

N = Tamaño óptimo de la muestra

p y q = probabilidad de la población que presenta una variable de estar o no incluida en la muestra, cuando no se conoce esta probabilidad por estudios se asume que p y 1 tienen el valor de 0.5 cada uno.

Z = Las unidades de desviación estándar que en la curva normal definen una probabilidad de error Tipo 1=0.05, esto equivale a un intervalo de confianza del

95%. En la estimación de la muestra el valor de Z = 1.96.

E = Error estándar de la estimación que debe ser 0.09 o menos.

Conocida la formula, procedemos a determinar el tamaño de la muestra en un universo de 1400 empleados, donde aplicaremos nuestro cuestionario.

$$n = \frac{(0.5 * 0.5) * (1.96)^2 * 1400}{(0.09)^2 (1400-1) + (0.5 * 0.5) (0.6) (1.96)^2}$$

n = 66 empleados

Distribución maestra (fdm)=n/N

fdm = n/N 66/1400

fdm = 0.05

Tabla 3.

Distribución de la muestra

Nº	RUC	EMPRESAS	UBICACION	POBLACION (N)
1	20100082391	Cosapi S. A.	San Isidro	9
2	20554669124	Cosapi Inmobiliaria S.A.	San Isidro	7
3	20602279180	Consortio Grupo Cobra Norte	San Isidro	5
4	20332600592	Graña y montero S.A.A.	Surquillo	7
5	20565405552	ICCGSA Concesiones S.A	San Isidro	5
6	20515791516	Inmobiliaria Los Portales S.A.C.	Lince	7
7	20101045995	Inversiones Centenario S.A.A.	San Isidro	6
8	20543652769	Mota-Engil Energía Perú S.A.	San Isidro	6
9	20548838208	Wescon Desarrollo Inmobiliario S.A.C.	San Isidro	6
10	20102078781	San Martin Contratistas Generales S.A.	Surco	8
Total				66

Fuente : SUNAT
Elaboración propia

4.3 Técnica de recolección de datos

La técnica de recolección de datos empleada fue que utilizaremos en este estudio serán las encuesta y la entrevista.

4.4 Técnica para el procesamiento de la información

Se solicitó a los gerentes de las diversas empresas, permiso para que nos señalen día y hora para aplicar el instrumento.

4.5 Aspectos Éticos

En el desarrollo de la investigación se respetó rigurosamente los derechos de autor, asimismo, se garantizó la reserva y confidencialidad de los datos recogidos a los profesionales que participaron el llenado de la encuesta.

CAPÍTULO V: RESULTADOS

5.1 Resultados de la Entrevista

Entrevista

Se agradece tu participación.

1. ¿El costo de capital debe ser optimizado por las empresas del Sector construcción?
El costo de capital debe ser optimizado por las empresas ya que es un indicador clave para medir la eficiencia, maximizando las inversiones en activos líquidos a menor proporción de costos fijos a variables, menor será la necesidad de capital de trabajo asimismo cumplir con nuestros pagos y mantener nuestro sistema de cobranzas al día, así como nuestros inventarios de manera óptima.
2. ¿Cree usted que los plazos de emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja de los proyectos de las empresas del sector construcción?
Si.
- 3.- ¿Considera Ud. que las garantías son importantes en el financiamiento de las empresas del sector construcción?
Considero que sí.
- 4.- ¿Considera Ud. que la TIR (tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad) es un indicador financiero para las empresas del sector construcción?
Considero que sí.
- 5.- ¿Cree Ud. que existen instrumentos financieros disponibles para el financiamiento de las empresas del sector construcción?
Si, existen instrumentos financieros.
- 6.- ¿Considera Ud. que las empresas del sector construcción deberían utilizar la emisión de bonos corporativos como medio de financiamiento?
Si considero que las empresas del sector construcción deberían utilizar la emisión de bonos como medio de financiamiento.

7.- ¿Considera Ud. que el financiamiento a través de la emisión de bonos corporativos es importante para las empresas del sector construcción?

Si.

8.- ¿Considera Ud. que las tasas cupón deben reducir el costo de capital de las empresas del sector construcción?

Para calcular el valor debemos conocer cuál es la tasa de descuento a la que debemos actualizar los diversos flujos de caja.

9.- ¿Considera Ud. que la solvencia es un indicador financiero importante para las empresas del sector construcción?

Si, la solvencia es un indicador muy importante.

10.- ¿Cree Ud. que la clasificadora de riesgo de las empresas que emiten bonos incide favorablemente en la optimización de fondos en las empresas de sector construcción?

Si, incide favorablemente como estrategia de optimización de fondos ya que nos permite tener obtener mayor liquidez al emitir los bonos.

11.- ¿Considera Ud. importante la evaluación financiera para programar la emisión de bonos de las empresas del sector construcción?

Si es muy importante porque debemos plantearnos los modelos de escenarios siendo optimistas y pesimista para determinar la viabilidad económica y minimizar riesgos.

12.- ¿Cree Ud. que en el mercado de capitales peruanos existen posibilidades de financiamiento para las empresas del sector construcción?

Si.

13.- ¿Cree Ud. que las ventajas de un financiamiento a través de la emisión de bonos son más competitivas que un financiamiento a través del sistema financiero para las empresas del sector construcción?

Si, existen mayores ventajas por el acceso a mayores montos de financiamiento a menores costos a diferencia que en el sistema financiero tradicional como los bancos, diversificación de las fuentes de financiamiento mayor prestigio y exposición en el mercado nacional y extranjero, los bonos corporativos nos permiten emitir la emisión

de la misma a su valor nominal el cual será pagado al tenedor en la fecha de vencimiento siendo una gran ventaja de financiamiento.

14.- ¿Ud. recomienda el financiamiento a través de la emisión de bonos a las empresas del sector construcción?

Si, lo recomiendo ya que el mercado bursátil es considerado un mercado centralizado y regulado, este mercado permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades a través de la venta de diferentes productos, activos o títulos, y a los inversores obtener una rentabilidad por sus ahorros. Obteniendo mayores ventajas por el acceso a mayores montos de financiamiento a menores costos a diferencia del sistema financiero.

5.2 Resultados de la Encuesta

Para los resultados del presente capítulo se han estructurado en función a la muestra calculada de 66 personas que laboran en las principales empresas del sector construcción, gerentes, administradores, contadores e ingenieros, los encuestados fueron seleccionados de manera aleatoria. Para comprobar nuestra hipótesis “La emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 - 2019.

Tabla 4.

¿Considera importante evaluar la tasa cupón antes de emitir los bonos corporativos de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	48	72.40
Indiferente	3	4.50
Válidos En desacuerdo	5	7.70
Completamente en desacuerdo	10	15.40
Total	66	100.0

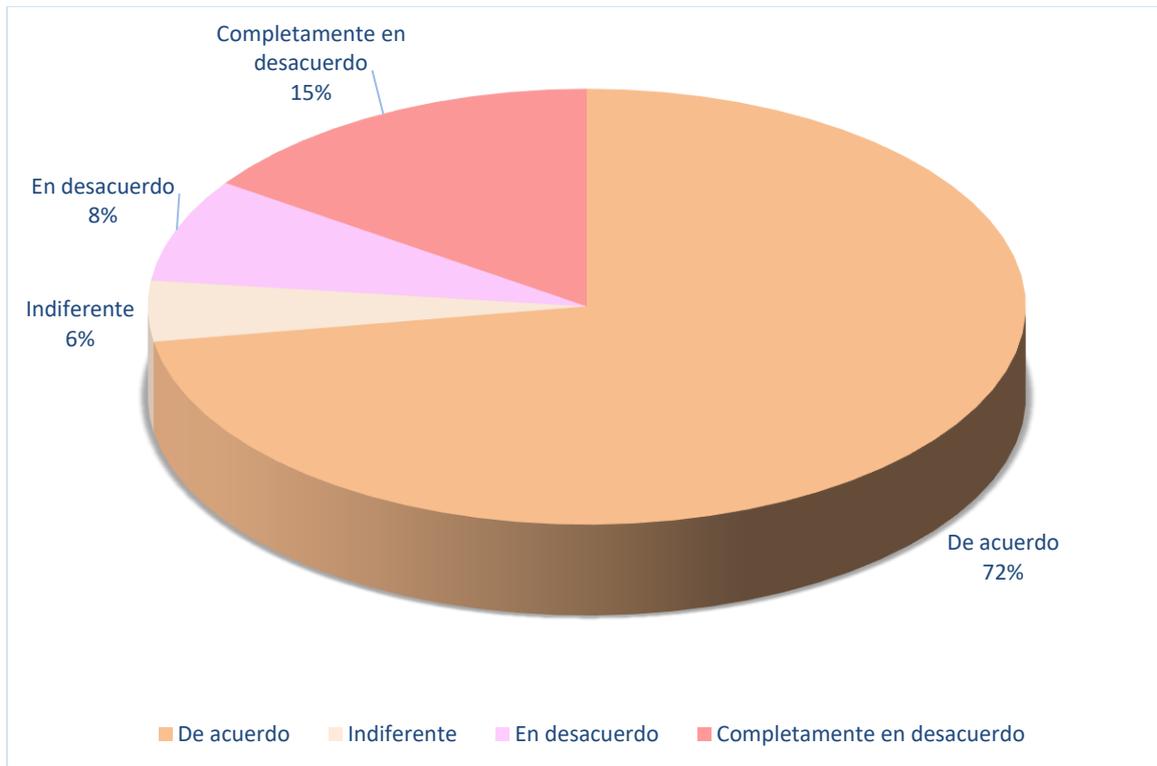
Interpretación

Del total de encuestados el 72.40% se encuentra de acuerdo en que la tasa cupón debería evaluarse antes de su emisión, el 15.40% se encuentra en completamente en desacuerdo, el 7.70% se encuentra en desacuerdo y el 4.50% indiferente.

El resultado nos ayuda a conocer que es importante evaluar la tasa cupón antes de iniciar un proyecto en sector construcción.

Figura 1.

Evaluar la tasa cupón antes de emitir los bonos corporativos



Fuente: Propia

Tabla 5.

¿Cree usted que la tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la emisión de los bonos de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
Válidos		
De acuerdo	46	69.30
Indiferente	8	12.20
En desacuerdo	12	18.50
Total	66	100.0

Interpretación

Del total de encuestados el 69.30% se encuentra de acuerdo en que la tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la emisión de los bonos de las empresas del sector construcción, el 12.20% se encuentra indiferente y el 18.50% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que la tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la emisión de los bonos de las empresas del sector construcción ya que el cálculo del rendimiento hasta el vencimiento incorpora las ganancias o pérdidas potenciales generadas por las variaciones en el precio de mercado.

Figura 2.

Tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la emisión de los bonos



Fuente: Propia

Tabla 6.

¿Considera importante evaluar el costo de capital antes de iniciar un proyecto en las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	52	80.20
Indiferente	4	6.20
Válidos En desacuerdo	7	9.10
Completamente en desacuerdo	3	4.50
Total	66	100.0

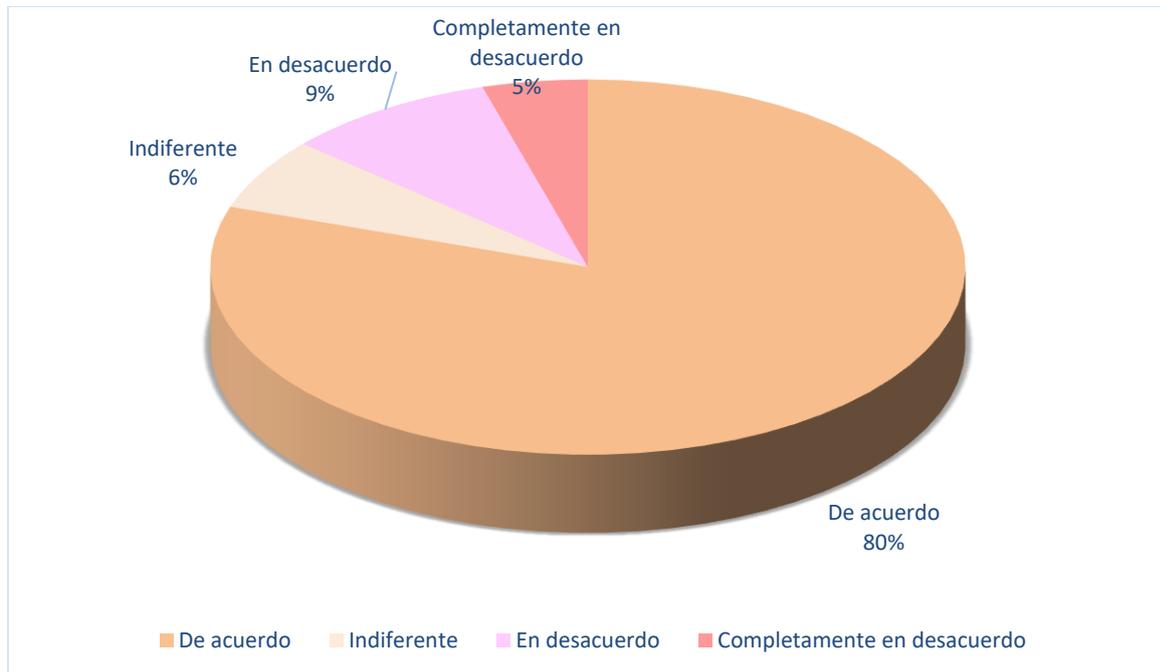
Interpretación

Del total de encuestados el 80.20% se encuentra de acuerdo que es importante evaluar el costo de capital antes de iniciar un proyecto en las empresas del sector construcción, el 9.10% se encuentra en desacuerdo, el 6.20% se encuentra indiferente y el 4.50% se encuentra completamente en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que es importante evaluar el costo de capital antes de iniciar un proyecto.

Figura 3.

Costo de capital antes de iniciar un proyecto



Fuente: Propia

Tabla 7.

¿Considera Ud. que la amortización del costo de capital podría perjudicar el flujo de caja de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	54	81.50
Indiferente	4	6.20
Válidos En desacuerdo	7	10.80
Completamente en desacuerdo	1	1.50
Total	66	100.0

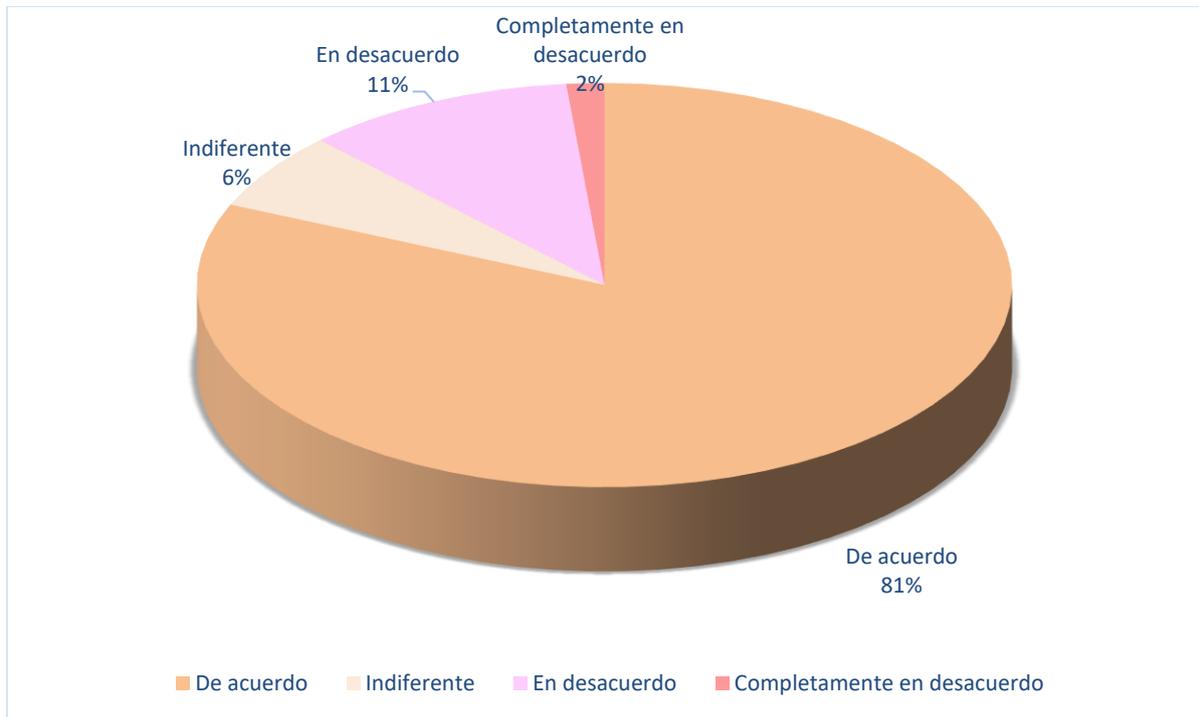
Interpretación

Del total de encuestados el 81.50% se encuentra de acuerdo que la amortización del costo de capital podría perjudicar el flujo de caja de las empresas del sector construcción, el 10.80% se encuentra en desacuerdo, el 6.20% se encuentra indiferente y el 1.50% se encuentra completamente en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que la amortización del costo de capital podría perjudicar el flujo de caja de las empresas del sector construcción.

Figura 4.

Amortización del costo de capital



Fuente: Propia

Tabla 8.

¿El riesgo y la rentabilidad de las empresas del sector construcción tienen relación?

	Frecuencia	%
De acuerdo	62	94.00
Indiferente	3	5.00
En desacuerdo	1	1.00
Total	66	100.0

Interpretación

Del total de encuestados el 94.00% se encuentra de acuerdo que el riesgo y la rentabilidad de las empresas del sector construcción tienen relación, el 5.00% se encuentra indiferente, el 1.00% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que las empresas del sector construcción considera que el riesgo y la rentabilidad tienen relación porque para obtener mayor rentabilidad debemos estar dispuesto a asumir un mayor riesgo.

Figura 5.

Riesgo y la rentabilidad



Fuente: Propia

Tabla 9.

¿Existe riesgo financiero en las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	57	86.20
Indiferente	4	6.10
En desacuerdo	5	7.70
Total	66	100.0

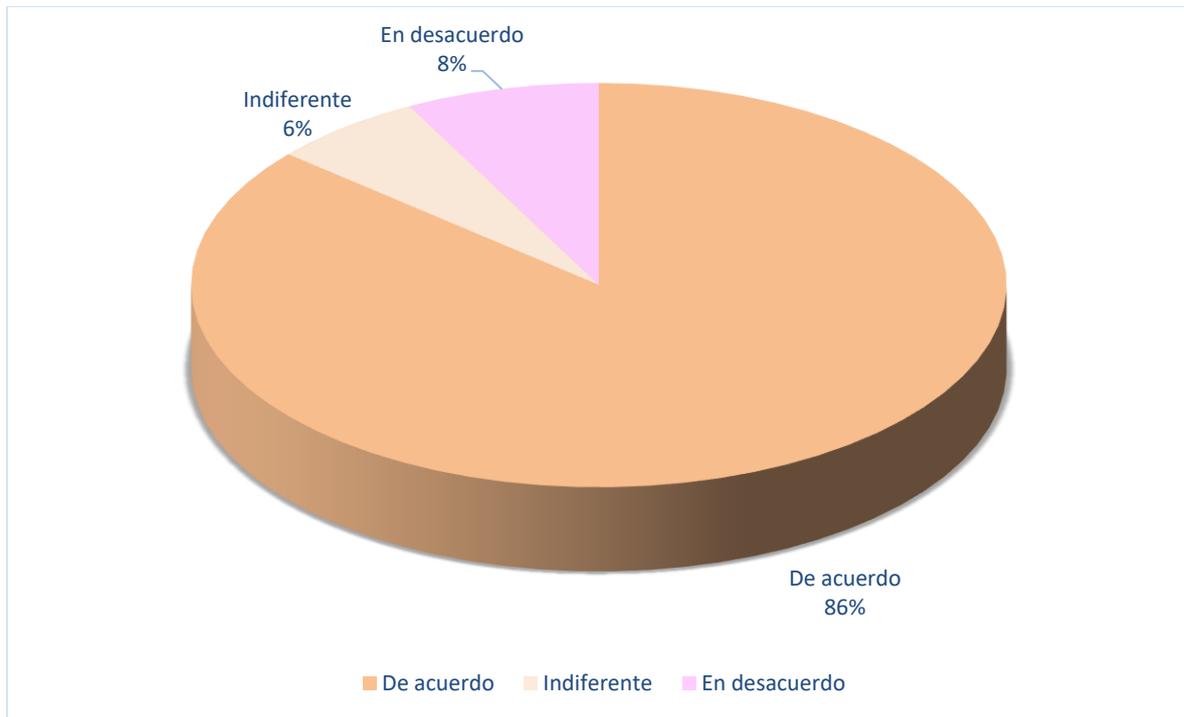
Interpretación

Del total de encuestados el 86.20% se encuentra de acuerdo que existe riesgo financiero en las empresas del sector construcción, el 6.10% se encuentra indiferente, el 7.70% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que las empresas del sector construcción consideran que se encuentra de acuerdo que todo proyecto de infraestructura se encuentra siempre expuesto a las diferentes variables de riesgo que se presentan en la economía en las cuales es ejecutado el proyecto.

Figura 6.

Riesgo financiero



Fuente: Propia

Tabla 10.

¿Considera Ud. que la TIR (tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad) es un indicador financiero para las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
Válidos		
De acuerdo	45	69.20
Indiferente	6	9.70
En desacuerdo	15	21.10
Total	66	100.0

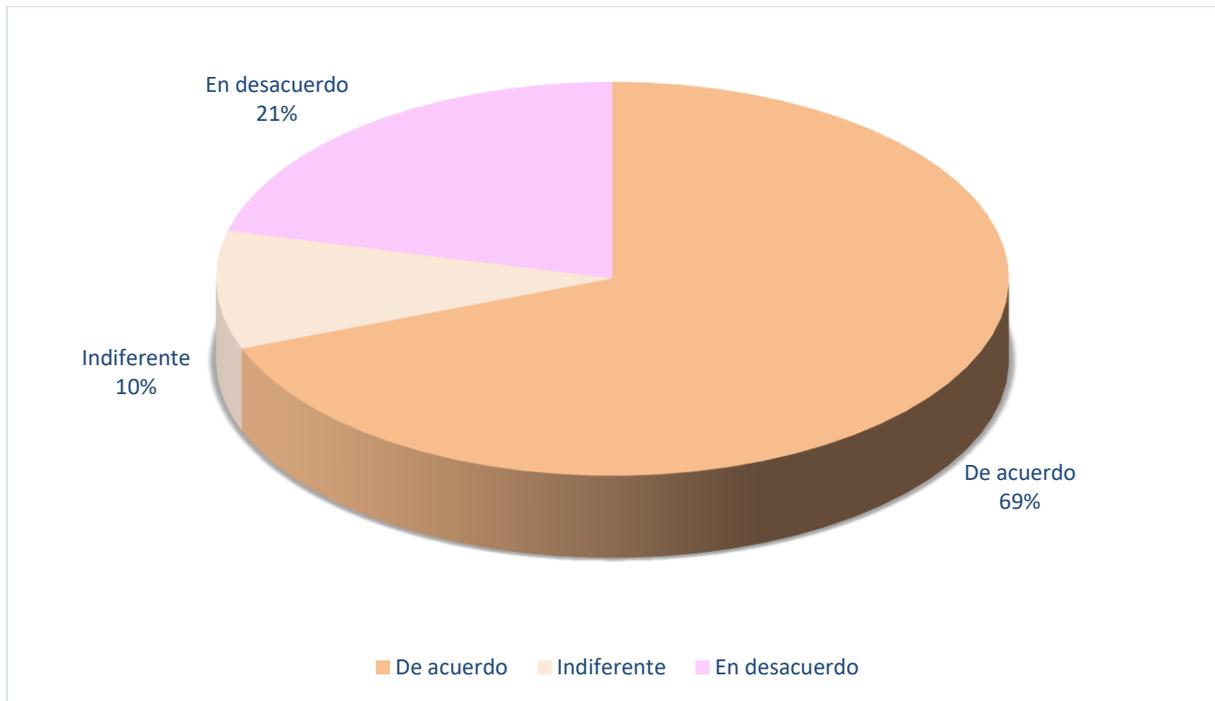
Interpretación

Del total de encuestados el 69.20% se encuentra de acuerdo que la TIR (tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad) es un indicador financiero para las empresas del sector construcción, el 21.10% se encuentra en desacuerdo, el 9.70% se encuentra indiferente.

El resultado nos ayuda a conocer que la tasa interna de retorno (TIR) si es un indicador financiero de rentabilidad, la TIR es la tasa de descuento de un proyecto de inversión que nos permite que el beneficio neto actualizado (BNA) sea igual a la inversión (esto es, VAN igual a cero) permitiéndonos determinar si una propuesta de negocio es viable si nos generará ganancias si es realmente rentable.

Figura 7.

Tasa interna de retorno (TIR)



Fuente: Propia

Tabla 11.

¿Considera Ud. importante el empleo de la tasa interna de retorno (TIR) antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	49	73.80
Indiferente	8	12.30
En desacuerdo	9	13.90
Válidos		
Total	66	100.0

Interpretación

Del total de encuestados el 73.80% se encuentra de acuerdo en que es importante el empleo de la tasa interna de retorno (TIR) antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción, el 13.90% se encuentra en desacuerdo, el 12.30% se encuentra indiferente.

El resultado nos ayuda a conocer que para las empresas del sector construcción es importante emplear la tasa interna de retorno o TIR antes de iniciar un financiamiento porque les permite saber si es viable invertir en un proyecto o considerar otras opciones de inversión minimizando los riesgos.

Figura 8.

El empleo de la tasa interna de retorno



Fuente: Propia

Tabla 12.

¿Cree usted que los plazos de emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja de los proyectos de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
Válidos		
De acuerdo	52	80.00
Indiferente	9	12.30
En desacuerdo	5	7.70
Total	66	100.0

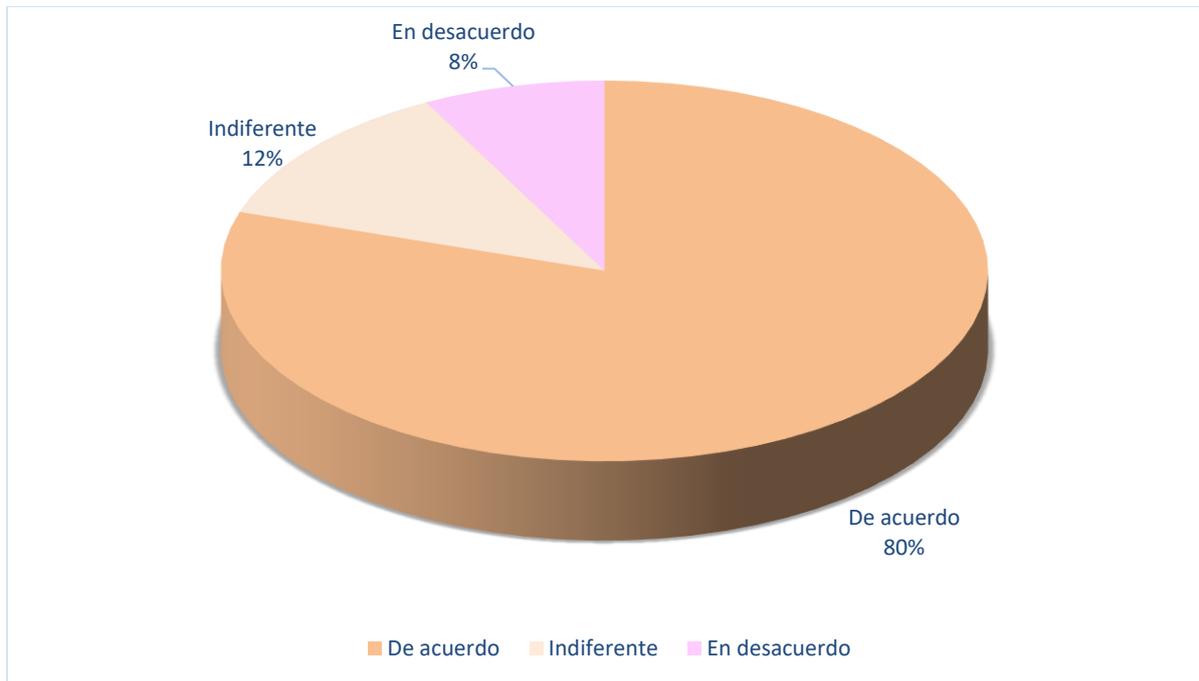
Interpretación

Del total de encuestados el 80.00% se encuentra de acuerdo que los plazos de emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja de los proyectos de las empresas del sector construcción, el 12.30% se encuentra indiferente, el 7.70% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que los plazos de emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja de los proyectos de las empresas del sector construcción porque el plazo de emisión de un bono es fijado de acuerdo a la oferta y demanda de los inversionistas, el emisor necesita plazos largos de repago y el modelo económico financiero del proyecto lo respalda, el banco estructurador busca a los inversionistas idóneos que busquen calzar con sus colocaciones con inversiones del tipo de plazo necesario para sus carteras de inversión.

Figura 9.

Emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja



Fuente: Propia

Tabla 13.

¿Considera usted que los plazos de emisión de bonos son importantes para el desarrollo de los proyectos de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	56	84.70
Indiferente	4	6.10
En desacuerdo	6	9.20
Total	66	100.0

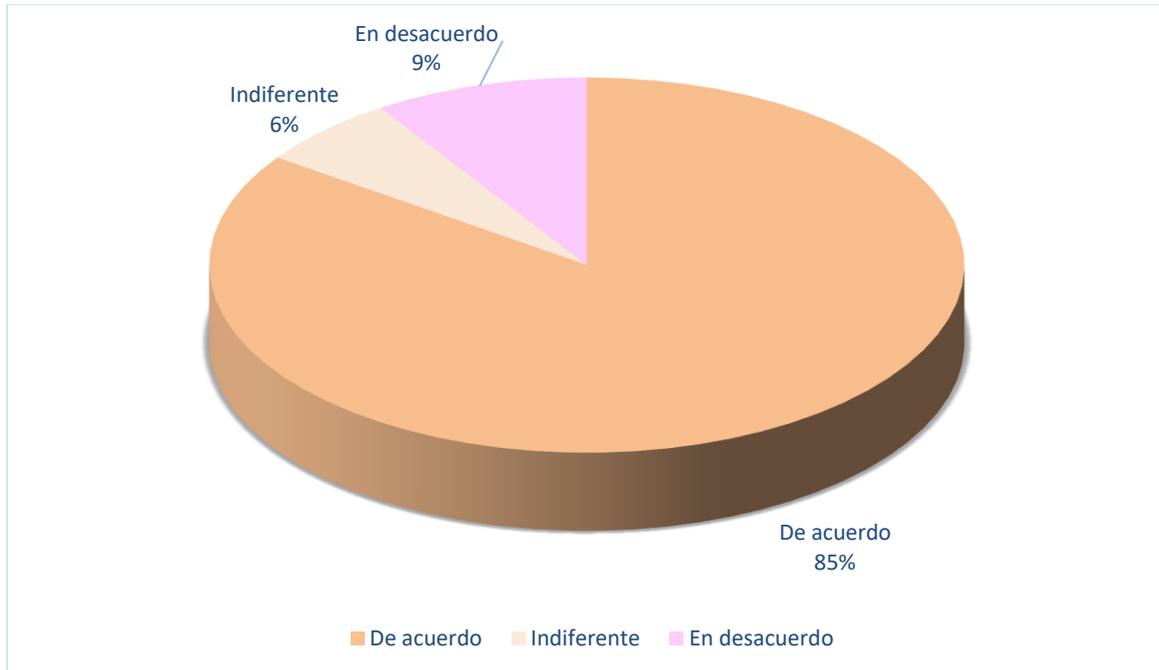
Interpretación

Del total de encuestados el 84.70% se encuentra de acuerdo en que los plazos de emisión de bonos son importantes para el desarrollo de los proyectos de las empresas del sector construcción, el 6.10% se encuentra indiferente, el 9.20% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que los plazos de emisión de bonos son importantes para el desarrollo de los proyectos de las empresas del sector construcción, el resultado del análisis del flujo económico nos muestra la capacidad de endeudamiento y los plazos en que la empresa cuenta con flujos previsible para asumir su deuda.

Figura 10.

Plazos de emisión de bonos



Fuente: Propia

Tabla 14.

¿Considera usted que la situación económica del país influye al momento de solicitar un financiamiento de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
Válidos		
De acuerdo	49	75.40
Indiferente	5	7.70
En desacuerdo	12	16.90
Total	66	100.0

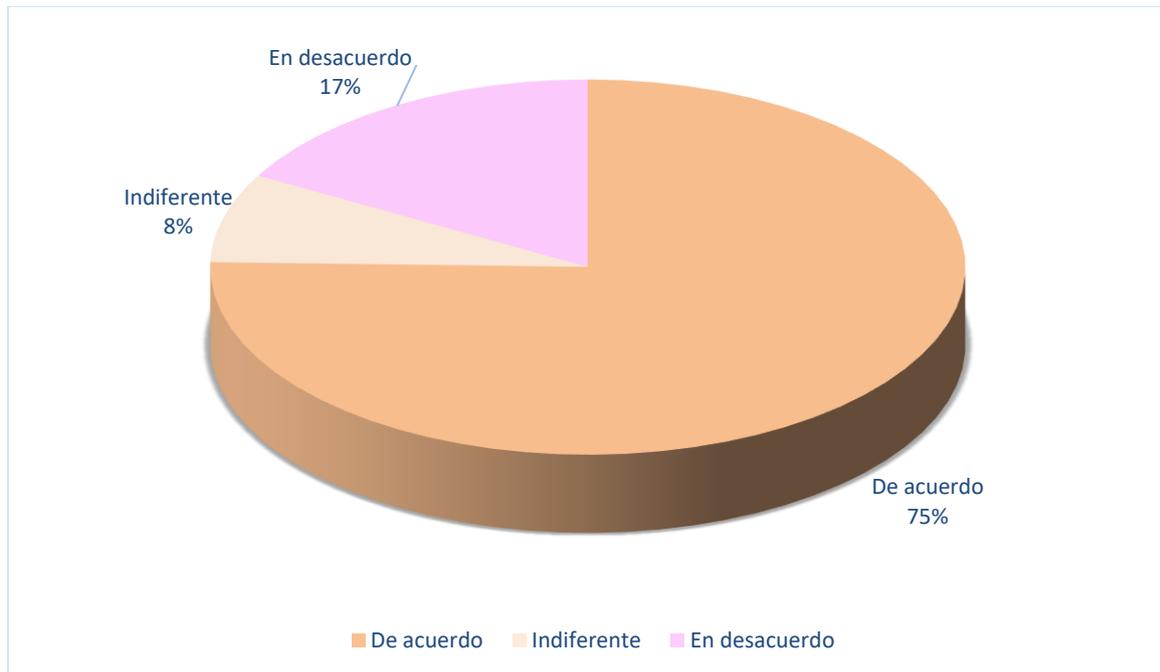
Interpretación

Del total de encuestados el 75.40% se encuentra de acuerdo que la situación económica del país influye al momento de solicitar un financiamiento de las empresas del sector construcción, el 7.70% se encuentra indiferente, el 16.90% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que la situación económica del país influye al momento de solicitar un financiamiento de las empresas del sector construcción porque el financiamiento es un factor clave para el desarrollo especialmente en periodos de crisis.

Figura 11.

Situación económica del país



Fuente: Propia

Tabla 15.

¿Considera que la estabilidad económica de un país resulta favorable para que los inversionistas busquen invertir en el mercado de capitales local e internacional para las empresas del sector construcción?

		Frecuencia	%
	De acuerdo	54	83.10
Válidos	En desacuerdo	12	16.90
	Total	66	100.0

Interpretación

Del total de encuestados el 83.10% se encuentra de acuerdo que la estabilidad económica de un país resulta favorable para que los inversionistas busquen invertir en el mercado de capitales local e internacional para las empresas del sector construcción, el 16.90% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que la estabilidad económica de un país resulta favorable para que los inversionistas busquen invertir en el mercado de capitales local e internacional para las empresas del sector construcción ya que un país estable denota crecimiento y rentabilidad generando confianza a los inversionistas y las empresas se encontraran más dispuestas a aumentar la actividad productiva y se crearán más puestos de trabajo resultando favorable para el crecimiento y desarrollo del país.

Figura 12.

Estabilidad económica



Fuente: Propia

Tabla 16.

¿Considera usted que el promedio ponderado de capital (WACC) incide en el flujo de caja de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	36	55.40
Válidos En desacuerdo	30	44.60
Total	66	100.0

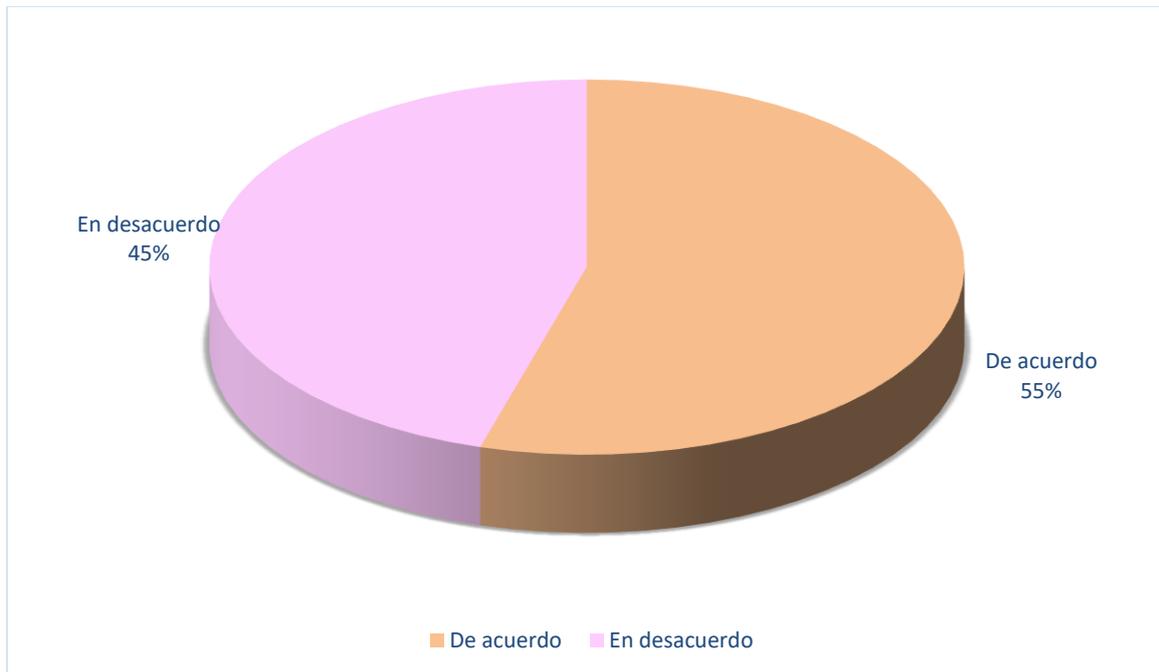
Interpretación

Del total de encuestados el 55.40% se encuentra de acuerdo que el promedio ponderado de capital (WACC) incide en el flujo de caja de las empresas del sector construcción, el 44.60% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el promedio ponderado de capital (WACC) incide en el flujo de caja de las empresas del sector construcción porque es la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de caja futuros al momento de valorar un proyecto de inversión, es importante el cálculo de la tasa ya que debemos tener en cuenta los siguientes enfoques, como activo de la empresa es la tasa que se debe usar para descontar el flujo de caja esperado; como pasivo el coste económico para la empresa y atraer capital al sector y como inversores el retorno que estos esperan, al invertir en deuda o patrimonio neto de la empresa.

Figura 13.

Promedio ponderado de capital (WACC)



Fuente: Propia

Tabla 17.

¿Considera usted que el promedio ponderado de capital (WACC) debería ser positivo para todos los financiamientos de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	40	61.50
Válidos En desacuerdo	26	38.50
Total	66	100.0

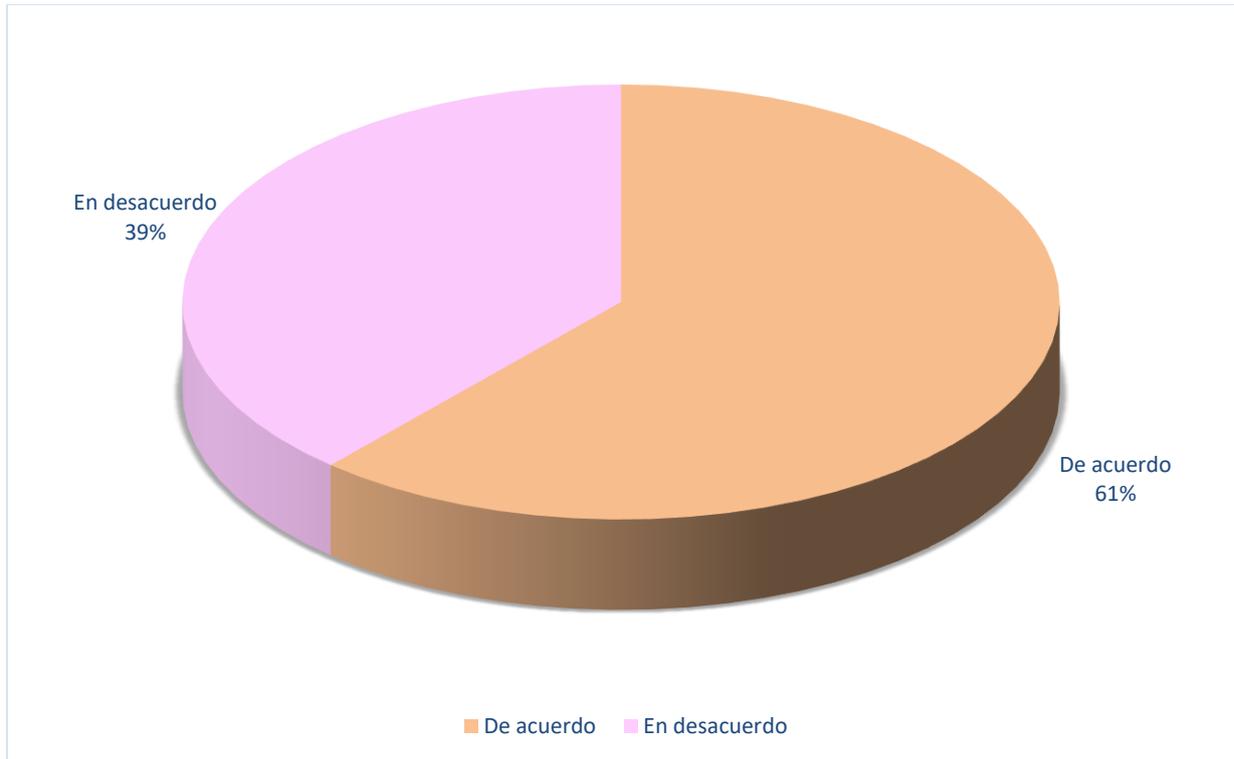
Interpretación

Del total de encuestados el 61.50% se encuentra de acuerdo de que el promedio ponderado de capital (WACC) debería ser positivo para todos los financiamientos de las empresas del sector construcción, el 38.50% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el promedio ponderado de capital (WACC) debería ser positivo porque no puede ser negativo, ya que no tendría ningún sentido financieramente, esta herramienta es muy valiosa ya que nos permite medir y comparar diferentes tasas que nos ofrecen oportunidades de negocio, a su vez poder analizar y tomar la decisión financiera más adecuada en caso el negocio sea rentable.

Figura 14.

Promedio ponderado de capital



Fuente: Propia

Tabla 18.

¿Considera usted importante la evaluación del flujo de pagos antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción?

		Frecuencia	%
	De acuerdo	50	76.90
Válidos	En desacuerdo	16	23.10
	Total	66	100.0

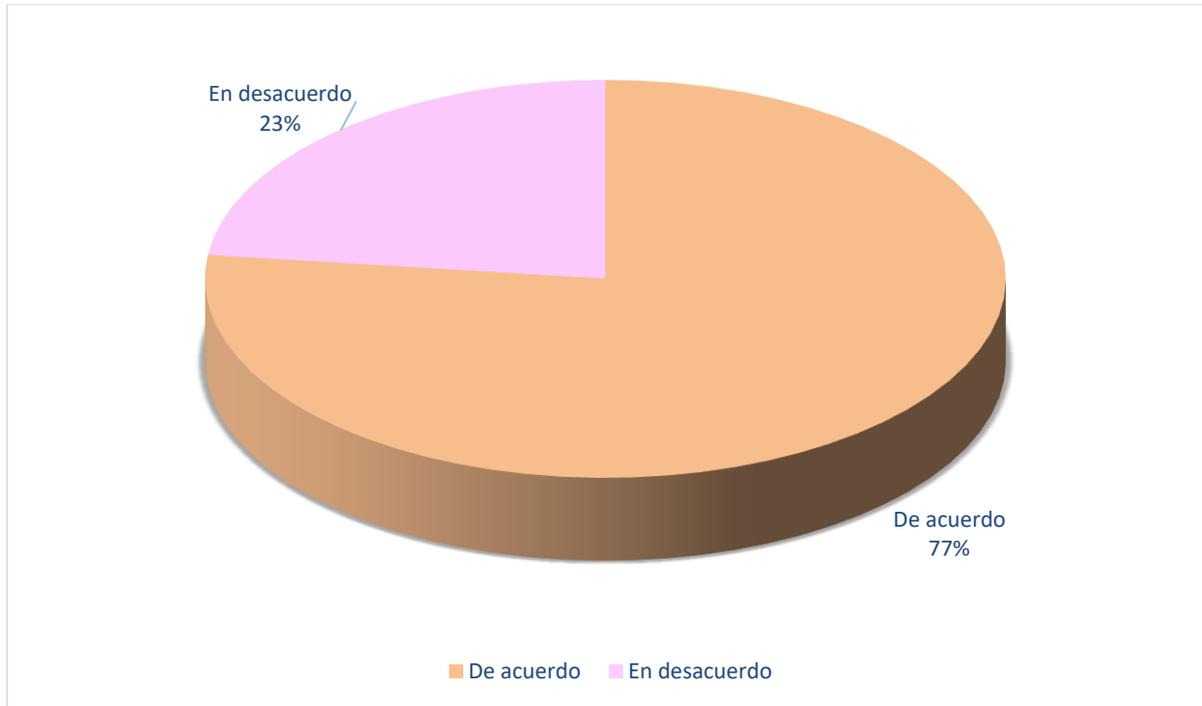
Interpretación

Del total de encuestados el 76.90% se encuentra de acuerdo que es importante la evaluación del flujo de pagos antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción, el 23.10% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que es importante la evaluación del flujo de pagos antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción ya que en el estado de flujo de caja nos muestra los ingresos y egresos de la empresa con cuento dinero contamos así debemos establecer una base sólida para sustentar al solicitar un financiamiento, al presentar dentro de nuestro proyecto de negocios o estrategia de gestión.

Figura 15.

Evaluación del flujo de pagos



Fuente: Propia

Tabla 19.

¿Considera Ud. que las empresas del sector construcción mantienen un flujo de pagos adecuado a comparación de otros rubros?

	Frecuencia	%
De acuerdo	40	61.50
Válidos En desacuerdo	26	38.50
Total	66	100.0

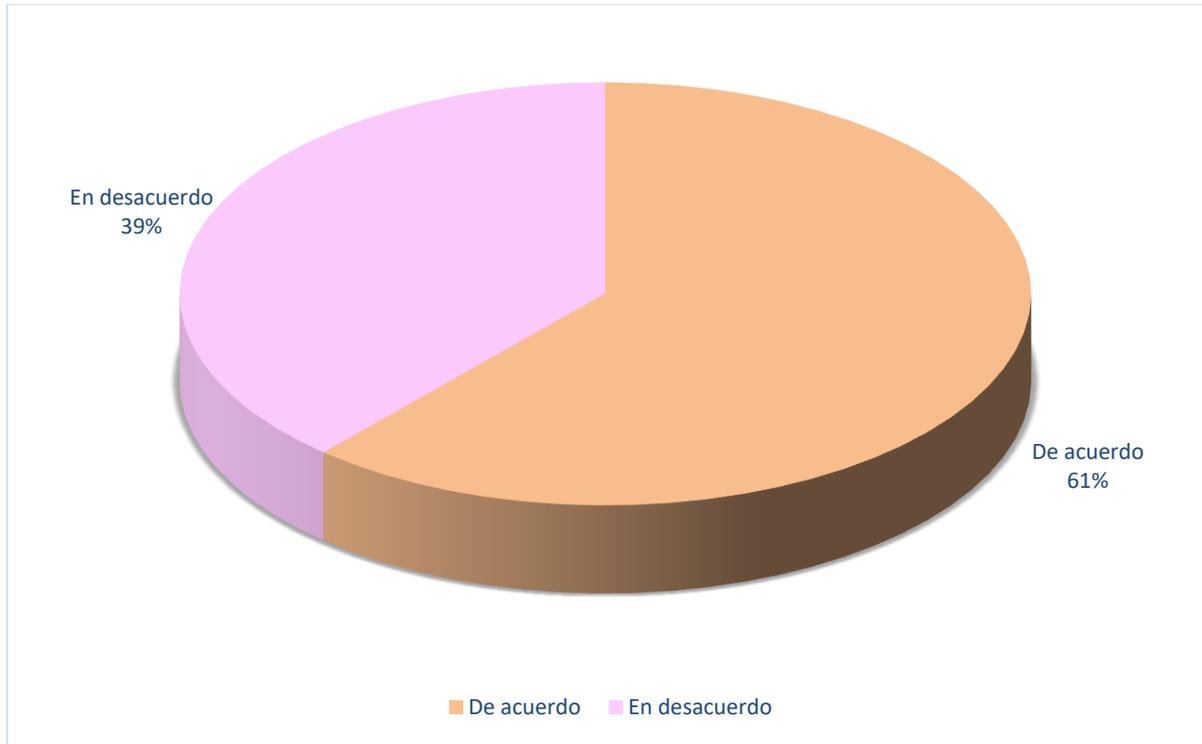
Interpretación

Del total de encuestados el 61.50% se encuentra de acuerdo que las empresas del sector construcción mantienen un flujo de pagos adecuado a comparación de otros rubros, el 38.50% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que las empresas del sector construcción mantienen un flujo de pagos adecuado a comparación de otros rubros porque mantienen una buena rotación de sus cuentas por cobrar, el capital de trabajo lo invierte en el crecimiento de la empresa, a su vez equiparan los ingresos con los gastos, hacen reajustes en los precios cuando es necesario y verificar continuamente los precios de la competencia, proyectan su flujo de caja siendo lo más objetivos y prudentes posibles, el sector construcción a comparación de otros rubros se mantiene en permanente crecimiento y es generador de empleo para otros sectores.

Figura 16.

Flujo de pagos



Fuente: Propia

Tabla 20.

¿Considera usted que el nivel de garantías facilita el financiamiento de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
Válidos		
De acuerdo	49	75.40
Indiferente	5	7.70
En desacuerdo	12	16.90
Total	66	100.0

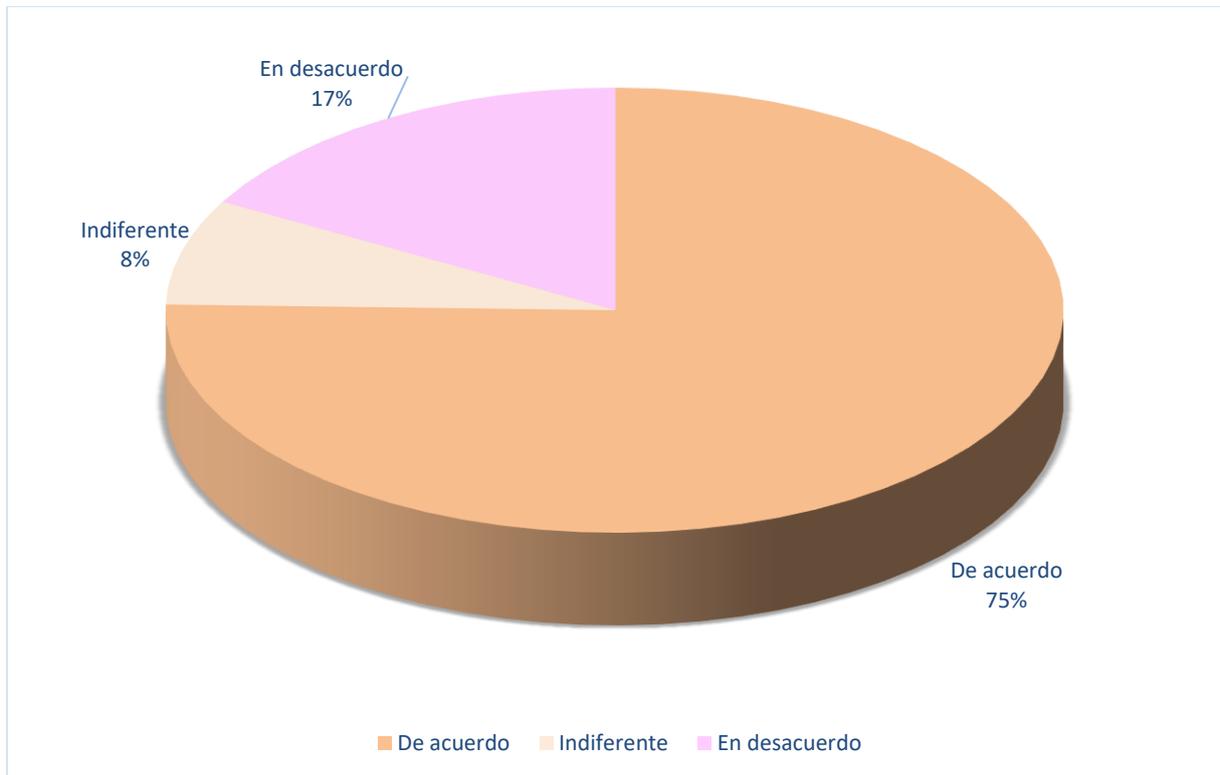
Interpretación

Del total de encuestados el 75.40% se encuentra de acuerdo que el nivel de garantías facilita el financiamiento de las empresas del sector construcción, el 7.70% se encuentra indiferente, el 16.90% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que se encuentra de acuerdo que el nivel de garantías facilita el financiamiento de las empresas del sector construcción, las cartas fianzas son garantías que emiten las entidades financieras y empresas de seguros para garantizar las obligaciones contractuales entre el tomador de ese seguro y el asegurado o beneficiario, que es el que recibirá los beneficios en el caso de ejecutarse la carta fianza en caso de un incumplimiento contractual, siendo las empresas constructoras las que más utilizan este tipo de instrumentos facilitando el financiamiento.

Figura 17.

Nivel de garantías



Fuente: Propia

Tabla 21.

¿Considera usted que las de garantías son medios de respaldo financiero de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	61	92.30
Válidos En desacuerdo	5	7.70
Total	66	100.0

Interpretación

Del total de encuestados el 92.30% se encuentran de acuerdo que las garantías son medios de respaldo financiero de las empresas del sector construcción, el 7.70% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que las de garantías son medios de respaldo financiero de las empresas del sector construcción Las garantías aseguran el pago o reembolso de los créditos otorgados permitiendo a la empresa continuar con sus actividades.

Figura 18.

Garantías son medios de respaldo



Fuente: Propia

Tabla 22.

¿Considera usted que el valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC en las empresas del sector construcción?

		Frecuencia	%
	De acuerdo	58	88.74
Válidos	En desacuerdo	8	11.26
	Total	66	100.0

Interpretación

Del total de encuestados el 88.74% se encuentra de acuerdo que el valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC en las empresas del sector construcción, el 11.26% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC, la determinación del coste de la deuda es fundamental para calcular el margen de beneficio y la eficiencia de la empresa en la inversión de un proyecto, la fórmula consiga reducir el coste de la deuda y amortizarla en el menor plazo posible, la forma de financiación adecuada para desarrollar un proyecto de inversión.

Figura 19.

Valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC



Fuente: Propia

Tabla 23.

¿Considera usted que el valor del Mercado de la deuda es importante para el financiamiento de las empresas del sector construcción?

		Frecuencia	%
	De acuerdo	60	91.18
Válidos	En desacuerdo	6	8.82
	Total	66	100.0

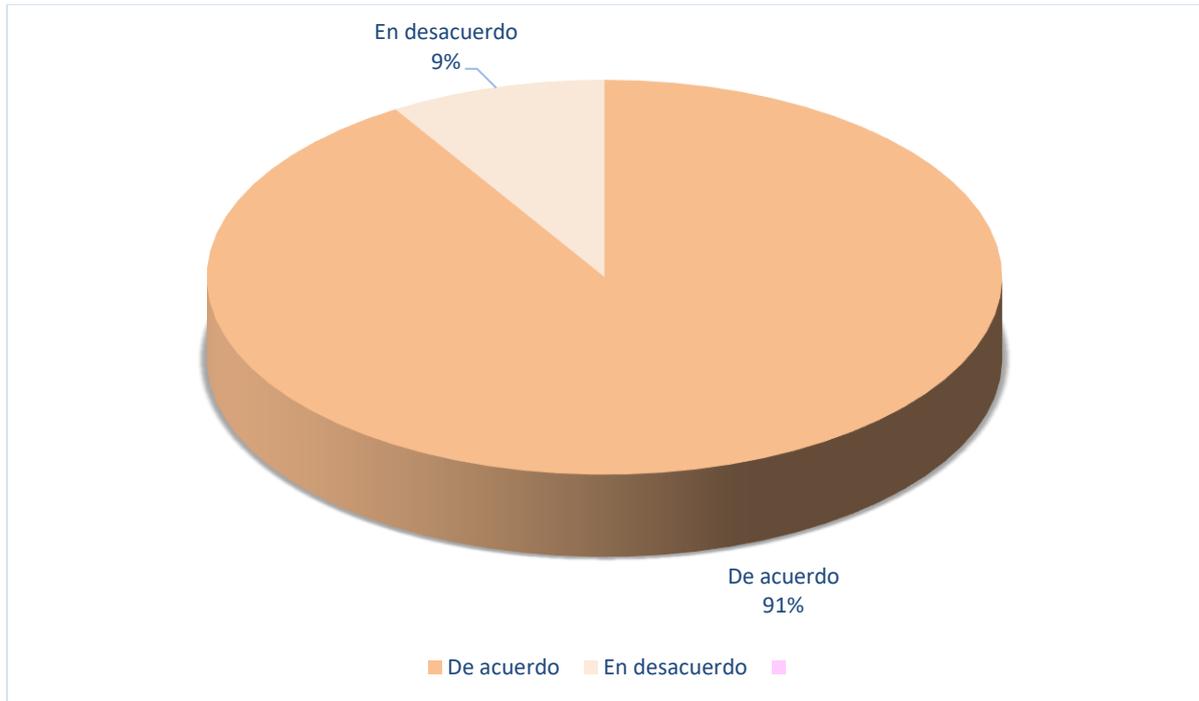
Interpretación

Del total de encuestados el 91.18% se encuentra de acuerdo que el valor del Mercado de la deuda es importante para el financiamiento de las empresas del sector construcción, el 8.82% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el valor del mercado de la deuda es importante para el financiamiento de las empresas del sector construcción, permite a las empresas captar recursos a través de la emisión de bonos que son obligaciones emitidas a plazos mayores a un año, así como instrumentos de corto plazo que son obligaciones emitidas a plazos menores a un año.

Figura 20.

Valor del Mercado



Fuente: Propia

Tabla 24.

¿Considera usted que el nivel de solvencia limita la obtención de financiamiento de las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	50	75.98
Válidos En desacuerdo	16	24.02
Total	66	100.0

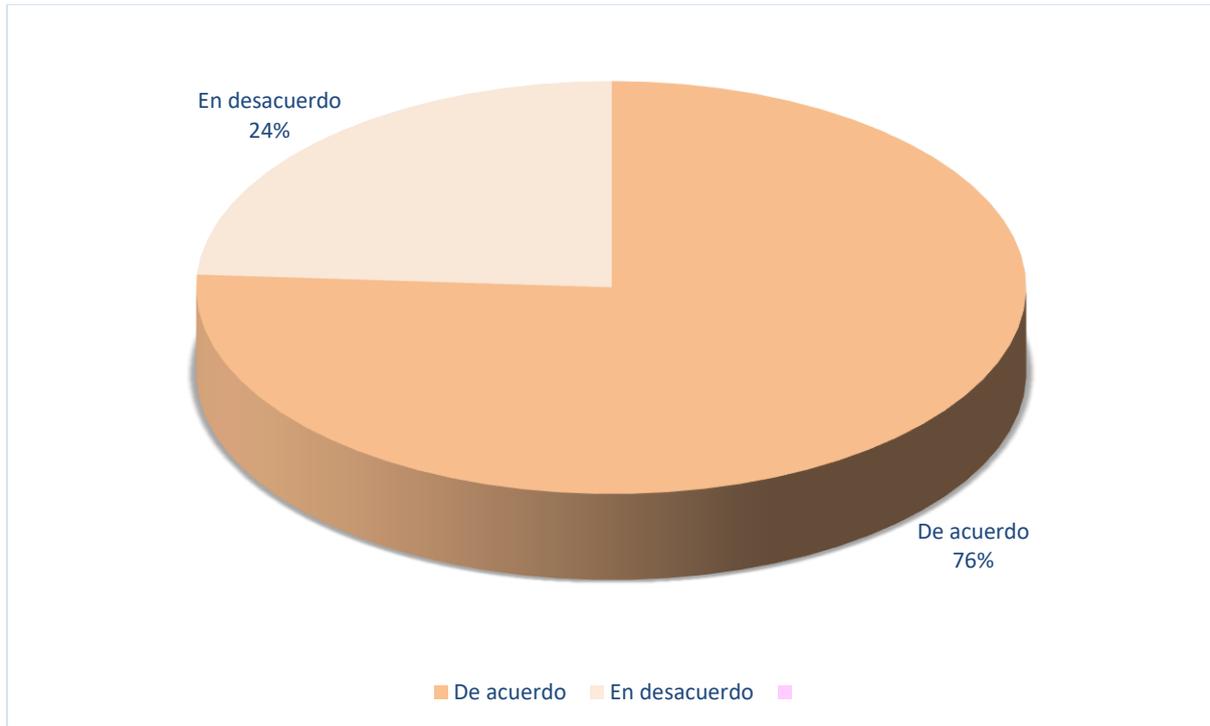
Interpretación

Del total de encuestados el 75.98% se encuentra de acuerdo que el nivel de solvencia limita la obtención de financiamiento de las empresas del sector construcción, el 24.02% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el nivel de solvencia limita la obtención de financiamiento de las empresas del sector construcción, la solvencia económica y financiera es fundamental para el desarrollo y productividad, la solvencia financiera define la capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones de pago, por consiguiente, es limitante para la obtención de un financiamiento.

Figura 21.

Nivel de solvencia



Fuente: Propia

Tabla 25.

¿Considera usted que el nivel de solvencia incide en la liquidez de las empresas del sector construcción?

		Frecuencia	%
	De acuerdo	45	68.38
Válidos	En desacuerdo	21	31.62
Total		66	100.0

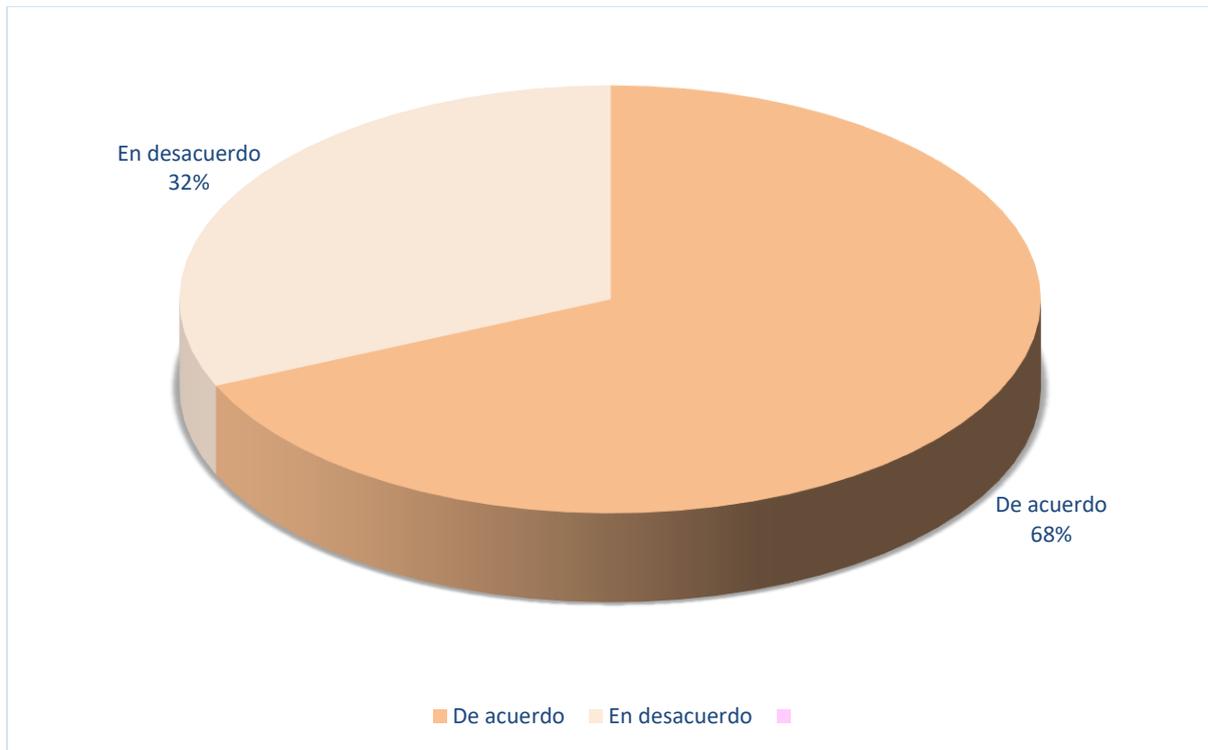
Interpretación

Del total de encuestados el 68.38% se encuentra de acuerdo el nivel de solvencia incide en la liquidez de las empresas del sector construcción, el 31.62% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el nivel de solvencia incide en la liquidez de las empresas del sector construcción, mientras la liquidez mide la capacidad de pago a corto plazo, la solvencia garantiza los compromisos de pago a largo plazo incidiendo ya que ambos están relacionados con el dinero de la empresa, limitando las posibilidades de un financiamiento.

Figura 22.

Nivel de solvencia



Fuente: Propia

Tabla 26.

¿Considera Ud. que el apalancamiento financiero es una fuente importante del financiamiento para las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%
De acuerdo	40	60.78
Válidos En desacuerdo	16	39.22
Total	66	100.0

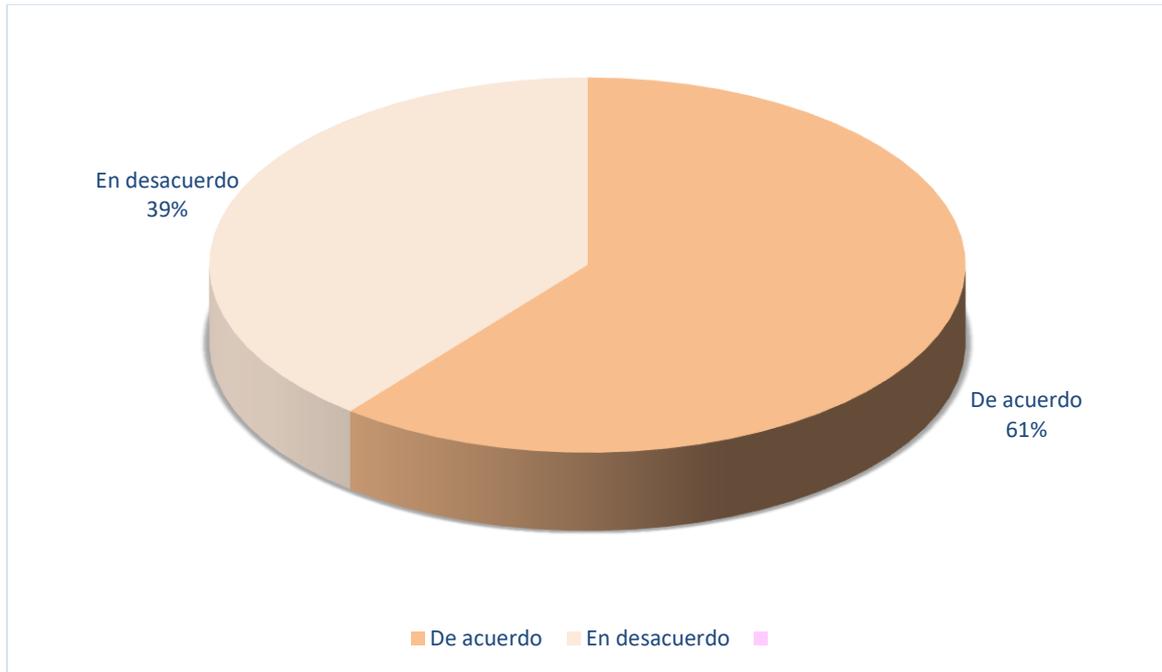
Interpretación

Del total de encuestados el 60.78% se encuentra de acuerdo que el apalancamiento financiero es una fuente importante del financiamiento para las empresas del sector construcción, el 39.22% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el apalancamiento financiero es una fuente importante del financiamiento para las empresas del sector construcción, ya que la deuda aumenta la rentabilidad del capital propio teniendo la posibilidad de aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión.

Figura 23.

Apalancamiento financiero



Fuente: Propia

Tabla 27.

¿Considera que el apalancamiento financiero tiene relación con el riesgo de inversión en las empresas del sector construcción?

	Frecuencia	%	
	52	79.00	
Válidos	En desacuerdo	14	21.00
	Total	66	100.0

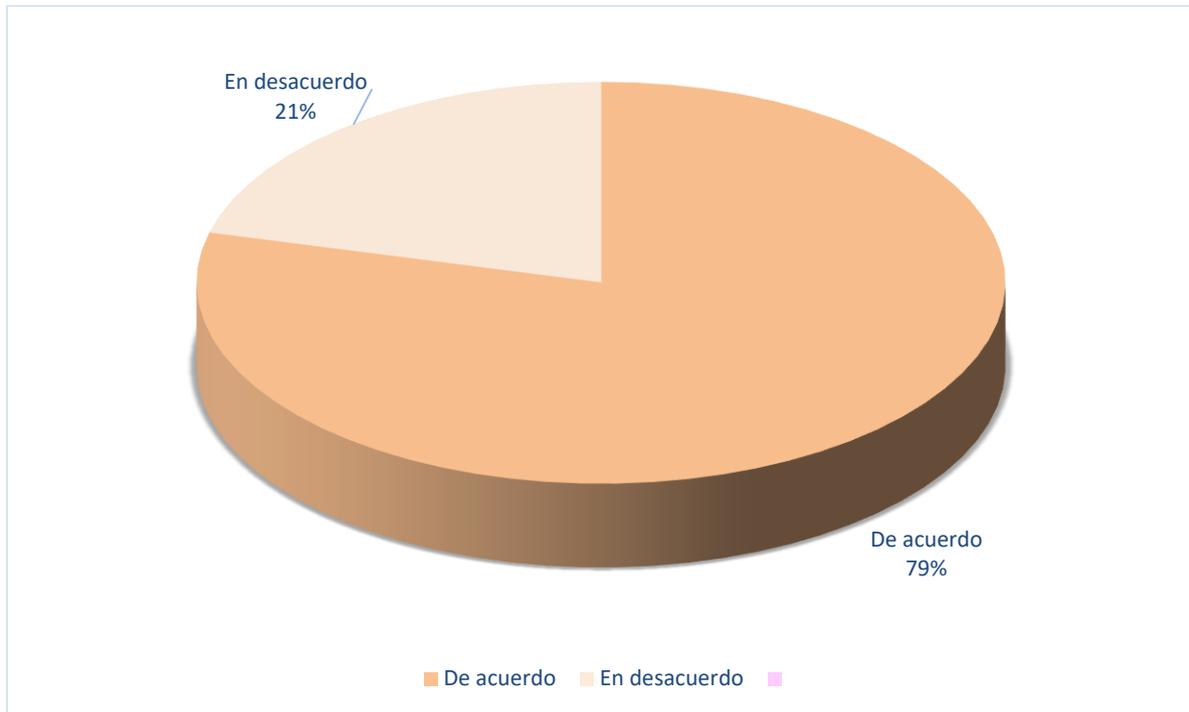
Interpretación

Del total de encuestados el 79.00% se encuentra de acuerdo que el apalancamiento financiero tiene relación con el riesgo de inversión en las empresas del sector construcción, el 21.00% se encuentra en desacuerdo.

El resultado nos ayuda a conocer que el apalancamiento financiero es una fuente importante del financiamiento para las empresas del sector construcción.

Figura 24.

Apalancamiento financiero



Fuente: Propia

5.3 Contrastación de la hipótesis

5.3.1. Hipótesis general

H0: La emisión de bonos corporativos NO constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019

H1: La emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2 (4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

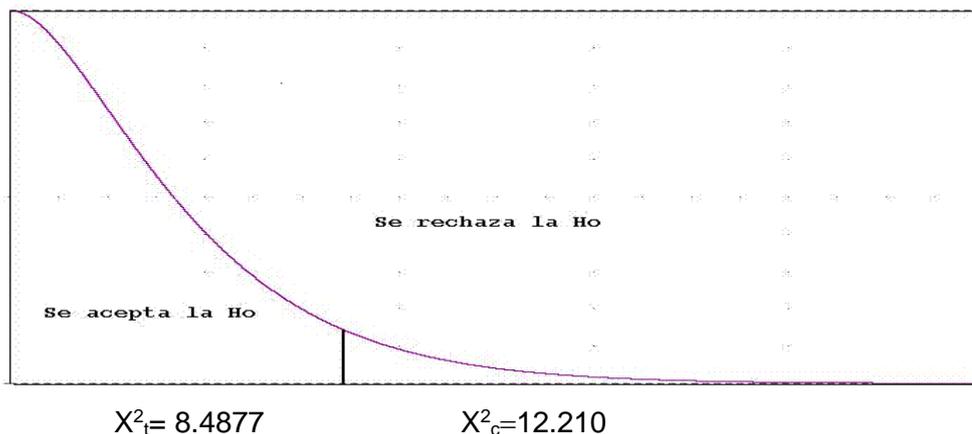
$$X^2 c = 12.210$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

$X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 01

c. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 12.210$) que la emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019 .

Tabla 28.

Pruebas de chi-cuadrado

Estadístico	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	12,210^a	5	,515
Razón de verosimilitud	4,010	3	,398
Asociación lineal por lineal	,211	1	,627
N de casos válidos	66		

a. 5 casillas (56.6%) han esperado un recuento menor que

5. El recuento mínimo esperado es,44.

5.3.2. Hipótesis secundaria 1

H0: El empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos NO incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción porque un riesgo alto implica un coste del capital alto, es decir, una mayor tasa de descuento y, por ende, una baja valoración de los títulos de la empresa.

H1: El empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción porque un riesgo alto implica un coste del capital alto, es decir, una mayor tasa de descuento y, por ende, una baja valoración de los títulos de la empresa.

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2(4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

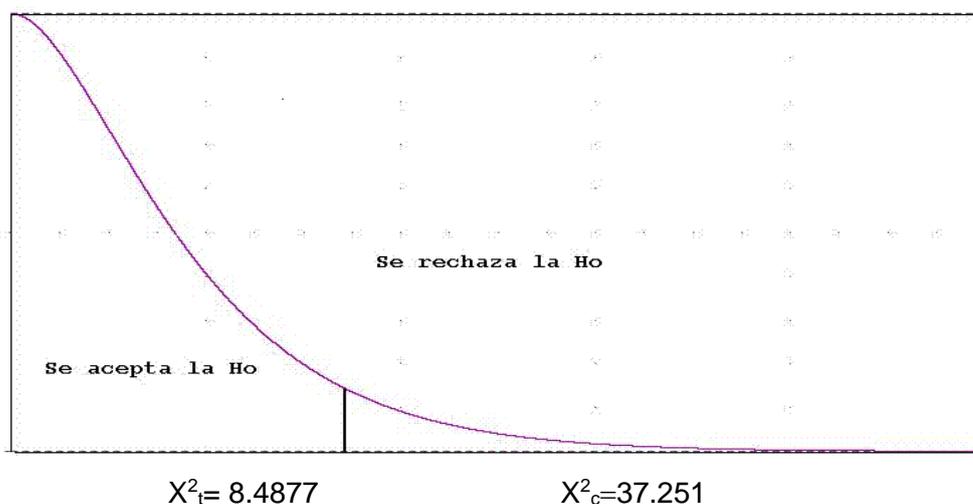
$$X^2 c = 37.251$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

c. $X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 02.

d. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 37.251$) el empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción.

Tabla 29.

Pruebas de chi-cuadrado

Estadístico	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	36.251^a	5	,923
Razón de verosimilitud	21,167	3	,001
Asociación lineal por lineal	9,903	1	,001
N de casos válidos	66		

a. 6 casillas (67.6%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es,34.

5.3.3. Hipótesis secundaria 2

H0: El sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos NO incide en el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción, porque nos permite evaluar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones adquiridas.

H1: El sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos Incide en el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción, porque nos permite evaluar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones adquiridas.

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2(4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

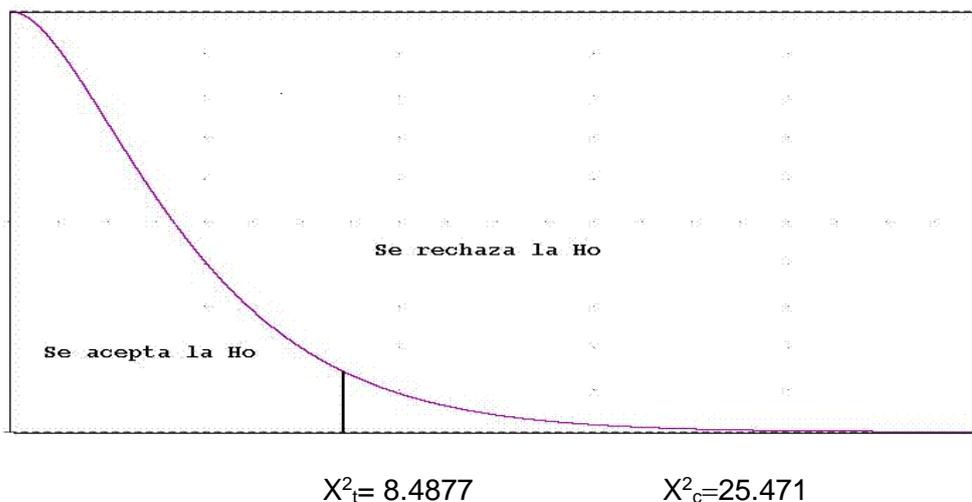
$$X^2 c = 25.471$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

c. $X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 03.

d. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 25.471$) el sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos incide en el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción.

Tabla 30.

Pruebas de chi-cuadrado

Estadístico	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	26.471^a	5	,730
Razón de verosimilitud	15,414	3	,004
Asociación lineal por lineal	,294	1	,585
N de casos válidos	92		

a.6 casillas (66.7%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es,22.

5.3.4. Hipótesis secundaria 3

H0: Las clasificaciones de riesgo de los bonos corporativos NO inciden en el nivel de garantía exigido a las empresas del sector construcción porque nos permite verificar el nivel de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.

H1: Las clasificaciones de riesgo de los bonos corporativos inciden en el nivel de garantía exigido a las empresas del sector construcción porque nos permite verificar el nivel de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2(4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

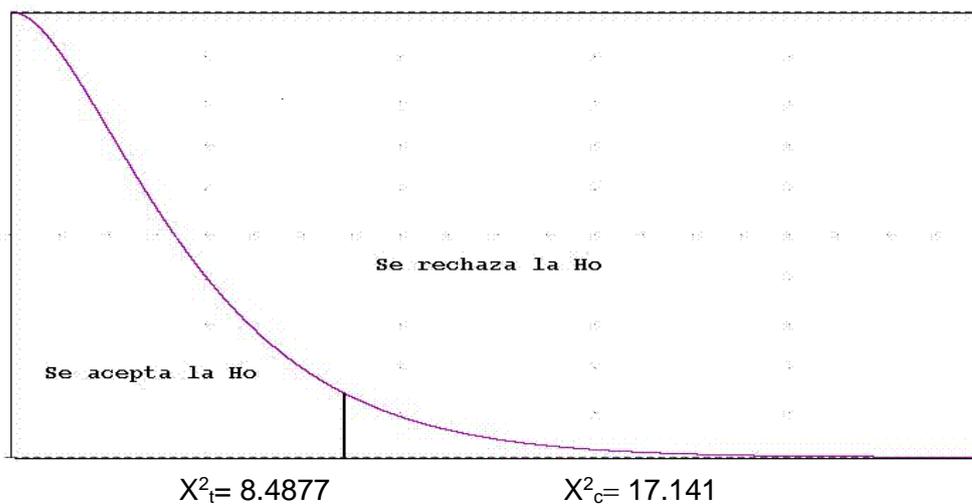
$$X^2 c = 17.141$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

c. $X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 03.

d. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 17.141$) que el empleo de las clasificaciones de riesgo de los bonos corporativos inciden en el nivel de garantía exigido a las empresas del sector construcción.

Tabla 31

Pruebas de chi-cuadrado

Estadístico	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	17.141^a	5	,589
Razón de verosimilitud	2,101	3	,704
Asociación lineal por lineal	1,914	1	,160
N de casos válidos	93		

a.6 casillas (66.7%) han esperado un recuento menor que

5. El recuento mínimo esperado es,05.

5.3.5. Hipótesis secundaria 4

H0: La tasa interna de retorno (TIR) NO incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción porque nos permite saber si es viable invertir en un determinado proyecto, considerando otras opciones de inversión de menor riesgo.

H1: La tasa interna de retorno (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción porque nos permite saber si es viable invertir en un determinado proyecto, considerando otras opciones de inversión de menor riesgo.

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2 (4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

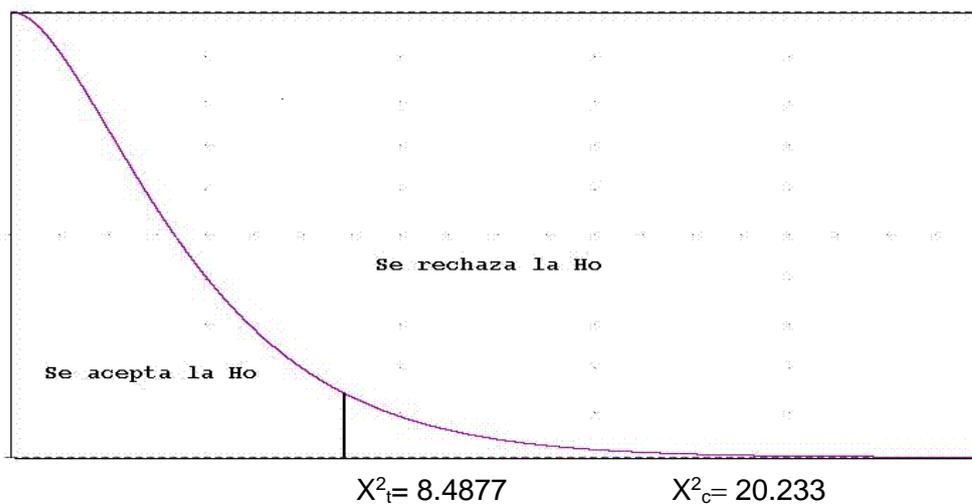
$$X^2 c = 20.233$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

c. $X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 03.

d. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 20.233$) la tasa interna de retorno (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción.

Tabla 32.

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	20.233^a	5	,246
Razón de verosimilitud	15,316	3	,005
Asociación lineal por lineal	2,107	1	,130
N de casos válidos	90		

a.6 casillas (66.7%) han esperado un recuento menor que

5. El recuento mínimo esperado es,36.

5.3.6. Hipótesis secundaria 5

H0: El plazo de emisión de los bonos corporativos NO incide en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción porque la probabilidad de emitir deuda es mayor cuanto más es la liquidez que necesitamos.

H1: El plazo de emisión de los bonos corporativos incide en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción porque la probabilidad de emitir deuda es mayor cuanto más es la liquidez que necesitamos.

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2(4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

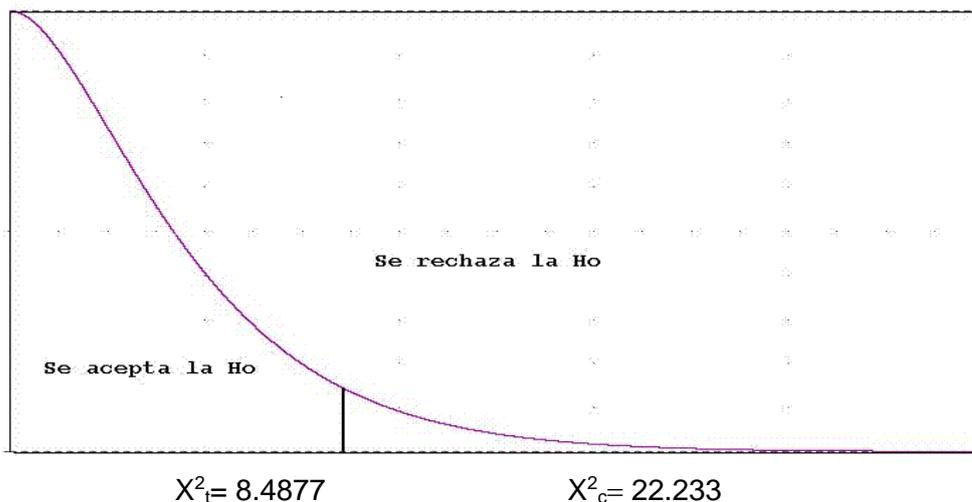
$$X^2 c = 22.233$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

c. $X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 03.

d. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 22.233$) el plazo de emisión de los bonos corporativos incide en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción.

Tabla 33.

Pruebas de chi-cuadrado

Estadístico	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	22.233^a	5	,208
Razón de verosimilitud	1,415	3	,001
Asociación lineal por lineal	2,010	1	,145
N de casos válidos	93		

a.6 casillas (69.7%) han esperado un recuento menor que

5. El recuento mínimo esperado es,32.

5.3.7. Hipótesis secundaria 6

H0: La situación económica del país NO incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción porque el riesgo económico en crisis no nos permitiría obtener capital externo y por ende nuestro nivel de apalancamiento sería nulo

H1: La situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción porque el riesgo económico en crisis no nos permitiría obtener capital externo y por ende nuestro nivel de apalancamiento sería nulo.

a. Nivel de Significación $\alpha = 5\%$, $X^2(4) = 8.4877$

b. Prueba Estadística $X^2 c = \sum (oi - ei)^2 / ei$

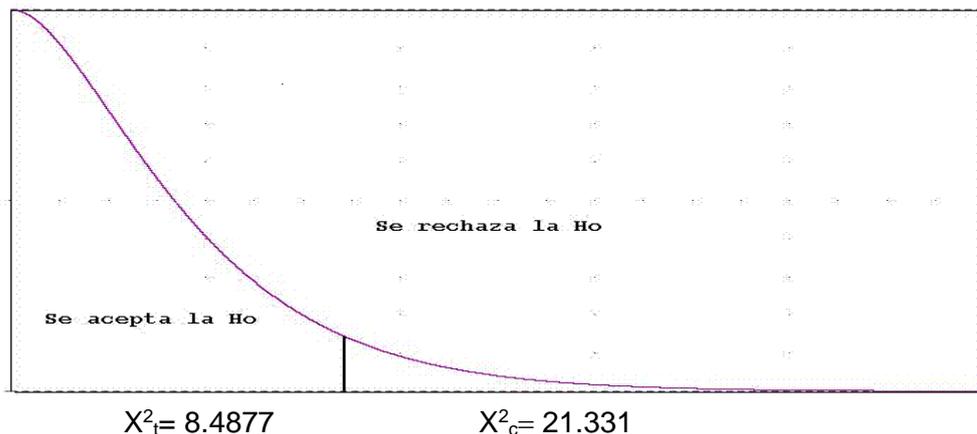
$$X^2 c = 21.331$$

Donde: oi = Valor observado

ei = Valor esperado

c. $X^2 c$ = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel significativo que se indica en la tabla de contingencia N° 03.

d. Decisión H0 se rechaza



Interpretación:

Como el valor calculado ($X^2_c = 21.331$) la situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción.

Tabla 34.

Pruebas de chi-cuadrado

Estadístico	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	21.331^a	5	,002
Razón de verosimilitud	1,416	3	,004
Asociación lineal por lineal	2,108	1	,150
N de casos válidos	93		

a.6 casillas (68.7%) han esperado un recuento menor que

5. El recuento mínimo esperado es,32.

CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 Discusión

Que el análisis y las decisiones financieras son vitales para el crecimiento y el desarrollo de las empresas, teniendo como principal fuente de financiamiento la emisión de bonos corporativos porque constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019, además permite diversificar la inversión y obtener la rentabilidad esperada ya que existen muchas ventajas que brinda la emisión de bonos corporativos, no solo por los bajos intereses sino también por las cuotas que son cómodas, obtener importantes ventajas fiscales porque que el valor de las cuotas de amortización puede utilizarse como gasto tributario, con lo que permite demostrar la hipótesis planteada.

El empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos permite evaluar el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción ya que teniendo un riesgo alto implica un coste del capital alto, es decir, una mayor tasa de descuento y, por ende, una baja valoración de los títulos de la empresa.

Mediante el sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos podemos conocer el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción, porque nos permite evaluar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones adquiridas.

A través de la clasificación de riesgo de los bonos corporativos podemos verificar el nivel de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, lo cual permite tomar una mejor decisión a los futuros inversionistas.

La tasa interna de retorno (TIR) es una herramienta financiera que permite conocer si la inversión proyectada es viable y a su vez considerar otras opciones de inversión con un menor riesgo, ya que a mayor inversión mayor será el riesgo.

El plazo de emisión de los bonos corporativos permite conocer la solvencia de las empresas del sector construcción, así como la probabilidad de emitir deuda y que tan competitivas son ante otras empresas del mercado.

La situación económica del país permite obtener un apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción porque en un país establemente financieramente podemos obtener grandes beneficios y rentabilidad en caso que el escenario sea el contrario no nos permitiría obtener capital externo y por ende nuestro nivel de apalancamiento sería nulo.

6.2 Conclusiones

6.2.1.- La emisión de bonos corporativos si constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019, porque permite que las empresas continúen con sus actividades, crecimiento y rentabilidad.

6.2.2.- El empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos si incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción porque cuando tenemos un riesgo alto implica un coste financiero del capital alto, es decir, una mayor tasa de descuento y, por ende, una baja valoración de los títulos de la empresa.

6.2.3.- El sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos si incide en el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción, porque permite evaluar la capacidad que tienen las empresas para cumplir con sus obligaciones adquiridas y demostrar que son solventes y competitivas.

6.2.4.- Las clasificaciones de riesgo de los bonos corporativos si inciden en el nivel de garantía exigido a las empresas del sector construcción porque permite verificar el nivel de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y cumplir con los plazos pactados.

6.2.5.- La tasa interna de retorno (TIR) si incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción porque permite saber si es viable invertir en un determinado proyecto, considerando otras opciones de inversión obteniendo un menor riesgo y el mejor escenario posible.

6.2.6.- El plazo de emisión de los bonos corporativos si incide en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción porque la probabilidad de emitir deuda es mayor cuanto más la liquidez necesitamos.

6.2.7.- La situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción porque el riesgo económico en crisis no nos permitiría obtener capital externo y por ende nuestro nivel de apalancamiento sería nulo.

6.3 Recomendaciones

6.3.1.- Se recomienda que las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 – 2019, utilizar como fuente de financiamiento la emisión de bonos corporativos ya que brinda beneficios financieros por los bajos intereses, el valor de las cuotas de amortización adecuadas a la capacidad de pago, ventajas fiscales (uso del escudo fiscal), mejora la imagen de la empresa y aumenta el valor de las empresas por el uso de la deuda.

6.3.2.- El buen empleo de la tasa cupón al momento de la emisión de bonos corporativos y mediante el costo promedio ponderado de capital (WACC) podemos determinar y tomar una excelente decisión de inversión y obtener la rentabilidad esperada.

6.3.3.- El área de finanzas debe evaluar cuidadosamente el sistema de amortización de capitales a elegir en la emisión de los bonos corporativos, para no afectar su flujo de pagos, y así poder evaluar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones adquiridas y demostrar que son solventes y competitivos.

6.3.4.- Es importante obtener la mejor clasificación de riesgo de los bonos corporativos en base a un planeamiento financiero adecuado, para fortalecer la capacidad de pago de las empresas del sector construcción, así como también evaluar los riesgos potenciales del sector, para no afectar el nivel de liquidez necesario.

6.3.5.- Evaluar minuciosamente la tasa interna de retorno (TIR) ya que permite saber si el proyecto es viable en la medida que supere al costo promedio ponderado de capital (WACC) de la empresa, caso contrario considerar otras opciones de inversión de menor riesgo para obtener la rentabilidad proyectada.

6.3.6.- Evaluar el plazo de emisión de los bonos corporativos ya que al encontrarse relacionado con el nivel de solvencia de las empresas tendremos la decisión de evaluar la probabilidad de emitir mayor deuda y así obtener mayor liquidez.

6.3.7.- Evaluar adecuadamente la situación económica del país y plantear escenarios mediante la cual se pueda proyectar el apalancamiento financiero que las empresas del sector construcción necesitan para aumentar los ingresos por nuevos proyectos.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Referencias Bibliográficas

- Dumrauf, G. (2014). *Análisis Cuantitativo de Bonos*. (Primera edición). Editorial Alfaomega. ISBN 9789871609529.
- Duran, J., y Gallardo, F. (2013). *Finanzas internacionales para la empresa*. Lima: Editorial Pirámide
- García Simón (2012). El contenido informativo de los anuncios de dividendos y la reacción del precio de las acciones: Perú 2001-2010 (Tesis de maestría). Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima, Perú.
- Manrique, J. (2013). *Estructura de financiamiento empresarial: 2007-2011* (Tesis de maestría). Universidad de San Martín de Porres, Lima, Perú.
- Medina, Ciro. (2013). *Aplicación de los costos basados en actividades de la gestión gerencial en las empresas constructoras urbanas* (Tesis doctoral) Universidad San Martín de Porres, Lima; Perú.
- Montero Arévalo, Marylenn Alice. (2013). *La emisión de Bonos Corporativos como medio de financiamiento para la ejecución de Proyectos de Inversión en la Minería Peruana: Volcán Compañía Minera S.A. A.* (Tesis de maestría). Universidad San Martín de Porres, Lima, Perú.
- Padilla, E. (2011). *Propuesta de creación de un fideicomiso como herramienta de acceso al financiamiento del sector construcción* (Tesis de maestría). Universidad Dr. José Matías Delgado, Antigua Guatemala.
- Segura, G. (2014). *Decisiones financieras para la optimización de la gestión de las pequeñas y medianas empresas industriales de Lima Metropolitana* (Tesis de maestría). Universidad San Martín de Porres, Lima, Perú.
- Suarez, A. (2005). *Decisiones óptimas de inversión y Financiación de la empresa*. 20ª edición. Ediciones Pirámide,

Vargas, V. (2013), *Factores macroeconómicos y de mercado de la iliquidez en el mercado bursátil peruano* (Tesis de maestría) Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, Perú.

Vera, A. (2013). Portafolios óptimos bajo estimadores robustos clásicos y bayesianos con aplicaciones al mercado peruano de acciones (Tesis de maestría) Universidad Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, Perú.

Villaorduña, A. (2014). Efectos del financiamiento en la gestión de las empresas de servicios en Lima Metropolitana (Tesis de doctoral). Universidad San Martín de Porres, Lima, Perú.

Referencias Electrónicas

Andrade, Simón. (2012). Definición de las finanzas, El Blog del INECAF.
<http://www.imecaf.com/blog/2012/09/29/que-son-las-finanzas/>

Araya, Iván (2017). La teoría de la jerarquía financiera. (Pecking Order Theory)
<https://ivanaraya.cl/2017/03/02/teoria-de-jerarquizacion-o-pecking-order/>

Bembibre, Cecilia. (2010). Definición de Finanzas. Definición ABC tu diccionario hecho fácil.
<http://www.definicionabc.com/economia/finanzas.php>

Bordón, M. Subero, T. Suniaga, L y Villafaña, C. (2005), Mercados financieros:
<http://www.monografias.com/trabajos104/los-mercadosfinancieros/los-mercadosfinancieros.shtml#ixzz45gLU4gRs>

Cachanosky, Nicolás. La definición de inflación según mises: implicancias para el debate sobre free banking.
<http://www.catalactica.com.ar/pdf/INFLACIONMISESCACHANOSKY.pdf>

Diario Gestión (2013). *Los bonos corporativos del Perú son más atractivos que bonos del Gobierno. Entrevista a Gabriel Bochi, director general para América Latina de Mercado de Deuda del BBVA. Recuperado de <https://gestion.pe/impres/bonos-corporativos-peru-son-atractivos-bonos-gobierno-51624-noticia/>*

Diccionario Definición ABC. Financiamiento. Extraído la de web:
<http://www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php>

- Domínguez Hernández, Iviam (1012). Estructura de financiamiento fundamentos teóricos y conceptuales. Revista Gestipolis. Recuperado de <https://www.gestipolis.com/estructura-de-financiamiento-fundamentos-teoricos-y-conceptuales/>
- Humbertocd. (2016). Finanzas de empresa. Revista virtual Rankia. <http://www.ieseinsight.com/fichaMaterial.aspx?pk=121192&idi=1&origen=1&idioma=1>
- Mejía, Rodrigo (2015). Grupo Cosapi emitió bonos corporativos por S/.70 millones. Revista Debt & Equity Markets de Credicorp Capital. Extraído de la web: <http://www.peruconstruye.net/grupo-cosapi-emitio-bonos-corporativos-por-s-70-millones/>
- Memoria 2010». www.bcrp.gob.pe. Consultado el 1 de julio de 2020.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2000). Capítulo I. Conceptos Básicos sobre el Mercado de Valores. Portal de transparencia económica. https://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=2186%3Acapitulo-i-conceptos-basicos-sobre-el-mercado-de-valores-&catid=297%3Apreguntas-frecuentes&Itemid=100143&lang=es
- Modigliani-Miller, (2018). Estructura de capital. Recuperado de <http://www.encyclopediainanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>
- Peñaranda, César. (2015). *Emisión de bonos corporativos registraría récord en 2015*. Según la Cámara de Comercio de Lima. Diario Peru21. Economía. <https://peru21.pe/economia/emision-bonos-registraria-record-2015-camara-comercio-lima-198671-noticia/>
- Pérez Santa Cuz, José. (2014). Oferta pública de valores. <http://www.monografias.com/trabajos102/oferta-publica-valores/oferta-publica-valores2.shtml>

Pérez, E. y Vera C. (2015). El financiamiento para el desarrollo en América Latina y el Caribe. Naciones Unidas CEPAL. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/290445181_El_financiamiento_para_el_desarrollo_en_America_Latina_y_el_Caribe

Producto interno bruto. Recuperado de https://es.wikipedia.org/wiki/Producto_interno_bruto

Nunes, Paulo. (2016). Gestión Financiera. <https://know.net/uncategorized/paulo-nunes/>

O'Sullivan, Arthur; Sheffrin, Steven M. (2003). Economía: principios en acción. Upper Saddle River, Nueva Jersey 07458: Pearson Prentice Hall. pag. 281. ISBN 0-13-063085-3.

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú. Recuperado de <http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/tipos-de-instrumentos-de-deuda/2375/c-2375>

ANEXOS

Anexo 1. Matriz de Consistencia

Título: “LA EMISION DE BONOS CORPORATIVOS EN EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSTRUCCION DE LIMA METROPOLITANA 2018 - 2019”

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	METODOLOGIA
<p style="text-align: center;">Problema General</p> <p>¿En qué medida las emisiones de bonos corporativos constituyen una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima metropolitana 2018 - 2019?</p> <p style="text-align: center;">Problemas Específicos</p> <p>a) ¿En qué medida la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p> <p>b) De qué manera la amortización de capital de la emisión de los bonos corporativos incide en el flujo de pagos de la deuda empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p> <p>c) De qué forma la clasificación de riesgo de los bonos corporativos influyen en el nivel de garantías exigidas por las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p> <p>d) De qué manera la Tasa Interna de Retorno (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda de las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p> <p>e) De qué forma el plazo de emisión de los bonos corporativos influye en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p> <p>f) De qué manera la situación económica del país incide en el apalancamiento financiero de las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p>	<p style="text-align: center;">Objetivo General</p> <p>Determinar si la emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019.</p> <p style="text-align: center;">Objetivos Específicos</p> <p>a) Establecer si el empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019.</p> <p>b) Demostrar si el sistema de amortizaciones de capital de la emisión de los bonos corporativos incide en el flujo de pagos de la deuda empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019.</p> <p>c) Precisar si la clasificación de riesgo de los bonos corporativos influye en el nivel de garantías exigidas por las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019.</p> <p>d) Determinar si la Tasa Interna de Retorno (TIR) incide en el valor del mercado de la deuda de las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019.</p> <p>e) Analizar si el plazo de emisión de los bonos corporativos influye en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019.</p> <p>f) Explicar si la situación económica del país incide en el apalancamiento financiero de las empresas del sector construcción de Lima metropolitana 2018 - 2019?</p>	<p style="text-align: center;">Hipótesis General</p> <p>La emisión de bonos corporativos constituye una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción en Lima Metropolitana 2018 - 2019.</p> <p style="text-align: center;">Hipótesis Específicas</p> <p>a) El empleo de la tasa cupón en la emisión de bonos corporativos incide en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas del sector construcción porque un riesgo alto implica un coste del capital alto, es decir, una mayor tasa de descuento y, por ende, una baja valoración de los títulos de la empresa.</p> <p>b) El sistema de amortización de capitales de la emisión de bonos incide en el flujo de pagos de la deuda de las empresas del sector construcción, porque nos permite evaluar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones adquiridas.</p> <p>c) Las clasificaciones de riesgo de los bonos corporativos inciden en el nivel de garantía exigido a las empresas del sector construcción porque nos permite verificar el nivel de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.</p> <p>d) La tasa interna de retorno (TIR) si incide en el valor del mercado de la deuda en las empresas del sector construcción porque permite saber si es viable invertir en un determinado proyecto, considerando otras opciones de inversión obteniendo un menor riesgo y el mejor escenario posible.</p> <p>e) El plazo de emisión de los bonos corporativos incide en el nivel de solvencia en las empresas del sector construcción porque la probabilidad de emitir deuda es mayor cuanto más es la liquidez que necesitamos</p> <p>f) La situación económica del país incide en el apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción porque el riesgo económico en crisis no nos permitiría obtener capital externo y por ende nuestro nivel de apalancamiento sería nulo.</p>	<p>Variable Independiente</p> <p>X : Bonos Corporativos</p> <p style="text-align: center;"><u>Indicadores</u></p> <p>X1: Tasa Cupón</p> <p>X2: Sistema de amortización de Capital</p> <p>X3: Clasificación de Riesgo</p> <p>X4: Tasa Interna de Retorno (TIR)</p> <p>X5: Plazo de emisión</p> <p>X6: Situación Económica del País</p> <p>Variable Dependiente</p> <p>Y: El Financiamiento</p> <p>Y1: Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)</p> <p>Y2: Flujo de pagos</p> <p>Y3: Nivel de garantías</p> <p>Y4: Valor del mercado de la deuda</p> <p>Y5: Nivel de Solvencia</p> <p>Y6: Apalancamiento Financiero</p>	<p>Tipo de Investigación Aplicada</p> <p>Nivel de Investigación Descriptivo Explicativo</p> <p>Métodos Encuestas y entrevistas</p> <p>Población Profesionales que laboran en el área de finanzas, tesorería, contabilidad y administración</p> <p>Muestra 66 Empleados</p> <p>Técnica para el procesamiento de la información Tratamiento en el software SPSS versión 25</p>

Anexo 2. Matriz de Validación y Obtención de Datos

I. DATOS GENERALES:

1.1 APELLIDOS Y NOMBRES	:
1.2 GRADO ACADÉMICO	:
1.3 INSTITUCIÓN QUE LABORA	:
1.4 TÍTULO DE LA INVESTIGACIÓN	:	LA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS CONSTITUYEN UNA FUENTE DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LIMA METROPOLITANA 2018 - 2019
1.5 AUTOR DEL INSTRUMENTO	:	JENNY SILVIA BEBERISCO MORALES
1.6 DOCTORADO	:
1.7 CRITERIO DE APLICABILIDAD	:

- a) De 01 a 09: (No válido, reformular) b) De 10 a 12: (No válido, modificar)
 b) De 12 a 15: (Válido, mejorar) d) De 15 a 18: Válido, precisar
 c) De 18 a 20: (Válido, aplicar)

II. ASPECTOS A EVALUAR:

INDICADORES DE EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO	CRITERIOS CUALITATIVOS CUANTITATIVOS	Deficiente	Regular	Bueno	Muy Bueno	Excelente
		(01 - 09)	(10 - 12)	(12 - 15)	(15 - 18)	(18 - 20)
		01	02	03	04	05
1. CLARIDAD	Esta formulado con lenguaje apropiado					
2. OBJETIVIDAD	Esta formulado con conductas observables.					
3. ACTUALIDAD	Adecuado al avance de la ciencia y la tecnología					
4. ORGANIZACIÓN	Existe organización y lógica.					
5. SUFICIENCIA	Comprende los aspectos en cantidad y calidad.					
6. INTENCIONALIDAD	Adecuado para valorar los aspectos de estudio					
7. CONSISTENCIA	Basado en el aspecto teórico científico y del tema de estudio					
8. COHERENCIA	Entre las variables, dimensiones y variables.					
9. METODOLOGÍA	La estrategia responde al propósito del estudio.					
10. CONVENIENCIA	Genera nuevas pautas para la investigación y construcción de teorías.					
SUB TOTAL TOTAL						

VALORACIÓN CUANTITATIVA (total x 0.4) :

VALORACIÓN CUALITATIVA :

OPINIÓN DE APLICABILIDAD :

Lugar y fecha:

Firma y Post Firma del experto

DNI N°

Anexo 3. Cuestionario

Instrucciones:

Señor (a)

La presente guía es un instrumento (encuesta) que tiene por finalidad obtener información de la investigación titulada “LA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS EN EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN DE LIMA METROPOLITANA 2018 - 2019”. Sobre el particular se sirva contestar las preguntas formuladas marcando con una (X) en forma objetiva. Esta encuesta es anónima y se agradece anticipadamente su colaboración.

Marcar según la siguiente leyenda:

1. De acuerdo
2. Indiferente
3. En desacuerdo

Pregunta	1	2	3
Variable Independiente: Bonos Corporativos			
Indicador 1: Tasa Cupón			
1. ¿Considera importante evaluar la tasa cupón antes de emitir los bonos corporativos de las empresas del sector construcción?			
2. ¿Cree usted que la tasa cupón es una fuente de ganancias generada por la de emisión los bonos de las empresas del sector construcción?			
Indicador 2: Sistema de amortización de Capital			
3. ¿Considera importante evaluar el costo de capital antes de iniciar un proyecto en las empresas del sector construcción?			
4. ¿Considera Ud. que la amortización del costo de capital podría perjudicar el flujo de caja de las empresas del sector construcción?			
Indicador 3: Clasificación de Riesgo			
5. ¿El riesgo y la rentabilidad de las empresas del sector construcción tienen relación?			
6. ¿Existe riesgo financiero en las empresas del sector construcción?			

Indicador 4: Tasa Interna de Retorno (TIR)			
7. ¿Considera Ud. que la TIR (tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad) es un indicador financiero para las empresas del sector construcción?			
8. ¿Considera Ud. importante el empleo de la tasa interna de retorno (TIR) antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción?			
Indicador 5: Plazo de emisión			
9. ¿Cree usted que los plazos de emisión de bonos deben calzar con el flujo de caja de los proyectos de las empresas del sector construcción?			
10. ¿Cree usted que los plazos de emisión de bonos son importantes para el desarrollo de los proyectos de las empresas del sector construcción?			
Indicador 6: Situación Económica del País			
11. ¿Considera usted que la situación económica del país influye al momento de solicitar un financiamiento de las empresas del sector construcción?			
12. ¿Considera que la estabilidad económica de un país resulta favorable para que los inversionistas busquen invertir en el mercado de capitales local e internacional para las empresas del sector construcción?			
Variable Dependiente: El Financiamiento			
Indicador 1: Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)			
13. ¿Considera usted que el promedio ponderado de capital (WACC) incide en el flujo de caja de las empresas del sector construcción?			
14. ¿Considera usted que el promedio ponderado de capital (WACC) debería ser positivo para todos los financiamientos de las empresas del sector construcción?			
Indicador 2: Flujo de pagos			
15. ¿Considera usted importante la evaluación del flujo de pagos antes de iniciar un financiamiento en las empresas del sector construcción?			

16.¿Considera Ud. que las empresas del sector construcción mantienen un flujo de pagos adecuado a comparación de otros rubros?			
Indicador 3: Nivel de garantías			
17.¿Considera usted que el nivel de garantías facilita el financiamiento de las empresas del sector construcción?			
18.¿Considera usted que el nivel de garantías influye a el financiamiento de las empresas del sector construcción?			
Indicador 4: Valor del mercado de la deuda			
19.¿Considera usted que el valor de mercado de la deuda es un factor importante en la determinación del WACC importante en las empresas del sector construcción?			
20.¿Considera usted que el valor del Mercado de la deuda es importante para el financiamiento de las empresas del sector construcción?			
Indicador 5: Nivel de Solvencia			
21.¿Considera usted que el nivel de solvencia limita la obtención de financiamiento de las empresas del sector construcción?			
22.¿Considera usted que el nivel de solvencia incide en la liquidez de las empresas del sector construcción?			
Indicador 6: Apalancamiento Financiero			
23.¿Considera Ud. que el apalancamiento financiero es una fuente importante del financiamiento para las empresas del sector construcción?			
24.¿Considera que el apalancamiento financiero tiene relación con el riesgo de inversión para las empresas del sector construcción?			