



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

**UNIDAD DE POSGRADO**

**EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN  
LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN  
EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR DEL  
CUIDADO CORPORAL DE LIMA METROPOLITANA  
2018-2019**

**PRESENTADO POR  
MARGARITA DEL PILAR ESTRADA ZAMORA**

**ASESOR  
VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO**

**TESIS  
PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRA EN  
CONTABILIDAD Y FINANZAS CON MENCIÓN EN DIRECCIÓN  
FINANCIERA**

**LIMA – PERÚ**

**2022**



**CC BY-NC-ND**

**Reconocimiento – No comercial – Sin obra derivada**

El autor sólo permite que se pueda descargar esta obra y compartirla con otras personas, siempre que se reconozca su autoría, pero no se puede cambiar de ninguna manera ni se puede utilizar comercialmente.

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



**USMP**  
UNIVERSIDAD DE  
SAN MARTÍN DE PORRES

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

**EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LAS  
DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN EMPRESAS COMERCIALES  
DEL SECTOR DEL CUIDADO CORPORAL DE LIMA  
METROPOLITANA 2018-2019**

**TESIS  
PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRA EN CONTABILIDAD Y  
FINANZAS CON MENCIÓN EN DIRECCIÓN FINANCIERA**

**PRESENTADO POR:  
MARGARITA DEL PILAR ESTRADA ZAMORA**

**LIMA-PERÚ**

**2022**

**EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LAS  
DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN EMPRESAS COMERCIALES  
DEL SECTOR DE CUIDADO CORPORAL DE LIMA  
METROPOLITANA, 2018-2019**

**ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO**

**ASESOR:**

**Dr. VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO**

**MIEMBROS DEL JURADO:**

**PRESIDENTE:**

**Dr. JUAN AMADEO ALVA GÓMEZ**

**SECRETARIO:**

**DR. CHRISTIAN ALBERTO YONG CASTAÑEDA**

**MIEMBRO DE JURADO:**

**Dr. JUAN AUGUSTO FERREYROS MORON**

**MIEMBRO DEL JURADO:**

**Dr. ELSA ESTHER CHOY ZEVALLOS**

**MIEMBRO DEL JURADO:**

**Dr. CIRO MEDINA VELARDE**

**DEDICATORIA**

Para mi amado hijo Mathias Torres Estrada, quien sacrificó sus fines de semana con mamá, para que logre este grado académico.

### **AGRADECIMIENTO**

Mi agradecimiento a los catedráticos de mi casa de estudios quienes me brindaron las herramientas, que transmitieron sin celo sus consejos, no dudaron en darme sugerencias y me retaron a dar la mejor versión.

Así mismo, expreso mi profunda gratitud a mis compañeros y colegas, quienes brindaron sus aportes para poder realizar esta investigación.

## ÍNDICE

<b>CARATULA</b> .....	i
<b>TÍTULO</b> .....	ii
<b>ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO</b> .....	iii
<b>DEDICATORIA</b> .....	iv
<b>AGRADECIMIENTO</b> .....	v
<b>ÍNDICE</b> .....	vi
<b>ÍNDICE DE TABLAS</b> .....	viii
<b>ÍNDICE DE FIGURAS</b> .....	x
<b>RESUMEN</b> .....	xii
<b>ABSTRACT</b> .....	xiii
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	xiv
<b>CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b> .....	1
1.1 Descripción de la realidad problemática.....	1
1.2 Delimitaciones en la investigación.....	4
1.2.1 Delimitación espacial.....	4
1.2.2 Delimitación temporal.....	5
1.2.3 Delimitación social.....	5
1.2.4 Delimitación conceptual.....	5
1.3 Formulación del problema.....	5
1.3.1 Problema principal.....	5
1.3.2 Problemas específicos.....	5
1.4 Objetivos de la investigación.....	6
1.4.1 Objetivo principal.....	6
1.4.2 Objetivos específicos.....	6
1.5 Justificación de la Investigación.....	6
1.5.1 Justificación.....	6
1.5.2 Importancia.....	6
1.6 Limitaciones del estudio.....	7
1.7 Viabilidad del estudio.....	7
<b>CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO</b> .....	8
2.1 Antecedentes de la investigación.....	8
2.2 Marco Legal.....	11
2.2.1 Ley General de Sociedades – Ley 26887.....	11
2.2.2 Impuesto a la renta Artículo 37 renta neta de tercera categoría.....	11
2.3 Bases teóricas.....	11



2.3.1	Planeamiento Financiero.....	11
2.3.2.	Decisiones de Financiamiento .....	26
2.4	Definiciones de Términos Básicos (Glosario).....	42
	<b>CAPÍTULO III: HIPÓTESIS y VARIABLES .....</b>	<b>51</b>
3.1	Formulación de hipótesis .....	51
3.1.1	Hipótesis principal .....	51
3.1.2.	Hipótesis Especificas.....	51
3.2	Operacionalización de variables .....	52
	<b>CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA .....</b>	<b>54</b>
4.1	Diseño metodológico .....	54
4.1.1	Tipo de Investigación.....	54
4.1.2	Nivel de investigación.....	54
4.1.3	Método.....	54
4.1.4	Diseño.....	54
4.2	Población y muestra .....	55
4.2.1	Población (N).....	55
4.2.2	Muestra (n) .....	55
4.3	Técnicas de recolección de datos .....	57
4.4	Técnicas para el procesamiento de la información.....	58
4.5	Aspectos éticos.....	58
	<b>CAPÍTULO V: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....</b>	<b>60</b>
5.1	Interpretación de resultados.....	60
5.2	Contrastación de hipótesis.....	107
	<b>CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>	<b>124</b>
6.1.	Discusión .....	124
6.2	Conclusiones .....	126
6.3	Recomendaciones .....	127
	<b>FUENTES DE INFORMACIÓN .....</b>	<b>129</b>
	<b>ANEXOS.....</b>	<b>132</b>
	Anexo 1. Matriz de consistencia.....	133
	Anexo 2. Encuestas .....	134
	Anexo 3. Ficha de validación .....	137
	Anexo 4. Caso práctico.....	140

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1.</b>	Comparativo .....	20
<b>Tabla 2.</b>	Distribución de la Población .....	55
<b>Tabla 3.</b>	Distribución de la muestra .....	57
<b>Tabla 4.</b>	¿En su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto? .....	60
<b>Tabla 5.</b>	¿Por qué considera usted importante que los supuestos de crecimiento de los precios inciden en la evolución de las ventas proyectadas?.....	62
<b>Tabla 6.</b>	En su opinión, ¿las empresas deben considerar en su presupuesto el descuento promedio que se ofrece a los clientes? .....	64
<b>Tabla 7.</b>	¿Considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?.....	66
<b>Tabla 8.</b>	¿Considera usted que el margen bruto debe incrementarse periódicamente para poder invertir en más actividades de marketing? .....	68
<b>Tabla 9.</b>	¿Considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior? .....	70
<b>Tabla 10.</b>	¿Está usted de acuerdo que las empresas deben identificar las causas del déficit de caja?.....	72
<b>Tabla 11.</b>	¿Cree usted que los egresos de caja que se proyectan en el flujo correspondiente debe estar clasificado por inversión, operación y financiamiento? .....	73
<b>Tabla 12.</b>	¿Por qué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas? .....	75
<b>Tabla 13.</b>	¿Por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario? .....	77
<b>Tabla 14.</b>	¿Cree usted que el estado de situación financiera proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes? .....	79
<b>Tabla 15.</b>	¿Por qué cree usted que la diferencia de cambio debe estimarse en el Estado de resultados proyectado? .....	81
<b>Tabla 16.</b>	¿Por qué cree usted que el leasing financiero es un instrumento importante para financiar activos fijos? .....	83
<b>Tabla 17.</b>	¿En qué casos considera usted una empresa debe utilizar los pagarés para el financiamiento de necesidades de operación? .....	85

<b>Tabla 18.</b>	¿Considera usted que el financiamiento de comercio exterior influye en la diversificación de mercado de las empresas?.....	87
<b>Tabla 19.</b>	¿Considera usted importante que las empresas negocien con los bancos las mejores condiciones crediticias para obtener la menor tasa efectiva anual? .....	89
<b>Tabla 20.</b>	¿Por qué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento? .....	91
<b>Tabla 21.</b>	¿Por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito?.....	93
<b>Tabla 22.</b>	¿En su opinión el pago de intereses que la empresa realiza a los bancos genera escudo fiscal? .....	95
<b>Tabla 23.</b>	¿Considera usted que el área financiera de las empresas deben negociar apropiadamente los otros gastos a efectos de no incrementar la TEA? .....	97
<b>Tabla 24.</b>	¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio? .....	99
<b>Tabla 25.</b>	¿En su opinión las empresas deben mantener una capacidad de endeudamiento adecuada para garantizar su crecimiento? .....	101
<b>Tabla 26.</b>	¿Por qué cree usted que las empresas deben mostrar una adecuada capacidad de pagos a corto plazo? .....	103
<b>Tabla 27.</b>	¿Considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias durante el periodo?....	105
<b>Tabla 28.</b>	Cruzada 1.....	111
<b>Tabla 29.</b>	Cruzada 2.....	114
<b>Tabla 30.</b>	Cruzada 3.....	117
<b>Tabla 31.</b>	Cruzada 4.....	120
<b>Tabla 32.</b>	Cruzada 5.....	123

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1.</b>	Proceso de Planeación.....	13
<b>Figura 2.</b>	Actividades de la Planeación Financiera: .....	15
<b>Figura 3.</b>	¿En su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto?.....	61
<b>Figura 4.</b>	Por qué considera usted importante que los supuestos de crecimiento de los precios inciden en la evolución de las ventas proyectadas?.....	62
<b>Figura 5.</b>	En su opinión, ¿las empresas deben considerar en su presupuesto el descuento promedio que se ofrece a los clientes? .....	64
<b>Figura 6.</b>	¿Considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?.....	66
<b>Figura 7.</b>	¿Considera usted que el margen bruto debe incrementarse periódicamente para poder invertir en más actividades de marketing? .....	68
<b>Figura 8.</b>	Considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior? .....	70
<b>Figura 9.</b>	¿Está usted de acuerdo que las empresas deben identificar las causas del déficit de caja?.....	72
<b>Figura 10.</b>	¿Cree usted que los egresos de caja que se proyectan en el flujo correspondiente debe estar clasificado por inversión, operación y financiamiento? .....	73
<b>Figura 11.</b>	¿Por qué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas? .....	75
<b>Figura 12.</b>	¿Por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario? .....	77
<b>Figura 13.</b>	¿Cree usted que el estado de situación financiera proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes? .....	79
<b>Figura 14.</b>	¿Por qué cree usted que la diferencia de cambio debe estimarse en el Estado de resultados proyectado?.....	81
<b>Figura 15.</b>	¿Por qué cree usted que el leasing financiero es un instrumento importante para financiar activos fijos? .....	83
<b>Figura 16.</b>	¿En qué casos considera usted una empresa debe utilizar los pagarés para el financiamiento de necesidades de operación?.....	85

<b>Figura 17.</b>	¿Considera usted que el financiamiento de comercio exterior influye en la diversificación de mercado de las empresas? .....	87
<b>Figura 18.</b>	¿Considera usted importante que las empresas negocien con los bancos las mejores condiciones crediticias para obtener la menor tasa efectiva anual?.....	89
<b>Figura 19.</b>	¿Por qué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento? .....	91
<b>Figura 20.</b>	¿Por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito?.....	93
<b>Figura 21.</b>	¿En su opinión el pago de intereses que la empresa realiza a los bancos genera escudo fiscal? .....	95
<b>Figura 22.</b>	¿Considera usted que el área financiera de las empresas deben negociar apropiadamente los otros gastos a efectos de no incrementar la TEA? .....	97
<b>Figura 23.</b>	¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio? .....	99
<b>Figura 24.</b>	¿En su opinión las empresas deben mantener una capacidad de endeudamiento adecuada para garantizar su crecimiento? .....	101
<b>Figura 25.</b>	¿Por qué cree usted que las empresas deben mostrar una adecuada capacidad de pagos a corto plazo? .....	103
<b>Figura 26.</b>	¿Considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias durante el periodo? .....	105
<b>Figura 27.</b>	Función de distribución de toma de decisiones de hipótesis general.....	108
<b>Figura 28.</b>	Función de distribución de toma de decisiones de primera hipótesis.....	110
<b>Figura 29.</b>	Función de distribución de toma de decisiones de segunda hipótesis .....	113
<b>Figura 30.</b>	Función de distribución de toma de decisiones de tercera hipótesis.....	116
<b>Figura 31.</b>	Función de distribución de toma de decisiones de cuarta hipótesis.....	119

## RESUMEN

El objetivo del presente trabajo de investigación es destacar la importancia del proceso de planeamiento financiero en las actividades estratégicas y de control en las empresas del sector del cuidado personal, con la finalidad de tener una herramienta contra la cual la Alta Dirección pueda: comparar sus resultados reales, identificar las principales variaciones, responsables y tomar las medidas correctivas para alcanzar los objetivos financieros del periodo.

Partiendo del problema principal, ¿De qué manera incide el planeamiento financiero en la decisión de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019?, se empezó por describir la Realidad Problemática, el Marco Teórico, que fue elaborado con el apoyo de expertos autores, sobre las definiciones de las variables independiente y dependiente, construcción de las hipótesis y variables, metodología, análisis y discusión de los resultados, conclusión y recomendaciones, así mismo el desarrollo se efectuó empleando bibliografía actual y paginas relacionadas al presente trabajo de investigación.

Después del respectivo contraste de las hipótesis, se concluye que el planeamiento financiero, incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019.

**Palabras claves:** Planeamiento financiero, decisiones de financiamiento, proyección de ventas, utilidad de operación, flujo de caja proyectado, EBITDA, Estados Financieros.

### **ABSTRACT**

The objective of this research work is to highlight the importance of the financial planning process in strategic and control activities in the companies in the personal care sector, with the purpose of having a tool against which senior management can: compare their results Real, identify the main variations, responsible and take corrective measures to achieve the financial objectives of the period.

Starting from the main problem, how does financial planning in the financing decision of commercial enterprises of the body care sector, 2018-2019, it began to describe the problematic reality, the theoretical framework, which was elaborated with the Support of expert authors, on the definitions of independent and dependent variables, construction of hypotheses and variables, methodology, analysis and discussion of results, conclusion and recommendations, as well as development was carried out using current bibliography and pages related to this work research.

After the respective contrast of the hypothesis, it is concluded that financial planning, affects the financing decisions of commercial companies in the body care sector, 2018-2019. Keywords: Financial planning, financing decisions, sales projection, operation utility, projected cash flow, EBITDA, Financial Statements.

## INTRODUCCIÓN

La presente tesis tiene como título: **“EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR DEL CUIDADO CORPORAL DE LIMA METROPOLITANA 2018-2019”**, la cual está estructurada en cinco capítulos: Planteamiento del Problema; Marco Teórico; Hipótesis y Variables; Metodología; Resultados; Discusión, Conclusiones y Recomendaciones; Bibliografía y los Anexos respectivos.

Las empresas enfrentan permanentemente situaciones de estabilidad y volatilidad, para lo cual planifica todas sus actividades, de esta forma contar con un conjunto de reportes en relación a las ventas proyectadas, costos e inventarios, gastos de operación, inversiones, financiamiento, flujo de caja proyectado y estados financieros proyectados, que permitan a las empresas del sector del cuidado corporal evaluar sus resultados, avances y de ser el caso tomar las decisiones pertinentes para asegurar las metas financieras anuales.

El planeamiento financiero es una herramienta de control y gestión muy útil en el proceso de toma de decisiones, debido a que se puede medir la performance de todos los gerentes funcionales, sirve de apoyo además para una adecuada gestión de riesgos, revisar la matriz de fortalezas y debilidades, para optimizar sus estrategias comerciales y financieras.

Por otro lado, las decisiones de financiamiento dentro del esquema de planeamiento financiero, tienen una especial importancia debido a que las inversiones deben ser



financiadas en función de determinada estructura, en la cual se pueden considerar deuda o patrimonio. El tomar deuda, conlleva una especial atención en términos de las condiciones crediticias acordadas con las instituciones financieras.

Por lo expuesto anteriormente, se puede afirmar que el Planeamiento Financiero es una herramienta muy importante, que ayuda a las empresas en su proceso de toma de decisiones para alcanzar los objetivos empresariales.

## **CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

### **1.1 Descripción de la realidad problemática**

Perú se convirtió en los últimos 10 años en una economía de rápido crecimiento, atrayendo inversionistas extranjeros, esto, por un mejor ambiente para hacer negocios en relación con otros países en América Latina, siendo considerado en los años 2018 y 2019 junto con Chile y Colombia, los países donde la mayoría de inversionistas destinaban sus proyectos de expansión.

Según el Banco mundial, Perú es el 58° país más fácil para hacer negocios. Las principales razones de esta estadística son la facilidad general para obtener créditos, registrar propiedad y proteger a los inversionistas minoritarios.

Las empresas del exterior ven dentro de sus opciones de inversión a Perú, buscando figuras legales que les permitan abrir una operación. En el presente estudio trataremos operaciones comerciales de empresas dedicadas a la comercialización de productos del cuidado corporal que ingresaron al mercado peruano estableciéndose como empresas locales, bajo la figura de filiales, en la que jurídicamente la empresa es tratada como una entidad independiente de su casa matriz; pero que depende en temas de estrategia y administración, de ella.

En Lima existen empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza, cosmética y aseo, dentro de las cuales se posicionan empresas top como:

UNIQUE (empresa peruana)

Natura (empresa brasilera)

ESIKA (empresa peruana)

FUXIÓN (empresa peruana – red de mercadeo)

AVON (empresa americana)

Dentro de los canales de venta que realizan las empresas anteriormente mencionadas se tiene:

*Venta directa* (catálogos y herramientas digitales)

*Ecommerce* (venta, compra online)

*Retail* (venta minorista)

Todo lo anterior, resulta totalmente atractivo para empresas comercializadoras de productos de cuidado corporal que tienen dentro de sus planes la internacionalización de sus productos, entendiéndose que existe una tendencia cada vez más creciente del cuidado del cuerpo y la salud.

En su afán de ofrecer sus productos en el exterior, ven en Perú una gran oportunidad de incursionar en el mercado internacional.

Es así que las empresas, realizando promoción de sus productos vía muestras, recogen el nivel de aceptación de los usuarios, siendo alto el resultado en sus territorios de origen, elevan el negocio a sus áreas de proyectos, encontrando un nicho interesante en Perú.

Las empresas extranjeras para analizar dónde instalar nuevas filiales, consideran varios impactos en el Perú, encontrando las siguientes características:

- Las cargas sociales en Perú son en promedio mayor que en Chile y Colombia.
- Los costos de arrendamiento de locales son competitivos.
- El nivel de manufactura en el Perú ya incorpora nuevas tecnologías que permiten mejorar su ventaja competitiva.

- A nivel internacional Perú tenía mejores expectativas de crecimiento económico a nivel de América Latina.

Con la información mencionada, las empresas extranjeras deciden como estrategia de expansión, abrir una filial en América Latina, considerando a Perú, por sus ventajas comerciales, una gran alternativa.

La organización de la filial es solicitada a un estudio de abogados con experiencia en el sector para la constitución de empresa, e interactúa con el Gerente General nominado, para la ubicación del local comercial, contratos laborales y requerimientos tributarios y municipales. Perú ofrece varias alternativas para organizar estructuras flexibles para poder operar.

Las empresas filiales del sector comercial dentro de su plan de expansión deben previamente realizar estudios sobre riesgos de entrada al mercado, y una adecuada evaluación económica financiera, sin ambos, e invirtiendo en proyectos, sólo se ocasiona la pérdida de dinero, frustración de los accionistas y pérdida de rentabilidad

Los riesgos de la entrada al mercado que deben considerar:

- Diferencias culturales y lenguaje.
- Riesgos de seguridad.
- Riesgos jurídicos y legales.
- Costo de oportunidad.

Entendiendo los riesgos que deben evaluar, las empresas deben trabajar en cómo gestionar los riesgos del negocio:

- Entender el mercado local.
- Validar oportunidades de negocio.
- Visita de desarrollo empresarial
- Desarrollar un plan de ingreso al mercado.

En su estructura organizacional, estas empresas cuentan con las siguientes áreas: Administración, Ventas, Facturación, Contabilidad, Logística, Producción, Control de calidad, que son tercerizadas.

Uno de los problemas que enfrentan las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, son la falta de un proceso de planeamiento financiero más riguroso, pues la mayoría de ellas solo concentran su proceso de planeación en la proyección de las ventas en unidades, dejando de lado aspectos claves como la proyección de estados financieros, flujo de caja proyectado, nivel del EBITDA, servicio de la deuda financiera, además de otros indicadores comerciales como la participación de mercado, análisis de fortalezas y debilidades, objetivos estratégicos que ayudan a la Alta Dirección a focalizar sus esfuerzos en los objetivos financieros y no financieros durante un periodo fiscal. Así mismo, si durante el periodo la Alta Dirección de estas empresas determinan que hay desviaciones entre los resultados reales y los presupuestados se pueden implementar planes de acción para revertir la eventual desviación negativa que se pueda ir presentando.

Además, en el año 2020 los efectos del COVID19 son dramáticos y hasta ahora impredecibles en las economías, las empresas se están viendo obligadas a revisar sus planes de negocio, con el fin de tratar de medir en sus estados financieros variables como la disminución del nivel de demanda, los periodos de subactividad, los costes derivados de los nuevos protocolos, o la propia incertidumbre generada por la emergencia sanitaria.

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo difundir en las empresas de este importante sector de cuidado de la salud, la importancia del proceso del Planeamiento Financiero, a efecto de planificar todas las actividades de la empresa alineadas a su plan de largo plazo y garantizar mantener su ventaja competitiva.

## **1.2 Delimitaciones en la investigación**

Tras la descripción de la problemática inherente al tema, y para fines de comprensión, este estudio ha sido delimitado en los aspectos señalados a continuación:

### **1.2.1 Delimitación espacial**

El presente estudio fue desarrollado en el ámbito de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal de Lima Metropolitana.

### **1.2.2 Delimitación temporal**

El presente estudio ha sido desarrollado contemplando el periodo económico 2018-2019.

### **1.2.3 Delimitación social**

Las técnicas destinadas al recojo de información se aplicaron a los jefes, subgerentes, gerentes y supervisores de finanzas de las empresas.

### **1.2.4 Delimitación conceptual**

**Planeamiento Financiero.** Son actividades que, de manera interrelacionadas, conducen a la empresa a desenvolverse en un ámbito constantemente cambiante y competitivo. Estas actividades, permiten también la cuantificación monetaria de sus proyecciones en los que respecta a resultados, y constatar mediante herramientas financieras y de planeación, si estos obedecen a los planes que los directivos fijaron para la empresa. (Conexión ESAN 26.04.2016 Salvador Rayo)

**Decisiones de Financiamiento.** Son el proceso de elecciones vinculados a la adquisición de recursos para la empresa, analizando con cuál de las opciones vale la pena endeudarse, así como definir la opción más ventajosa en términos de tasas y plazos.

## **1.3 Formulación del problema**

### **1.3.1 Problema principal**

¿De qué manera incide el planeamiento financiero en la decisión de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal?

### **1.3.2 Problemas específicos**

- a) ¿De qué forma la proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras?
- b) ¿En qué medida el nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento?
- c) ¿En qué medida el flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas?

- d) ¿De qué forma el nivel del EBITDA incide en el ratio de solvencia patrimonial?
- e) ¿En qué medida los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto?

#### **1.4 Objetivos de la investigación**

##### **1.4.1 Objetivo principal**

Determinar si el planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector cuidado corporal

##### **1.4.2 Objetivos específicos**

- a) Establecer si la proyección de las ventas netas, incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.
- b) Establecer si el nivel de la utilidad de operación que obtienen las empresas, influye en los gastos financieros del endeudamiento
- c) Determinar si el flujo de caja proyectado, incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas.
- d) Precisar si el nivel del EBITDA, incide en el ratio de solvencia patrimonial.
- e) Determinar si los estados financieros proyectados, inciden en la situación económica financiera del proyecto.

#### **1.5 Justificación de la Investigación**

##### **1.5.1 Justificación**

Los resultados de esta investigación, tienden a promover a las empresas comerciales del sector de cuidado corporal a utilizar el Planeamiento Financiero, con el fin de prever necesidades de inversión y financiamiento, promover el diagnóstico financiero, el desempeño financiero, para encontrar las oportunidades del mercado y sostener la ventaja competitiva de la empresa en el largo plazo, más aún, en nueva convivencia en donde los niveles de una transformación digital son muy importantes.

##### **1.5.2 Importancia**

El Planeamiento Financiero es de importancia para la estructura financiera de una empresa, ya que permite anticipar probables oportunidades de negocios rentables, de

necesidades de financiamiento, además de cuellos de botella financieros durante la ejecución de los presupuestos de caja, que es necesario prever; por lo tanto, revela acciones financieras (solicitud de préstamos, de líneas de crédito; emisión de bonos, de acciones, entre otros. que la organización ha de realizar, para hacer posible la ejecución de sus presupuestos de operación.

### **1.6 Limitaciones del estudio**

Durante el desarrollo de la investigación, no se presentaron dificultades y menos inconvenientes que pudieran afectar el desarrollo de la presente tesis.

### **1.7 Viabilidad del estudio**

La presente investigación es viable porque contamos con abundante información proveniente empresas del sector y tenemos además acceso a información bibliográfica e internet.

El investigador cuenta con experiencia en el área puesto que se ha desempeñado como Controller en una empresa transnacional y cuenta con recursos económicos además de tiempo necesario para realizar la investigación.



## **CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO**

### **2.1 Antecedentes de la investigación**

Luego de haber llevado a cabo la consulta en diferentes Facultades de Ciencias Financieras y Contables, como también en Escuelas de Posgrado a nivel de las Universidades, se ha determinado que existen trabajos con similitud por las variables utilizadas en el estudio, por lo que se tomó como referencia las siguientes investigaciones relevantes para la tesis:

#### **2.1.1 Universidades Peruanas**

##### **a) Pontificia Universidad Católica del Perú**

Luyo del Castillo Johan, Neyra Camacho Carlos y Rojas Taquire Fernando.

Magister en Finanzas Corporativas y Riesgo Financiero

“Plan Financiero de la empresa CrediScotia Financiera”

Resumen:

El trabajo tuvo como objetivo evaluar a la empresa desde la perspectiva financiera, con el fin de valorizarla y poder hallar su valor futuro a un horizonte de cinco años: para determinar el grado de liquidez en el que se encontrará, el beneficio que obtendrán los principales socios, y cómo sus principales *stakeholders* se beneficiarán con los indicadores.

##### **b) Universidad Inca Garcilazo de la Vega**

Machuca Céspedes Wendy Diana

Maestría en Finanzas y Mercados Financieros

“Las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana”

Resumen:

El problema identificado es sobre la gestión capital de trabajo, determinándose que las decisiones de financiamiento impactan en alto grado en dicha gestión, por lo que elegir una institución bancaria, las condiciones que establecen como tipo y plazo de endeudamiento, así como la cobertura del riesgo inciden altamente.

**c) Universidad de San Martín de Porres**

León Olivares, Aracelly

Maestría en Ciencias Contables y Financieras con mención en Finanzas e Inversiones Internacionales

“El financiamiento a corto plazo y su incidencia en la gestión Financiera de las micro y pequeñas empresas (Mypes) del parque industrial de Villa el Salvador, Lima, 2016-2017”

Resumen:

El financiamiento a corto plazo tiene incidencia en la gestión financiera de las Mypes, continuamente en la encarecida tasa de interés, en la clasificación riesgosa que suelen otorgar las entidades bancarias sobre este tipo de empresas, además de la falta de productos financieros diversificados para éstas, naturalmente influyen de forma negativa en la obtención de una operación eficaz en sus finanzas.

**2.1.2 Universidades Extranjeras**

**a) Universidad Católica de Santiago de Guayaquil - Ecuador**

Plaza Hidalgo, Daniel

Magister en Finanzas y Economía Empresarial.

“Alternativas Financieras para el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) del sector automotriz en la ciudad de Guayaquil”

Resumen:

El estudio busca reconocer obstáculos con los que se encuentran las empresas para acceder a créditos y poder desarrollarse, se consiguió mostrar algunas alternativas

de financiamiento que han sido aplicadas con relativo éxito en países de la región; con previo análisis de los expertos locales, se aplicarían en Ecuador.

**b) Universidad Nacional Autónoma de México - México**

Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración

Gonzales López, Angélica Guadalupe

“Alternativas de Financiamiento para Pymes en México: Aproximación para el logro de acceso al crédito”

Resumen:

El trabajo de investigación muestra un análisis de las distintas fuentes de financiamiento disponibles para las Pyme en México, así como la descripción de una fuente de financiamiento innovadora, el mercado de capitales. Así mismo se lleva a cabo un análisis financiero sobre empresas medianas que han cotizado en bolsa Mexicana de Valores a través de esquemas especiales para Pyme, con el fin de definir los factores que permiten el acceso a este tipo de financiamiento

**c) Universidad de Palermo - Argentina**

Facultad de Negocios

Master en Dirección de Empresas

Jorge Ordoñez, Leonardo Fabio

“Financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales, el caso de Argentina. Enseñanzas para Colombia”

Resumen:

Mediante distintas regulaciones en el mercado bancario y de capitales argentino, las Pymes pudieron acceder al financiamiento de manera más competitiva, mediante el desarrollo de diferentes instrumentos como alternativa al sistema financiero tradicional.

Por tanto, de acuerdo con la experiencia argentina en el desarrollo de mercado de capitales para Pyme, se plantea cómo podría replicarse en otros países como el

caso de Colombia, con el fin de brindar una plataforma eficiente de financiamiento a este tipo de empresas, aún en contexto de restricciones de financiamiento.

## **2.2 Marco Legal**

### **2.2.1 Ley General de Sociedades – Ley 26887**

Cuando una empresa extranjera decide establecer una empresa en Perú, tiene dos opciones: formar una empresa local o formar una sucursal extranjera.

Las entidades legales que pueden ser utilizadas para incorporar una empresa local en Perú (filiales) tienen las siguientes formas societarias:

Sociedad Anónima Cerrada (SAC), Sociedad Anónima Abiertas, EIRL, Sociedad de Responsabilidad Civil, etc.

### **2.2.2. Impuesto a la renta Artículo 37 renta neta de tercera categoría**

Durante los ejercicios 2019 y 2020 el inciso a) referido se incluye la regla según la cual, solo eran deducibles los intereses cuando el endeudamiento total del sujeto tributario no excediera el triple del patrimonio neto correspondiente al cierre del ejercicio anterior. En caso el endeudamiento total del sujeto tributario excediera el límite antes mencionado, solo se podrán deducir los intereses que proporcionalmente correspondan a la parte del endeudamiento que se encuentra dentro del límite establecido en el reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta.

## **2.3 Bases teóricas**

### **2.3.1 Planeamiento Financiero**

La función financiera tiene un origen contable, pues se origina vinculada al aspecto monetario de las transacciones de las organizaciones que se remonta a finales del siglo XIV. Por otro lado, las finanzas como una función autónoma orientada hacia la gestión empresarial, se inician a principios del siglo XX en los países denominados capitalistas o que aplican economía de mercado.

Para comprender mejor la evolución de las finanzas durante su etapa de evolución a lo largo del siglo pasado y principios del actual, ella está vinculada al entorno económico en el que se desarrolla.

Según **GUTIERERZ, J. (2018)**. La planeación es el proceso de llevar la empresa de la situación presente real en que se encuentra a una situación futura deseada; pero posible que se fija como objetivo. Esta corta oración encierra mucha información que se pasa a desglosar:

- a. Proceso de llevar la empresa: se trata de fases que debe seguir la empresa para definir su curso de acción en el futuro.
- b. La situación presente real: es una situación real enmarcada en el sector en el que se desempeña y en los recursos que posee para participar en el sector.
- c. Situación futura posible: se debe tener en cuenta la capacidad de recursos que posee la empresa y la capacidad de recursos que puede adquirir; el proceso debe ser realista.
- d. Situación que se fija como objetivo: todo plan tiene un objetivo predeterminado, que guiará la toma de decisiones.

Por otro lado, todos los modelos tienden al formato introducido en 1986 en el libro cásico de **FRED, D. (2015)**, tal modelo presenta el proceso de planeación dividido en tres fases: formulación, implantación y evaluación de estrategias.

La formulación de estrategias, también llamada posición estratégica de la empresa, comprenden los estudios que se deben desarrollar para:

1. Tener una previsión (pronostico o futurible) del entorno en el que se va a desenvolver el sector al que pertenece la empresa.
2. Evaluar la capacidad de la empresa para participar en ese entorno.
3. Definir las estrategias que se deben llevar a cabo para cumplir con los objetivos que pondrán a la empresa en condiciones de participar eficientemente en el futuro del sector. En este punto se incluye la evaluación ex ante de las estrategias.

La formulación de estrategias se realiza en un periodo corto de tiempo. Esta fase es la que propiamente debe llamarse como planeación estratégica.

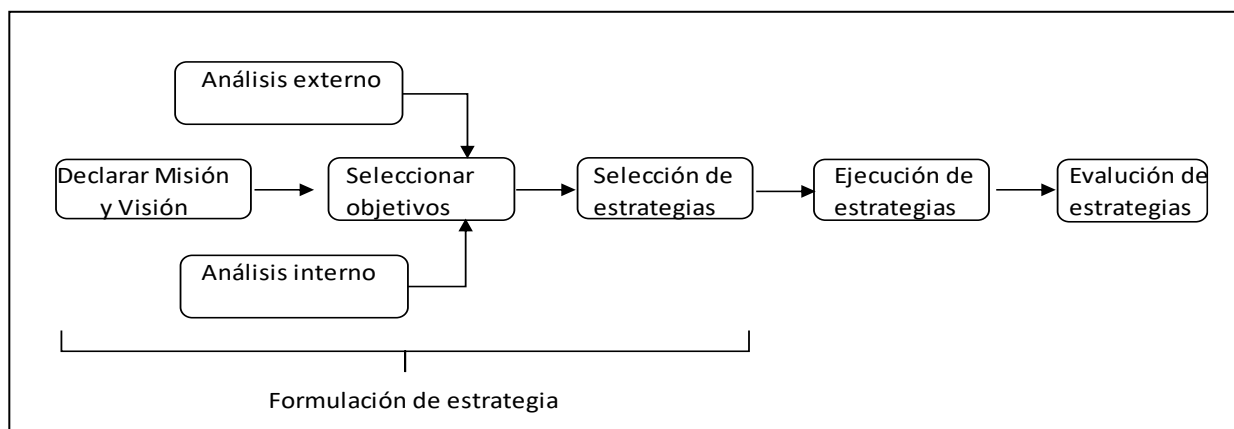
La implantación de la estrategia o ejecución de la estrategia, son los hechos que ponen las estrategias en funcionamiento. Se refiere al desarrollo de los planes y gestión de

los recursos para hacer realidad las estrategias. La implantación toma un periodo largo de tiempo (varios años) pues ya no se trata de hacer análisis virtuales, sino de ejecutar obras en la realidad.

Finalmente, la evaluación de las estrategias es un proceso dinámico y continuo que se realiza simultáneamente con la implantación de la estrategia, con el fin de monitorear su desarrollo y plantear correcciones a las desviaciones.

### Figura 1.

#### Proceso de Planeación



Fuente: Gutiérrez, Jairo (2018)

Según **CORDOVA, M. (2016)** toda gestión Financiera debe buscar como objetivo básico financiero, la maximización del valor de la empresa. Para ello la gestión financiera debe buscar los siguientes objetivos:

- Maximizar el capital de los accionistas

Hace referencia a la meta que busca todo inversionista, que asume un riesgo al colocar sus recursos en una empresa, con la expectativa de ver incrementada su inversión.

- Maximizar las utilidades

Debe ser un objetivo a largo plazo, ya que las utilidades deben sostenerse con el tiempo.

- Maximizar la retribución de la administración

Debe conducir a la obtención del mayor rendimiento de los recursos puestos a disposición de la empresa.

- **Objetivos de comportamiento**

Se refiere a que la empresa no es una suerte de isla en el medio donde opera, debe interactuar con su entorno y cumplir con las normas establecidas.

- **Responsabilidad social**

Alude a que la empresa y su gestión financiera tienen obligaciones con la sociedad donde actúan; la propiedad privada debe cumplir una función social. Ninguna empresa puede ignorar las obligaciones de una ciudadanía responsable, sus utilidades no las puede conseguir en detrimento de la sociedad. La gestión financiera no debe ignorar sus responsabilidades sociales: proteger al consumidor, pagar salarios justos a los empleados, mantener prácticas justas de contratación y condiciones de trabajo seguras, apoyar la educación y preservar el ambiente.

Según **GUTIERREZ, J. (2018)** la Planeación Financiera debe ser comprendida como el conjunto de tareas a ejecutar para perpetuar la operación de una entidad, asegurando a los socios la generación de valor con la implementación de los planes.

La supervivencia comprende la llamada planeación financiera de corto plazo (presupuestos), que se preocupa principalmente por analizar que la liquidez de la empresa le permita cumplir con sus compromisos y así mantenerse en un ambiente que es permanentemente adverso. En las empresas la lucha por la supervivencia es constante y la primera obligación de la gerencia debe ser enfocar las decisiones del día a día en salvaguardar la existencia de la entidad. En muchas ocasiones estas decisiones comprometen el futuro del negocio; por lo tanto, deben evaluarse con técnicas que permitan identificar cual será la mejor decisión, desde el punto de vista financiero.

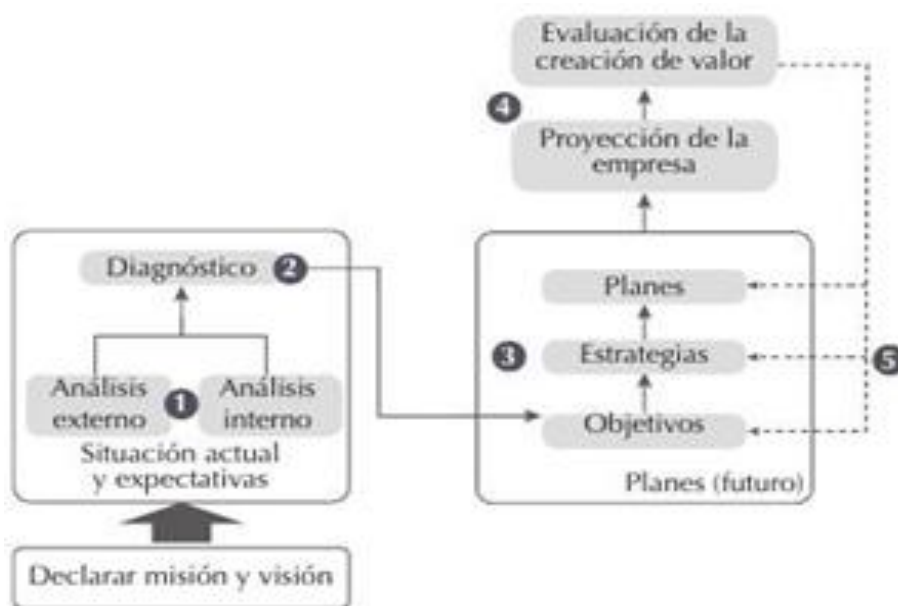
La creación del valor también ha sido llamada planeación financiera a largo plazo (planes financieros), y su interés principal es ayudar a seleccionar las estrategias que maximizan la riqueza de los propietarios. Aunque la creación del valor es un objetivo permanente de la dirección de empresas, el proceso de planeación financiera en el largo

plazo, se realiza en lapsos espaciados de tiempo, buscando establecer la dirección que tomará la empresa.

Cada planeamiento operativo de empresa (marketing finanzas, etc.) analiza el plan de la empresa desde su percepción natural; finalmente es el área financiera de quien prevalecerá posición. Es conceptualizado indicar que las finanzas únicamente cuantifican los resultados de acciones tomadas en diferentes procesos; sin embargo, es necesario aclarar que finalmente el objetivo perseguido, siempre será el resultado de las decisiones tomadas, es así que el plan estratégico será evaluado tomando en cuenta la generación de riqueza para el accionista.

## Figura 2.

*Actividades de la Planeación Financiera:*



Fuente: Gutiérrez, Jairo 2018

La planeación financiera conlleva un trabajo que se hace a largo plazo (en busca de la creación del valor) cuyo desarrollo se hará llevando las siguientes actividades:

- **Análisis externo e interno**

Inicialmente se hace un estudio de la situación actual y de las expectativas de la empresa, así como del sector y del entorno. Por tradición este estudio se divide en dos partes: una para analizar el ambiente externo en que se desenvolverá la



empresa, análisis exterior: sector y entorno, y otra para ahondar en las fortalezas, debilidades de la empresa para ser partícipe en el ámbito tal como se espera, análisis interior: empresa.

El análisis exterior contempla la recopilación de información que permite la calificación del ambiente del sector y del entorno en el que se desenvolverá la empresa a futuro. La evolución del análisis exterior se da una a una, cumpliendo las fases listadas a continuación:

-Establecer en qué división o parte del mercado tiene participación activa o quiere participar (a futuro) la empresa.

-Establecer los factores claves de éxito de cada segmento estratégico, actuales y futuros. Fijar las claves que llevaron al éxito, actualidad, en cada decisión o parte del mercado y establecer el futuro.

-A fin de saber si resulta interesante el entorno para el crecimiento de la empresa, se aplicará una revisión socio económica tanto en el ámbito local como extranjero, este se mide por la sensación de los directores respecto de expectativas externas, esta etapa se denomina: análisis exterior indirecto.

-Saber las cualidades del sector, es decir de los participantes del mercado que influyen de manera directa en los resultados actuales de la empresa: pares, deudores y acreedores. Este es conocido como análisis exterior directo puesto que se trata del tiempo presente y entorno inmediato de la empresa.

Las dos primeras etapas son necesarias para recolectar información. En tanto las siguientes corresponden explícitamente a la revisión externa.

- **Identificación o Diagnóstico**

Para lograr el éxito, preliminarmente se debe tener conocimiento de las características requeridas en el futuro, análisis exterior e interior. Es con la identificación o diagnóstico de la capacidad de la empresa, que se determinará de qué carece la empresa para competir sosteniblemente en el futuro.

- **Objetivos, estrategias y planes**

En el proceso de llenar la brecha existente entre las características necesarias para competir en el futuro y el nivel en que la empresa ha dominado esas características se fijan los objetivos que debe alcanzar la empresa en el futuro. El paso siguiente es establecer la estrategia mediante lo que se espera lograr, los objetivos y el plan con el que evolucionará la estrategia.

En este punto, la planeación organizacional ha dominado el panorama, la planeación operativa de las áreas han funcionado como aporte y así prototipar resultados. De aquí en adelante, el planeamiento financiero será quien evalúe todas y cada una de las propuestas y dictaminará si los planes incrementan valor a los accionistas.

- **Proyecciones y evaluación de la creación del valor**

En esta parte se aterriza en números, las estrategias, la que es de vital importancia, ya que el planeamiento financiero tuvo como objetivo proyectar la información financiera basado en lo que los directivos esperan se desarrolle, posteriormente sufrirá revisión para medir qué tanto genera valor a los accionistas.

La revisión financiera mencionada anteriormente, necesariamente debe basarse en la generación del valor. Es así que debe emplearse indicadores que monitoreen esa generación de valor, de poco sirve realizar mediciones en base al tradicionalmente esquema contable, independientemente de que se empleen sobre información financiera proyectada. Teniendo en cuenta que el fin es la generación de valor, cada visión de mejorar procesos o posicionamientos debe demostrarlo.

- **Retroalimentación**

Como parte de la evaluación constante que debe realizar el área financiera de la empresa, se encuentra la revisión de los resultados basado en lo que esperan los directivos. Es así que, se repetirá el ciclo de las actividades de la planeación financiera, desde los objetivos hasta la evaluación, tantas veces se requiera mientras lo que resulte no sea lo esperado por la alta dirección.

Existen dos momentos sobre los que no se pueden cambiar los planes en finanzas: en el presente se puede corregir sobre la marcha, sobre el pasado ya no se puede actuar, más sí, basados en estos dos tiempos, podemos cambiar en los planes de empresa, lo que requeriremos en el futuro, entendiendo que las adaptaciones o nuevos planes deben ser analizados y medidos, para establecer si generan valor y sólo así incorporarlos.

- **Gestión del valor**

El aporte de las finanzas a la planeación organizacional es ayudar a verificar que las estrategias propuestas creen valor para los propietarios; por lo tanto, no se deben fijar objetivos contables ni evaluar los planes con indicadores contables. En este punto aparece una diferencia en la forma de cuantificar y evaluar las empresas: existe un modelo contable y un modelo financiero.

- **El Modelo Contable**

El formato contable establece su evaluación y cuantificación de empresa con la rentabilidad, infortunadamente, de uso de muchas entidades. Este problema se debe a que en las empresas cerradas (que son la gran mayoría de empresas en todos los países) los propietarios juzgan la actuación de los directivos por las utilidades que generan y no por los cambios en el valor de su riqueza, que generan las decisiones para dirigir la empresa.

El modelo contable tiene las siguientes características:

- No es caja. La contabilidad se lleva por el principio de causación o devengo, que al final genera un valor de las utilidades que no es real; pero sirve de base para evaluar la gestión de los directivos. Las utilidades pueden ser manipulables, mientras que la caja es una realidad.
- No refleja riesgo. Los indicadores financieros basados en el modelo contable son estáticos y se fundamentan en los valores contables de activos, pasivos, patrimonio y utilidades. Bien se sabe que tales valores no reflejan las verdaderas circunstancias de la empresa ni involucran la realidad del mercado.

- No consideran los recursos utilizados. Tomar la utilidad como base para medir el éxito de las empresas, sin tener en cuenta el monto real y el costo de los recursos utilizados para generarla, es otra ilusión que crea el modelo contable. Algunos indicadores contables consideran los activos de la empresa, pero no tiene en cuenta su valor de mercado sino su valor contable.
- No costea aportes. En el modelo contable solo se consideran como gastos los generados en la producción, la administración, las ventas, la financiación con la deuda y la tributación; pero en ningún momento se tiene en cuenta el costo de la financiación por recursos de los propietarios. Esta evaluación genera evaluaciones ficticias, pues la empresa puede arrojar utilidades que, sin embargo, son suficientes para pagar la rentabilidad exigida por los propietarios.

- **El Modelo Financiero**

El modelo financiero se basa en la creación del valor y, de nuevo, infortunadamente es utilizado por pocas empresas. Las empresas abiertas que cotizan en bolsa lo utilizan de manera implícita al evaluarse por el precio de la acción en el mercado y las empresas cerradas grandes lo utilizan de manera explícita; pero las pequeñas y medianas empresas casi siempre se rigen por el modelo contable.

El modelo financiero tiene las siguientes características:

- Considera flujos de caja futuros. Para evaluar la creación del valor utiliza el efectivo que generará la operación en el futuro; por lo tanto, está basado en los planes que se hayan diseñado para la empresa y no en sus actuaciones pasadas.
- Considera el riesgo. Tiene en cuenta los valores de mercado de las cuentas que se utilizan para estimar los indicadores financieros y se puede involucrar la incertidumbre en los flujos que se espera generar. Además, por tratarse de flujos futuros, estos solo se pueden comparar cuando se reducen al mismo

poder adquisitivo, trabajo que se hace descontándolos con una tasa ajustada por el riesgo.

- Solo considera la operación. Para evaluar los planes solo tiene en cuenta los flujos generados por la operación, lo que quiere decir que deja por fuera los flujos correspondientes a la financiación.
- Tiene en cuenta el costo de los aportes. Además de los gastos tradicionales que se tienen en cuenta en la contabilidad, también asigna un costo a la financiación con aporte de los socios, con el fin de evaluar si la rentabilidad de sus inversiones supera el costo de financiarlas.

**Tabla 1.**

*Comparativo*

<b>Modelo Contable</b>	<b>Modelo Financiero</b>
<b>(Basado en utilidad)</b>	<b>(Basado en creación de valor)</b>
No es caja.	Flujos de caja futuro.
No refleja riesgo.	Riesgo reflejado.
No considera recursos utilizados	Sólo Operación.
No costea aportes	Costo de aportes.

Fuente: Gutiérrez, Jairo 2018

Para **RAYO, S.** (2016) tradicionalmente, el planeamiento financiero ha sido una actividad de gestión reservada a la gran empresa, consecuencia de su exposición a riesgos sistemáticos y a su mayor o menor grado de internacionalización. Sin embargo, el nuevo contexto tecnológico y la mayor cultura financiera facilitan, definitivamente, que las Pymes también puedan desarrollar sus propios modelos de planeamiento financiero, lo que, sin lugar a dudas, va a ayudarlas en la toma de decisiones y en su sostenibilidad financiera a largo plazo.

Para **GUTIERREZ, J.** (2018), existe un enfoque de temporalidad que define el tipo de planeación financiera: a corto plazo y a largo plazo.

a. Planeación Financiera de corto plazo: Presupuesto

Por corto plazo se entiende normalmente mirar el futuro de la empresa un año adelante. Es una operación que realizan casi todas las empresas cuando se elabora el presupuesto, y su preocupación principal es verificar que con el desarrollo normal de sus actividades la entidad alcanzará los resultados previstos. En el modelo contable es una operación necesaria que constituye la principal herramienta para la administración del corto plazo; el problema es que muchas empresas no superan esta etapa por operar lo urgente (supervivencia) no logran ni siquiera plantear lo importante (estrategia y creación de valor).

El modelo para la preparación del presupuesto se caracteriza por lo detallado, tanto en el desglose de las cuentas, como en la periodicidad de pronósticos. El costo de ventas debe estimarse considerando cada producto, cada proceso y cada materia prima utilizada en periodos mensuales.

En definitiva, el presupuesto es una herramienta de las finanzas operativas y sirve de guía para la programación y control de su trabajo.

b. Planeación Financiera de largo plazo: plan financiero

La duración del largo plazo no está definida, pues depende de la visión que los directivos tengan del negocio. Este es uno de los principales problemas de las empresas: no existe una visión del negocio y por lo tanto se quedan en la administración de presupuestos. Cuando el estilo de administración entra en la estrategia, es necesario elaborar un plan financiero para soportar la toma de decisiones importantes.

El plan financiero solo se utiliza para vislumbrar las tendencias que podrá tomar la empresa en el futuro y así decidir sobre las inversiones que deben realizarse en el presente para darle a la compañía el rumbo deseado. Esto quiere decir que el plan financiero no es de obligatorio cumplimiento; solo es una guía para que con la información con que se cuenta hoy se tomen decisiones hoy para enfrentar el futuro.

El modelo para elaborar el plan financiero no requiere detalle pues se basa en las tendencias que se vislumbran para el futuro a nivel empresa, sector y entorno.

Por otro lado, la periodicidad de las proyecciones normalmente es de un año y no se tiene un ciclo repetitivo; el plan financiero se elabora ocasionalmente cuando se considera que las estrategias de la empresa no se adaptan a las circunstancias del entorno.

En suma, el plan financiero es una herramienta de las finanzas estratégicas y solo se utiliza para apoyar la toma de decisiones estratégicas con la evaluación de los resultados esperados bajo la óptica de la creación del valor.

Podemos concluir, conceptualmente, que la planeación financiera es el conjunto de actividades que busca presentar la situación económica de la empresa basado en la cuantificación de las estrategias indicadas por la alta gerencia.

La planeación financiera busca anticipar, según escenarios propuestos por el plan estratégico, los resultados de las diversas acciones a tomar que afectarían a la empresa, dejando atrás el enfoque operativo que prioriza el corto plazo o la liquidez, llevándolo a un enfoque estratégico donde todo se conceptualiza en el largo plazo logrando avizorar la maximización de la inversión de los propietarios. Esta forma de planeamiento debe ser de aplicación de todas las empresas, sin importar su tamaño, a fin de lograr la tan ansiada sostenibilidad más allá del corto plazo.

Para lograr la planificación financiera de largo plazo, y no una simple elaboración de presupuesto que sirve de guía para el control de trabajo, debe cambiarse el paradigma de las empresas de evaluar sus resultados por utilidades y hacerlo por creación de valor, convirtiéndose así en una herramienta estratégica.

Si bien la contabilidad sirve de base para la información en la realización de estudios, no se deben evaluar los planes a futuro de la empresa con indicadores contables, estos son estáticos, no contemplan valores de mercado, ni factores de riesgo, utilizan partidas históricas de cuentas contables que mal mostrarían, en un plan a futuro, los resultados de la empresa.

El éxito de toda empresa se mide en función a sus flujos de caja y no por las utilidades contables, siendo así, lo que define el plan financiero a largo plazo son tendencias que sirven de guía para la toma de decisiones en el presente hacer frente al futuro, más que exactitud en las proyecciones.

Para **RAYO, S. (2016)**. Las decisiones estratégicas, la elaboración y diseño de los estados financieros proyectados, así como el proceso de control financiero del presupuesto en base a ratios, eran los tres elementos básicos sobre los que se asentaban las decisiones de planeamiento financiero o decisiones de inversión y financiación a corto y largo plazo en la empresa. Actualmente, se agregan a esta labor la integración con el cuadro de mando integral y el diseño de indicadores de creación de valor del negocio.

Para desarrollar el planeamiento financiero es necesario que el directivo realice cinco procesos:

1. Definir elementos básicos como los flujos de información, el diagnóstico actual, los estados financieros de partida y los objetivos estratégicos.
2. Determinar la estrategia de inversión y financiación a largo plazo, las políticas de capital de circulante (working capital) y la estrategia de distribución del flujo de caja.
3. Establecer las proyecciones financieras que se requieren en el plan financiero.
4. Desarrollar el proceso presupuestario, integrando los objetivos estratégicos de la empresa con sus áreas funcionales (información-contabilidad, producción, marketing, personal y particularmente con finanzas como área integradora de los anteriores.
5. Implementar un sistema de control financiero que integre el presupuesto proyectado con los indicadores del cuadro de mando integral, lo que permitirá comprobar si la estrategia y las decisiones que se están adoptando en los diferentes departamentos de la empresa consiguen los objetivos financieros establecidos.

Para **GUTIERREZ, JAIRO (2018)**, durante mucho tiempo primó que el administrador financiero tomaba tres clases de decisiones: decisiones de financiación, decisiones de inversión y decisiones de distribución de utilidades; pero en los últimos años la decisión de



distribución de utilidades se trata como una herramienta más dentro de las decisiones de financiamiento de la empresa. Es así como en las últimas ediciones de libros tradicionales de Finanzas se les ha sumado a las dos decisiones restantes, una tercera: la administración de los activos o decisiones de operación, según la cual los financieros de las empresas tienen la obligación de preocuparse por la explotación eficiente de los activos. Como se aprecia, el giro ha reconocido la injerencia de las finanzas en las otras áreas de las empresas.

La planeación financiera es un factor determinante para alcanzar el objetivo financiero de la empresa; pero se agrega una nueva condición: la creación del valor debe ser sostenible para el propietario y para la sociedad, tal y como lo menciona Rappaport: “En una economía basada en el mercado, que reconoce los derechos de la propiedad privada, la única responsabilidad social de la empresa es crear valor para el accionista, y hacerlo de modo legal y con integridad”.

Se mencionó que la planeación se refiere al futuro y por lo tanto que la creación del valor ocurrirá en el futuro. Por ello al administrador financiero, en la toma de decisiones de financiación, inversión y operación, deberá involucrar herramientas que le permitan medir el valor que le generarán sus planes. Para ello requiere necesariamente desarrollar un **modelo financiero** que le permita calcular el valor de mercado de patrimonio, proyectar estados financieros, calcular la creación del valor y evaluar los resultados de la empresa.

### **Modelaje Financiero**

Para evaluar las estrategias es preciso proyectar los resultados de las estrategias y contar con un modelo financiero que le permita realizar el trabajo. En ese sentido, el modelamiento financiero sobresale como un área de incontables oportunidades de desempeño financiero, en la cual cada vez más se utilizan técnicas sofisticadas de medición que permitan cuantificar los resultados de los planes. Dentro de las oportunidades de uso de modelos financieros se pueden contar: planeación financiera, diseño de productos financieros, reestructuración de pasivos, valoración de empresas, análisis de alianzas estratégicas, análisis de fusiones, estructuración de emisión de títulos valores, entre otras.

En el proceso de planeación de una organización existe un momento en el cual se seleccionan las estrategias que se van a poner en práctica. Ese acto une el trabajo intelectual de la planeación con el trabajo real de la inversión en el cual se comprometen los recursos de la empresa. La importancia de este proceso radica en que, basándose en la realidad del presente y en supuestos sobre el futuro, los directivos proponen un estado que debe ser alcanzado por la empresa y definen los medios para ello, luego proyectan y evalúan los resultados de sus planes y toman decisiones sobre las inversiones que deben llevarse a cabo para mejorar la posición de la empresa en el sector.

Al final todo se sustenta en tres bases (por tratarse de un proceso permanente son bases recurrentes, no son etapas secuenciales):

- a. Probabilidad de cumplimiento de los supuestos, término que lleva al terreno de la incertidumbre y del riesgo, pues si no se conocen con certeza los valores que tomarán las variables para el futuro, tampoco se conocerán el resultado que arrojarán los planes. Sin embargo, dado el ambiente global y altamente cambiante en los que se desenvuelven los negocios, cada vez se requiere estimar el rumbo que tomarán los acontecimientos y por lo tanto fijar una probabilidad de su cumplimiento.
- b. Evaluación de resultados y toma de decisiones, donde se emplean técnicas financieras para comparar el resultado obtenido con los objetivos predefinidos y posibles. De nuevo aparecen el futuro y las dificultades para predecirlos, y además se agrega un nuevo ingrediente: si hay varios supuestos sobre el futuro, los indicadores de evaluación no tendrán un resultado único sino una gama de resultados, complicándose aún más la toma de decisiones.
- c. Posicionamiento de la empresa en el sector, donde la estrategia juega el papel principal, ya que siempre existirán varias formas de definir cómo pretenden los directivos alcanzar los objetivos que le han fijado a la empresa. También aquí aparece el futuro y otro ingrediente nuevo: la empresa no está sola en el mercado, y al igual que ella, la competencia también está haciendo planes para mejorar su posición en el sector.

### 2.3.2. Decisiones de Financiamiento

La historia de las finanzas, como disciplina moderna, puede tener como inicio el *cameralismo*; el significado de esta corriente de pensamiento, con respecto a las finanzas *públicas* halla en el hecho que examina los problemas que afectan a la economía y a la ciencia financiera, desde el ángulo del Estado como actor de las transacciones, siendo uno de los precursores de la filosofía financiera el autor alemán Wagner, entre otros, y también de las actuales doctrinas de política económica y planificación financiera. La ciencia *cameralista* es la primera expresión de las decisiones financieras.

De acuerdo con **MACHUCA, W. (2017)**, las decisiones de financiamiento son todos aquellos mecanismos que permiten a una empresa contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de sus objetivos de creación, desarrollo, posicionamiento y consolidación empresarial. Es necesario que se recurra al crédito en la medida ideal, es decir que sea el estrictamente necesario, porque un exceso en el monto puede generar dinero ocioso, y si es escaso, no alcanzará para lograr el objetivo de rentabilidad del proyecto.

Para **LOPEZ, V. (2015)** La decisión de financiamiento consiste en la adquisición u obtención de fondos, ya sea con los dueños o con terceros a la empresa con el fin de ser invertidos a una rentabilidad mayor a la que representa su costo de obtención.

Para **AMAT, O. (2018)** la financiación de inversiones empresariales se trata de conseguir los recursos necesarios, al mínimo coste y con las mínimas contrapartidas como garantía, avales, *covenants*, etc. Los *covenants* son compromisos que la empresa adquiere al recibir un préstamo. Ejemplos, los *covenants* son el compromiso de auditar las cuentas, de no repartir dividendos o de cumplir determinado ratio financiero.

Hay dos caminos principales para financiar inversiones: a través de los accionistas y de terceros. De un tiempo a esta parte han surgido formas combinadas entre ambas, las mismas que no representan la totalidad de acciones, ni la totalidad de endeudamiento, entre ellos se puede mencionar a las acciones preferentes o las deudas que dan derecho a ser

transformadas en participaciones. Sin embargo, es común la decisión de adoptar el emitir acciones o solicitar líneas de crédito bancario.

### **Gestión del coste del Capital**

Parte de las principales actividades dentro de las finanzas empresariales, es lograr el costo de capital óptimo, que es el costo promedio en cualquier financiamiento (Costo promedio ponderado de capital o WAAC, por sus siglas en inglés Weighted Average Cost of Capital) que adquiera una compañía. El WACC considera los costos que la empresa debe retribuir por la deuda contraída a sus acreedores y los costos incurridos para pagar a los socios o accionistas. Usualmente, el costo del capital social es más alto que el costo de la deuda, porque los inversionistas asumen un riesgo al decidir ser partícipes en una compañía. Aquellos que asumen mayor riesgo, también exigen mayor rentabilidad, y el rendimiento del negocio tiene un costo para el inversor. El inversionista espera un rendimiento cuando invierte en el negocio y éste es el costo de capital del negocio; paralelamente, el rendimiento esperado por terceros o acreedores cuando prestan dinero al negocio, es el costo de la deuda de la compañía. El cálculo del costo de capital se obtiene como el promedio ponderado de sus costos de deuda y capital.

Es imperativo que en toda compañía se logre una óptima estructura financiera puesto que, dentro de los objetivos de las finanzas empresariales, está el minimizar el costo de capital.

Elección de la estructura financiera óptima:

#### **Refiriendo a la proporción óptima entre deuda y fondos propios.**

**MODIGLIANI Y MILLER (1958)**, sostienen un planteamiento disruptivo para la época, en el que existe una combinación óptima de endeudamiento y capital para minimizar el costo de capital y aumentar el valor del negocio. Tal teoría afirma que existe independencia entre la estructura financiera, el costo de capital y el valor de la empresa, siendo así, siendo así nuestra decisión de tener una mayor participación en la deuda o el patrimonio ya no generará valor a la empresa.

La principal crítica que recibieron fue que su tesis no tenía en cuenta los impuestos. Modigliani y Miller integran el componente y su efecto, reformulando su planteamiento años más tarde. Este nuevo planteamiento llamado Dependencia (dado que el valor de la empresa ahora es dependiente de la estructura financiera elegida), concluyen que el costo de capital es menor cuanto mayor es la deuda que tiene una empresa, por lo que su valor aumentará. La tesis sostiene, en pocas palabras, que la deuda (apalancamiento financiero), agrega valor principalmente por los beneficios fiscales que incluye la deuda, esto por la deducibilidad en impuestos de los intereses por pagar. Basándose en las contribuciones fundamentales de Modigliani y Miller, es que los profesionales de economía llegan a considerar que la deuda tenía un límite tal que dejaría de funcionar generando disminución en el valor de la empresa. Con el objetivo de sacar mayor realismo en las conclusiones, incorporaron y analizaron diferentes variables en el modelo de Modigliani y Miller. Este estudio contiene análisis de variables demostrando que, al incrementarse el endeudamiento desde cierto nivel, éste producirá un aumento de los costos en la empresa, lo que incide negativamente en el valor de la empresa. En conjunto, forman la teoría del *Trade Off* (la compensación entre “beneficio fiscal” y “quiebra” a medida que aumenta la deuda). Las deudas agregan valor; pero en cierta medida, cuando el mercado influye en variables tales como: costes de insolvencia, impuestos, avales, garantías, reputación de empresa, etc., bajará el valor de la empresa si aumenta el endeudamiento.

La selección de las mejores alternativas de financiación:

### **Financiamiento a través de fondos propios**

Las empresas que requieren ejecutar una inversión, podrían no contraer deuda con instituciones bancarias para financiarse, dado que pueden hacerlo con los recursos que genera, es decir con autofinanciamiento, por lo general esta constituye una fuente de financiamiento no sostenible en el mediano y largo plazo. El autofinanciamiento es más aplicable en el caso muy raro de empresas muy rentables con un modus operandi que manifiestan pocas necesidades de generar deuda financiera.

Otra forma de financiamiento es obtener los recursos mediante aportes de socios (propios) o de préstamos (externos).

### **Financiación a través de fondos ajenos**

A menudo, las pequeñas y medianas empresas tienen como única alternativa de obtener un préstamo, ponerse en contacto con una institución bancaria (intermediario financiero). No obstante, a medida que crece la escala y, por tanto, incrementa el volumen de financiamiento necesario, la incursión en los mercados de capitales, tanto público como privado, son una buena opción.

Sin intermediarios financieros, simplemente significa: las empresas que emiten préstamos (y acciones) pueden ser compradas directamente en los mercados de capitales por los ahorradores. Aquellas empresas que cotizan en bolsa son las que tienen el acceso más sencillo y directo a los ahorros de los inversores.

La decisión de la mejor opción de financiamiento, va a depender de la consideración de variables; sin embargo, también es necesario estar conscientes de la fase del ciclo de vida en la que está la empresa. No se tienen las mismas necesidades de inversión, ni la generación de beneficios a lo largo de la vida del negocio, todo varía en el tiempo.

Según **LANGO, M. (2019)**, el financiamiento es el mecanismo por el medio del cual se aporta o se concede un crédito a una persona, empresa u organización para que este lleve a cabo un proyecto, adquiera bienes o servicios o cumpla compromisos con sus proveedores. También es un motor relevante para el desarrollo de la economía, ya que permite que las empresas puedan acceder a los recursos para llevar a cabo sus actividades, planificar su futuro o expandirse.

De acuerdo con **MACHUCA, W. (2017)**, las empresas tienen libertad de elegir tipos de capital financiero y por tanto acceder a ellos: el endeudamiento, capital o aporte de los accionistas, o a la generación de recursos propios. En la actualidad es necesario desarrollar destrezas o habilidades financieras en aras del crecimiento tanto al interior como exterior de las empresas, y es buscar la maximización del dinero. Lamentablemente los directores de

empresa han destinado su atención en poner el foco hacia el interior y detrás, cuando lo más productivo es observar el entorno que envuelve a la empresa y proyectar el futuro. No le están prestando la debida atención en lo que la aplicación de tecnología moderna puede beneficiar a la empresa, como tampoco ve a la misma en el horizonte al mediano y largo plazo; contrario a ello es reactivo ante la jugada de su competidor, busca minimizar su capacidad instalada o proceso de elaboración. Si bien los 3 puntos anteriores merecen la respectiva importancia, más se relacionan a una lucha de competitividad en el tiempo actual, no a futuro. Todo lo anterior trae como consecuencia la búsqueda constante de mejorar el pasado: rentabilidad decreciente y utilidad.

Las fuentes de financiamiento se clasifican en:

### **Fuentes de financiamiento a corto plazo**

Un financiamiento se puede considerar de corto plazo cuando el vencimiento de la obligación es menor a un año. Se puede clasificar en dos grupos: sin garantías y con garantías.

#### **Financiamiento sin garantías**

Este financiamiento se otorga sin comprometer activos específicos como garantías.

A su vez, se puede clasificar en créditos directos o créditos indirectos.

#### **Créditos directos**

Se denomina crédito directo cuando los acreedores o accionistas otorgan a la empresa facilidades de financiamiento comprometiéndolo de por medio.

##### **a. Crédito de proveedores o crédito comercial**

El crédito que otorgan los proveedores de bienes y servicios de las empresas. Consiste en conceder a sus clientes facilidades en el pago del importe de la compra, por un período de tiempo previamente pactado para el pago total o parcial de la obligación. Por lo general, los proveedores no cobran interés por este tipo de préstamo, suele ser la fuente de financiamiento de menor costo. Este tipo de financiamiento permite a las empresas aplazar sus pagos, mientras cobra lo vendido. Así generan caja o efectivo para el pago de sus obligaciones.

No existe un estándar respecto al plazo que se define para el período de crédito en operaciones comerciales, pero se pueden establecer plazos de 30 días, 45 días, 60 días, 90 días, etcétera.

#### Anticipos de clientes

Para la empresa que recibe estos anticipos, es una fuente de financiamiento sin costo, porque toma con anticipación el dinero para cubrir su costo de brindar el bien o servicio. De esta forma, evita endeudarse y ahorra en costos. Pero no todas las empresas tienen la facilidad de conseguir anticipos; esto se debe negociar con el cliente.

#### b. Préstamos privados de accionistas

Esta suma se registra como parte del pasivo de la empresa. Lo más importante es que permite dar liquidez rápida a la empresa, sobre todo en momentos en que sus líneas de crédito están comprometidas o copadas, o cuando el trámite de dichas líneas demora. Este tipo de préstamo puede tener vencimiento de corto o largo plazo; y suele considerar el pago del interés al vencimiento con la amortización de la deuda.

#### c. Crédito o financiamiento bancario

El crédito o financiamiento bancario ocurre cuando un banco o entidad financiera presta dinero a una empresa, y esta se compromete a devolverlo en un pago único o en varios pagos, llamados cuotas, que incluyen los intereses acordados. El banco entrega un cronograma donde especifica los montos y fechas de pago. La tasa de interés que cobra el banco a sus clientes se denomina tasa activa.

El vencimiento de este tipo de crédito puede ser de corto o largo plazo, dependiendo del uso que le vaya a dar la empresa. Usualmente, se amolda al formato de un título valor llamado pagaré, que es un documento que firma la persona natural o jurídica comprometiéndose al pago del crédito en una o varias fechas; su contenido y aspectos legales se indican en las leyes vigentes de títulos y valores.



## **Prepagos**

En la operatividad de una empresa, puede darse que, en algunos períodos, presente exceso de efectivo (liquidez). En ese caso, podría destinar parte o el total de estos fondos al pago de deudas, por ejemplo, con las entidades financieras:

- Pago adelantado de un crédito bancario. Se cancela un número determinado de cuotas por adelantado, pero esto no modifica el monto de los intereses originalmente pactado; es decir, el cliente continúa desembolsando el mismo importe en las próximas cuotas consecutivas, pero ha reducido el número de cuotas de su obligación con la institución bancaria.
- Amortización o prepago de un crédito bancario. Se efectúa un pago al banco con el objetivo de reducir el saldo del capital o principal de la deuda. Al hacer esto, el monto de los intereses que se paga al banco disminuye. Después de efectuar un pago anticipado, se puede negociar con el banco un cambio en el monto, en el número de las siguientes cuotas por pagar y en el plazo o vigencia del crédito.

## **Líneas de crédito**

Al igual que los proveedores, los bancos también aprueban líneas de crédito a las empresas luego de un riguroso análisis financiero y de riesgo. Las líneas de crédito son diferentes formas de crédito que se le otorgan a una empresa según su naturaleza de operación y con montos máximos de uso. Esto le permite acceder con mayor rapidez a las facilidades crediticias. Se sugiere su uso para obtener capital de trabajo.

## **Refinanciamiento**

Un refinanciamiento se produce cuando se modifican los acuerdos pactados en el pago de una deuda. Puede darse el caso de que un cliente, por motivos diversos, prevea que no puede cumplir el cronograma de pago de cuotas pactado con el banco; por tanto, deberá acercarse a su asesor de servicios del banco y negociar un

nuevo cronograma de pago que le sea accesible. Esto implica, por lo general, la modificación de plazos y tasas.

d. Papeles comerciales

**Según TANAKA (2015)**, en su libro Contabilidad y análisis financiero: un enfoque para el Perú:

El papel comercial es un instrumento de deuda que permite conseguir financiamiento de corto plazo y puede estar compuesto por letras de cambio, pagarés, etcétera, que son pagados íntegramente a la fecha de vencimiento; es decir, en este tipo de operación no existen amortizaciones parciales. Sin embargo, los gastos financieros pueden ser pagados por adelantado. Este instrumento normalmente permanece en manos del comprador hasta la fecha de su vencimiento. (p. 203)

e. Certificado de depósito negociable (emitido por instituciones financieras)

Un certificado de depósito negociable es un título valor que permite a instituciones financieras obtener fondos para operaciones de créditos o inversiones en el corto plazo. Estos títulos se negocian en el mercado monetario.

f. Sobregiro bancario

El sobregiro bancario es una línea de crédito extra que cubre necesidades de dinero inmediatas de la empresa cuando esta no cuenta con los fondos suficientes. Sin embargo, el sobregiro bancario se da con la previa autorización de la institución financiera.

Es una fuente de financiamiento de inmediata ayuda a la empresa, aunque suele ser muy cara, pues algunos bancos cobran tasas efectivas anuales por encima del 88 %.

g. Descuento por pronto pago

Cuando una empresa vende al crédito, está postergando el ingreso de dinero por un tiempo. Pero, si desea recibir el pago antes de la fecha pactada, ofrece a sus clientes un descuento sobre el importe por pagar, como incentivo, siempre y cuando lo paguen en un plazo determinado. A esto se le denomina descuento por pronto pago. De esta forma, la empresa tiene una fuente de financiamiento que utiliza sus

cuentas por cobrar, y en la medida en que más clientes tomen ese descuento, se reducirá el período promedio de cobranza, así como el riesgo de incobrables.

h. Avance en cuenta

También llamado *advance account*, el avance en cuenta se utiliza para financiar operaciones de comercio exterior, como la exportación de productos a pedido de un cliente extranjero. Por lo general, en una operación de exportación, el comprador (extranjero) emite, a través del banco con el que trabaja, una carta de crédito a favor de la empresa vendedora y la envía al banco con el que el vendedor trabaja. Con esta carta de crédito, el vendedor puede acceder ante su banco local a cualquiera de las dos modalidades de *advance account*:

- Preembarque. Este tipo de financiamiento comprende el lapso de tiempo desde la recepción del pedido hasta el embarque. El vendedor solicita a su banco local un préstamo, mediante la firma de un pagaré, para financiar la producción de los bienes que va a vender. Para ello, presenta documentos que sustenten el pedido, entre ellos, las órdenes de compra o copia de contratos de compraventa.
- Una vez embarcado el pedido, el vendedor da aviso a su banco local, mostrando la documentación requerida, para que este solicite al banco extranjero cancelar el pedido. Con el dinero recibido, se cancela el pagaré de preembarque y la diferencia se le entrega al vendedor.
- Pos embarque. En caso de que se haya acordado que el pago del pedido se haga un tiempo después del embarque, el vendedor no tendrá el efectivo para cancelar el pagaré firmado del preembarque. Por tanto, solicitará a su banco un crédito pos embarque, mediante la firma de un pagaré, que se usará para cancelar el preembarque, y su vencimiento estará acorde con la fecha de pago pactada.

Este tipo de financiamiento comprende el lapso de tiempo entre el despacho de los productos vendidos hasta la fecha pactada de pago.

### **Créditos indirectos**

Se denomina crédito indirecto cuando los acreedores o accionistas garantizan el pago de una deuda que la empresa pueda establecer con un tercero, quien facilitó el dinero. En este caso, los acreedores o accionistas reciben el nombre de garantes. Los garantes pueden tomar dos posiciones diferenciadas: como avales o como fiadores.

a. El aval

La figura del aval se da únicamente cuando la deuda se materializa en un título valor, como son las letras, pagarés, bonos, etcétera. Firmar como aval es comprometerse al pago de la deuda: una vez vencido el documento, el acreedor o beneficiario de la deuda, indistintamente, podrá exigir el pago tanto al deudor como al aval.

b. La fianza o fianza solidaria

La figura de la fianza se puede dar tanto en títulos valores como en cualquier otro contrato o acuerdo de deuda. El fiador se hará responsable del pago cuando se demuestre que el deudor no tiene manera de pagar la deuda. En este caso, el acreedor o beneficiario de la deuda cobrará en primera instancia al deudor.

c. Carta fianza

La carta fianza es un documento emitido por un banco a solicitud de un cliente, en el que el banco garantiza el cumplimiento de una obligación de su cliente frente a un tercero. Si el cliente no paga, el banco honrará la deuda.

Para este tipo de facilidad, el banco previamente realiza un análisis financiero de su cliente. Antes de otorgarle una línea de carta de crédito, probablemente le haya exigido garantías reales para su aprobación.

d. Carta de crédito

La carta de crédito es un documento emitido por un banco, en el que este se compromete al pago de un monto determinado cuando se cumplan las condiciones estipuladas en ella. Así, el banco del importador, a solicitud de este, autoriza el pago al exportador por medio de otro banco, lo cual generalmente se hace a través de un

banco corresponsal. El banco que emite la carta de crédito suele ser el mismo con el que trabaja la empresa; es decir, el comprador es cliente del banco que emite.

En la carta de crédito, se establecen las condiciones de entrega y pago. Una vez que el banco del exportador tiene la confirmación de la apertura de la carta de crédito, el exportador realiza el embarque de los bienes y entrega a su banco los documentos respectivos, como el conocimiento de embarque, la factura comercial, el *packing list*, los certificados de origen, sanitarios, entre otros, con la finalidad de tramitar el pago respectivo.

### **Financiamiento con garantías**

Este financiamiento compromete activos específicos como garantía. La empresa puede usar para ello parte de sus activos corrientes, como son las cuentas por cobrar y los inventarios.

#### **Cuentas por cobrar**

a. Descuento de letras

Una letra es un título valor que se firma entre dos partes interesadas como compromiso de un pago a futuro. Es una forma de materializar las ventas a crédito que realiza la empresa, haciendo firmar letras (también llamadas letras de cambio) a sus clientes. El monto pactado en la letra se denomina nominal.

#### **Clasificación de las letras según su realización**

Según su realización, las letras se pueden clasificar como letras en cartera y letras en descuento.

- Letras en cartera. Cuando la empresa que ha recibido la letra la mantiene pendiente de cobro porque aún no se ha producido su vencimiento.
- Letras en descuento. Se descuenta una letra cuando la empresa (vendedor) endosa las letras de cambio a favor de una institución financiera. A cambio, la empresa recibe anticipadamente una parte del valor del nominal de la letra (neto de intereses, comisiones y gastos varios), monto que será cancelado cuando se cobre el importe total de la letra al deudor en la fecha de

vencimiento. En caso de que el deudor no pague, la institución cargará el importe adelantado a la empresa vendedora. Cuando se endosa la letra a favor de la institución financiera, esta es ahora la beneficiaria y se encarga de la cobranza.

### **Descuento de facturas o *factoring***

El descuento de facturas es similar al de letras, pero se realiza con facturas pendientes de pago generadas por ventas al crédito. La factura es un título valor que puede ser endosable a favor de terceros.

Se descuenta una factura cuando la empresa (vendedor) endosa sus facturas a favor de una institución financiera. A cambio, recibe anticipadamente una parte del valor de la factura, monto que será cancelado cuando se cobre el importe de la factura al deudor en la fecha de vencimiento.

Surgen dos tipos de modalidades, respecto al riesgo de que el deudor no pague la factura:

- Adelanto sin recurso. Se produce cuando el banco asume el riesgo de impago; esto es, si el deudor no paga, el banco asume la pérdida e inicia los trámites de cobranza.
- Adelanto con recurso. Se produce cuando el vendedor (emisor original de la factura) asume el riesgo de impago; es decir, si el deudor no paga, el banco procede a cargar el importe adelantado a la empresa vendedora, y esta se encarga del proceso de cobranza.

### **Inventario**

#### ***Warrants***

Un warrant es un título valor que representa el derecho de propiedad sobre los bienes almacenados (una parte o la totalidad de estos). Puede ser endosado a un tercero y convertirse en garantía de una transacción financiera.

Para tal efecto, la empresa que solicitará financiamiento debe entregar parte de sus bienes a un almacén general de depósito (AGD) para que los guarde temporalmente. El AGD se encarga de su cuidado y emite un certificado de depósito. Este tipo de empresas

son supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). Los bienes de la empresa se pueden ubicar en algún almacén externo o dentro de sus propias instalaciones.

### **Fuentes de financiamiento a mediano plazo**

Las fuentes de financiamiento de mediano plazo más utilizadas son los préstamos y el leasing financiero, las cuales también se consideran de largo plazo.

### **Préstamos a mediano plazo**

Los préstamos a mediano plazo son similares al crédito bancario visto en financiamiento de corto plazo, pero su vencimiento es mayor a un año. El banco presta dinero a la empresa, y esta se compromete a devolverlo más los intereses acordados, en una o varias cuotas periódicas.

Se materializan a través de un pagaré, que es un título valor susceptible de ser endosado y negociado con fines de obtener fondos inmediatos antes de su vencimiento.

### ***Leasing***

Leasing significa arriendo. Según el Diccionario de la lengua española, arrendar significa “ceder o adquirir por precio el goce o aprovechamiento temporal de cosas, obras o servicios”. Por su parte, la NIC 17 describe como arrendamiento al “acuerdo por el que el arrendador cede al arrendatario, a cambio de percibir una suma única de dinero, o una serie de pagos o cuotas, el derecho a utilizar un activo durante un período de tiempo determinado”.

Se distinguen dos tipos de leasing: el leasing operativo y el leasing financiero. Según la NIC 17:

Se clasificará un arrendamiento como financiero cuando se transfieran sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. Por el contrario, se clasificará un arrendamiento como operativo si no se han transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

### ***Leasing operativo***

El leasing operativo es un alquiler común, mediante el cual, a través de un contrato, el propietario de un bien transfiere a la entidad arrendataria (persona natural o jurídica) el

derecho de uso del bien a cambio de un pago periódico. Entre los beneficios del leasing operativo, se tienen los siguientes:

- No existe cuota inicial. En algunos casos, el arrendador (entidad propietaria del bien) puede pedir garantías, que generalmente no exceden el valor de dos cuotas de pago; esto es comparativamente bajo con respecto a la cuota inicial del arrendamiento financiero.
- Se tienen equipos actualizados. Cuando las empresas utilizan un número considerable de equipos de oficina, computadoras, impresoras o, en general, equipos que rápidamente se deprecian y cambian con la tecnología, es mejor alquilarlos que comprarlos. Existen empresas especializadas en ofrecer en alquiler lo último en tecnología, e incluso se encargan de su mantenimiento.
- No existen gastos de propiedad. La empresa no distrae sus recursos financieros en el mantenimiento de los equipos.

### ***Leasing financiero***

A diferencia del leasing operativo, el leasing financiero es una alternativa de financiamiento para adquirir activos muebles o inmuebles que sean tangibles, identificables y asegurables. En este contexto, se parte de una necesidad de la empresa por adquirir un activo mueble o inmueble, ya sea usado o nuevo. Para ello, deberá buscar proveedores y precios. Una vez elegido, la empresa puede obtenerlo mediante una operación de arrendamiento financiero o leasing financiero.

En el leasing financiero, el banco o entidad financiera (el arrendador) compra el bien al proveedor (elegido previamente por la empresa), es decir, es el dueño del bien, y lo va a entregar en arrendamiento (o alquiler) a la empresa (el arrendatario) por un tiempo determinado a cambio del pago de cuotas periódicas (normalmente mensuales). Al final de estas, la empresa puede pagar la opción de compra, con lo cual la propiedad del activo pasa a ella.

Esta operación presenta los siguientes beneficios para la empresa:



- El activo legalmente es propiedad del banco, pero se registra en los estados financieros de la empresa; por tanto, la empresa deprecia el activo, con lo que obtiene como beneficio el escudo tributario de la depreciación.
- Se permite depreciar todo el activo en el plazo que dure el contrato del leasing, que, por lo general, es menor al indicado por la SUNAT. Esto permite depreciar un mayor monto cada año, lo que genera un mayor escudo tributario.
- El financiamiento es sobre el valor de venta, y no sobre el precio de venta (valor de venta más IGV). Por eso, la cuota que se paga es menor.

### ***Leaseback***

Es una modalidad similar al leasing, solo que la entidad financiera, en lugar de comprar el activo a un proveedor, se lo compra a la misma empresa. Por tanto, el activo legalmente pasa a manos de la entidad financiera, y esta lo arrienda (alquila) a la empresa por un período a cambio del pago de cuotas. Al final de estas, se paga la opción de compra, con lo cual el activo pasa nuevamente a ser parte de la empresa. En ningún momento el activo se traslada físicamente; es solo una operación contractual. En esta operación, participan solo dos agentes económicos: la entidad financiera y la empresa-usuario final.

Es de suponer que, al momento de la operación de *leaseback*, la máquina ya tiene una depreciación acumulada, y seguirá bajo el mismo método independientemente del período de vigencia del contrato.

### **Fuentes de financiamiento a largo plazo**

El préstamo y el *leasing* financiero son fuentes de financiamiento de largo plazo. Adicionalmente, se considera a los bonos, que son uno de los diversos instrumentos de emisión de deuda utilizados por empresas corporativas.

### **Bonos**

Un bono es un instrumento o título valor que permite obtener financiamiento a mediano o a largo plazo. Tiene un valor monetario consignado, llamado valor nominal, y una fecha de vencimiento. El agente económico que necesita el financiamiento se convierte en

el emisor o vendedor del título (deudor o prestatario), mientras que el agente económico que provee los recursos solicitados se convierte en el inversionista o comprador del título (prestamista).

Es una alternativa de financiamiento de largo plazo para la empresa, en la cual esta emite un número limitado de bonos y los vende a través de mecanismos de subasta en el mercado primario de la bolsa de valores a inversionistas. Por tanto, no se solicita préstamos a una entidad financiera. Por lo general, el tenedor (o propietario) de un bono recibirá periódicamente el pago de intereses, llamados cupones, hasta el vencimiento, momento en el cual también se le pagará el valor nominal. El valor de compra de los bonos es definido por los inversionistas que participan en la subasta. Se pueden obtener valores por debajo, iguales o por encima del valor nominal, para lo que se usa la siguiente terminología:

- Bono a descuento o bajo la par: cuando el valor de venta es menor al valor nominal.
- Bono a la par: cuando el valor de venta es igual al valor nominal.
- Bono con prima o sobre la par: cuando el valor de venta es mayor al valor nominal.

A los bonos también se les denomina títulos de renta fija, debido a que los pagos que recibe el inversionista se acuerdan en forma previa a la compra del título. Así, el inversionista puede conocer, con anticipación, cuáles son los flujos de fondos que va a generar el título. Sin embargo, la definición de valores o instrumentos de renta fija no asegura rendimiento fijo, ya que si bien tienen un flujo de efectivo conocido como cupón (o interés), son susceptibles a cambios en la rentabilidad, ya sea por cambios en las condiciones del mercado (tasas de interés, tipo de cambio), o por cambios en las condiciones del emisor (problemas financieros, riesgo crediticio).

En opinión de ROSS, J. (2018) en obra de Fundamentos de Finanzas Corporativas, indica que el financiamiento de corto plazo está asociada a la gestión del capital de trabajo, debido a que son recursos de corto plazo que necesita las empresas para garantizar el ciclo del negocio compuesto por cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar comerciales.

De otro lado el autor también menciona que un aspecto clave para evitar el impacto de un endeudamiento excesivo es entender el ciclo de conversión de caja, debido a que nos indica en que aspecto de la gestión de liquidez no se está gestionando adecuadamente en el proceso gerencial de una empresa.

#### **2.4 Definiciones de Términos Básicos (Glosario)**

**Planeamiento Financiero.** Según (Chinchay, Víctor 2012) Es una técnica que nos permite realizar previsión descubriendo las dificultades a fin de superarlas antes de que lleguen a convertirse en un obstáculo.

**Presupuesto Financiero.** En separata de la USMP del 2012 de la facultad de Ciencias Financieras y Contables, se indica que los presupuestos son documentos cuantitativos acerca de los recursos asignados para ejecutar las actividades planeadas durante determinado periodo.

Además de constituir un importante mecanismo de control, los presupuestos obligan a una coordinación mínima de las actividades de una organización teniendo siempre en cuenta la visión de la organización.

**Inversión.** Según (Inversión empresarial, Wikipedia.com 2012) Es el acto mediante el cual se invierten ciertos bienes con el ánimo de obtener unos ingresos o rentas a lo largo del tiempo. La inversión se refiere al empleo de un capital en algún tipo de actividad o negocio, con el objetivo de incrementarlo.

**Apalancamiento.** Refleja el efecto del uso de los activos de costo fijo o el uso de fondos, con el propósito de aumentar los rendimientos de los propietarios. En ese sentido, es un medio por el cual el analista financiero puede relacionar dos factores contradictorios, tales como el riesgo y el rendimiento.

**Ratios o Razones Financieras.** (Trujillo 2012) Son instrumentos que se emplean para analizar e interpretar los Estados Financieros de una empresa, en un periodo dado. Se calculan a partir la de combinación de los datos del balance general y del estado de resultados, mediante una operación de resta (unidades que exceden una cantidad X a otra Y) o de división (veces que contiene una cantidad X a otra Y).

Para establecer una nueva Razón Financiera el requisito fundamental es que exista una estrecha relación entre las magnitudes que se asocian. Todas deben ser evaluadas en el contexto de la entidad que se analice y ninguna razón por útil que sea podrá jamás sustituir un correcto juicio analítico, por lo que el papel que desempeña el analista es extremadamente importante.

Las razones financieras pueden clasificarse atendiendo a:

La naturaleza de las cifras:

- Estáticos (utilizan como fuente el Estado de Situación Financiero)
- Dinámico. (utilizan como fuente el Estado de Resultados)

Su significado o lectura:

- Financieros (se expresan en unidades de valor)
- De Rotación (se expresan en número de veces)
- Cronológicos (se expresan en días, meses, años)

Su aplicación u objetivos:

- De solvencia y actividad.
- De apalancamiento o estructura.
- De rentabilidad.
- De crecimiento.

**Valor Actual Neto (VAN).** Es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante una tasa) todos los flujos de caja futuros del proyecto. A este valor se le resta la inversión inicial, de tal modo que el valor obtenido es el valor actual neto del proyecto.

**EBITDA** (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*). Según (Granel, M.) Es un indicador financiero que hace referencia a las ganancias de la compañía antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; es el beneficio bruto de la explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros o fiscales. Se utiliza como indicador de rentabilidad del negocio, ya que deja fuera gastos contables o

financieros que no reflejan salida de dinero. El EBITDA permite tener conocimiento de cuál es el flujo de dinero real del que dispone la empresa para asumir, tras la inversión en el proyecto, los diferentes pagos por las deudas.

**Tasa Efectiva anual (TEA).** Según (Intercorp, 2021) La TEA es el indicador con el que se calcula la tasa de interés en el plazo de un año por la rentabilidad de una cuenta como el costo de un préstamo o crédito.

**Tasa de Costo Efectiva Anual (TCEA).** Costo financiero total de la deuda

**Sistema de amortización de préstamos – francés.** Según (Delfino, Marcelo) Se amortiza el capital crecientemente en cada cuota, el interés se aplica sobre los saldos decrecientes, siendo las cuotas iguales durante la duración de la deuda. Con este sistema se cobra en mayor proporción los intereses durante las primeras cuotas, mientras que las cuotas del capital son menores.

Sistema de amortización de préstamos – alemán. Según (Delfino, Marcelo) Se amortiza el capital en importes iguales en cada cuota, el interés se aplica sobre los saldos decrecientes, siendo las cuotas decrecientes durante la duración de la deuda. Con este sistema la amortización del capital es sustancial, en comparación con el sistema francés.

Sistema de amortización de préstamos – americano. Según (Delfino, M.) Se amortiza el capital al vencimiento de la deuda, mientras que el interés se cobra sobre los saldos que se mantengan durante la duración de la deuda.

**Servicio de la Deuda.** Según (MEF) Monto de obligaciones por concepto del capital o principal de un préstamo que se encuentra pendiente de pago, así como de los intereses, comisiones y otros, derivado de la utilización del préstamo, que se debe cancelar periódicamente según lo acordado en el respectivo contrato de préstamo.

**Solvencia Patrimonial.** Según (Economipedia.com) Es la capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras, actualmente o en el futuro, las deudas que ha contraído o que planea contraer. Mide la habilidad para satisfacer sus obligaciones a largo plazo. Los datos utilizados para medir solvencia se encuentran en el estado de situación

financiera. Son cuatro los ratios que permiten medir solvencia: Endeudamiento, Endeudamiento a largo plazo, Deuda y Apalancamiento Financiero.

**Covenants.** Según (Belaúnde, G.) Se trata de limitaciones y deberes adjudicados al usuario o tomador de crédito bancario, por parte de la institución bancaria, en vista de cierta consideración por este último, para ceder créditos al usuario, bajo condiciones establecidas que le son otorgadas a la institución bancaria con el fin de no incumplir, adicionalmente de los riesgos informados. Existen *covenants* de información (suministrar información al acreedor), obligaciones de hacer (mantener asegurados los bienes financiados), obligaciones de no hacer (“sin el permiso previo de los acreedores”), *covenants* financieros (mantener ciertos ratios financieros)

**Coste de Capital (WACC).** Según (Bravo S. 2017) El costo de capital de una inversión es el rendimiento esperado que puede cubrir el costo de la deuda y los riesgos adicionales producto del desarrollo de una inversión frente al riesgo de la deuda. El rendimiento esperado (medio) debe ser al costo de la deuda por que existe un mayor riesgo en una operación de inversión frente a una operación de préstamo.

**Coste de la deuda (Kd).** Según (Economipedia.com) Es el coste que tiene una empresa para desarrollar su actividad o un proyecto de inversión a través de su financiación en forma de créditos o préstamos o emisión de deuda, es decir, el coste monetario al que tiene que hacer frente una empresa por pedir prestado.

(Según Defino, M.) Es la tasa de rentabilidad que tiene para el inversor o prestamista la operación que se efectúa.

**Gestión de riesgos.** Según (Gerens 2021) es el proceso de identificar, analizar y responder a factores de riesgo a lo largo de la vida de un proyecto y en beneficio de sus objetivos. Un sistema de gestión de riesgos debe poder cuantificar el riesgo y predecir su impacto en el proyecto, siendo este resultado aceptable o inaceptable. La gestión de riesgos, si es un proceso continuo y disciplinado de la identificación y resolución de un problema, se complementará con otros sistemas que implican el control de posibles eventos futuros, se incluye la organización, la planificación, el presupuesto y control de costos.

**Estudio Financiero.** Tiene como objetivo medir el valor del dinero en el tiempo; así, si se invierte un sol hoy debemos tener en el futuro una cantidad suficiente para adquirir una cantidad mayor de bienes de los que adquirimos hoy por ese dinero; esto implica recuperar la pérdida del poder adquisitivo de ese sol en el tiempo más la ganancia en función del riesgo.

**Palanca Operativa.** Ocurre en las operaciones de corto plazo de la empresa cuando utiliza un activo o un capital financiero por cuyo uso paga un monto fijo; entonces cuando lo producido menos los costos variables, es decir las ganancias antes de intereses e impuestos, exceden el costo fijo se genera un efecto de palanca (*leverage*) operativa positiva.

**Palanca Financiera.** Es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios; la condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas.

**Descuento bancario.** Es una modalidad de financiamiento de corto plazo respaldado con la garantía de letras de cambio, así como de los pagarés; así los bancos comerciales pueden financiar a sus clientes-empresas al concederles una línea de descuento de letras de cambio y pagarés; de esta manera la empresa podría convertir sus letras de cambio por cobrar, originadas por ventas al crédito, en efectivo mediante un descuento.

**Presupuesto Financiero.** Especifica al detalle el monto de dinero que la empresa espera gastar en un determinado periodo derivados del presupuesto de operaciones, así como las respectivas fuentes de financiamiento; está conformado por:

- El Presupuesto de Capital
- El Presupuesto de efectivo o presupuesto de caja, y
- El Presupuesto del Balance General o Balance general Proyectado.

**Presupuesto de Capital.** Los presupuestos de capital indican futuras inversiones en nuevos edificios, propiedades de terrenos, maquinarias, equipos y otros activos físicos que

la organización está planeando con el propósito de renovar (inversión de reposición) y ampliar su capacidad productiva.

**Presupuesto de Caja.** El presupuesto de efectivo o presupuesto de caja reúne las estimaciones presupuestales de ingresos, gastos y nuevos gastos de capital; la formulación de este presupuesto muchas veces aporta información referente al:

- Nivel de fondos que fluyen por la organización; por ejemplo, la preparación del presupuesto de efectivo posiblemente muestre que la empresa generará mucho más efectivo del que utilizará en el siguiente año; entonces esta información puede alentar a la dirección a ser más agresiva en la realización de su programa de gastos de capital;
- Patrón de desembolsos e ingresos.

**Presupuesto del Balance General proyectado.** El presupuesto del Balance General o Balance General Proyectado combina todos los anteriores con la finalidad de proyectar cómo será el balance general al terminar el periodo si los resultados se ajustan a lo planeado; también se llama balance general proforma y puede concebirse como una comprobación final sobre los programas y actividades planeados por la empresa; el análisis presupuestal del balance general puede indicar la existencia de problemas u oportunidades que exigirán que los administradores modifiquen alguno de los otros presupuestos; por ejemplo, puede señalar que la compañía tiene planeado solicitar préstamos en cantidades mayores de las aconsejables; tal información podría originar una reducción de los préstamos proyectados siendo para ello necesario una reducción paralela de los gastos de capital o bien la decisión de emitir acciones para conseguir parte del financiamiento deseado.

**Presupuestos Variables y Presupuestos Fijos.** Mientras que los presupuestos fijos expresan cuáles serían los costos individuales para un volumen especificado, los presupuestos variables son programas de costo que muestran cómo variaría cada uno conforme cambie el nivel de actividad o producción; por lo tanto, los presupuestos variables



son útiles para identificar cómo influye en los costos la cantidad de trabajo que está llevándose a cabo.

**Inversión Empresarial.** La inversión es el acto mediante el cual se invierten ciertos bienes con el ánimo de obtener unos ingresos o rentas a lo largo del tiempo. La inversión se refiere al empleo de un capital en algún tipo de actividad o negocio, con el objetivo de incrementarlo. Dicho de otra manera, consiste en renunciar a un consumo actual y cierto, a cambio de obtener unos beneficios futuros y distribuidos en el tiempo.

Las cantidades dedicadas para inversiones de los agentes dependen de varios factores. Los tres factores que condicionan más decisivamente a esas cantidades son:

- Rendimiento esperado, positivo o negativo, es la compensación obtenida por la inversión, su rentabilidad
- Riesgo aceptado, la incertidumbre sobre cuál será el rendimiento real que se obtendrá al final de la inversión, que incluye además la estimación de la capacidad de pago (si la inversión podrá pagar los resultados al inversor).
- Horizonte temporal, a corto, mediano, o largo plazo; es el periodo durante el que se mantendrá la inversión.

**Tasa de crecimiento de las ventas.** La tasa de crecimiento futuro de las ventas es una medida en el cual las utilidades por acción de una empresa tienen la posibilidad de amplificar el apalancamiento. Sin embargo, el capital contable de una empresa cuyas ventas y utilidades están creciendo a una tasa favorable exige un precio más alto; Esto favorece al financiamiento del capital contable. la empresa debe usar un apalancamiento contra la oportunidad de ampliar su base del capital contable cuando los precios de sus acciones comunes son altos.

**Situación del Mercado de cuidado personal en el Perú -2020.** La crisis en el mundo ocasionada por la pandemia, ha impactado de diferentes formas en la economía del Perú. El Producto Bruto Interno del Perú decreció a niveles del año 2014, por otro lado, el consumo privado descendió a valores del año 2015. En este escenario tan sombrío, el

sector de cuidado personal no estuvo ajeno a esta situación; sin embargo, algunas categorías tuvieron un desempeño superior, como el segmento de cuidado personal.

Para entender lo que sucedió con el segmento de cuidado corporal a continuación presentamos algunas evidencias, las mismas que fueron obtenidas de la Superintendencia Nacional de Aduanas, el Ministerio de la Producción, la Superintendencia del Mercado de Valores, entre otras fuentes.

En términos de participación de mercado del segmento cosméticos en el Perú, en el año 2020, se reporta cifras anuales de 6,800 millones de soles, que representa una disminución del 14% en relación al periodo anterior, la misma que se explica porque algunas categorías, fueron afectadas por la pandemia.

La categoría de mejor desempeño fue el de higiene personal (jabón, dentífrico, etc.) que representan aproximadamente un 33% del mercado de cosméticos, mientras que la categoría conocida como capilares (*shampoo*, acondicionador, entre otros productos) representaron alrededor del 24% de este importante mercado. Las dos categorías mencionadas tuvieron un crecimiento del orden del 7% y 2% respectivamente.

Por otro lado, las categorías que más cayeron fueron: maquillaje en un 41%; fragancias con 39% y tratamiento facial en 12%. La disminución se explica debido al periodo de aislamiento social que obligó a las peruanas a permanecer en sus hogares, limitando la posibilidad de asistir a reuniones de trabajo, a restaurantes, compromisos sociales o acudir físicamente a sus oficinas, universidades, institutos entre otros lugares.

Por otro lado, durante el año 2020, la población económicamente activa (PEA) desocupada llegó a las 64.000 personas y las subempleadas a 2 millones de personas, lo que significó por obvias razones menos consumo.

Otro aspecto que explica la reducción del consumo privado en el año 2020 en los productos de cuidado corporal, es la reducción del número de tarjetas de crédito de consumo activas, mientras que en el 2020 fue 5.505,785, en el año 2019 cerró con tarjetas activas del orden de 6.048,789, que representa una caída del 9%.

A nivel de América Latina, revisando el indicador del PBI per cápita, se puede observar que Perú cayó en un 17% en el año 2020 versus el año anterior, Argentina en -35%; Colombia en -6%; Bolivia en -7%; México en -1%; sin embargo, los países de Brasil y Chile fueron los únicos países que aumentaron su consumo con un 4% y 3%, respectivamente.

En relación a las empresas importadoras comerciales en el año 2020, las siguientes aumentaron su participación de mercado:

- Colgate- Palmolive : + 15.4%
- Unilever Andina Perú : + 9.7%
- Natura Cosméticos : + 5.3%
- Johnson & Johnson Perú : + 3.5%
- Oriflame Perú : +2.2%

Finalmente, es importante destacar el crecimiento de emprendedores, en el segmento de venta directa del mercado de cosméticos e higiene personal.

Revisando las estadísticas de las consultoras tenemos: Colombia: 800 mil consultoras, Perú: 624 mil consultoras; Argentina: 713 mil consultoras, por lo que se observa nuestro país es uno de los líderes en estadísticas de consultoras.

### **CAPÍTULO III: HIPÓTESIS y VARIABLES**

#### **3.1 Formulación de hipótesis**

##### **3.1.1 Hipótesis principal**

El planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019.

##### **3.1.2. Hipótesis Especificas**

- a. La proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.
- b. El nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento.
- c. El flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas.
- d. El nivel de Ebitda incide en el ratio de la solvencia patrimonial.
- e. Los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto.

### 3.2 Operacionalización de variables

X	PLANEAMIENTO FINANCIERO	INDICES	
X1	Proyección de ventas netas	X.1.1	Valor de venta promedio
		X.1.2	Descuento promedio
		X.1.3	Crecimiento de los precios
X2	Nivel de utilidad de operación	X.2.1	Gastos de ventas
		X.2.2	Gastos administrativos
		X.2.3	Margen bruto
X3	Flujo de caja proyectado	X.3.1	Ingresos proyectados
		X.3.2	Egresos proyectados
		X.3.3	Déficit de caja
X4	EBITDA	X.4.1	Unidades de ventas proyectadas
		X.4.2	Costos variable por unidad
		X.4.3	Comisiones sobre ventas
X5	Estados Financieros Proyectados	X.5.1	Estado de situación financiera
		X.5.2	Estado de resultados
		X.5.3	Estado de flujo de efectivo

Y	DECISIONES DE FINANCIAMIENTO	INDICES	
Y1	Tipo de deuda	Y.1.1	Pagares
		Y.1.2	Leasing financiero
		Y.1.3	Financiamiento de comercio exterior
Y2	Gastos financieros del endeudamiento	Y.2.1	Tea
		Y.2.2	Tasa de costo efectivo anual
		Y.2.3	Comisiones bancarias
Y3	Servicio de la deuda	Y.3.1	Amortización de capital
		Y.3.2	Pago de intereses
		Y.3.3	Otros gastos
Y4	Solvencia patrimonial	Y.4.1	Ratio deuda patrimonio
		Y.4.2	Capacidad de endeudamiento
		Y.4.3	Patrimonio
Y5	Situación económica y financiera del proyecto	Y.5.1	Capacidad de pago de corto plazo
		Y.5.2	Capacidad de hacer ganancias
		Y.5.3	Capacidad de endeudamiento

## **CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA**

### **4.1 Diseño metodológico**

#### **4.1.1 Tipo de Investigación**

El presente estudio reunió las condiciones necesarias para ser denominado investigación aplicada. Este tipo de trabajo tiene como objetivo resolver problemas prácticos; estudia hechos o fenómenos; utiliza conocimientos obtenidos en las investigaciones básicas, pero no se limita a utilizar estos conocimientos, sino que busca nuevos conocimientos especiales de posibles aplicaciones prácticas. Finalmente, estudia problemas de interés social (Gomero y Moreno, 2010, p. 68).

#### **4.1.2 Nivel de investigación**

Conforme con los propósitos del estudio, la investigación se centró en el nivel descriptivo, analítico y estadístico.

#### **4.1.3 Método**

Para realizar la investigación, se utilizó el método descriptivo, estadístico y de análisis-síntesis, entre otros, los cuales, conforme se desarrolle el trabajo, se emplearán indistintamente.

#### **4.1.4 Diseño**

Según la naturaleza de la investigación, esta tuvo un diseño no experimental. Por lo tanto, se tomará una muestra en la cual:

$$M = O_x \text{ r } O_y$$

Donde:

M	=	Muestra
O	=	Observación
x	=	Planeamiento Financiero
y	=	Decisiones Financieras
r	=	Relación de variables

## 4.2 Población y muestra

### 4.2.1 Población (N)

Conformada por 60 personas que laboran en las empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en Lima Metropolitana entre hombres y mujeres.

**Tabla 2.**

*Distribución de la Población*

Empleados	Población
TOTAL	60
Gerentes	8
Sub Gerentes	10
Coordinadores	12
Trabajadores	30

Fuente: Empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en LM.

Elaboración: Propia

### 4.2.2 Muestra (n)

La muestra se determinó mediante la fórmula utilizada para técnicas de encuestas cuya expresión matemática:

$$n = \frac{z^2 * p * q * N}{\epsilon^2 * (N - 1) + z^2 * p * q}$$



Dónde:

N : Conformada por 60 personas que laboran en las Empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en Lima Metropolitana.

z: Valor ubicado en el gráfico de la tabla normal estándar para un nivel de confianza del 90%, para lo cual le corresponde un valor de  $z = 1.65$

p : Proporción de pacientes hombres personas que laboran en las Empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en Lima Metropolitana, para el caso del presente estudio se considera un valor  $p = 0.60$  (obtenido por observación directa).

q : Proporción de pacientes mujeres personas que laboran en las Empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en Lima Metropolitana para el caso del presente estudio,  $q = 0.40$ , (obtenido por observación directa)

$\varepsilon$  : Margen de error que existe en todo trabajo de investigación, su rango de variación es:  $1\% \leq \varepsilon \leq 10\%$ , para el caso del presente trabajo se considera el valor de 0.09 o del 9%

Reemplazando se tiene:

$$n = \frac{1.65^2 * 0.6 * 0.4 * 60}{0.09^2 * (60 - 1) + 1.65^2 * 0.60 * 0.40}$$

$$n = 40$$

Por lo tanto, se requiere un total 32 de personas para realizar las encuestas y hacer el estudio propuesto en el siguiente trabajo.

Con este valor se construye el factor de distribución de la muestra (fdm) =

$$\frac{n}{N} = \frac{32}{60} = 0.536, \text{ teniendo la tabla de la distribución muestral siguiente:}$$

**Tabla 3.***Distribución de la muestra*

Empleados	Muestra
TOTAL	32
Gerentes	4
Sub Gerentes	5
Coordinadores	6
Trabajadores	17

Fuente: Empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en LM.

Elaboración: Propia

**4.3 Técnicas de recolección de datos****4.3.1 Técnicas**

Las principales técnicas que usaremos en la presente investigación son:

Encuestas

Análisis documental, y

Técnicas proyectivas.

**4.3.2 Instrumentos**

Los principales instrumentos que usaremos en la presente investigación son:

Guía de entrevista

Guía de análisis documental

**4.3.2.1 Guía de análisis documental**

a. Se realizará sobre la empresa Crisol Comercial Perú SAC.

b. Se utilizarán Estados financieros del 2018 al 2019.

c. En los Estados Financieros se verificarán:

Presupuesto de utilidades y Presupuesto de Balance general, con el resultado proyectado.

Inversión en nuevos proyectos, con el análisis presupuestal del Balance

General.

Palanca operativa, con el porcentaje de costos fijos de la empresa; y

Palanca Financiera, con el porcentaje de rentabilidad de la deuda sobre el capital propio.

- d. Aplicación de la ecuación de competitividad internacional, de carácter proyectivo en base a las variables seleccionadas a través de la siguiente fórmula:

La misma que permite analizar, si como empresa exportadora, se obtiene rentabilidad.

- e. Aplicación de Ratios o razones financieras, de carácter analítico para mejorar la gestión en las diversas áreas lo que conlleva a reducir costo/gasto en la empresa.

Sólo es aplicable en el caso de empresas de servicios.

No es importante en épocas de estabilidad económica.

#### **4.4 Técnicas para el procesamiento de la información**

Para el presente estudio se utilizó la estadística básica e Inferencial.

Estadística Básica

Para el procesamiento de las encuestas producto del trabajo de campo, obteniendo las tablas y figuras que forman parte del trabajo.

Estadística Inferencial.

Para realizar el contraste de las hipótesis planteadas en el presente trabajo, para tal efecto **se utilizará la prueba estadística de Chi Cuadrado.**

**El procesamiento se realizó usando el software estadístico spss, versión 25.**

#### **4.5 Aspectos éticos**

La investigación se llevó a cabo, teniendo presente el Marco del Código de Ética de la Universidad San Martín de Porres y de la Comunidad Científica Internacional, que han sido tomadas en cuenta para el recojo de información de manera general.

Asimismo, se hizo de conocimiento a los participantes sobre los objetivos que se querían lograr, por otro lado, se respetó la confidencialidad de quienes ayudaron en el desarrollo del estudio brindando información importante y debidamente documentada.

También se tuvo en cuenta el respeto, honestidad, etc., así como la autenticidad de los derechos de los diferentes autores, especialistas que han sido considerados en el desarrollo de las conceptualizaciones, permitiendo conocer su realidad, así como su importancia y, por tanto, no afectan los aspectos éticos y morales.

## CAPÍTULO V: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

A continuación, se presenta los resultados del trabajo que consiste básicamente en el resultado de las encuestas y el contraste de las hipótesis.

### 5.1 Interpretación de resultados

Los resultados que a continuación se presentan comprende las tablas y figuras, para tal efecto se ha usado la estadística básica, precisando que los datos fueron procesados en el software SPSS versión 25.

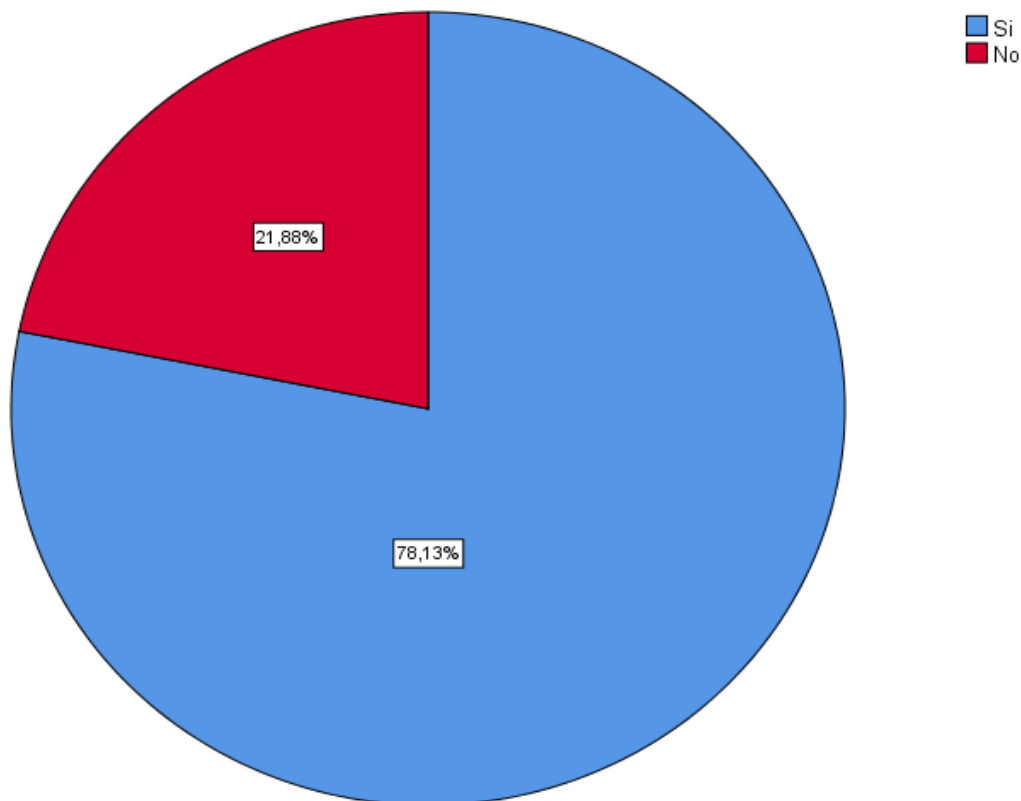
**Tabla 4.**

*¿En su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	25	78,1	78,1	78,1
	No	7	21,9	21,9	100,0
Total		32	100,0	100,0	

**Figura 3.**

***¿En su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto?***



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, en su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto, se tiene que: el 78.13% de las personas encuestadas señalaron que efectivamente la venta promedio es una variable importante para realizar la estimación de las ventas en un presupuesto de una empresa, mientras que el 21.88% de las personas encuestadas manifestaron su negativa a dicha propuesta. Al respecto los encuestados comentaron que este indicador es muy utilizado para conseguir el crecimiento de las ventas.

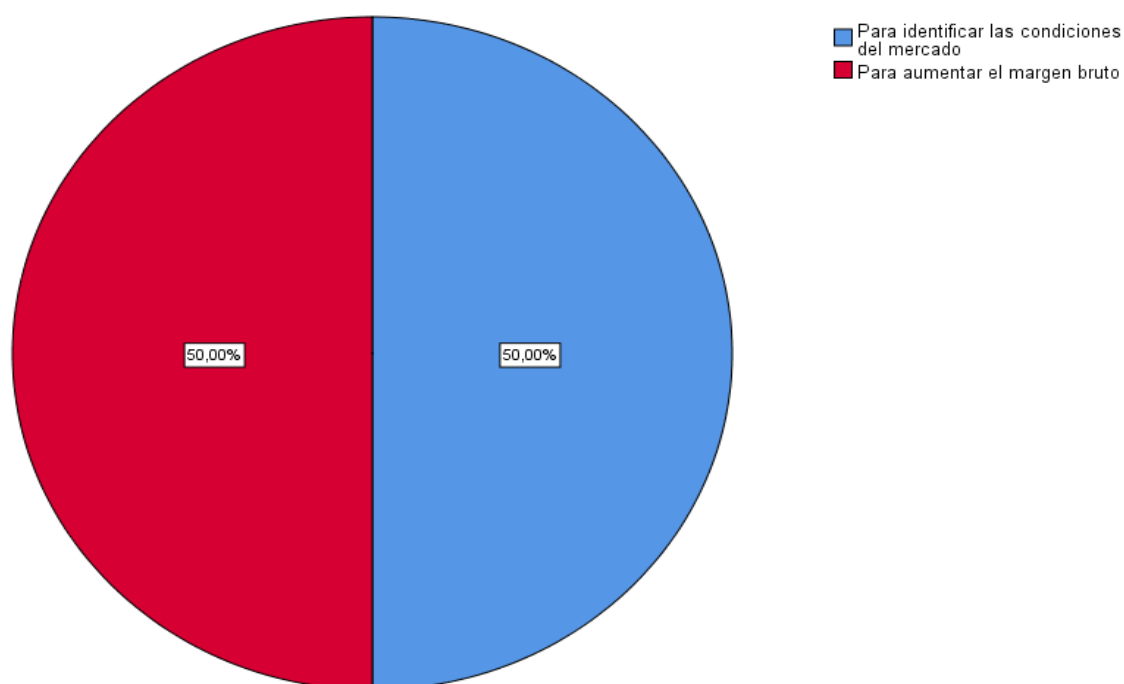
**Tabla 5.**

*¿Por qué considera usted importante que los supuestos de crecimiento de los precios inciden en la evolución de las ventas proyectadas?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Para identificar las condiciones del mercado	16	50,0	50,0	50,0
	Para aumentar el margen bruto	16	50,0	50,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 4.**

*Por qué considera usted importante que los supuestos de crecimiento de los precios inciden en la evolución de las ventas proyectadas?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, por qué considera usted importante que los supuestos de crecimiento de los precios inciden en la evolución de las ventas

proyectadas, se tiene que: el 50% de las personas encuestadas considera importante la incidencia de los supuestos de crecimiento de los precios la evolución de las ventas proyectadas para identificar las condiciones del mercado, mientras que el 50% restante manifestó que lo era para aumentar el margen bruto de la empresa. Además, los expertos entrevistados manifestaron que los supuestos de crecimiento de los precios en el planeamiento sirven para sensibilizar la cifra de ventas.



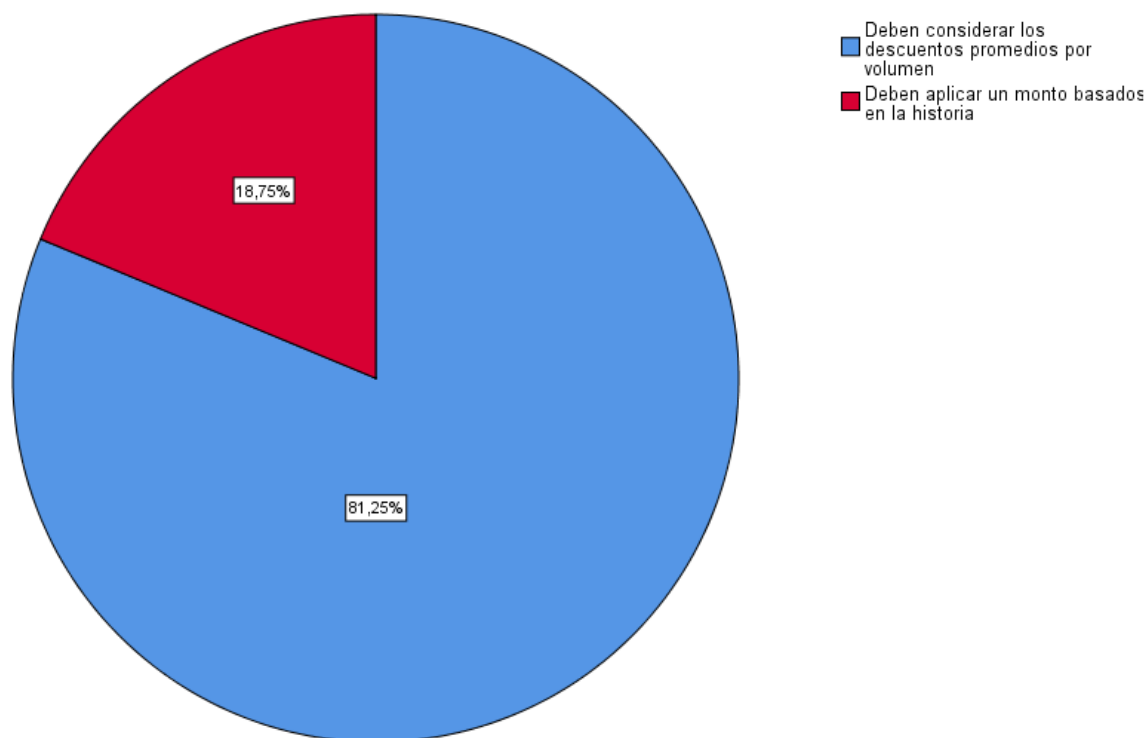
**Tabla 6.**

*En su opinión, ¿las empresas deben considerar en su presupuesto el descuento promedio que se ofrece a los clientes?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Deben considerar los descuentos promedios por volumen	26	81,3	81,3	81,3
	Deben aplicar un monto basados en la historia	6	18,8	18,8	100,0
	<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 5.**

*En su opinión, ¿las empresas deben considerar en su presupuesto el descuento promedio que se ofrece a los clientes?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, en su opinión, las empresas deben considerar en su presupuesto el descuento promedio que se ofrece a los clientes, se tiene que: el 81.25% de las personas encuestadas indica que debe considerarse el descuento promedio por volumen, mientras que el 18.75% restante indicó considerar un monto basado en la historia. Definitivamente las personas encuestadas señalan que se debe trabajar en los modelos de planeación financiera con las ventas netas para lo cual deben estimar el descuento promedio por cada producto.

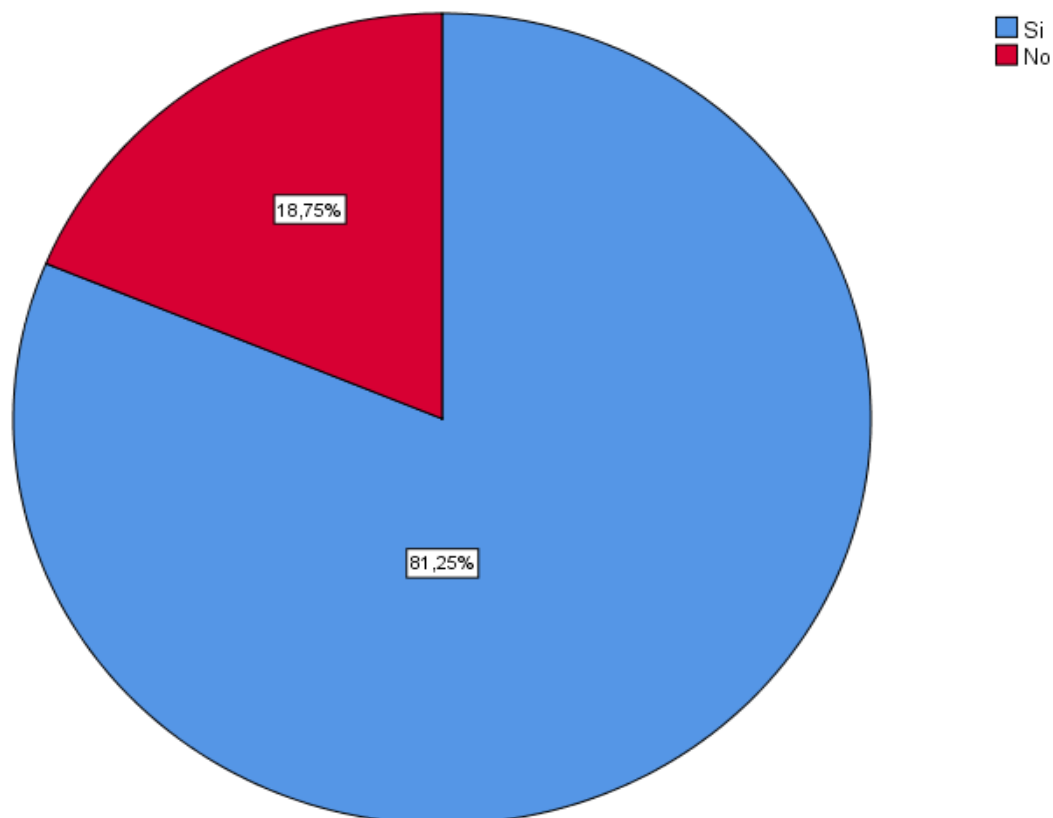
**Tabla 7.**

*¿Considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	26	81,3	81,3	81,3
	No	6	18,8	18,8	100,0
Total		32	100,0	100,0	

**Figura 6.**

*¿Considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas, se tiene que: el 81.25% de

las personas encuestadas indica que efectivamente los gastos de venta variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas, mientras que el 18.75% restante manifestó su negativa a dicha propuesta. Por otro lado, los funcionarios encuestados manifestaron que las empresas deben tratar de tener en su estructura de gastos el mayor porcentaje de gastos variables.

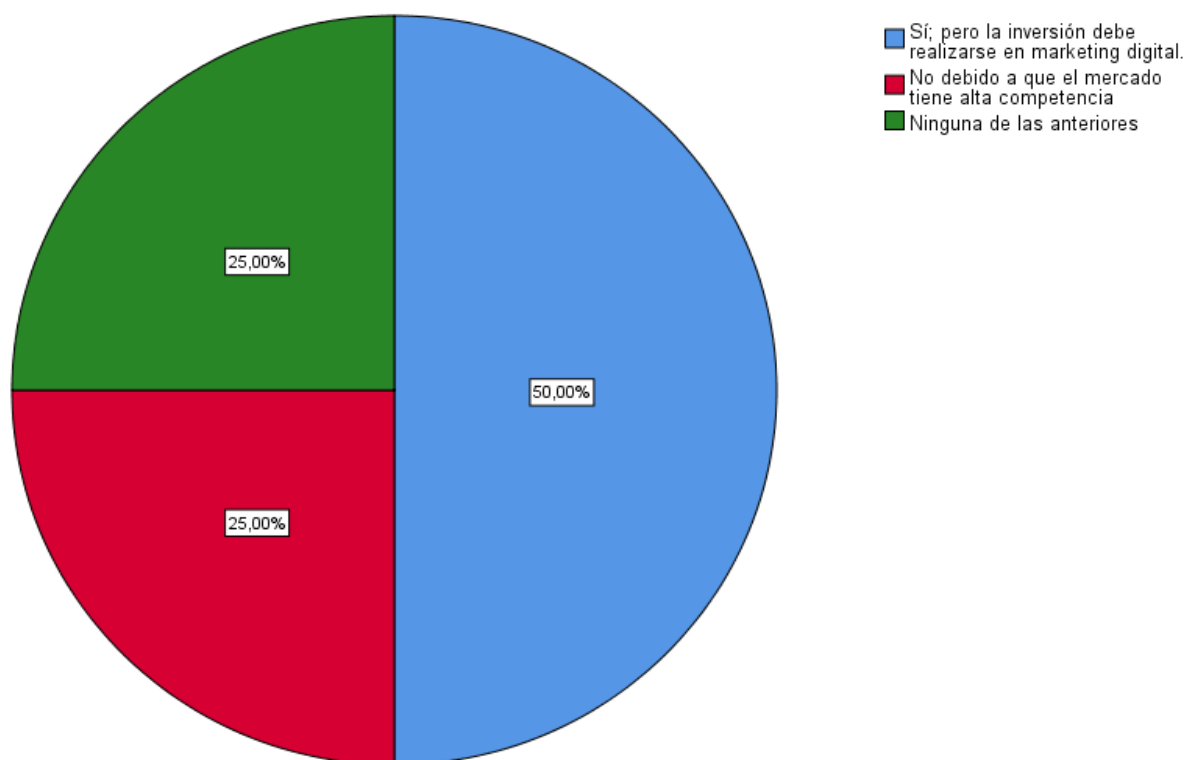
**Tabla 8.**

*¿Considera usted que el margen bruto debe incrementarse periódicamente para poder invertir en más actividades de marketing?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí; pero la inversión debe realizarse en marketing digital.	16	50,0	50,0	50,0
	No debido a que el mercado tiene alta competencia	8	25,0	25,0	75,0
	Ninguna de las anteriores	8	25,0	25,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 7.**

*¿Considera usted que el margen bruto debe incrementarse periódicamente para poder invertir en más actividades de marketing?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted que el margen bruto debe incrementarse periódicamente para poder invertir en más actividades de marketing, se tiene que: el 50% de las personas encuestadas indica que efectivamente debe incrementarse el margen bruto periódicamente para invertir en marketing digital, un 25% considera que no debe incrementarse el margen bruto para actividades de marketing debido a la alta competencia en el mercado y el 25% restante no considera ninguna propuesta. Según refieren las personas encuestadas las empresas deben utilizar diferentes estrategias comerciales y de marketing para tratar de incrementar su margen bruto ya que es una de las principales líneas de rentabilidad en una empresa.

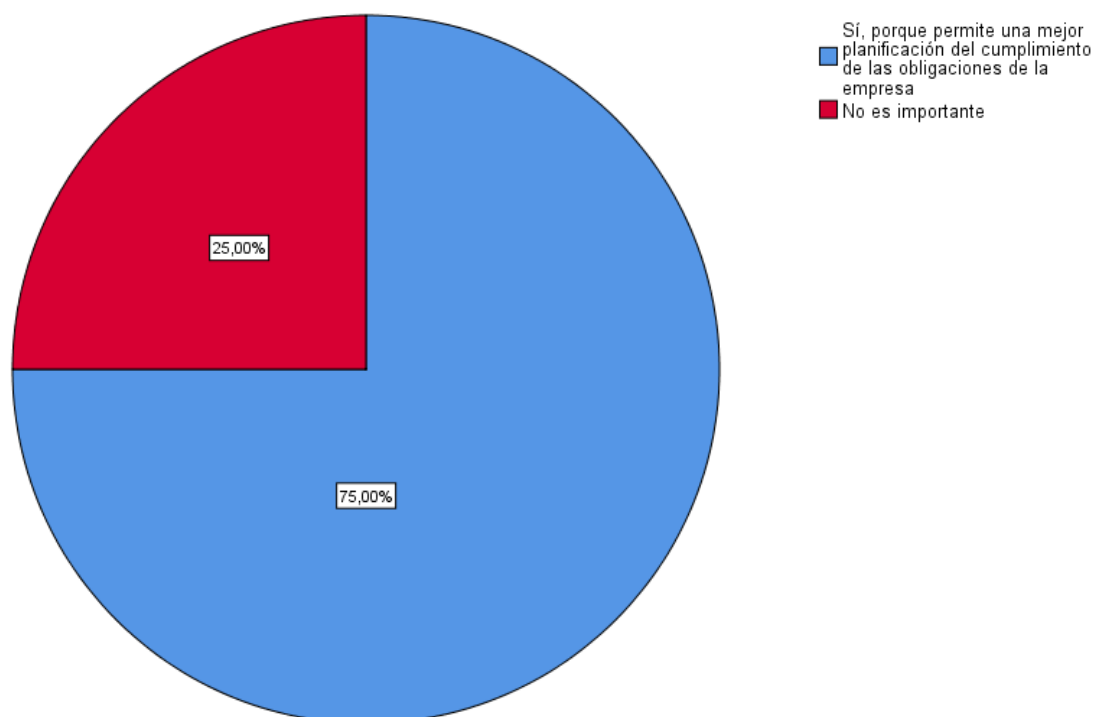
**Tabla 9.**

*¿Considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, porque permite una mejor planificación del cumplimiento de las obligaciones de la empresa	24	75,0	75,0	75,0
	No es importante	8	25,0	25,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 8.**

*Considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior, se tiene que: el 75% de las personas encuestadas indica que efectivamente debe incorporarse un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas porque permite una mejor planificación del cumplimiento de las obligaciones de la empresa, el 25% restante considera que no es importante incorporar dicho porcentaje de mejora. Los expertos entrevistados en la presente encuesta afirmaron también que las proyecciones de los ingresos en el proceso de planeación financiera es clave para proponer los objetivos de cobranzas y de esta forma reducir los riesgos de la morosidad y de falta de liquidez.



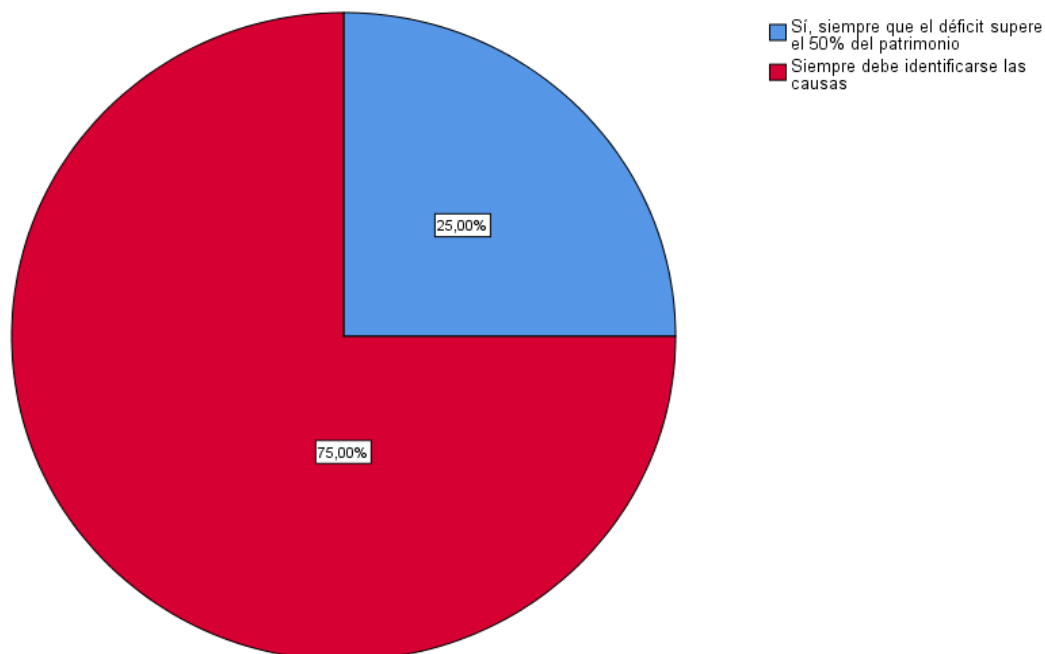
**Tabla 10.**

*¿Está usted de acuerdo que las empresas deben identificar las causas del déficit de caja?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, siempre que el déficit supere el 50% del patrimonio	8	25,0	25,0	25,0
	Siempre debe identificarse las causas	24	75,0	75,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 9.**

*¿Está usted de acuerdo que las empresas deben identificar las causas del déficit de caja?.*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, está usted de acuerdo que las empresas deben identificar las causas del déficit de caja, se tiene que: el 75% de las personas encuestadas indica que siempre debe identificarse las causas del déficit de caja, mientras que el 25% restante considera que debe identificarse las causas del déficit de baja siempre que superen el 50% del patrimonio. Los entrevistados manifestaron que es fundamental identificar las causas del déficit de caja para mejorar las proyecciones financieras y evitar tomar endeudamiento no previsto en el flujo de caja proyectado.

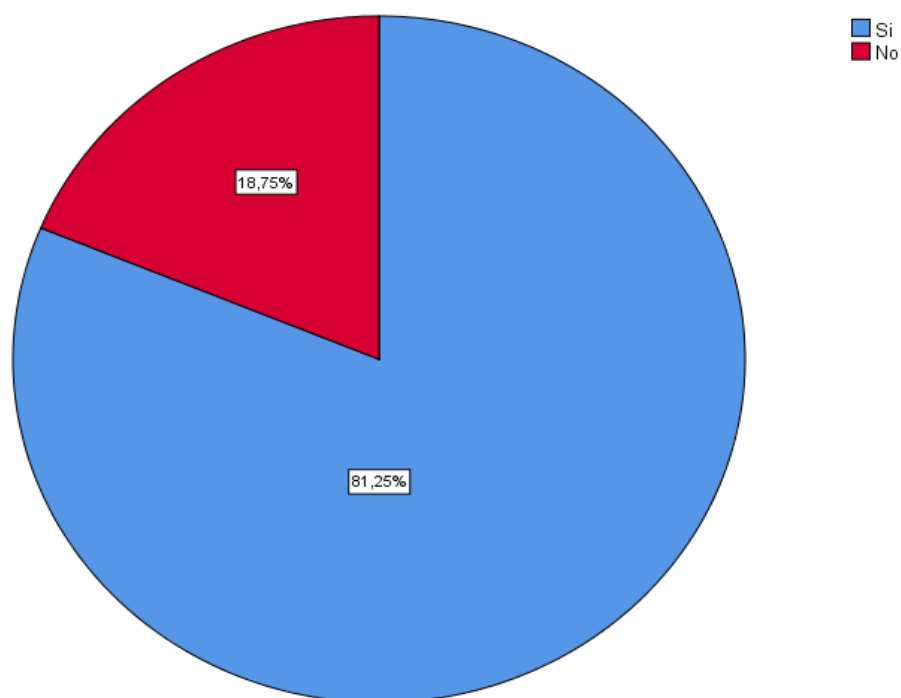
**Tabla 11.**

*¿Cree usted que los egresos de caja que se proyectan en el flujo correspondiente debe estar clasificado por inversión, operación y financiamiento?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	26	81,3	81,3	81,3
	No	6	18,8	18,8	100,0
Total		32	100,0	100,0	

**Figura 10.**

*¿Cree usted que los egresos de caja que se proyectan en el flujo correspondiente debe estar clasificado por inversión, operación y financiamiento?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, cree usted que los egresos de caja que se proyectan en el flujo correspondiente deben estar clasificado por inversión, operación y financiamiento, se tiene que: el 81.25% de las personas encuestadas indica que efectivamente los egresos de

caja proyectados en el flujo deben clasificarse por inversión, operación y financiamiento, mientras que el 18.75% restante no considera tal propuesta. Los expertos en la presente encuesta manifestaron que es importante clasificar los egresos de caja por tipo de actividad para tomar las medidas correctivas y así evitar déficits temporales de efectivo.

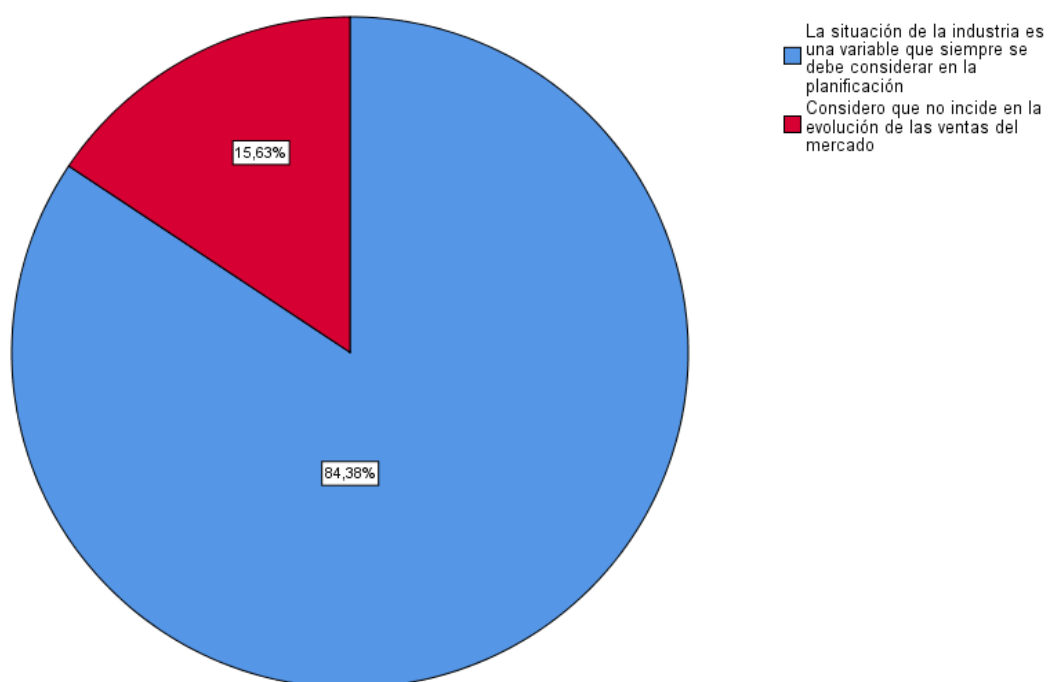
**Tabla 12.**

*¿Por qué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	La situación de la industria es una variable que siempre se debe considerar en la planificación	27	84,4	84,4	84,4
	Considero que no incide en la evolución de las ventas del mercado	5	15,6	15,6	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 11.**

*¿Por qué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, porqué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas, se tiene que: el 84.38% de las personas encuestadas indica que la situación de la industria es una variable que siempre se debe considerar en la planificación, mientras que el 15.63% restante no considera tal incidencia. Los funcionarios expertos en planeación financiera complementaron sus respuestas manifestando que una de las principales reglas de oro en un proceso de planeación financiera es empezar por la proyección de las unidades.

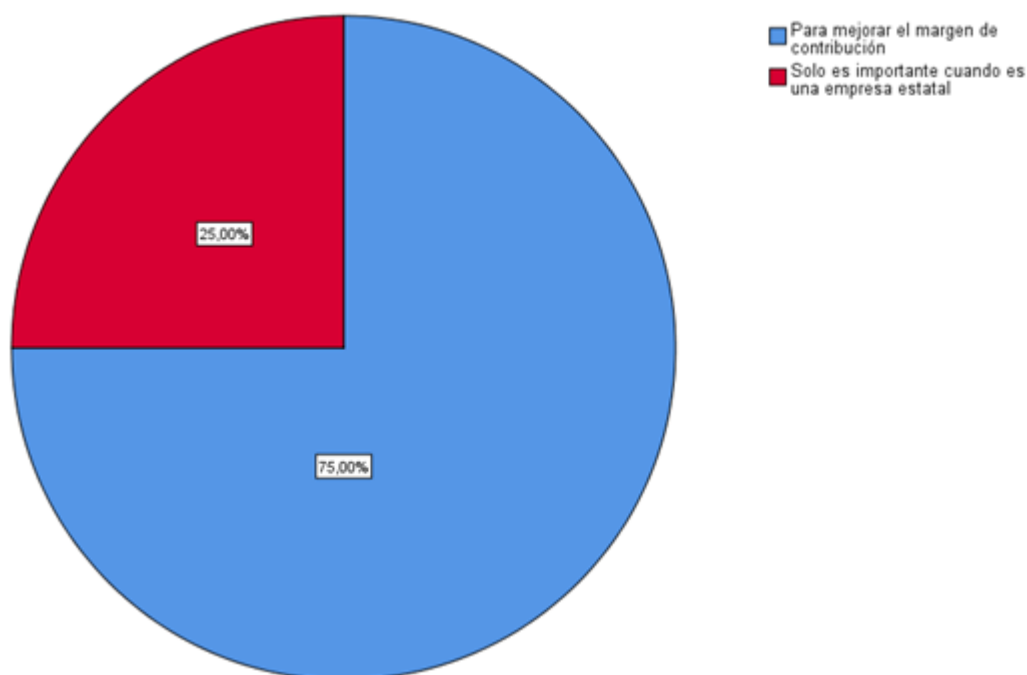
**Tabla 13.**

*¿Por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Para mejorar el margen de contribución	24	75,0	75,0	75,0
	Solo es importante cuando es una empresa estatal	8	25,0	25,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 12.**

*¿Por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario, se tiene

que: el 75% de las personas encuestadas considera importante mantener un crecimiento inferior del costo variable por unidad respecto del crecimiento del valor de venta unitario para mejorar el margen de contribución, mientras que el 25% indica que el mantener inferior el costo variable por unidad respecto del crecimiento del valor de venta unitario solo es importante cuando es una empresa estatal. Los funcionarios con toda su experiencia afirmaron que las empresas deben buscar siempre mejorar su productividad para lo cual una de las estrategias es que el crecimiento de sus costos variables unitarios siempre debe ser inferior al crecimiento del valor de venta unitario.

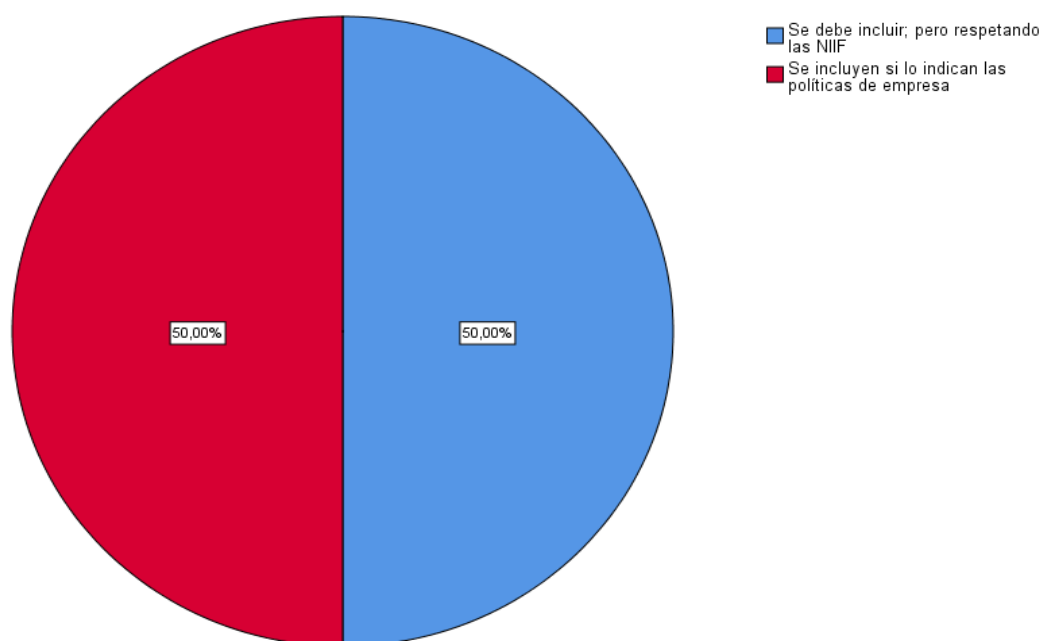
**Tabla 14.**

¿Cree usted que el estado de situación financiera proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Se debe incluir; pero respetando las NIIF	16	50,0	50,0	50,0
	Se incluyen si lo indican las políticas de empresa	16	50,0	50,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 13.**

¿Cree usted que el estado de situación financiera proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes?



Fuente: Propia

### Análisis e interpretación

A la pregunta formulada, cree usted que el estado de situación financiera proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes, se tiene que: el 50% de las personas encuestadas considera importante incluir los activos y pasivos contingentes en el estado de



situación financiera proyectado, mientras que el 50% restante indica que sólo debe incluirse si así lo indican las políticas de empresa. En opinión de los entrevistados toda proyección financiera de los estados financieros deben incluir todas las contingencias identificadas y las potenciales para reflejar con mayor grado de certeza los resultados financieros proyectados.

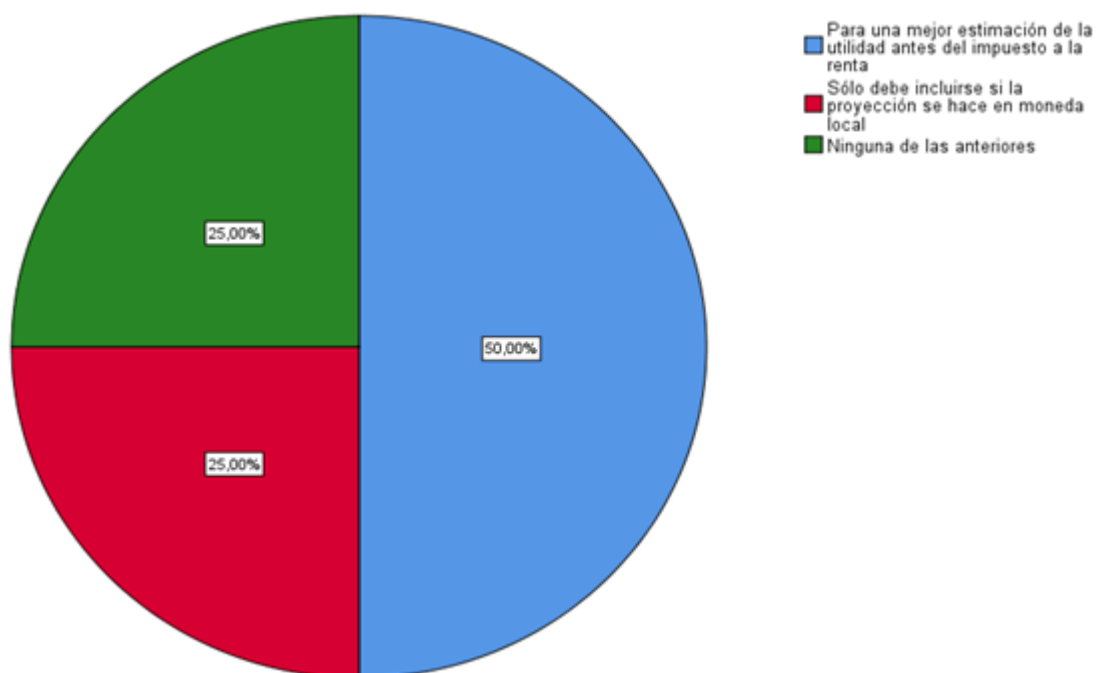
**Tabla 15.**

*¿Por qué cree usted que la diferencia de cambio debe estimarse en el Estado de resultados proyectado?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Para una mejor estimación de la utilidad antes del impuesto a la renta	16	50,0	50,0	50,0
	Sólo debe incluirse si la proyección se hace en moneda local	8	25,0	25,0	75,0
	Ninguna de las anteriores	8	25,0	25,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 14.**

*¿Por qué cree usted que la diferencia de cambio debe estimarse en el Estado de resultados proyectado?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, por qué cree usted que la diferencia de cambio debe estimarse en el estado de resultados proyectado, se tiene que: el 50% de las personas encuestadas considera importante incluir la diferencia en cambio para una mejor estimación

de la utilidad antes del impuesto a la renta, un 25% indica que sólo debe incluirse si la proyección se realiza en moneda local, y el 25% no comparte lo sugerido en las opciones anteriores. A criterio de los expertos en temas financieros cuando se proyecta resultados en soles y no es política de la empresa tomar contratos forward o utilizar un tipo de cambio proyectado hasta el último día de la proyección o se puede tomar el tipo de cambio del día de la proyección y estimar resultados por diferencia de cambio.

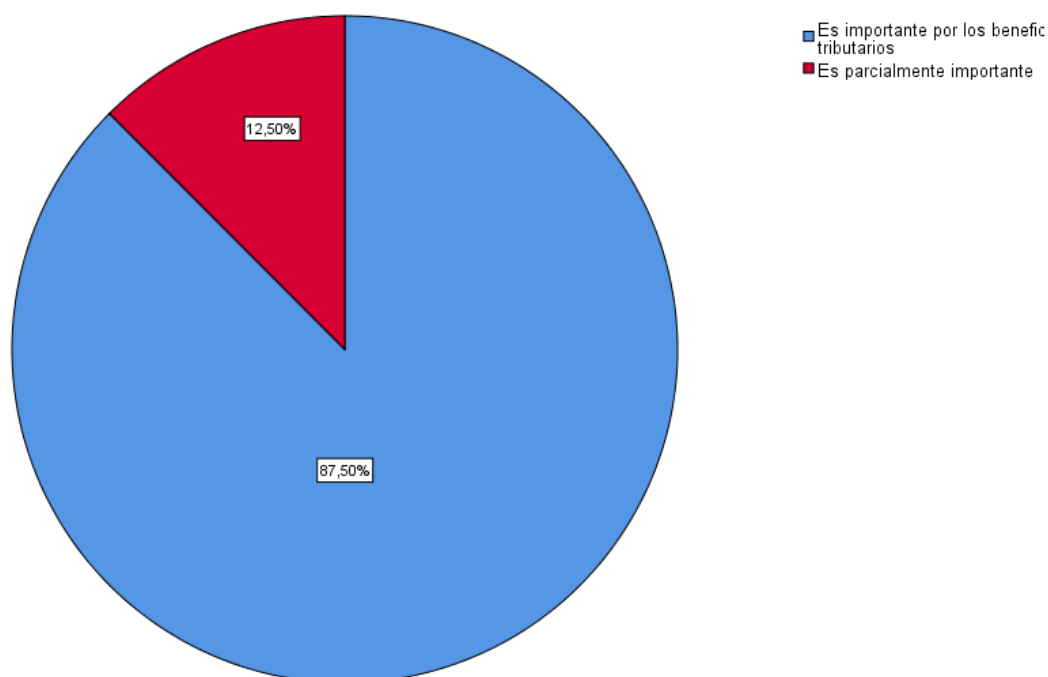
**Tabla 16.**

¿Por qué cree usted que el leasing financiero es un instrumento importante para financiar activos fijos?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Es importante por los beneficios tributarios	28	87,5	87,5	87,5
	Es parcialmente importante	4	12,5	12,5	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 15.**

¿Por qué cree usted que el leasing financiero es un instrumento importante para financiar activos fijos?



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, porqué cree usted que el leasing financiero es un instrumento importante para financiar activos fijos, se tiene que: el 87.50% de las personas encuestadas considera al leasing financiero como importante instrumento financiero en la

financiación de activo fijo por los beneficios tributarios que otorga, mientras que el 12.50% considera que el leasing financiero es parcialmente importante en la para dicho fin. Los funcionarios encuestados manifestaron que los beneficios tributarios que ofrece el leasing financiero lo convierten en la herramienta más potente para financiar la adquisición de activos fijos.

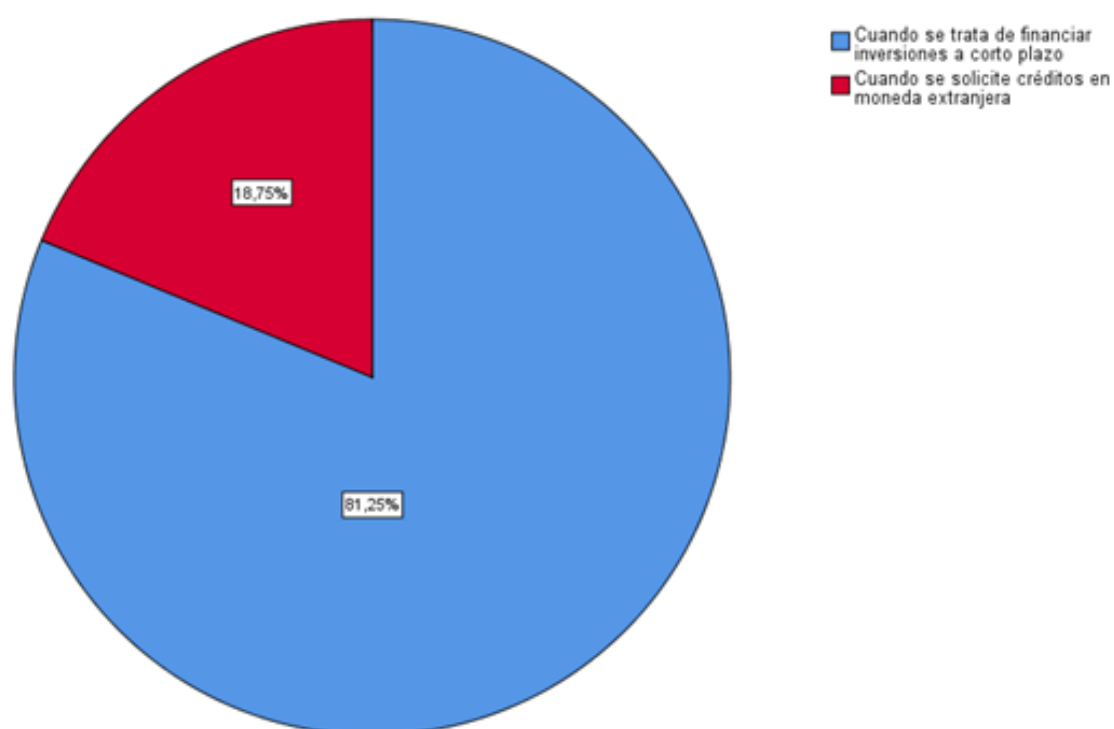
**Tabla 17.**

*¿En qué casos considera usted una empresa debe utilizar los pagarés para el financiamiento de necesidades de operación?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Cuando se trata de financiar inversiones a corto plazo	26	81,3	81,3	81,3
	Cuando se solicite créditos en moneda extranjera	6	18,8	18,8	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 16.**

*¿En qué casos considera usted una empresa debe utilizar los pagarés para el financiamiento de necesidades de operación?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, en qué casos considera usted una empresa debe utilizar los pagarés para el financiamiento de necesidades de operación, se tiene que: el 81.25% de las personas encuestadas considera se debe utilizar pagarés cuando se trata de financiar inversiones a corto plazo, mientras que el 18.75% considera que los pagarés deben utilizarse cuando se solicite créditos en moneda extranjera. Los expertos recomendaron puntualmente utilizar los pagarés para financiar capital de trabajo y en la moneda funcional que utilice la empresa.

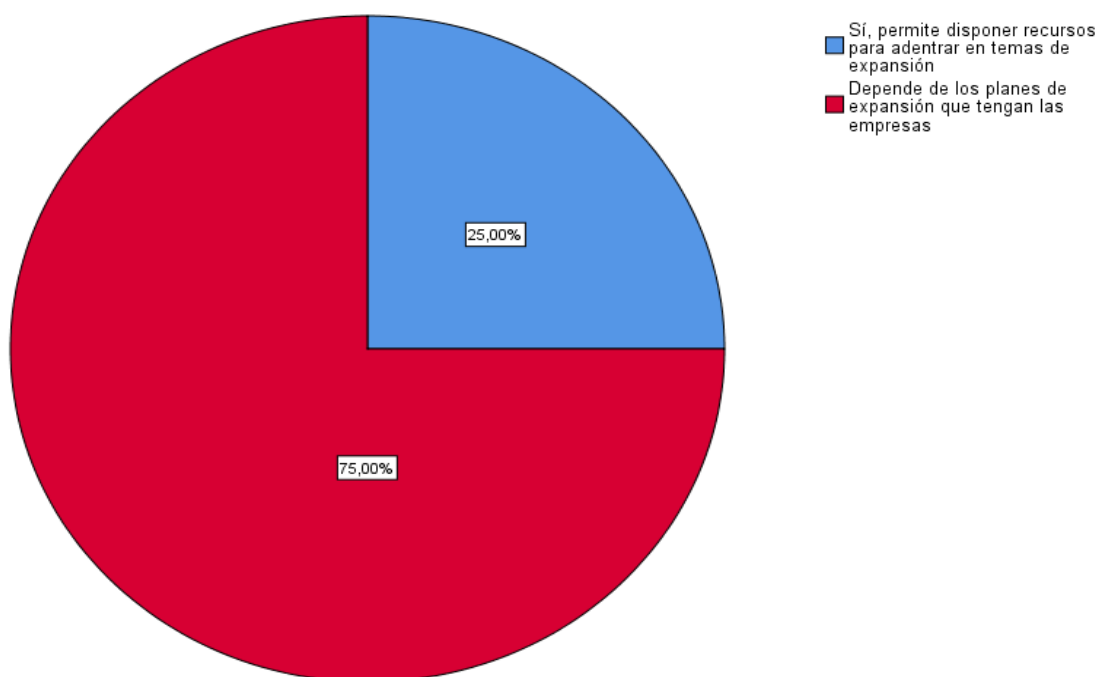
**Tabla 18.**

*¿Considera usted que el financiamiento de comercio exterior influye en la diversificación de mercado de las empresas?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, permite disponer recursos para adentrar en temas de expansión	8	25,0	25,0	25,0
	Depende de los planes de expansión que tengan las empresas	24	75,0	75,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 17.**

*¿Considera usted que el financiamiento de comercio exterior influye en la diversificación de mercado de las empresas?*



Fuente: Propia



### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted que el financiamiento de comercio exterior influye en la diversificación de mercado de las empresas, se tiene que: el 75% de las personas encuestadas considera que influye dependiendo de los planes de expansión que tengan las empresas, mientras que el 25% considera sí influye al permitir disponer recursos para adentrar en temas de expansión. En opinión de los expertos encuestados los productos que permiten financiar las operaciones de comercio exterior son una herramienta muy importante pues permite mitigar los riesgos en estas transacciones en el objetivo de orientar sus estrategias comerciales a la diversificación de mercados locales e internacionales.

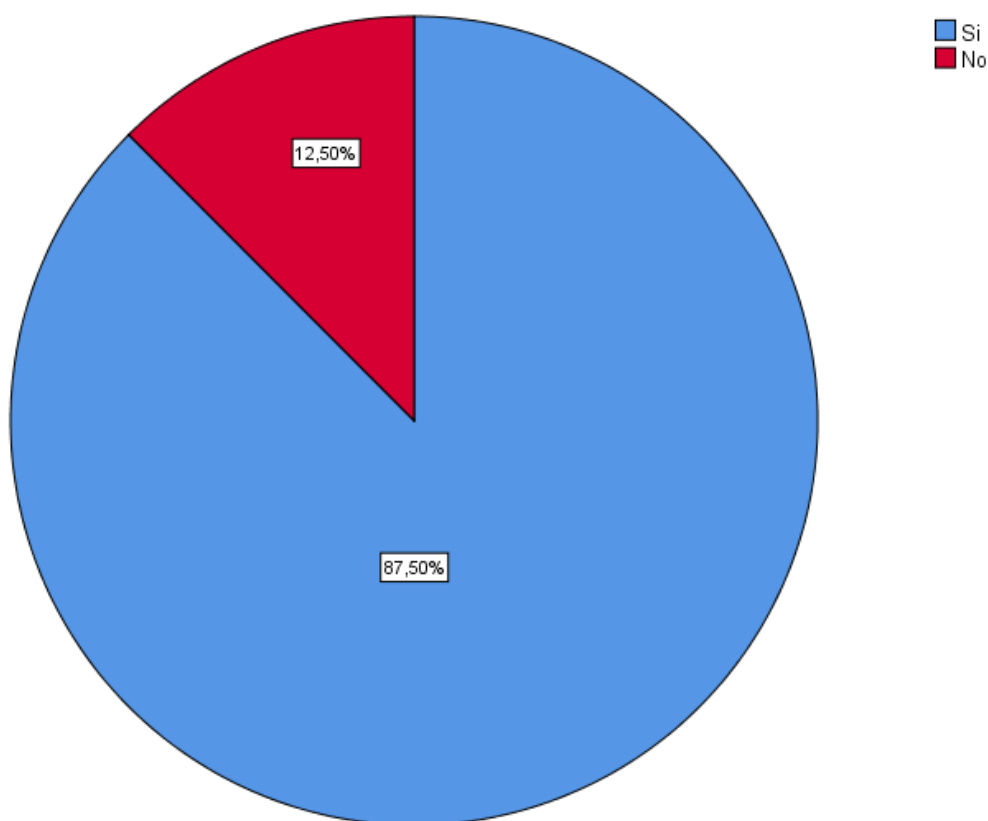
**Tabla 19.**

*¿Considera usted importante que las empresas negocien con los bancos las mejores condiciones crediticias para obtener la menor tasa efectiva anual?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	28	87,5	87,5	87,5
	No	4	12,5	12,5	100,0
Total		32	100,0	100,0	

**Figura 18.**

*¿Considera usted importante que las empresas negocien con los bancos las mejores condiciones crediticias para obtener la menor tasa efectiva anual?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted importante que las empresas negocien con los bancos las mejores condiciones crediticias para obtener la menor tasa efectiva anual, se

tiene que: el 87.50% de las personas encuestadas considera que sí es importante, mientras que el 12.50% considera que no es importante. Durante el proceso de las encuestas las personas entrevistadas manifestaron que es fundamental saber negociar las condiciones más favorables con los bancos en términos de plazos y costos financieros y así poder conseguir la más óptima tasa de costo efectiva anual para obtener el menor costo promedio ponderado de capital.

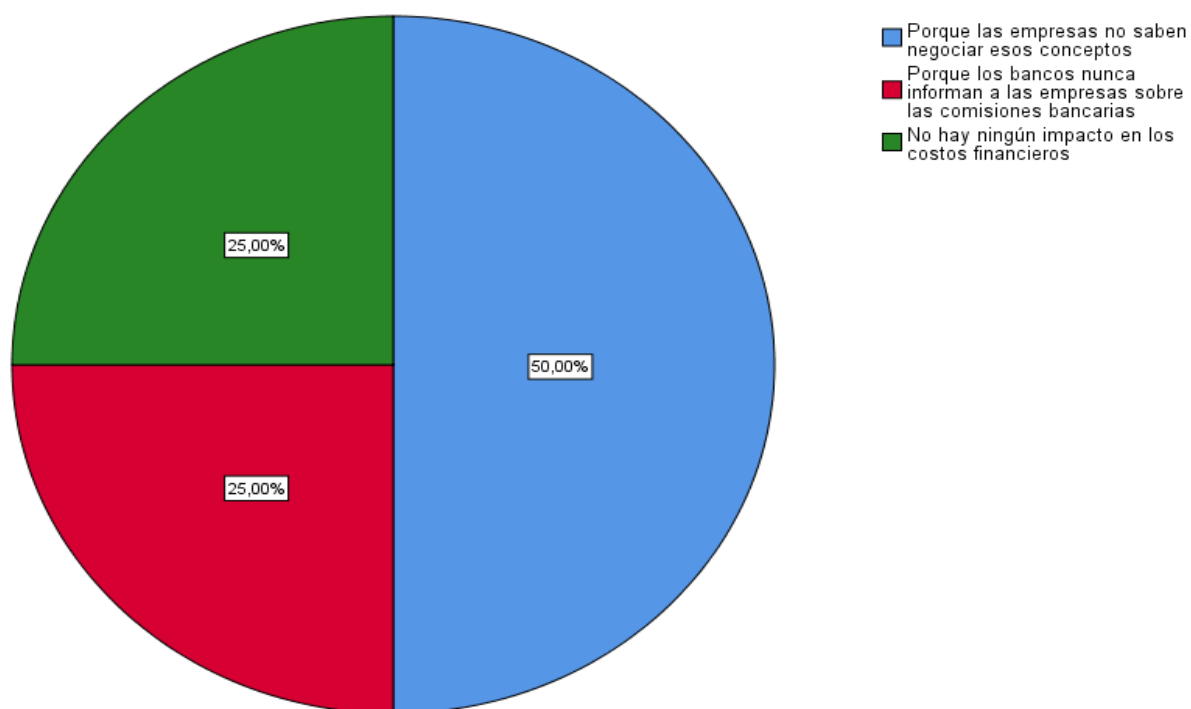
**Tabla 20.**

*¿Por qué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Porque las empresas no saben negociar esos conceptos	16	50,0	50,0	50,0
	Porque los bancos nunca informan a las empresas sobre las comisiones bancarias	8	25,0	25,0	75,0
	No hay ningún impacto en los costos financieros	8	25,0	25,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 19.**

*¿Por qué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, porqué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento, se tiene que: el 50% de las personas encuestadas considera que se encarece la tasa efectiva anual ya que las empresas no saben negociar las comisiones bancarias, un 25% considera que los bancos nunca proporcionan información a las empresas sobre comisiones bancarias y el 25% restante considera que las comisiones bancarias no impactan los costos financieros. Así mismo los entrevistados manifestaron que los responsables del área financiera deben negociar con la suficiente anticipación todos los costos relacionados a las comisiones bancarias.

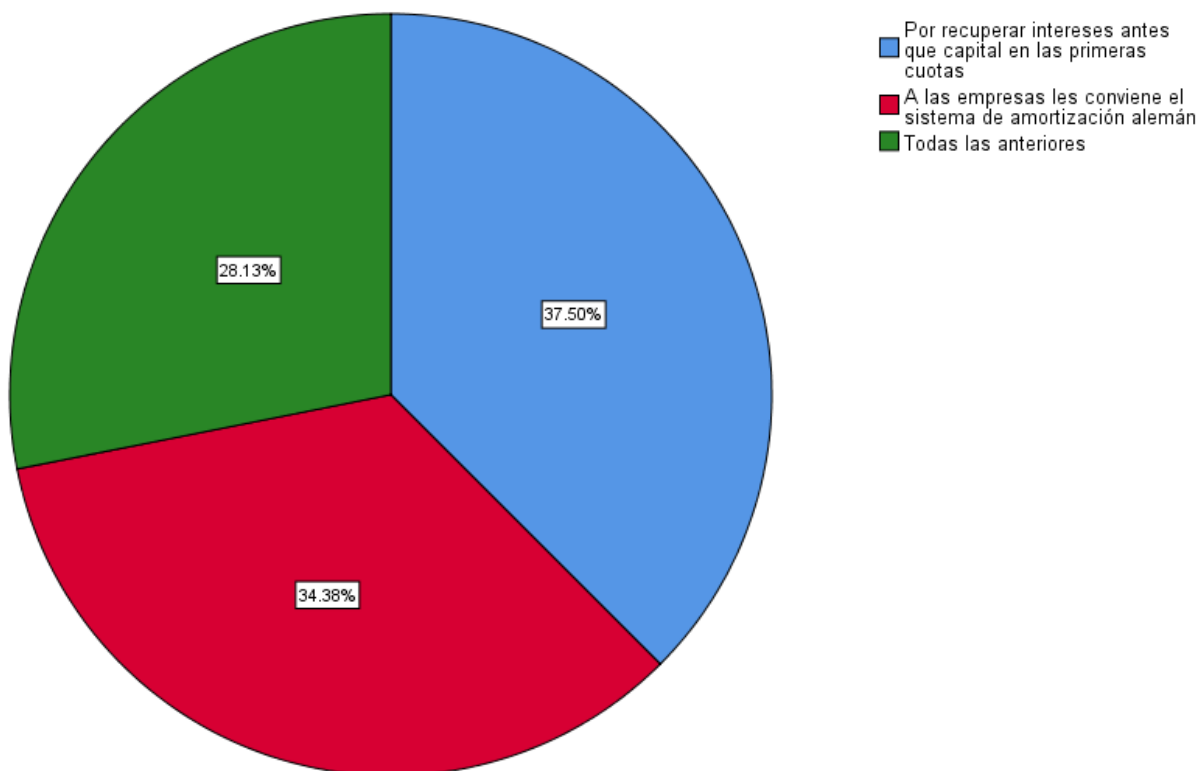
**Tabla 21.**

*¿Por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Por recuperar intereses antes que capital en las primeras cuotas	12	37.5	37.5	37.5
	A las empresas les conviene el sistema de amortización alemán	11	34.4	34.4	71.9
	Todas las anteriores	9	28.1	28.1	100.0
	<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	

**Figura 20.**

*¿Por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito, se tiene que 37.50% considera que los bancos utilizan el sistema de amortización francés para recuperar intereses antes que capital en las primeras cuotas, mientras que el 34.38% de las personas encuestadas señalaron que a las empresas les conviene el sistema de amortización alemán 40.63% y el 28.13% de los encuestados considera que todas las anteriores. Los expertos manifestaron que regularmente los bancos estructuran operaciones de endeudamiento usando el sistema de amortización francés para amortizar el capital de la deuda tomada, en este punto los funcionarios aprovechan excesos de liquidez temporal en caja para pre pagar las primeras cuotas donde hay más gastos financieros.

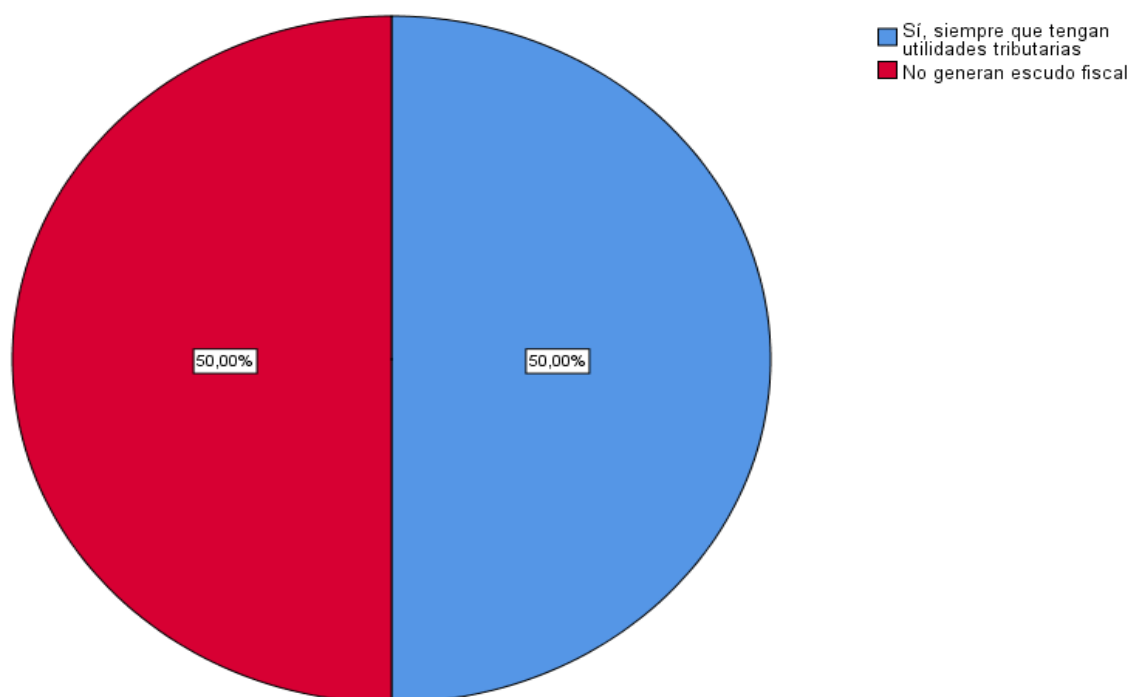
**Tabla 22.**

*¿En su opinión el pago de intereses que la empresa realiza a los bancos genera escudo fiscal?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, siempre que tengan utilidades tributarias	16	50,0	50,0	50,0
	No generan escudo fiscal	16	50,0	50,0	100,0
Total		32	100,0	100,0	

**Figura 21.**

*¿En su opinión el pago de intereses que la empresa realiza a los bancos genera escudo fiscal?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, en su opinión el pago de intereses que la empresa realiza a los bancos genera escudo fiscal, se tiene que: el 50% de las personas encuestadas considera que sí siempre y cuando tengan utilidades tributarias, el 50% restante considera



que no genera escudo. Efectivamente los expertos consideraron que una de las estrategias para reducir el costo promedio ponderado de capital es tomar deuda con bancos para generar escudos fiscales derivados del pago de intereses.

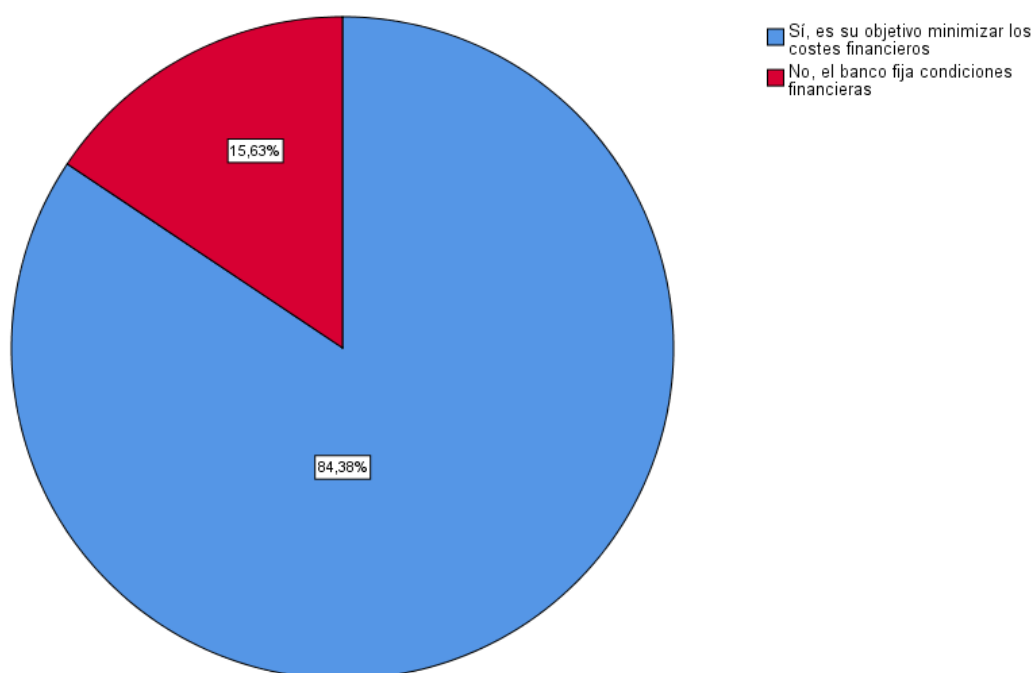
**Tabla 23.**

*¿Considera usted que el área financiera de las empresas deben negociar apropiadamente los otros gastos a efectos de no incrementar la TEA?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, es su objetivo minimizar los costes financieros	27	84,4	84,4	84,4
	No, el banco fija condiciones financieras	5	15,6	15,6	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 22.**

*¿Considera usted que el área financiera de las empresas deben negociar apropiadamente los otros gastos a efectos de no incrementar la TEA?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted que el área financiera de las empresas debe negociar apropiadamente los otros gastos a efectos de no incrementar la TEA, se tiene que: el 84,38% de las personas encuestadas considera si deben negociar

apropiadamente los otros gastos ya que su objetivo es minimizar los costes financieros, y el 15.62% restante considera que no es necesaria la negociación ya que los bancos fijan las condiciones financieras. Según los encuestados hay otros conceptos que regularmente cobran los bancos como son los seguros, gastos legales, ITF que encarecen la tasa efectiva de costo anual, para lo cual recomendaron cotizar en tres bancos cualquier necesidad de financiamiento.

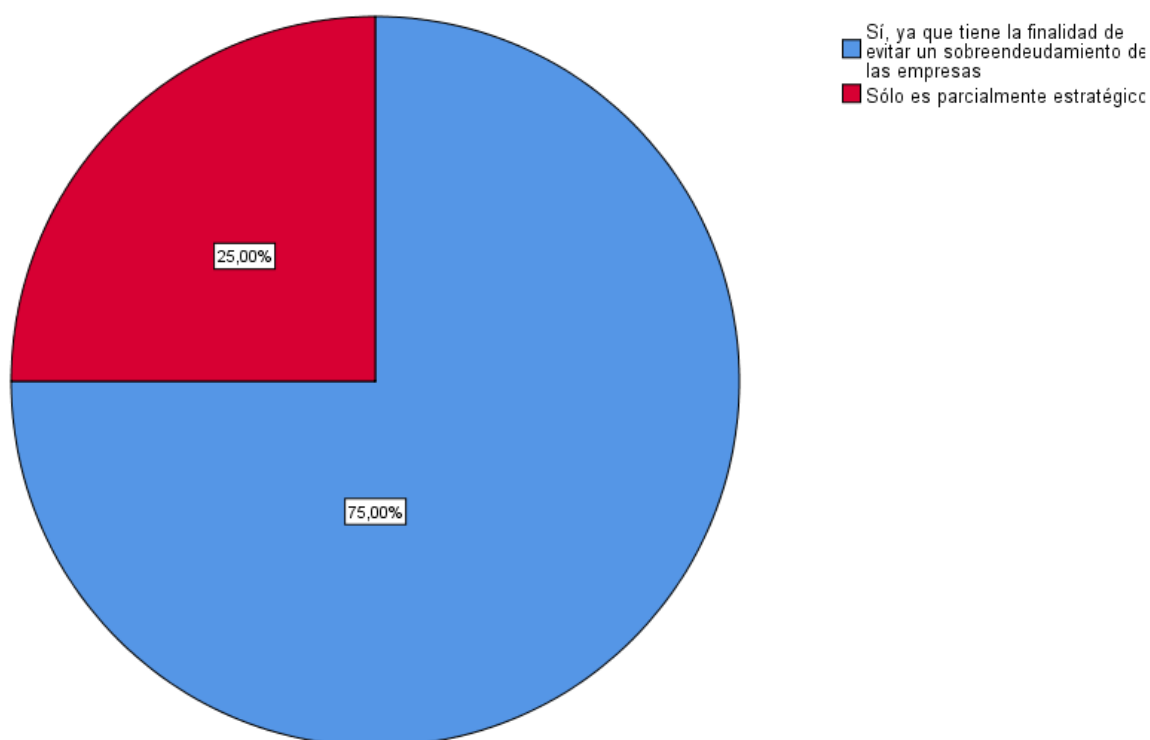
**Tabla 24.**

*¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, ya que tiene la finalidad de evitar un sobreendeudamiento de las empresas	24	75,0	75,0	75,0
	Sólo es parcialmente estratégico	8	25,0	25,0	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 23.**

*¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio, se tiene que: el 75% de las personas encuestadas considera que sí es estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero una adecuada ratio financiero, mientras que el 25% restante considera que es un objetivo parcialmente estratégico. Los encuestados manifestaron también que todas las empresas tienen en su planeamiento un objetivo de estructura de capital o llamado también ratio deuda-patrimonio con la finalidad de maximizar el valor de sus acciones o minimizar la tasa de costo promedio ponderado de capital.

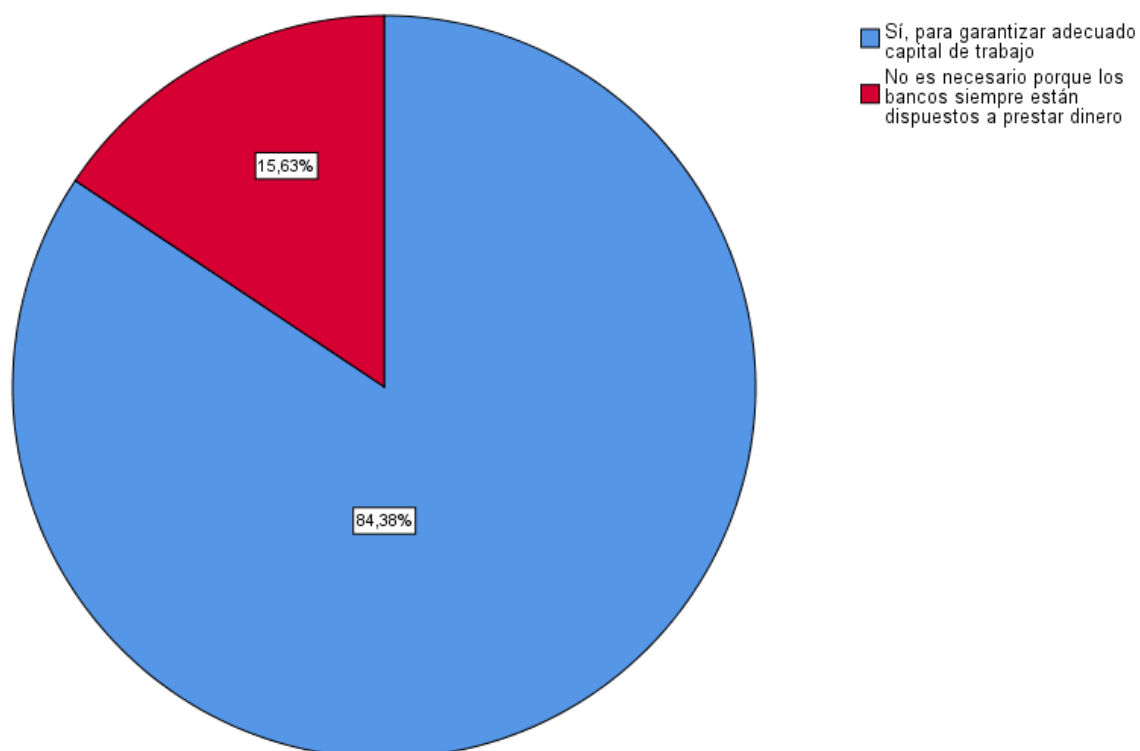
**Tabla 25**

*¿En su opinión las empresas deben mantener una capacidad de endeudamiento adecuada para garantizar su crecimiento?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Sí, para garantizar adecuado capital de trabajo	27	84,4	84,4	84,4
	No es necesario porque los bancos siempre están dispuestos a prestar dinero	5	15,6	15,6	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 24.**

*¿En su opinión las empresas deben mantener una capacidad de endeudamiento adecuada para garantizar su crecimiento?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, en su opinión las empresas deben mantener una capacidad de endeudamiento adecuada para garantizar su crecimiento, se tiene que: el 84.38% de las personas encuestadas considera que sí, para garantizar un adecuado capital de trabajo, mientras que el 15.62% restante considera que no es necesario ya que los bancos siempre están dispuestos a prestar dinero. Los encuestados manifestaron que existe una teoría financiera que recomienda no financiar siempre el crecimiento con solo endeudamiento pues primero hay que tener en cuenta el riesgo del sector donde la empresa desarrolla sus actividades.

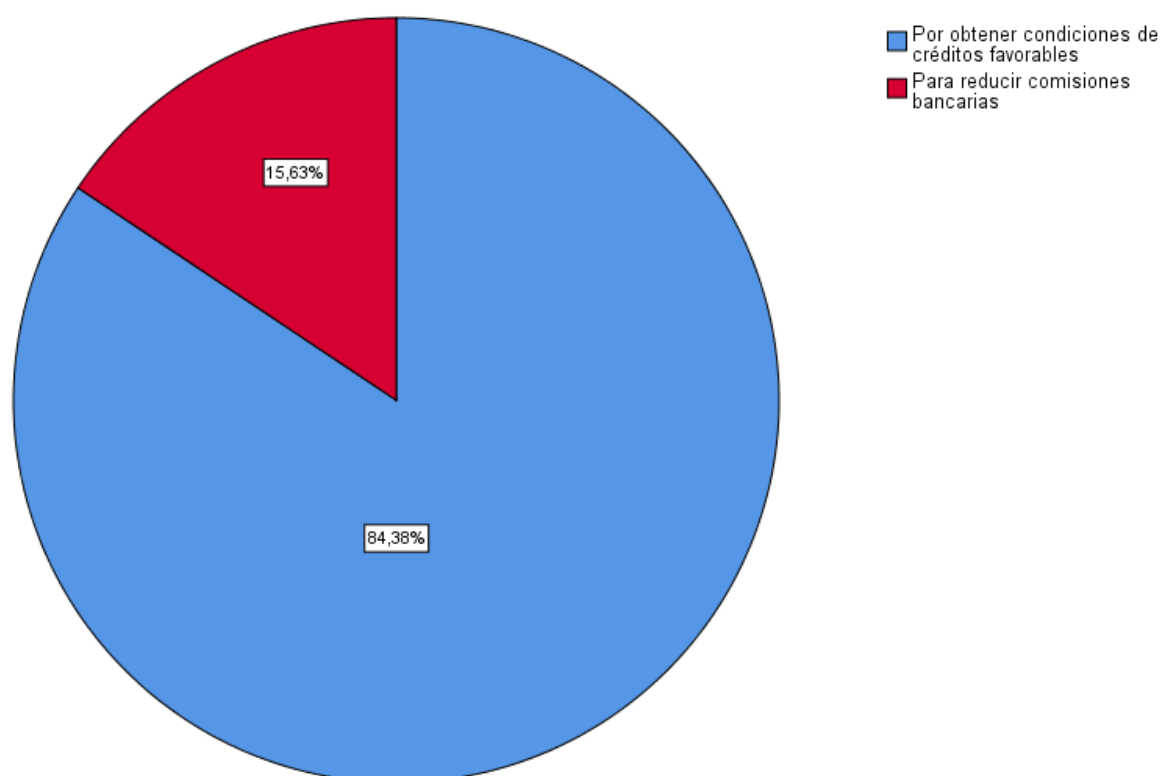
**Tabla 26.**

*¿Por qué cree usted que las empresas deben mostrar una adecuada capacidad de pagos a corto plazo?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Por obtener condiciones de créditos favorables	27	84,4	84,4	84,4
	Para reducir comisiones bancarias	5	15,6	15,6	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 25.**

*¿Por qué cree usted que las empresas deben mostrar una adecuada capacidad de pagos a corto plazo?*



Fuente: Propia



### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, por qué cree usted que las empresas deben mostrar una adecuada capacidad de pagos a corto plazo, se tiene que: el 84.38% de las personas encuestadas considera que deben mostrar una adecuada capacidad de pagos por obtener condiciones de créditos favorables, mientras que el 15.62% restante considera que es por reducir comisiones bancarias. A criterio de los expertos las empresas deben mantener y cuidar siempre su capacidad de pago pues es uno de los principales indicadores de la salud financiera en todo momento.

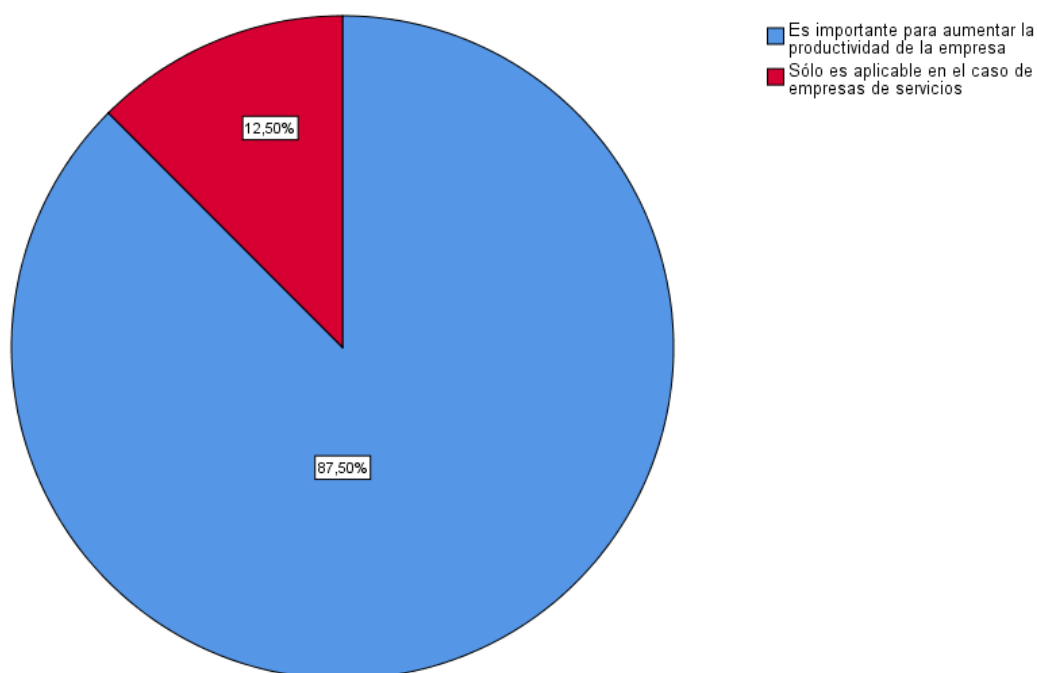
**Tabla 27.**

*¿Considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias durante el periodo?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Es importante para aumentar la productividad de la empresa	28	87,5	87,5	87,5
	Sólo es aplicable en el caso de empresas de servicios	4	12,5	12,5	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

**Figura 26.**

*¿Considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias durante el periodo?*



Fuente: Propia

### **Análisis e interpretación**

A la pregunta formulada, considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias durante el periodo, se tiene

que: el 87.50% de las personas encuestadas considera que es importante demostrar comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias para aumentar la productividad de la empresa, mientras que el 12.50% restante considera que tal demostración sólo es aplicable a las empresas de servicios.

Así mismo los expertos manifestaron que las empresas de este importante sector deben implementar estrategias que permitan fortalecer sus capacidades operativas y comercial de tal forma de aumentar su productividad y por ende su rentabilidad.

## 5.2 Contrastación de hipótesis

Para contrastar las hipótesis se ha usado la prueba Ji Cuadrado y los datos han sido procesados en el software SPSS versión 25, teniendo en cuenta los pasos o procedimientos siguientes:

### 5.2.1 Hipótesis Principal

El planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019

#### a. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>)

El planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019.

#### b. Hipótesis alternante (H<sub>a</sub>)

El planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019.

#### c. Nivel de significación ( $\alpha$ )

Es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, su rango de variación es de  $1\% \leq (\alpha) \leq 10\%$ , para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de:  $\alpha = 5\%$ , cuyo valor paramétrico es  $X^2_{t(f-1)(c-1)}$

$$X^2_t = 9.488$$

#### d. Se calculó con la fórmula siguiente:

$$X^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 18.742$$

Donde:

$o_i$  = Valor observado, producto de las encuestas.

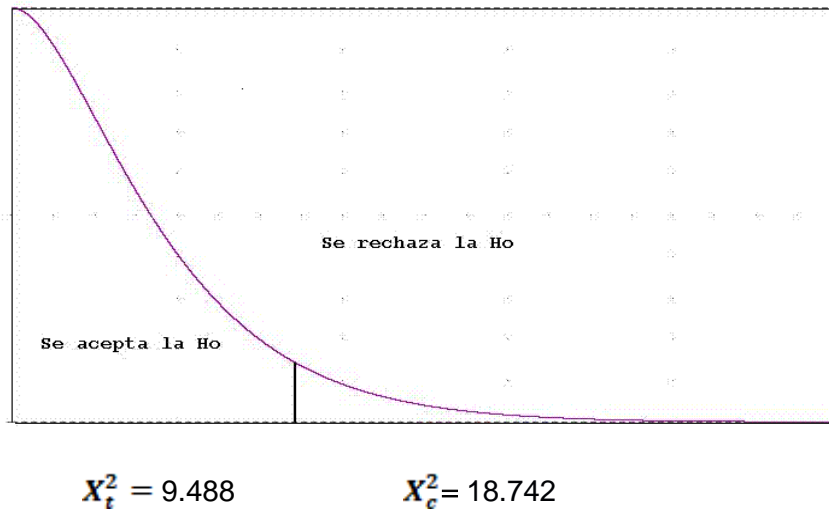
$e_i$  = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

$X^2_c$  = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla cruzada.

e. Toma de decisiones

**Figura 27.**

*Función de distribución de toma de decisiones de hipótesis general*



**Interpretación**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante, concluyendo que: "El planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019", lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica Chi Cuadrado, usando el software SPSS versión 25, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la Tabla cruzada y el resultado de la prueba estadística Chi Cuadrado.

## 5.2.2 Hipótesis Específicas

### Primera Hipótesis

La proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.

#### a. Hipótesis nula (Ho)

La proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.

#### b. Hipótesis alternante (Ha).

La proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.

#### c. Nivel de significación ( $\alpha$ )

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de:  $\alpha = 5\%$ , cuyo valor paramétrico es  $\chi^2_c (k-1), (r-1) \text{ gl.} =$

$$\chi^2_1 = 3.841$$

#### d. Prueba Estadística

Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 11.715$$

**Donde:**

$o_i$  = Valor observado, producto de las encuestas.

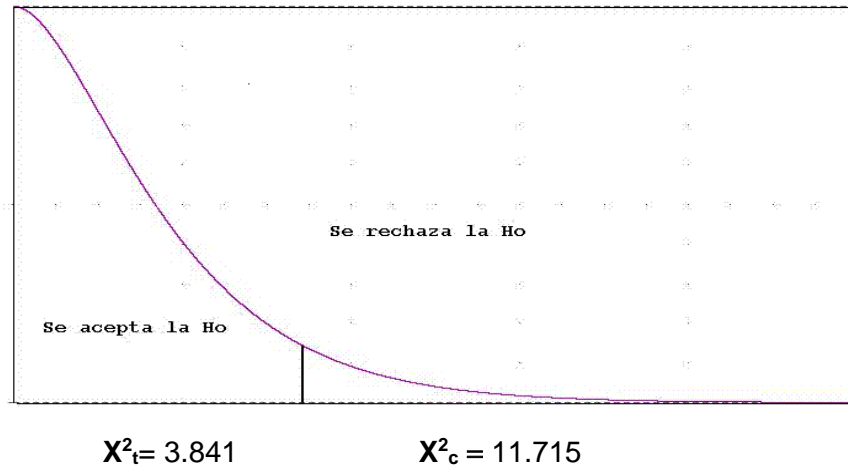
$e_i$  = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

$\chi^2_c$  = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla cruzada.

e. **Toma de decisiones**

**Figura 28.**

*Función de distribución de toma de decisiones de primera hipótesis*



**Interpretación**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante, concluyendo que: “La proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras”, lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica Chi Cuadrado, usando el software SPSS versión 25, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la Tabla cruzada y el resultado de la prueba estadística Chi Cuadrado.

**Tabla 28.***Cruzada 1*

1.-¿En su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto?\*VERSUS\*9.-¿Por qué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas?

Variables	9.-¿Por qué las unidades de ventas proyectadas estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas?			Total
	La situación de la industria es una variable que siempre se debe considerar en la planificación	Considero que no incide en la evolución de las ventas del mercado		
1.-¿En su opinión, el valor de venta promedio es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto?	Si	24	1	25
	No	3	4	7
	Total	27	5	32

## Pruebas de chi-cuadrado

Prueba	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	11.715	1	0.001
Corrección de continuidad <sup>b</sup>	8.031	1	0.005
Razón de verosimilitud	9.780	1	0.002
Prueba exacta de Fisher			
Asociación lineal por lineal	11.349	1	0.001
N de casos válidos	32		



### Segunda Hipótesis

El nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento.

#### a. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>)

El nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento.

#### b. Hipótesis alternante (H<sub>a</sub>).

El nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento.

#### c. Nivel de significación (α)

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de: α = 5%, cuyo valor paramétrico es  $\chi^2_c$  (k-1), (r-1) gl. =  $\chi^2_2 = 5.991$

#### d. Prueba Estadística

Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 16.000$$

**Donde:**

**o<sub>i</sub>** = Valor observado, producto de las encuestas.

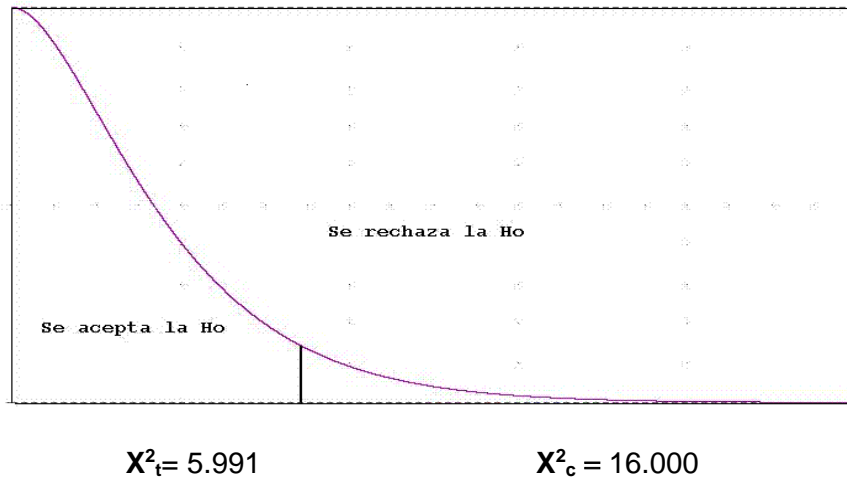
**e<sub>i</sub>** = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

**χ<sup>2</sup><sub>c</sub>** = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia 1.

e. **Toma de decisiones**

**Figura 29.**

*Función de distribución de toma de decisiones de segunda hipótesis*



**Interpretación:**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante, concluyendo que: "El nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento", lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica Chi Cuadrado, usando el software SPSS versión 22, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la Tabla 37 y el resultado de la prueba estadística Chi Cuadrado.

**Tabla 29.***Cruzada 2*

¿Considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?\*17.-¿Por qué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento?

Variable		17.-¿Por qué cree usted que las comisiones bancarias encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento?			Total
		Porque las empresas no saben negociar esos conceptos	Porque los bancos nunca informan a las empresas sobre las comisiones bancarias	No hay ningún impacto en los costos financieros	
4.-¿Considera usted que los gastos de ventas variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?	Si	16	2	6	24
	No	0	6	2	8
	Total	16	8	8	32

## Pruebas de chi-cuadrado

Prueba	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	16.000	2	0.000
Razón de verosimilitud	17.995	2	0.000
Asociación lineal por lineal	3.758	1	0.053
N de casos válidos	32		

### Tercera hipótesis

El flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas.

**a. Hipótesis nula (Ho)**

El flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas.

**b. Hipótesis alternante (Ha).**

El flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas.

**c. Nivel de significación ( $\alpha$ )**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de:  $\alpha = 5\%$ , cuyo valor paramétrico es  $\chi^2_c (k-1), (r-1) \text{ gl.} = \chi^2_1 = 3.841$

**d. Prueba Estadística**

Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 22.014$$

**Donde:**

$o_i$  = Valor observado, producto de las encuestas.

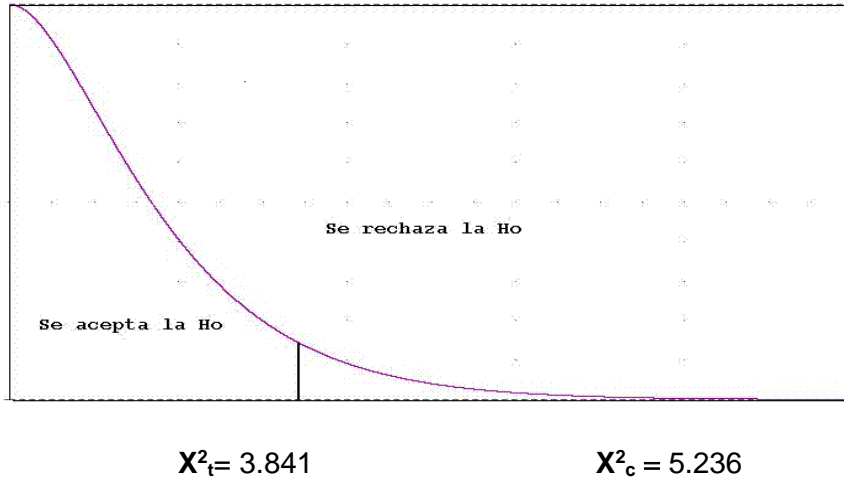
$e_i$  = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

$\chi^2_c$  = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia 1.

e. **Toma de decisiones**

**Figura 30.**

*Función de distribución de toma de decisiones de tercera hipótesis*



**Interpretación**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante, concluyendo que: “El flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas”, lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica Chi Cuadrado, usando el software SPSS versión 22, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la Tabla cruzada y el resultado de la prueba estadística Chi Cuadrado.

**Tabla 30.***Cruzada 3*

6.-¿Considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior?\*18.-¿Por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito?

Variables		18.-¿Por qué cree usted que los bancos usan el sistema de amortización de deuda francés en sus operaciones de crédito?		
		Por recuperar intereses antes que capital en las primeras cuotas	Todas las anteriores	Total
6.-¿Considera usted importante que la proyección de los ingresos incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior?	Sí, porque permite una mejor planificación del cumplimiento de las obligaciones de la empresa	14	8	22
	No es importante	2	8	10
	Total	16	16	32

## Pruebas de chi-cuadrado

Prueba	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	5.236	1	0.022
Corrección de continuidad <sup>b</sup>	3.636	1	0.057
Razón de verosimilitud	5.512	1	0.019
Prueba exacta de Fisher			
Asociación lineal por lineal	5.073	1	0.024
N de casos válidos	32		

### Cuarta Hipótesis

El nivel de Ebitda incide en el ratio de la solvencia patrimonial.

**a. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>)**

El nivel de Ebitda incide en el ratio de la solvencia patrimonial.

**b. Hipótesis alternante (H<sub>a</sub>).**

El nivel de Ebitda incide en el ratio de la solvencia patrimonial.

**c. Nivel de significación (α)**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de: α = 5%, cuyo valor paramétrico es  $\chi^2_c$  (k-1), (r-1) gl. =  $\chi^2_{\alpha} = 9.488$

**d. Prueba Estadística**

Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 11.716$$

**Donde:**

$o_i$  = Valor observado, producto de las encuestas.

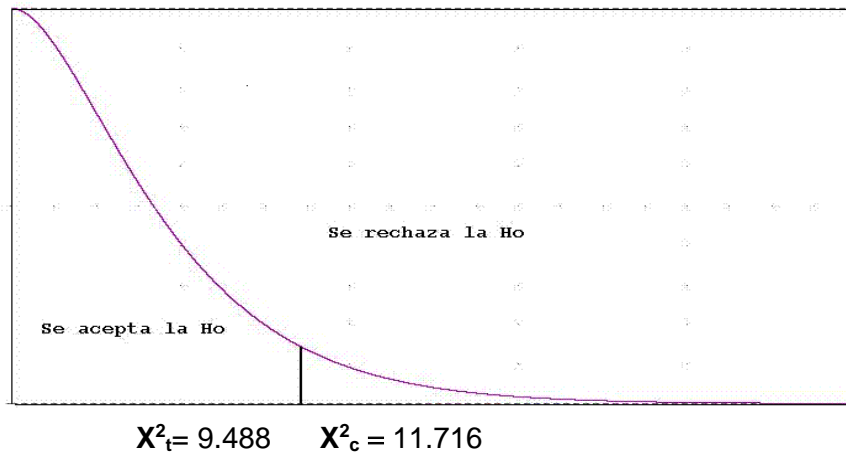
$e_i$  = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

$\chi^2_c$  = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia 1.

e. **Toma de decisiones**

**Figura 31.**

*Función de distribución de toma de decisiones de cuarta hipótesis*



**Interpretación**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante, concluyendo que: "El nivel de Ebitda incide en el ratio de la solvencia patrimonial", lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica Chi Cuadrado, usando el software SPSS versión 25, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la Tabla cruzada y el resultado de la prueba estadística Chi Cuadrado.



Tabla 31.

## Cruzada 4

10.-¿Por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario?\*

21.-¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio?

Variable		21.-¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado ratio deuda patrimonio?			
		Sí, ya que tiene la finalidad de evitar un sobreendeudamiento de las empresas	Es importante solo en el caso de empresas que emiten títulos en la bolsa de valores	Sólo es parcialmente estratégico	Total
10.-¿Por qué considera usted importante que el costo variable por unidad tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario?	Para mejorar el margen de contribución	17	0	5	22
	Solo es importante cuando es una empresa estatal	4	3	2	9
	Todas las anteriores	0	0	1	1
	Total	21	3	8	32

## Pruebas de chi-cuadrado

Prueba	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	11.716	4	0.020
Razón de verosimilitud	11.397	4	0.022
Asociación lineal por lineal	2.831	1	0.092
N de casos válidos	32		

### Hipótesis Quinta

Los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto.

**a. Hipótesis nula (Ho)**

Los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto.

**b. Hipótesis alternante (Ha).**

Los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto.

**c. Nivel de significación ( $\alpha$ )**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de:  $\alpha = 5\%$ , cuyo valor paramétrico es  $\chi^2_c (k-1), (r-1) gl. = 26.292$

**d. Prueba Estadística**

Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 10.136$$

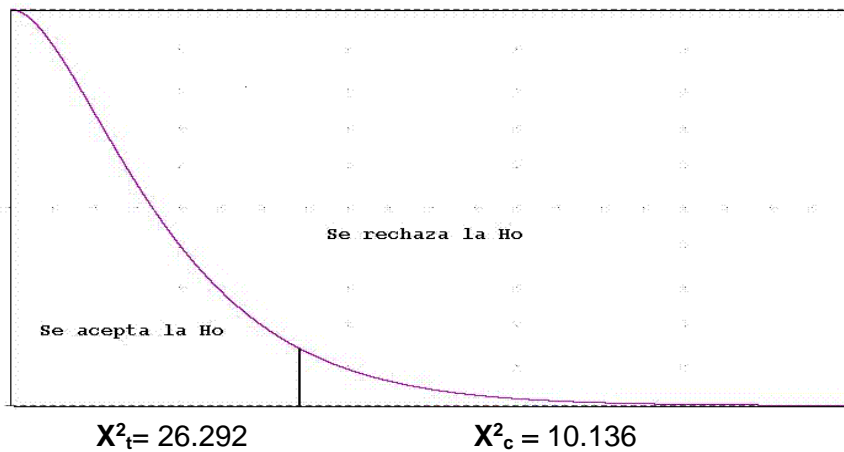
**Donde:**

$o_i$  = Valor observado, producto de las encuestas.

$e_i$  = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

$\chi^2_c$  = Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia N° 01.

**e. Toma de decisiones**



**Interpretación**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante, concluyendo que: “Los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto”, lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica Chi Cuadrado, usando el software SPSS versión 25, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la Tabla cruzada y el resultado de la prueba estadística Chi Cuadrado.

**Tabla 32.***Cruzada 5*

11.-¿Cree usted que el estado de situación financiera proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes?\*24.-¿Considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente capacidad para realizar ganancias durante el periodo?

## Pruebas de chi-cuadrado

Prueba	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	10.136	4	0.038
Razón de verosimilitud	8.099	4	0.088
Asociación lineal por lineal	2.759	1	0.097
N de casos válidos	32		

## **CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **6.1. Discusión**

Para la discusión se ha tenido en consideración; el marco teórico, el resultado de las encuestas y el contraste de las hipótesis, al respecto se señala que las expectativas planteadas en el trabajo titulado **“EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR DEL CUIDADO CORPORAL EN LIMA METROPOLITANA”** es un tema de suma importancia por lo que muchos autores consideran la importancia que deben aplicar el tema de Planeamiento para el éxito en sus operaciones y poder mantenerse en el mercado.

Así mismo resultado de las encuestas ratifican que efectivamente el Planeamiento Financiero incide en las decisiones de financiamiento, para sustentar lo anterior detallo a continuación los siguientes hallazgos:

Todas las empresas que desean alcanzar sus metas financieras deben fortalecer sus procesos de planeamiento financiero y en función del tamaño de sus ventas y activos deben contar con un sistema de planificación que incorpore entre otras consideraciones lo siguiente:

- Principales indicadores de la economía
- Datos del Mercado como cantidad de proveedores, clientes productos y/o servicios ofrecidos.

- Datos de aspectos demográficos del país.
- Proyección de unidades vendidas por cada categoría o unidad de negocio.
- Proyección de los costos unitarios y de los niveles de cada categoría de los inventarios.
- Presupuesto de Inversiones y Financiamiento
- Flujo de Caja proyectado
- Estados financieros proyectados
- Análisis financiero comparado con el avance del año en curso y con el año anterior.
- Análisis de Sensibilidad

Es importante anotar que un importante hallazgo fue la necesidad de mejorar la productividad en las empresas del sector de cuidado corporal, debido que la única forma de crecer en forma sostenida en el largo plazo para mantener la ventaja competitiva es vía la productividad.

Así mismo nos referimos a la necesidad de las empresas de este importante sector de contar con financiamiento, por esta razón el suscrito en su calidad de investigador puede aseverar que existen diferentes tipos de fuentes de financiamiento como son: los pagarés, el warrant, el leasing financiero, financiamiento del comercio exterior, los cuales son utilizados en diferentes transacciones buscando aprovechar las oportunidades del mercado y para crecer muchas veces deben recurrir al financiamiento.

Es muy importante anotar que hay tres decisiones financieras muy importantes en una empresa: decisiones de inversión, decisiones de financiamiento y decisiones de dividendos.

El presente trabajo de investigación se ha centrado en las decisiones de financiamiento por su importancia en el aumento de la rentabilidad del accionista, Lo anterior también está vinculado al costo promedio ponderado de capital, herramienta financiera estratégica para mejorar el valor de la empresa.

Durante el desarrollo de la investigación se pudo identificar a raíz de las respuestas de los entrevistados que los accionistas de muchas empresas utilizan la deuda como una forma de aumentar el valor de su empresa o su rentabilidad, es decir estas decisiones van más allá de lograr una buena negociación con los bancos, lo que se trata de buscar es conseguir una estructura financiera objetiva que justamente permita alcanzar los objetivos financieros anuales y en el largo plazo.

## **6.2 Conclusiones**

- a) De la contrastación de hipótesis efectuada se ha determinado que la proyección de las ventas incide en el tipo de deuda que puede tomar una empresa del sector de cuidado corporal, debido a que a más estabilidad en las ventas permite una mejor planificación del endeudamiento en caso de ser necesario.
- b) Los datos contrastados nos permiten concluir que el nivel de utilidad de operación de las empresas del sector de cuidado corporal, debe ser el mayor recurriendo a la productividad para obtener el mayor valor para poder soportar los eventuales gastos financieros del periodo.
- c) El análisis estadístico de los datos ingresados nos permite concluir que, mientras más certeras sean las estimaciones del flujo de caja proyectado que realizan el área de finanzas de las empresas del sector de cuidado corporal, estas tendrán un impacto positivo en las coberturas del servicio de la deuda.
- d) El nivel de la hipótesis contrastada permite determinar que el nivel de EBITDA, de las empresas del sector de cuidado corporal debe de tratar de superar el presupuesto del año en curso, para mejorar el ratio de solvencia patrimonial y evitar transmitir una situación de default.
- e) Se ha demostrado que el nivel de aproximación en los estados financieros proyectados, es coherente con la exigencia de contar con la interpretación adecuada de la situación económica financiera proyectada de la empresa.
- f) En conclusión, se ha determinado que el planeamiento financiero es una función estratégica e incide en las decisiones de financiamiento de las empresas del sector

de cuidado corporal, 2018-2019, con la finalidad de maximizar el valor de las acciones de las empresas de este importante sector.

### **6.3 Recomendaciones**

- a) Revisar las tendencias del mercado del sector de cuidado corporal a futuro para elaborar la mejor estimación de la demanda de unidades para los próximos doce meses para luego convertirla en ventas netas usando un valor de venta unitario promedio. Se deberá evaluar los crecimientos de ventas mes por mes versus el año anterior mismo mes a efectos de aprobar crecimientos que no son alcanzables. Con el mejor nivel de certeza de las ventas estas empresas podrán planificar mejor cuando necesiten algún tipo de financiamiento.
- b) Incorporar en el planeamiento financiero objetivos de productividad por cada área funcional de las empresas del sector de cuidado corporal comparado con el ejercicio anterior como, por ejemplo: ventas por personal, utilidad bruta por persona, costo promedio por persona, entre otros, de tal forma de mejorar los niveles de la utilidad de operación mes por mes y así poder superar el objetivo financiero anual
- c) Dentro del proceso del planeamiento financiero en las empresas del sector de cuidado corporal es clave tratar de predecir con el mayor nivel de aproximación cada línea del flujo de caja proyectado, el mismo que debe ser para los próximos 12 meses con la finalidad de anticipar posibles meses con déficit y a la vez asegurar que las empresas del sector de cuidado corporal podrán cumplir con sus obligaciones financieras.
- d) Siendo el EBITDA uno de los indicadores claves en toda empresa se recomienda analizar la aplicación de tecnologías disruptivas, como la inteligencia artificial para optimizar los procesos y mejorar la rentabilidad de las empresas de este importante sector y así captar más flujo de caja de explotación del negocio y cuando sea necesario tomar endeudamiento, no deteriorar el ratio de solvencia patrimonial.
- e) Se recomienda proyectar el estado de situación financiera y el estado de resultados en forma mensual de las empresas del sector de cuidado corporal para crear los



objetivos de capital de trabajo, proyectar todas las ratios en especial los de gestión y rentabilidad por su importancia en el crecimiento de la empresa, y permitir a los accionistas y alta dirección ir monitoreando la situación económica y financiera de estas empresas.

- f) Habiendo detallado las principales recomendaciones en el presente trabajo de investigación, debemos dar como recomendación final a las empresas de este sector muy estratégico, la importancia de tener un modelo financiero de planeamiento que cubra todas las áreas, que sea muy amigable y que permita hacer análisis de sensibilidad tomando en consideración las muy importantes decisiones financieras.

## FUENTES DE INFORMACIÓN

- ANÓNIMO (2012) Apalancamiento Financiero (en línea) recuperado el 19 de octubre del 2012. <http://www.gerencie.com/apalancamiento-financiero.html> - Colombia.
- ANÓNIMO (2012) Apalancamiento Financiero (en línea) recuperado el 17 de octubre del 2012. <http://www.es.wikipedia.org/wiki/inversi%C3%B3n>
- ARBULU, J. (2020) “Revolución MLM” (en línea) recuperado el 2º de Febrero del 2021. <https://www.youtube.com/watch?v=rSPmryKO4hM> – Perú.
- ARROYO, P. (2020) “Finanzas Empresariales – Enfoque práctico” – Primera Edición, Lima, Universidad de Lima, Fondo Editorial.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LA CALIDAD AEC (2021) “¿Qué es la administración y venta de activos” (en línea) recuperado el 10 de marzo del 2021? <http://www.aec.es/web/guest/centro-conocimiento/gestion-de-activos> - España
- BELAUNDE, G. (2015) “Conociendo los Covenants”– Blog Diario Gestión: Riesgos Financieros – Perú
- BRAVO, S. (2017) “Entendiendo el significado del costo de capital” Universidad Esan – Blog Diario Gestión: Inversión e Infraestructura – Perú
- CORDOVA, M. (2016) “Gestión Financiera” - Segunda Edición, Bogotá, Ecoe Ediciones.
- DELFINO, M. (2021) “Decisiones de Inversión y Financiamiento de Activos Fijos” Documento base-separata, ADEN Business School – Córdoba – Argentina.
- ECONOMIPEDIA (2021) “Definiciones” (en línea) recuperado el 15 de marzo del 2021. <http://economipedia.com/definiciones> - Perú.
- GERENS (2021) “Gestión de Riesgos: ¿Qué es? ¿Por qué emplearla?, ¿Cómo emplearla?” – Gestión estratégica y operativa - Escuela de Post Grado (en línea) recuperado el 17 de marzo del 2021. <https://gerens.pe/blog/gestion-riesgo-que-por-que-como/> - Perú.
- GITMAN, L. (2007) “Principios de Administración Financiera”. Décimo primera edición. México: Pearson Educación.

- GRANEL M. (2020) "EBITDA qué es, cálculo y análisis" (en línea) recuperado el 15 de marzo del 2021, Blog análisis del IPSA, <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3931236-ebitda-que-calculo-analisis> - Chile
- GUTIERREZ, J. (2018) "Planeación Financiera y Gestión del Valor"- Primera Edición, Bogotá, Ecoe Ediciones.
- INFORMATIVO CABALLERO BUSTAMANTE (2001) Informe Contable Apalancamiento o Leverage. Primera quincena de enero 2001. Lima.
- INTERSEGURO (2021) "Qué es y cómo funciona la Tasa Efectiva Anual" (en línea) recuperado el 17 de marzo del 2021. <https://www.interseguro.pe/blog/tea-tasa-efectiva-anual-que-es> - Perú.
- LANGO, M. (2019), Tesis para obtener del grado de Maestro en Administración Industrial, "Aspectos claves para la obtención de Financiamiento en México para la creación de empresas competitivas de servicios, manufactura o comercialización" – México, Universidad Nacional Autónoma de México"
- LOPEZ, V. (2015) "Aspectos fundamentales de la Administración Financiera" Documento base-separata, Universidad Arturo Prat – Iquique – Chile.
- MACHUCA, W. (2017), Tesis para obtener del grado de Magister en Finanzas y Mercados Financieros "Las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresa textiles de Lima Metropolitana" –Lima, Universidad Inca Garcilaso de la Vega.
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS (2021) "Servicio de Deuda" (en línea) recuperado el 15 de marzo del 2021. <http://www.mef.gob.pe> - Perú.
- ORIOLO, X. (2018) "Master en Finanzas", Profit Editorial I.
- PALOMINO, V (2012) Financiamiento Empresarial y Entorno Global. Lima: Editorial en trámite
- RAYO, S. (2016), "Cinco procesos para desarrollar el planeamiento financiero en la empresa" Conexión ESAN

RSM Global Perú (2019) “¿Qué es la administración y venta de activos” (en línea) recuperado el 10 de marzo del 2021? <http://www.rsm.global/peru/es/aportes> - Perú.

TRUJILLO, C. (2012) Las Razones Financieras y su empleo en el análisis y la administración financiera (en línea) recuperado el 26 de agosto del 2012. [www.gestiopolis.com/finanzas-contaduria](http://www.gestiopolis.com/finanzas-contaduria).

# ANEXOS

## Anexo 1. Matriz de consistencia

**TITULO :** EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR DEL CUIDADO CORPORAL EN LIMA METROPOLITANA, 2018-2019.

**AUTOR :** MARGARITA ESTRADA ZAMORA

DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	OBJETIVOS	FORMULACIÓN DE HIPOTESIS	CLASIFICACIÓN DE VARIABLES	POBLACIÓN MUESTRA Y MUESTREO
<b>Problema principal</b>	<b>Objetivo principal</b>	<b>Hipótesis principal</b>	<b>Variable Independiente</b>	<b>Población (N)</b> Conformada por 60 personas que laboran en las empresas Comerciales del Sector del Cuidado Corporal en Lima Metropolitana entre hombres y mujeres.
¿De qué manera el planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal 2018-2019??	Determinar si el planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019	El planeamiento financiero incide en las decisiones de financiamiento de las empresas comerciales del sector del cuidado corporal, 2018-2019	<b>X. Planeamiento financiero</b> x1.- Proyección de las ventas netas. x2.- Nivel de utilidad de la operación. x3.- Flujo de caja proyectado. x4.- Ebitda x5.- Estados Financieros proyectados.	
<b>Problemas específicos</b>	<b>Objetivos específicos</b>	<b>Hipótesis específicas</b>	<b>Variable Dependiente</b>	
<p><b>a.</b> ¿De qué forma la proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras?</p> <p><b>b.</b> ¿En qué medida el nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento?</p> <p><b>c.</b> ¿En qué medida el flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas?</p> <p><b>d.</b> ¿De qué forma el nivel del Ebitda incide en el ratio de solvencia patrimonial?</p> <p><b>e.</b> ¿En qué medida los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto?</p>	<p><b>a.</b> Establecer si la proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.</p> <p><b>b.</b> Establecer si el nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento.</p> <p><b>c.</b> Determinar el flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas</p> <p><b>d.</b> Precisar si el nivel del EBITDA incide en el ratio de la solvencia patrimonial.</p> <p><b>e.</b> Determinar si los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto.</p>	<p><b>a.</b> La proyección de las ventas netas incide en el tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras.</p> <p><b>b.</b> El nivel de utilidad de la operación que obtienen las empresas influye en los gastos financieros del endeudamiento.</p> <p><b>c.</b> El flujo de caja proyectado incide en el servicio de la deuda financiera de las empresas.</p> <p><b>d.</b> El nivel de Ebitda incide en el ratio de la solvencia patrimonial.</p> <p><b>e.</b> Los estados financieros proyectados inciden en la situación económica financiera del proyecto.</p>	<p><b>Y.- Decisiones de Financiamiento</b> y1.- Tipo de deuda que las empresas deben tomar con las instituciones financieras y2.- Gastos financieros del endeudamiento. y3.- Servicio de la deuda financiera. y4.- Ratio de Solvencia patrimonial y5.- Situación económica financiera del proyecto.</p>	<b>Muestra (n)</b> Por lo tanto, se requiere un total 32 de personas para realizar las encuestas y hacer el estudio propuesto en el siguiente trabajo.
				<b>Técnica e Instrumento</b> Encuesta

## Anexo 2. Encuestas

La presente encuesta tiene como propósito conocer los aspectos importantes relacionados con el tema, “**EL PLANEAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR DEL CUIDADO CORPORAL EN LIMA METROPOLITANA, 2018-2019**”, al respecto se solicita que las preguntas que se precisan a continuación, tengan la gentileza de elegir la alternativa que Ud. considere la más apropiada, marcando con un aspa (X). Esta técnica es anónima y la información recopilada guarda el secreto estipulado, y se agradece su participación.

<b>VARIABLE INDEPENDIENTE (X): PLANEAMIENTO FINANCIERO</b>	
<b>X1. Proyección de Ventas Netas</b>	
1.	<p>¿En su opinión, el <b>valor de venta promedio</b> es una variable importante para estimar las ventas en un presupuesto?</p> <p>a. Sí. <span style="float: right;">( )</span></p> <p>b. No. <span style="float: right;">( )</span></p>
2.	<p>¿Por qué considera usted importante que los supuestos de <b>crecimiento de los precios</b> inciden en la evolución de las ventas proyectadas?</p> <p>a. Para identificar las condiciones del mercado. <span style="float: right;">( )</span></p> <p>b. No es importante. <span style="float: right;">( )</span></p> <p>c. Para aumentar el margen bruto. <span style="float: right;">( )</span></p>
3.	<p>En su opinión, ¿las empresas deben considerar en su presupuesto el <b>descuento promedio</b> que se ofrece a los clientes?</p> <p>a. Deben considerar los descuentos promedios por volumen. <span style="float: right;">( )</span></p> <p>b. Deben aplicar un monto basados en la historia. <span style="float: right;">( )</span></p> <p>c. No es fácil determinar descuentos comerciales. <span style="float: right;">( )</span></p>
<b>X2. Nivel de utilidad de operación</b>	
4.	<p>¿Considera usted que los <b>gastos de ventas</b> variables deben guardar relación con el crecimiento de las ventas?</p> <p>a. Sí. <span style="float: right;">( )</span></p> <p>b. No. <span style="float: right;">( )</span></p>

5. ¿Considera usted que el **margen bruto** debe incrementarse periódicamente para poder invertir en más actividades de marketing? ( )
- a. Sí; pero la inversión debe realizarse en marketing digital. ( )
- b. No debido a que el mercado tiene alta competencia. ( )
- c. Ninguna de las anteriores. ( )

### X3. Flujo de Caja proyectado

6. ¿Considera usted importante que la **proyección de los ingresos** incorpore un porcentaje de mejora en la gestión de cobranzas con respecto al periodo anterior? ( )
- a. Sí, es importante debido a que una buena proyección de ingresos permite una mejor planificación del cumplimiento de las obligaciones de la empresa. ( )
- b. Es importante en la medida que las ventas no sean estacionales. ( )
- c. No es importante. ( )
7. ¿Está usted de acuerdo que las empresas deben identificar las causas del déficit de caja? ( )
- a. Sí, siempre y cuando el déficit supere más del 50% del patrimonio. ( )
- b. Siempre debe identificarse las causas. ( )
- c. No estoy de acuerdo. ( )
8. ¿Cree usted que los **egresos de caja** que se proyectan en el flujo correspondiente debe estar clasificado por inversión, operación y financiamiento? ( )
- a. Sí. ( )
- b. No. ( )

### X4. EBITDA

9. ¿Por qué las **unidades de ventas proyectadas** estimadas sobre la evolución del mercado donde tiene la empresa su actividad es crucial para el crecimiento de las empresas? ( )
- a. Debido a que la situación de la industria es una variable que siempre se debe considerar en la planificación empresarial. ( )
- b. Considero que no incide en la evolución de las ventas del mercado. ( )
- c. Todas las anteriores. ( )



10. ¿Por qué considera usted importante que el **costo variable por unidad** tenga un crecimiento inferior al crecimiento del valor de venta unitario?
- a. Es muy importante para mejorar el margen de contribución de la empresa. ( )
  - b. Solo es importante cuando es una empresa estatal. ( )
  - c. Todas las anteriores. ( )

#### **X5. Estados Financieros proyectados**

11. ¿Cree usted que el **estado de situación financiera** proyectado debe incluir todos los activos y pasivos contingentes?
- a. Se debe incluir; pero respetando las NIIF. ( )
  - b. No debe incluirse ningún activo ni pasivo contingente en las proyecciones. ( )
  - c. Solo se incluyen activos y pasivos contingentes cuando están especificados en las políticas de la empresa. ( )
12. ¿Por qué cree usted que la diferencia de cambio debe estimarse en el estado **de resultados proyectado**?
- a. Para una mejor estimación de la utilidad antes del impuesto a la renta. ( )
  - b. Sólo debe incluirse si la proyección se hace en moneda local. ( )
  - c. Ninguna de las anteriores. ( )

**VARIABLE DEPENDIENTE (Y): DECISIONES DE FINANCIAMIENTO****Y1. Tipo de deuda**

13. ¿Por qué cree usted que el **leasing financiero** es un instrumento importante para financiar activos fijos?
- a. Es importante para los beneficios tributarios. ( )
  - b. Es parcialmente importante. ( )
  - c. No genera ningún valor para la empresa. ( )
14. ¿En qué casos considera usted una empresa debe utilizar los **pagarés** para el financiamiento de necesidades de operación?
- a. Cuando se trata de financiar inversiones a corto plazo ( )
  - b. Cuando se solicite créditos en moneda extranjera. ( )
  - c. Sólo para financiar pagos de impuestos. ( )
15. ¿Considera usted que el **financiamiento de comercio exterior** influye en la diversificación de mercado de las empresas?
- a. Sí, permite disponer recursos para adentrar en temas de expansión. ( )
  - b. No, las empresas deben financiarse con recursos propios. ( )
  - c. Depende de los planes de expansión que tengan las empresas ( )

**Y2. Gastos financieros del endeudamiento**

16. ¿Considera usted importante que las empresas negocien con los bancos las mejores condiciones crediticias para obtener la menor **tasa efectiva anual**?
- a. Sí. ( )
  - b. No. ( )
17. ¿Por qué cree usted que las **comisiones bancarias** encarecen la tasa del costo efectivo anual en las operaciones de endeudamiento?
- a. Porque las empresas no saben negociar esos conceptos. ( )
  - b. Porque los bancos nunca informan a las empresas sobre las comisiones bancarias. ( )
  - c. No hay ningún impacto en los costos financieros. ( )

**Y3. Servicio de la deuda**

18. ¿Por qué cree usted que los bancos utilizan el sistema de **amortización de deuda** francés en sus operaciones de crédito con las empresas?
- a. Para recuperar en las primeras cuotas intereses antes que la amortización del capital. ( )
  - b. A las empresas les conviene el sistema de amortización alemán. ( )
  - c. Todas las anteriores. ( )
19. ¿En su opinión el **pago de intereses** que la empresa realiza a los bancos genera algún escudo fiscal?
- a. Sí, siempre que las empresas tengan utilidades tributarias antes del impuesto a la renta. ( )
  - b. Solo aplica a las empresas que tienen exoneraciones tributarias. ( )
  - c. No generan escudo fiscal. ( )

20. ¿Considera usted que, el área financiera de las empresas deben negociar apropiadamente los <b>otros gastos</b> a efectos de no incrementar la tasa efectiva anual?	( )
a. Sí, es su objetivo minimizar los costes financieros.	( )
b. No, es el banco quien fija las condiciones financieras.	( )
<b>Y4. Solvencia Patrimonial</b>	
21. ¿Considera usted estratégico que las empresas tengan como objetivo financiero un adecuado <b>ratio deuda patrimonio</b> ?	( )
a. Si considero con la finalidad de evitar un sobreendeudamiento de las empresas.	( )
b. Es importante solo en el caso de empresas que emiten títulos en la bolsa de valores.	( )
c. Sólo es parcialmente estratégico.	( )
22. ¿En su opinión las empresas deben mantener una <b>capacidad de endeudamiento</b> adecuada para garantizar su crecimiento?	( )
a. Si debe mantener para garantizar niveles de capital de trabajo adecuados.	( )
b. No es necesario porque los bancos siempre están dispuestos a prestar dinero.	( )
c. Es aplicable solo a las Mypes.	( )
<b>Y5. Situación Económica Financiera del proyecto</b>	
23. ¿Por qué cree usted que las empresas deben mostrar siempre una adecuada <b>capacidad de pagos a corto plazo</b> adecuada para poder conseguir financiamiento bancario?	( )
a. Para conseguir condiciones de créditos favorables de los bancos.	( )
b. Para reducir comisiones bancarias.	( )
c. Todas las anteriores.	( )
24. ¿Considera usted que las empresas demuestren siempre comercial y operativamente <b>capacidad para realizar ganancias</b> durante el periodo?	( )
a. Es importante para aumentar la productividad de la empresa.	( )
b. Sólo es aplicable en el caso de empresas de servicios.	( )
c. No es importante en épocas de estabilidad económica.	( )



## Anexo 4. Caso práctico

Elabore los siguientes presupuestos para el Año 2012											
<b>VENTAS</b>											
Producto	Cantidad	P. Lista S/.	Dcto Comercial	Valor de Venta Unitario	Valor de Venta Total	IGV	Precio de Venta				
A	2,000	40.00	6.00%	37.60	75,200	13,536	88,736				
B	1,800	70.00	10.00%	63.00	113,400	20,412	133,812				
					<b>188,600</b>	<b>33,948</b>	<b>222,548</b>				
<b>COSTO DE VENTAS</b>											
Producto	Cantidad	FOB US\$	Flete 10%	Seguro 1%	CIF	Gastos de Aduana 5%	Comision Agente 0.5%	Costo Importacion Unitario US\$	T.C.	Costo Importacion Unitario S/.	Costo de Ventas
A	2,000	8.00	0.80	0.08	8.88	0.44	0.04	9.37	2.70	25.29	50,589
B	1,800	5.00	0.50	0.05	5.55	0.28	0.03	5.86	2.70	15.81	28,457
											<b>79,046</b>
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>											
<b>Ventas</b>											
Remuneraciones		18,500			18,500						
Comsiones		5% de las ventas			9,430						
Fletes		2% de las ventas			3,772						
Publicidad		7,000			7,000						
Telefonos y otros		1,100			1,100						
Otros gastos		2,000			2,000						<b>41,802</b>
Depreciacion		2,500									
<b>Administracion</b>											
Remuneraciones		7,000									
Alquileres		2,800									
Telefonos		1,500									
Seguros		1,100									
Asesoría Legal		1,150			13,550						
Depreciacion		1,000									
<b>INVERSIONES</b>											
Compra de un camion para reparto valorizado en US\$ 20,000 + IGV al tipo de cambio de 2.70											
Se financia con un prestamo en soles a 2 años con pagos cuatrimestrales a una TEA del 10% y los pagos empiezan a partir del mes de Mayo del 2012											
El bien entra en funcionamiento el 1 de Mayo del 2012											
Prestamo	63,720		54000								
TEA	10.00%										
Plazo	2 años										
Forma de pago : Cuatrimestral sistema de amortizacion frances											
TEA Equivalente	3.23%										
CUOTA	11,852										
		CAPITAL	INTERESE	AMORTIZ	CUOTA	SALDO					
31/05/2012	1	63,720	2,057	9,795	11,852	53,925	Obligaciones C	32,333			
31/09/2012	2	53,925	1,741	10,111	11,852	43,814	Obligaciones L	11,481			
31/01/2013	3	43,814	1,414	10,437	11,852	33,377	Intereses 2012	3,798			
31/05/2013	4	33,377	1,077	10,774	11,852	22,603					
31/09/2013	5	22,603	730	11,122	11,852	11,481					
31/01/2014	6	11,481	371	11,481	11,852	0					

Proyeccion del estado de Ganancias y Perdidas			
Ventas		188,600	
Costo de Ventas		79,046	
Utilidad Bruta		109,554	
Gstos de Ventas		41,802	
Gastos de Adm		13,550	
EBITDA		54,202	
Depreciacion		3,500	
Dep. de Camion		7,200	
<b>EBIT ( Utilidad de Operación)</b>		<b>43,502</b>	
Gastos Financieros		3,798	
U. antes de Impuestos y Part		39,705	
Participaciones	10%	4,470	
Impuesto a la Renta 30%		12,070	
<b>U. Neta</b>		<b>23,164</b>	
Gastos del 2012 estimados reparados por Sunat:			5,000
Proyeccion del Balance General			
<b>ACTIVO</b>			
Caja Bancos		15,455	25 dias de la venta
Cuentas por Cobrar		30,909	50 politica en dias
Existencias		16,468	75 politica en dias
Otras Activos Corrientes		12,252	
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>75,084</b>	
A. Fijo Bruto		25,538	
Compras de Act. Fijos		54,000	
Depreciacion Acumulada		-12,800	
Depreciacion del Periodo		-10,700	
A. Fijo Neto		56,038	
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>131,122</b>	
<b>PASIVO</b>			
Cuentas por Pagar Comerciales		15,546	60 politica en dias
Tributos por pagar		14,899	
Prestamo Bancario CP		32,333	
Intereses por Pagar		3,221	
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>66,000</b>	
Prestamo Bancario LP		11,481	
Intereses de LP		371	
<b>Total Pasivo</b>		<b>77,481</b>	
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social		25,930	
Reserva Legal		2,000	
Resultados Acumulados		2,547	
Resultado del ejercicio		23,164	
<b>Total Patrimonio</b>		<b>53,641</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>131,122</b>	
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>	9,084	4.82%	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	75,084		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	66,000		
<b>ROE</b>		43%	
<b>CICLO DE CAJA</b>		65	