



UNIVERSIDAD
**SAN IGNACIO
DE LOYOLA**

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

Carrera de Administración de Empresas

**REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA
REPRESENTACIONES D&S SAC PARA REGULAR EL
FLUJO DE OBLIGACIONES CORRIENTES CON
ENTIDADES FINANCIERAS**

**Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título Profesional
de Licenciado en Administración de Empresas**

MARCO ANTONIO ALVARADO CORNEJO

Asesor:

Prof. Percy Dennis Freyre Suarez

Lima – Perú

2018

DEDICATORIA

Quiero agradecer este trabajo a mi familia, a quien le debo su paciencia y el aliento constante para seguir cumpliendo los objetivos que desde hace mucho tiempo vengo persiguiendo.

AGRADECIMIENTO

Hay muchas personas a quien agradecer que directa o indirectamente han contribuido a no rendirme en lo que desde muy joven quise ser; la familia, los amigos, profesores, colegas, etc., culminar esta etapa y ser un profesional titulado produce una gran satisfacción; ha sido un gran esfuerzo, con familia a muy temprana edad, mucho trabajo y muchas horas de estudio; pero a quien más debo agradecer es a Dios, sin él nada se puede, gracias por acompañarme en cada paso que doy.

INDICE GENERAL

DEDICATORIA	1
AGRADECIMIENTO	2
INDICE GENERAL	3
INDICE DE TABLAS.....	6
INDICE DE FIGURAS.....	7
INTRODUCCIÓN.....	8
Capítulo I. Generalidades de la Empresa.....	10
1.1 NOMBRE O RAZÓN SOCIAL DE LA EMPRESA	10
1.2 UBICACIÓN DE LA EMPRESA.....	10
1.3 GIRO DE LA EMPRESA.....	12
1.4 TAMAÑO DE LA EMPRESA	12
1.5 BREVE RESEÑA HISTÓRICA DE LA EMPRESA	12
1.6 ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA	15
1.7 CARACTERIZACIÓN DEL ÁREA ANALIZADA.....	15
<i>La contabilidad.....</i>	<i>16</i>
1.8 MISIÓN, VISIÓN Y POLÍTICA	16
1.9 PRODUCTOS	16
1.9.1 Arroz Pilado	17
1.9.2 Arroz Importado.....	17
1.9.3 Arroz añejo	19
1.10 MARCAS.....	20
1.11 CLIENTES Y PROVEEDORES.....	22
1.11.1 Clientes.....	22
1.11.2 Proveedores.....	23
1.12 ESTRATEGIA DE COMERCIALIZACIÓN, LAS 4 PS.....	23
1.12.1 Producto	23
1.12.2 Precio	23
1.12.3 Plaza.....	24
1.12.4 Promoción:.....	25
Capítulo II Planteamiento del problema	26

2.1	ANTECEDENTES Y DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.....	29
2.1.1	<i>Antecedentes.....</i>	29
2.1.2	<i>Definición del problema</i>	30
2.1.3	<i>Endeudamiento De Corto Plazo.....</i>	32
2.2	FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	32
2.3	OBJETIVOS	33
2.3.1	<i>Objetivo general</i>	33
2.3.2	<i>Objetivos específicos.....</i>	33
2.4	JUSTIFICACIÓN	33
2.4.1	<i>Importancia.....</i>	33
2.4.2	<i>Pertinencia</i>	34
2.5	ALCANCES Y LIMITACIONES	34
2.5.1	<i>Alcances.....</i>	34
2.5.2	<i>Limitaciones</i>	34
Capítulo III. Marco Teórico		35
3.1	FUNDAMENTOS BÁSICOS DE LA PROPUESTA RELACIONADA CON EL EJERCICIO PROFESIONAL	35
3.2	IDENTIFICACIÓN DE VARIABLES.....	36
3.2.1	<i>Variable 1</i>	36
3.2.2	<i>Variable 2</i>	37
3.3	BASE TEÓRICA	37
3.3.1	<i>Clasificación / dimensionamiento</i>	38
Capítulo IV Desarrollo del Proyecto.....		40
4.1	ANTECEDENTES Y ANÁLISIS DEL AÑO 2016	40
4.2	SITUACIÓN FINANCIERA DEL AÑO 2016	41
4.2.1	<i>Estructura</i>	41
4.3	EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA	42
4.4	ENTIDADES FINANCIERAS.....	42
4.5	DETERMINACIÓN DEL WACC DE LA DEUDA	43
4.6	ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL AÑO 2017.....	44
4.7	DETERMINACIÓN DEL WACC	46
4.8	INTERPRETACIÓN DE LAS RATIOS FINANCIEROS.....	48
4.8.1	<i>Estado financieros</i>	48

4.9	ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS.....	49
4.10	EFFECTO CONTABLE DE LA COMPRA DE DEUDA AL BBVA BANCO CONTINENTAL	51
4.11	SUPUESTO – CANCELACIÓN COMPRA DE DEUDA EN OCTUBRE 2017	51
4.12	EL IMPACTO FAVORABLE CONTABLE Y FINANCIERO DE LA PROPUESTA DE REESTRUCTURACIÓN	52
4.13	DETERMINACIÓN DEL WACC CON LA DEUDA REESTRUCTURADA	53
4.14	DETERMINACIÓN DEL COK	54
4.15	DETERMINACIÓN DEL WACC DE LA EMPRESA	55
4.16	FLUJO DE CAJA	56
4.17	GARANTÍAS REALES	58
Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones		59
Referencias Bibliográficas.....		61

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Precios internacionales de arroz (Arroz elaborado, 15% grano partido FOB, Bangkok, Tailandi U\$\$/t.)	19
Tabla 2: Marcas más representativas	22
Tabla 3: Molinos Real Sociedad S.A.C. – Evolución de deudas respecto a las ventas.	30
Tabla 4: Representaciones D&S S.A.C. – Evolución de deudas respecto a las ventas.	30
Tabla 5: Maquinaria Molinos Real Sociedad S.A.C.	31
Tabla 6: Evolución total deuda vs patrimonio.	31
Tabla 7: Ratios de Endeudamiento	32
Tabla 8: Reestructuración Financiera	36
Tabla 9: Regular el flujo de obligaciones corrientes con Entidades Financieras.	37
Tabla 10: Operacionalización de variables	38
Tabla 11: Representaciones D&SS.A.C. – Evolución de las ventas	41
Tabla 12: Estructuración financiera	41
Tabla 13: Registro de Deuda Periodo 2015 - 2017	42
Tabla 14: Estructura de Deuda Financiera al cierre del año 2016.	43
Tabla 15: Cálculo del costo de la deuda de la empresa.	43
Tabla 16: Calculo del TIR a diciembre del 2016.	44
Tabla 17: Balance de Situación de ventas declaradas al 31 de octubre del 2017.	45
Tabla 18: Cuadro detalle de activo corriente y de la cuenta obligaciones a octubre del 2017.	46
Tabla 19: Calculo del WACC a octubre del 2017.	46
Tabla 20: Calculo del TIR a octubre 2017	47
Tabla 21: Calculo del WACC sin la participación de la deuda del BBVA	47
Tabla 22: Calculo del TIR sin la participación de la deuda del BBVA	48
Tabla 23: Balance General Periodo 2014 a octubre 2017.	48
Tabla 24: Estado de Ganancias y Pérdidas Periodo 2014 a octubre 2017.	49
Tabla 25: Información de los Ratios	50
Tabla 26: Supuesto del Balance de situación a octubre 2017	51
Tabla 27: Supuesto de Cálculo de Ratios a octubre del 2017.	52
Tabla 28: Propuesta de la reestructuración para el financiamiento.	53
Tabla 29: Calculo del WACC de la propuesta	53
Tabla 30: Calculo de la TIR de la propuesta.	54
Tabla 31: Supuesto del Balance de situación a octubre 2017 con la propuesta.	54

Tabla 32: Costo de Oportunidad	55
Tabla 33: Estructura financiera de la empresa con la propuesta	55
Tabla 34: Ratios comparativos con la propuesta.	56
Tabla 35: Escenario actual al 30.10.2017	56
Tabla 36: Flujo de caja proyectado aplicando los fondos por compra de deuda al BBVA	57
Tabla 37: Flujo de caja proyectado incorporando la propuesta de reestructuración	57
Tabla 38: Relación de Hipotecas.	58

INDICE DE FIGURAS

Figura 1 Volumen de arroz importado por procedencia (%) 2016 = 291,30 millones de t.	10
Figura 2 Lima Metropolitana, Ingresos al mercado mayorista APAMSA por procedencia (2015 – 2016), miles de t.	11
Figura 3: Mercado de Productores de Santa Anita, Puerta 2.	11
Figura 4: Informe de la Comercialización de arroz blanco...	14
Figura 5: Organigrama de la Empresa	15
Figura 6: Arroz Pilado	17
Figura 7: Importación mensual de arroz, P.A.: 10063000000(t)²	17
Figura 8: Participación de la importación de arroz según origen. Periodo: Enero – Setiembre, 2017.	18
Figura 9: Precios internacionales del arroz (Arroz elaborado 15% grano partido FOB, Bangkok, Tailandia).	18
Figura 10:: Precios internacionales del arroz (Arroz elaborado 15% grano partido FOB, Bangkok, Tailandia)	18
Figura 11: Arroz Blanco Importado.	19
Figura 12: Presentación del producto de la empresa.	20
Figura 13: Marcas más representativas en el año 2016.	21
Figura 14: Volumen de arroz importado por procedencia (%) 2016 -= 291,30millones de t.	24
Figura 15: Lima Metropolitana: Ingresos al mercado mayorista APAMSA por procedencia (2015-2016), miles t.	24
Figura 16: Área del problema	28
Figura 17: Ratio de Deuda vs Patrimonio	31

INTRODUCCIÓN

Representaciones D&S S.A.C. es una empresa dedicada a la comercialización al por mayor de abarrotes, principalmente arroz pilado, en sus diferentes modalidades y precios.

Inicia sus actividades en el año 2007 en uno de los principales centros de comercialización de arroz de Lima: El Mercado de Productores de Santa Anita; desde ese entonces, la empresa ha venido en franco crecimiento en sus ventas y desarrollo de negocio.

Si bien el crecimiento de la empresa es innegable, el nivel de endeudamiento de la misma también ha sido importante; al mes de octubre del 2017 la empresa debe al sistema financiero un total de S/. 4'904,675.00, que representa el 75% de las ventas declaradas al cierre del año 2016 y el 85% de las ventas acumuladas a Octubre del 2017 de las cuales el corto plazo representa el 88% de las mismas; sin embargo, es importante resaltar que el monto real de deuda es solo de S/3'693,670.00, ya que la deuda incluye el monto de S/1'228,500.00 desembolsado por el Banco Financiero el último día de octubre y que corresponde a una compra de deuda al BBVA Banco Continental, operación que se realizó los primeros días de noviembre del 2017 gestión que beneficio a la empresa básicamente en el gasto financiero debido a que la tasa del BBVA en operaciones de Corto Plazo era de 17.5%, siendo la del Banco Financiero de 10%; si bien la compra de deuda es utilizada por las entidades financieras como una forma de captar nuevos y buenos clientes, también es utilizada por las empresas para beneficiarse de nuevas condiciones que permitan mejorar sustancialmente las vigentes; para el caso en particular, el beneficio solo se materializo en la tasa más NO en los plazos y fue parte de la negociación que propuso la empresa, pero debido a sus resultados económicos financieros no se pudo concretar en ese aspecto. Debido a su buen historial crediticio con las principales entidades financieras del mercado, la empresa era constantemente contactada por las entidades financieras de la competencia para ofrecerles financiamientos básicamente de capital de trabajo, operaciones de corto plazo por la naturaleza de la actividad que desarrolla. El desequilibrio financiero de la empresa, se inicia por una errada decisión Gerencial, para explicar esto, es importante señalar que sus accionistas principales cuentan también con otra empresa constituía en el año 2012 de nombre Molinos Real Sociedad S.A.C. constituida con la finalidad de abastecer del producto que comercializan (Arroz); de esta

manera se mejoraría la cadena productiva entre ambas empresas; El Molino, es empresa situada en Cajamarca, Rioja, departamento de San Martín; el paréntesis para mencionar a esta empresa se hace porque el accionista principal y Gerente General de la empresa Sr. Carlos Alberto Cieza Cabrera considerando la importancia de implementar el Molino con maquinaria moderna decide utilizar parte importante de los créditos otorgados a la empresa por los Bancos para financiar básicamente la compra de Stock para comprar un grupo de maquinaria y equipos para el Molino, de acuerdo al análisis efectuado que más adelante se señala, es S/. 1'200,000.00 el monto de naturaleza corriente otorgado por los Bancos que fue utilizado en la compra de estos activos, como consecuencia de ello, la empresa se ha visto en la necesidad de seguir tomando fondos de corto plazo, renovando las mismas y tomando de otras entidades para solucionar temporalmente el pago de sus obligaciones, generando con ello un incremento en el costo financiero de la empresa y un desorden en el flujo de pagos.

Con el presente proyecto, se busca corregir este hecho a través de una reestructuración financiera que permita un re perfilamiento de la deuda de acuerdo a su naturaleza (pasar de corto a largo plazo) que permita ordenar el flujo de pagos de la empresa “Una empresa necesita afrontar una reestructuración financiera cuando se encuentra en una situación de imposibilidad de incumplimiento del plan de pagos de la deuda” *Fuente: Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 15, año 2012, pp. 97-114* 101 de esta manera la empresa puede anticiparse a caer en incumplimientos de pago con los bancos y ser susceptible de clasificaciones en el sistema financiero que imposibiliten la reestructuración

Capítulo I. Generalidades de la Empresa

1.1 Nombre o razón social de la empresa

Representaciones D&S S.A.C.

1.2 Ubicación de la empresa

Representaciones D&S S.A.C., se encuentra ubicada en Av. La Cultura 701, pasaje Ch, Int. 68 del Mercado de Productores de Santa Anita, en el distrito de Santa Anita, Provincia y Departamento de Lima; el mercado de comercialización de Abarrotes más importante del Perú, entre ellos Arroz Pilado; en él se centraliza la mayor comercialización de arroz nacional e importado de Lima; según el boletín de mayo del 2017 del Ministerio Agricultura y Riego, en su informe referido al Arroz; en el año 2016, ingreso al Mercado de Productores de Santa Anita 360,64 miles de toneladas de Arroz, de este volumen, el 23.1% es importado, proveniente principalmente de Uruguay con un 62.3%, Brasil 22.1%, Tailandia 11.3% y el 4.3% corresponde a otros países y el 76.9% corresponde a arroz nacional provenientes de Lambayeque con el 58%, San Martín 21%, Trujillo 14%, Piura y Santa con el 2%.

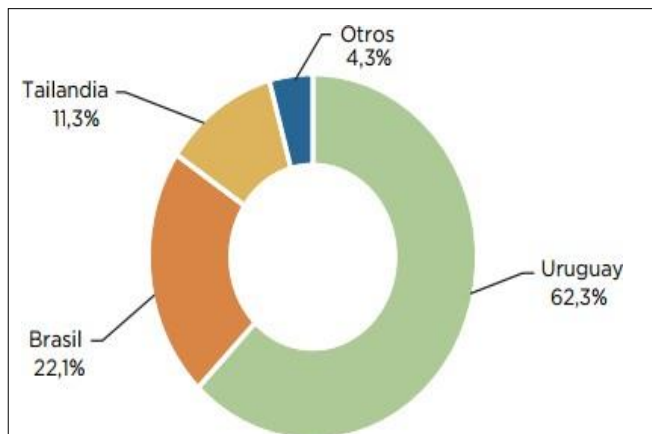


Figura 1 Volumen de arroz importado por procedencia (%) 2016 = 291,30 millones de t.

Nota: MINAGRI-SUNAT, Dirección General de Política Agrarios - DGPA

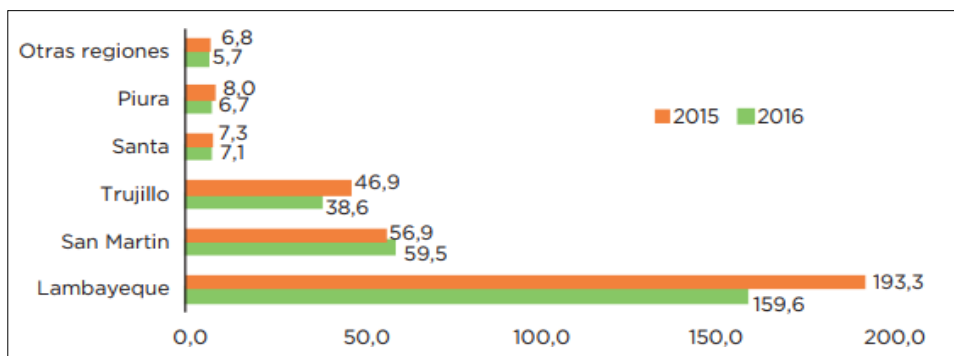


Figura 2 Lima Metropolitana, Ingresos al mercado mayorista APAMSA por procedencia (2015 – 2016), miles de t.

Nota: MINAGRI-SUNAT, Dirección General de Política Agrarios - DGPA

En el Mercado de Productores de Santa Anita se comercializa el Arroz Corriente, que contiene arroz quebrado, demandado por los comedores populares; el arroz superior y Extra, que se caracteriza por ser un arroz más pulido y tener un porcentaje bajo de quebrado, dependiendo del nivel más bajo de quebrado, es que se diferencia el arroz superior del Extra, éste último adquiere una categoría de mejor calidad.

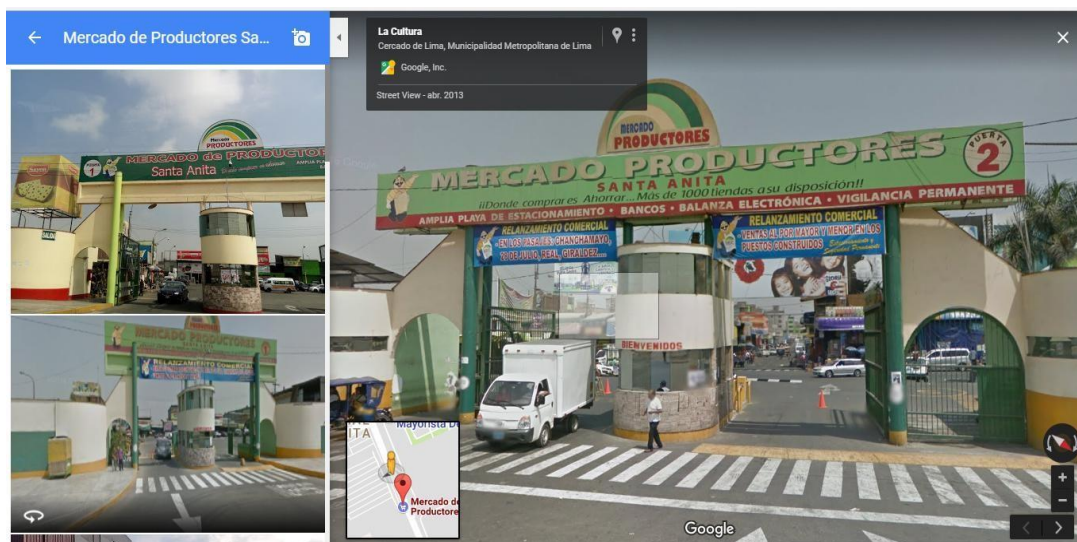


Figura 3: Mercado de Productores de Santa Anita, Puerta 2.

1.3 Giro de la Empresa

Dedicada a la comercialización al por mayor de abarrotes, principalmente de Arroz pilado nacional e importado en sus diferentes variedades. CIU: 4630 VENTA AL POR MAYOR DE ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO

1.4 Tamaño de la empresa

PYME

Pequeña Empresa:

De 1 hasta 100 trabajadores...Hasta 1700 UIT (*) (S/.6'885,000)

(*) valor de la UIT año 2017 S/ 4,050.00; a partir del 01.01.2018 = S/ 4,150.00

1.5 Breve reseña histórica de la empresa

Inicia sus actividades el 06.09.2007. Su origen se debe a la decisión de su principal accionista y actual Gerente General Sr. Carlos Alberto Cieza Cabrera y su socia y actual esposa Sra. Edith Lilian Campos Palacios; quien después de varios años de trabajo dependiente en empresas del sector comercio y a la experiencia obtenida en la comercialización de abarrotes al por mayor, principalmente arroz, deciden independizarse y crear su propia empresa dedicada a este mismo rubro (compra y venta al por mayor de Arroz), constituyéndose de esta manera "Representaciones D&S SAC".

El compromiso de sus socios de ir construyendo una empresa de largo plazo ha motivado el sostenimiento de la misma a lo largo de estos años; sus incrementos no solo en la facturación, sino también en sus aportes a la empresa para mejorar su estructura económico financiero es muestra del compromiso hecho por ellos.

A pesar de pertenecer a un sector con alto componente de informalidad, la empresa busca ir formalizando sus operaciones; para ello, utiliza estratégicamente en su proceso de comercialización a otra empresa vinculada, Molinos Real Sociedad SAC, quien es parte importante en la cadena de comercialización ya que provee de la materia prima, procesos y productividad para llegar al producto final (arroz pilado), el mismo que es adquirido por Representaciones D&S S.A.C., aminorando los costos para que de esta manera se puedan mejorar sus márgenes en la comercialización.

Debido a que el Molino se encuentra en la zona Selva de nuestro País, prácticamente no tiene el riesgo de sequías que perjudiquen la producción de arroz, como si lo tiene por ejemplo la Zona Norte (Chiclayo, Piura, etc.), principales zonas Molineras y productoras de arroz; en la actualidad, los cambios climáticos y ahora último el denominado niño costero, han perjudicado grandemente el abastecimiento de productos de canasta básica y entre ellos, el arroz; por ello, los grandes comercializadores de Arroz y Molineros del norte de nuestro País, demandan arroz en la Zona Selva para afrontar la demanda, favoreciendo la elevación de precios a los Molineros y Comercializadores de ésta zona, como es el caso de nuestro grupo.

La estrategia inicial de los socios fue de posicionarse en el Mercado de Productores de Santa Anita, pues como se conoce, es el mercado que concentra la mayor comercialización de arroz de Lima y del País, con el transcurrir de los años la empresa ha creado sus marcas propias con miras a diferenciarse de la competencia, a través de un arroz de buena calidad de producto y bajo precio; en la actualidad, sus marcas propias, tales como: Receta Norteña del buen Cheff, Recetas del Ángel, El Genio del Buen Sabor, entre otras, se distribuyen en el Mercado de Productores de Santa Anita, en el Mercado Unicachi, el mercado Fiori, entre los más importantes mercados de los conos de Lima y sus marcas están siendo reconocidas por clientes que llevan su producto al interior del País.

Uno de los principales problemas que atraviesan las empresas comercializadoras de arroz en nuestro País es la informalidad del **producto**, dicho de otra manera, debido a normativas legales que permiten al agricultor vender su producto en la mayoría de las veces sin que éste emita factura o boleta de venta, generando directa o indirectamente adquirir un producto sin la documentación debida y de esta manera contribuyendo a la informalidad; del **transporte**, porque el producto a falta de documentos de compra, son revestidos con documentación falsa para ser trasladados a la ciudad de Lima; **tributarios**, porque solo el pago del IVAP permite dar la formalidad de la mercadería, pero no corrige el problema de fondo y de calidad, porque las variedades de arroz que se venden al mercado están sujetas al nivel de quebrados que ésta posea, precio y procedencia de la misma, pero no a un proceso certificado de calidad del producto; todo esto, han condicionado desde su origen a que el producto tenga un componente muy importante de informalidad.

José VERONA*

Este informe muestra una radiografía de la comercialización del arroz pilado o arroz blanco que se realiza entre la costa norte del país y Lima.

La SUNAT ha detectado que se emplean guías de remisión y comprobantes de pago de terceros en casi un 95% de las operaciones de comercialización del arroz controladas entre noviembre del 2001 y abril del 2002. En consecuencia, las personas que realizan realmente las operaciones de compra venta de arroz pilado, no figuran, no las declaran y no tributan. Además, se han identificado, en menor porcentaje, otras modalidades de evasión tributaria. En promedio, grandes, medianos y pequeños comerciantes de arroz pilado ocultan el 95% de los montos de sus transacciones comerciales y no tributan el impuesto.



La utilización inadecuada, irregular y fraudulenta de comprobantes de pago origina que los comercializadores de arroz tengan costos elevados ficticiamente y ventas menores (porque no registran todas las operaciones que realizan). Con ello, los tributos que deben declarar y pagar son mínimos o simplemente no existen.

Por ello, a pesar de que la venta de arroz pilado debe pagar el IGV, en la práctica esto no sucede porque se han generalizado diversas modalidades de evasión que constituyen delito tributario, para dejar de pagar el tributo o hacerlo en forma diminuta. También se ha podido comprobar que el productor de arroz es un agente que depende del financiamiento de los piladores y mayoristas que utilizan a los recopiladores para comprarles el arroz con documentación no fehaciente.

Figura 4: Informe de la Comercialización de arroz blanco...

Nota: Intendencia Nacional de Cumplimiento Tributario, artículo "La evasión del IGV en la comercialización del arroz"; www.sunat.gob.pe.

1.6 Organigrama de la empresa

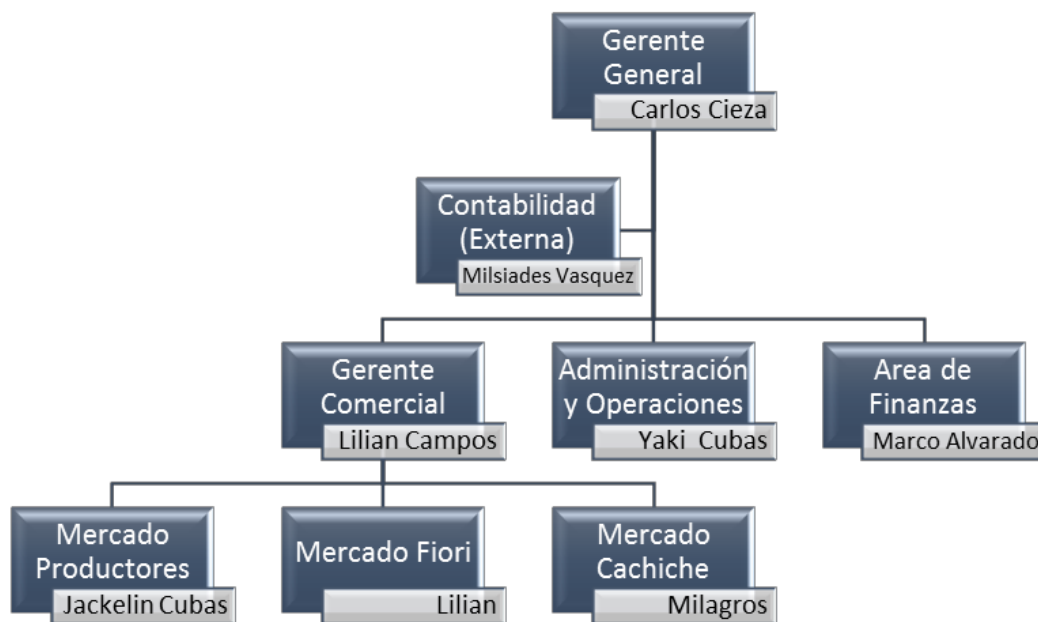


Figura 5: Organigrama de la Empresa

Nota: Elaboración propia.

1.7 Caracterización del área analizada

El área financiera: Inicialmente es asumida por la Gerencia General, pues no existía un área financiera en la organización; en lo que respecta a la toma de decisiones del capital de trabajo y financiamientos de la empresa, éstos fueron realizados por la Gerencia General y básicamente de acuerdo con las necesidades de liquidez de las empresas que maneja.

El crecimiento que ha venido teniendo la empresa a lo largo de éstos años, ha evidenciado la necesidad de que ésta sea manejada desde una perspectiva más técnica; las decisiones basadas en corazonadas o en el olfato comercial del dueño ya no son suficientes para dirigir a la empresa; los niveles de crecimiento, no solo en ventas, sino también en obligaciones gestaron la necesidad de la creación del área financiera para ordenar y controlar los flujos derivados de las actividades propias de la empresa mirando no solo el día a día, sino en corto, mediano y largo plazo; esta área inicio en octubre del 2016.

El área comercial: Liderada por la Edith Lilian Campos Palacios, accionista y Gerente Administrativo de la empresa quien cuenta con un equipo de conformado por una persona responsable de ventas, un vendedora en el local principal, un despachador y dos vendedoras a contrato distribuidas en los mercados de Fiori y Unicachi; todos alineados a las metas y objetivos de la empresa, basado en el plan estratégico que la empresa haya trazado para cada periodo; por ello, la necesidad de participar en reuniones continuas con las otras áreas de negocio de la empresa (Gerencia, Contable y Financiera) y el seguimiento de metas es sumamente importante de ser implantada con rigurosidad. En la actualidad, los temas comerciales están enfocados más a atender las necesidades cotidianas de los clientes y no temas con proyección de corto y largo plazo: Cobranza, nuevos mercados, mantenimiento de clientes, calidad, pagos, etc. Son temas importantes que requieren de mayor participación de los involucrados y deben ser considerados dentro de la planificación de la empresa.

La contabilidad: Toma una gran importancia de cara a las presentaciones y requerimientos de las entidades financieras y entidades fiscalizadoras, como la Sunat; por ello, la oportuna presentación, análisis y proyección de los tributos debe verse con mucha antelación; debido a que la Contabilidad se lleva de manera externa a la empresa, se ha podido comprobar que se torna insuficiente para una buena evaluación de las cifras de la empresa, por ello, en muchas ocasiones, conlleva a observaciones de las entidades financieras evaluadoras de los requerimientos de financiamiento de la empresa.

1.8 Misión, visión y política

MISION: Otorgar un producto de calidad y con alto valor nutricional e incrementar nuestra red de venta a los principales mercados de lima y provincias.

VISION: Posicionar las marcas propias de la empresa en la mente del consumidor, como un producto de alto valor y bajo precio y que éstos lleguen a todos los niveles de la población.

1.9 Productos

Principalmente; Arroz Pilado; Arroz Importado, Arroz Añejo.

1.9.1 Arroz Pilado:

Hablar del arroz pilado, es hablar del arroz descascarado, arroz pulido, procesado, arroz blanco; es el que ha pasado por un proceso en el Molino; como se ha mencionado anteriormente, este proceso genera que haya granos partidos; en el mercado, la calidad del arroz pilado depende mucho de los porcentajes de quebrados; los precios y las marcas en gran medida se diferencian por este motivo.



Figura 6: Arroz Pilado

Nota: Fotografía tomada en el local comercial de la empresa - Arroz Pilado.

1.9.2 Arroz Importado:

Arroz pilado que ha sido adquirido de otro País; usualmente en el Perú, el arroz importado proviene de lugares tales como: Uruguay, Brasil, Tailandia, entre las plazas más importantes.

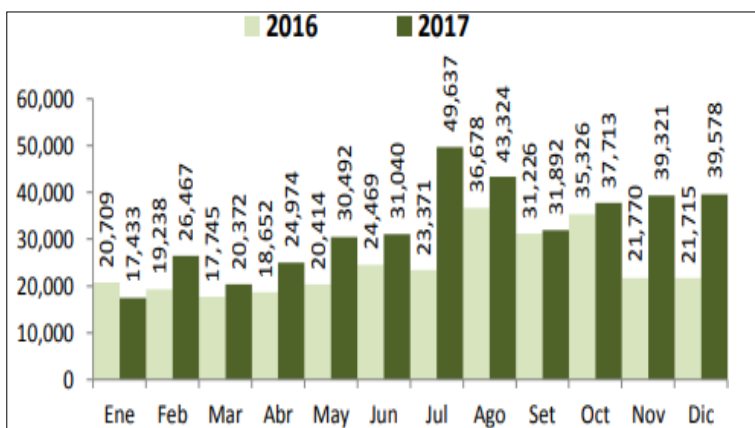


Figura 7: Importación mensual de arroz, P.A.: 10063000000(t)²

Nota: La información de importaciones es preliminar, puede ser reajustada.

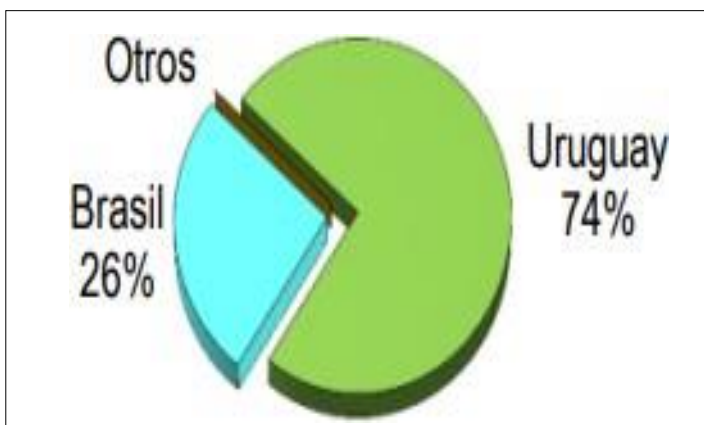


Figura 8: Participación de la importación de arroz según origen. Periodo: Enero – Setiembre, 2017.

Nota: Países de la región del que el Perú más importa.

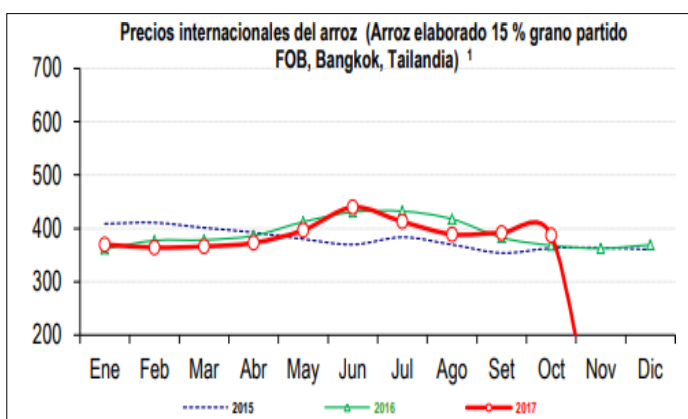


Figura 9: Precios internacionales del arroz (Arroz elaborado 15% grano partido FOB, Bangkok, Tailandia).

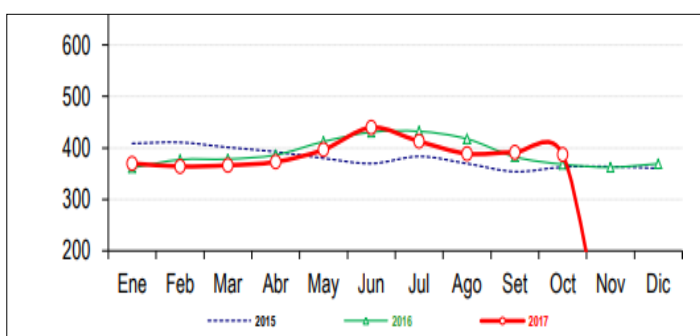


Figura 10:: Precios internacionales del arroz (Arroz elaborado 15% grano partido FOB, Bangkok, Tailandia)

Tabla 1: Precios internacionales de arroz (Arroz elaborado, 15% grano partido FOB, Bangkok, Tailandi U\$/t.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	584.4	416.5	408.8	361.4	370.0
Febrero	592.0	423.0	410.8	377.3	364.1
Marzo	583.0	404.7	401.1	378.4	366.2
Abril	566.8	374.7	392.4	386.4	372.9
Mayo	561.4	371.6	380.0	412.2	396.6
Junio	540.2	375.6	369.8	430.5	439.6
Julio	521.8	396.7	383.5	432.2	412.7
Agosto	493.0	417.1	369.6	417.5	388.9
Setiembre	437.1	422.5	354.0	382.7	391.5
Octubre	433.5	425.5	362.8	368.2	387.2
Noviembre	422.2	407.6	364.0	362.5	389,91
Diciembre	426.0	408.0	360.4	369.3	402,00

Nota: Odepa con información de bolsas, Reuters y Mercado de Liniers, elaborado por MINAGRI – Dirección General de Evaluación y Saneamiento de Políticas.



Figura 11: Arroz Blanco Importado.

1.9.3 Arroz añejo:

En el mercado, el arroz añejo tiene gran ventaja sobre el arroz pilado tradicional, debido principalmente a las siguientes diferencias:

- Arroz añejo, debido al tiempo transcurrido ha perdido humedad
- La pérdida de humedad, permite mejor cocción, graneado y mayor volumen
- Debido a lo anterior, es más apreciado por el consumidor porque lo relaciona de una mayor calidad

- Su precio es diferenciado respecto al arroz pilado tradicional, usualmente es más alto
- La empresa margina más con este producto
- Es de menor rotación debido al periodo de añejamiento



Figura 12: Presentación del producto de la empresa.

Por otro lado, desde hace pocos años (aproximadamente cuatro años), también se viene comercializando en menor volumen, el arroz parbolizado, traído de Brasil; arroz que, en su proceso de pilado, mantiene sus principales nutrientes que envuelve al grano, respecto al arroz tradicional que al pulirlo y cocinarlo los elimina.

Como parte de la diversidad de productos de la empresa, se viene trabajando en la elaboración de un arroz integral, esto con la finalidad de satisfacer nuevos nichos de mercado que en la actualidad están más con tendencias de nutrición sana, libre de grasas y cuidados de la salud.

1.10 Marcas:

El cliente cuenta con varias marcas que poco a poco viene posicionando en los segmentos a donde dirige sus productos (Provincia, principales mercados mayoristas de la periferia de Lima); las marcas más vendidas por la empresa son: Receta Verde, Receta Fuxia, Recetas del Ángel amarillo, Recetas del Ángel Lila, Perfecta azul; entro las más importantes):

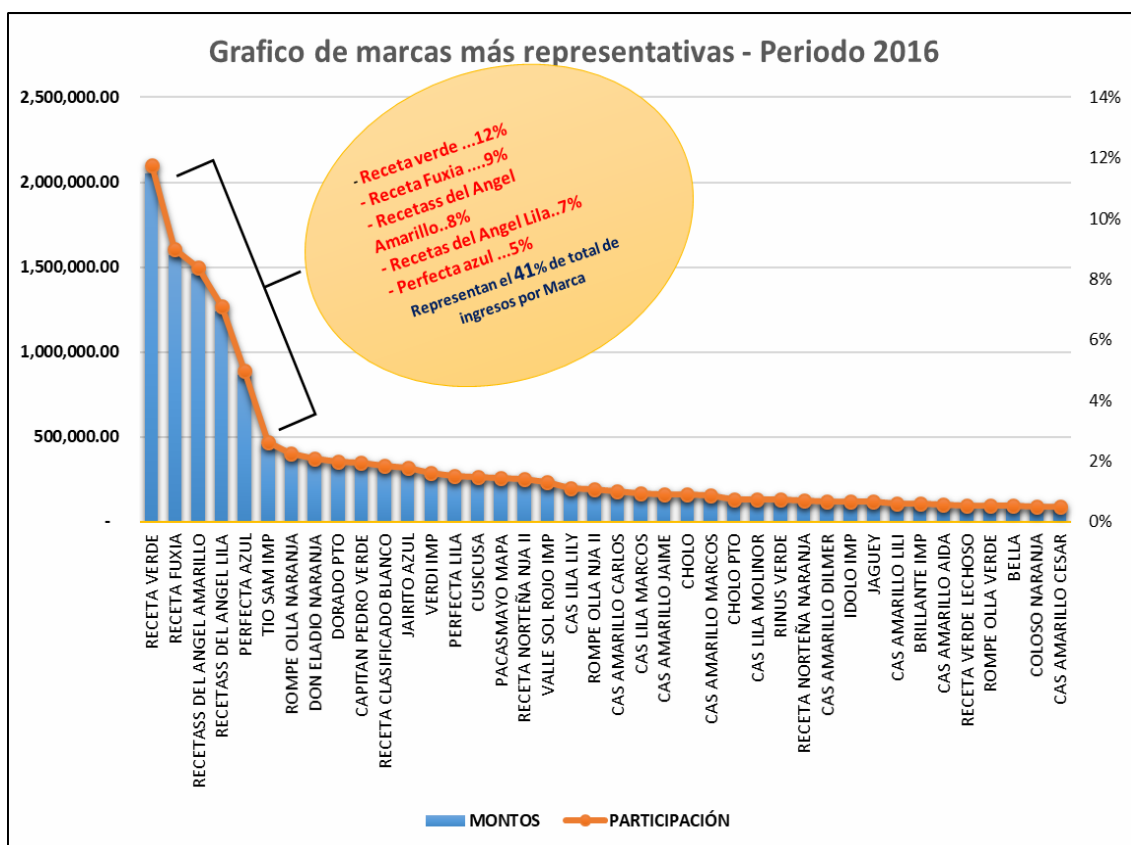


Figura 13: Marcas más representativas en el año 2016.

Nota: Información recopilada de la empresa

Tabla 2: Marcas más representativas

PRODUCTO	MONTO	PART.
RECETA VERDE	2,050,046.50	12%
RECETA FUXIA	1,570,173.50	9%
RECETASS DEL ANGEL AMARILLO	1,459,802.00	8%
RECETASS DEL ANGEL LILA	1,240,638.00	7%
PERFECTA AZUL	866,244.50	5%
TIO SAM IMP	454,326.50	3%
ROMPE OLLA NARANJA	393,705.38	2%
DON ELADIO NARANJA	365,620.00	2%
DORADO PTO	344,093.00	2%
CAPITAN PEDRO VERDE	338,662.50	2%
RECETA CLASIFICADO BLANCO	321,692.50	2%
JAIRITO AZUL	311,006.00	2%
VERDI IMP	282,814.00	2%
PERFECTA LILA	265,216.50	2%
CUSICUSA	259,322.00	1%
PACASMAYO MAPA	252,181.00	1%
RECETA NORTEÑA NJA II	245,033.00	1%
VALLE SOL ROJO IMP	228,874.50	1%
CAS LILA LILY	193,777.00	1%
ROMPE OLLA NJA II	186,928.50	1%
CAS AMARILLO CARLOS	174,583.50	1%
CAS LILA MARCOS	162,474.00	1%
CAS AMARILLO JAIME	159,745.00	1%
CHOLO	159,379.00	1%
CAS AMARILLO MARCOS	153,538.90	1%
CHOLO PTO	127,611.80	1%
CAS LILA MOLINOR	126,890.50	1%
RINUS VERDE	124,622.50	1%
RECETA NORTEÑA NARANJA	118,789.00	1%
CAS AMARILLO DILMER	114,229.50	1%
IDOLO IMP	112,949.00	1%
JAGUEY	112,826.50	1%
CAS AMARILLO LILI	104,710.00	1%
BRILLANTE IMP	103,763.00	1%

Nota: Información tomada de la empresa Representaciones D&S SAC 2018.

1.11 Clientes Y Proveedores

Tiene como principales clientes y Proveedores a empresas Mayoristas, tales como

1.11.1 Clientes:

Negociaciones Peruanitas SAC, Comercializadora Receta del Ángel EIRL, Corporación J&G que representan a la clientela que mantienen un gran componente de formalidad en sus operaciones ya que a su vez también mantienen clientes como Supermercados Tottus, etc. y otros clientes mayoristas del Mercado de Productores de Santa Anita, mayoristas de conos de Lima, entre otros; cuyo componente de informalidad es bastante alto.

1.11.2 Proveedores:

Molinos Real Sociedad S.A.C., Industria Arroceras de América S.A.C. (INDUAMERICA), Corporación Business Rice EIRL, Comercializadora del Valle, Corporación Isabelita, representan a los proveedores con mayor componente de formalidad en las adquisiciones de la empresa, por otro lado, agricultores y molinos de la zona de Rioja y Lambayeque mantienen en sus transacciones un grado mayor de informalidad.

1.12 Estrategia De Comercialización, Las 4 Ps

1.12.1 Producto:

El arroz en sus diferentes modalidades de comercialización es un producto básico en la canasta familiar, por ende, la demanda del mismo siempre está presente, pero así como existe una gran demanda también existe una gran oferta; la empresa ha apostado por comercializar este producto, no solo por la gran demanda que tiene, sino también por el conocimiento que se tiene desde su producción hasta su venta; los accionistas de la empresa, han incorporado sus experiencias en la siembra, producción, cosecha y la comercialización, analizando a lo largo de su experiencia el producto y las diferentes variedades que éste presenta.

Estas experiencias han permitido que el producto sea ofrecido con cierto nivel de diferenciación a pesar de la gran competencia que existe en el mercado; es así que la empresa ingresa al mercado el Arroz pilado, diferenciado en su composición por porcentajes de quebrados, añejo, parabolizado, dietético, para comida china, entre otros.

1.12.2 Precio:

La empresa se encuentra en una competencia perfecta, muchos proveedores y muchos demandantes de un mismo producto; sin embargo, la competencia se reduce cuando incorpora en la cadena de comercialización a la planta (Molino) con el que se busca reducir los costos de adquisición ayudando de esta manera no solo en la calidad, sino también en el precio y los márgenes de rentabilidad que se espera del producto.

El adquirir el producto directamente a los agricultores; negociar términos en la producción, pactar con anticipación un precio de compra, etc. Son solo algunas de las diferentes modalidades en que la empresa puede acceder a reducir sus costos de

adquisición y mantener un volumen adecuado para cumplir con la demanda de su producto y de esta manera contar con ventaja competitiva.

1.12.3 Plaza:

La plaza principal de comercialización de la empresa es el mercado de productores de Santa Anita, dicho mercado es el más importante en la comercialización de arroz en Lima, cuenta con dos locales, uno de Comercialización y almacén ubicado en Pasaje Ch, puesto 68 al interior del Mercado de Productores de Santa Anita de 80 mt² y el otro exclusivamente sirve de almacenamiento de su mercadería nacional e importada, ubicado en los alrededores del Mercado en Mz. E, Lt.10 Urbanización Los Cedros del distrito de Santa Anita de 450 mt², sumando la capacidad de ambos locales, la empresa posee una capacidad total de almacenaje para 20,000 sacos de arroz que representan una inversión de S/2'500,000.00.

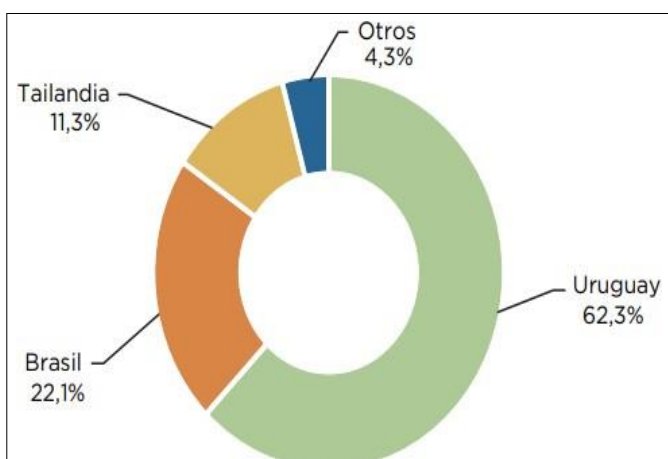


Figura 14: Volumen de arroz importado por procedencia (%) 2016 -= 291,30millones de t.

Nota. Dirección General de Políticas Agrarias – DGPA

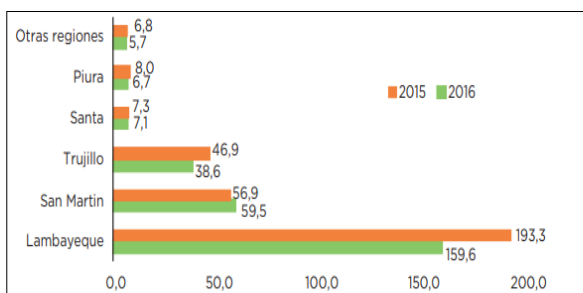


Figura 15: Lima Metropolitana: Ingresos al mercado mayorista APAMSA por procedencia (2015-2016), miles t.

Nota. Dirección General de Políticas Agrarias – DGPA.

Por otro lado, en lo que respecta al transporte, en la actualidad sector transporte de carga se encuentra golpeado desde hace 03 a 04 años, la crisis generada inicialmente con la baja de los precios de los minerales, acentuada por los graves hechos de corrupción de gobiernos regionales y catástrofes medioambientales, hizo que el sector transporte entrará en una crisis; muchos de los transportistas se habían financiado con entidades financieras para afrontar los contratos de servicios de transporte con grandes mineras, consorcios y proyectos de infraestructura que impulsaban los gobiernos nacionales, regionales y locales; al reducirse los ingresos mineros, estos optaron por reducir las flotas de servicios y eso ocasiono un problema financiero del sector transporte para afrontar las obligaciones con las entidades financieras, muchas de estas empresas para sobrevivir tuvieron que ofertar sus servicios a precios por debajo del mercado, situación que desencadeno una baja en los fletes que hasta la fecha se mantiene. Si bien en la actualidad, el sector minero se viene recuperando por el incremento de los precios de los minerales, los proyectos de inversión de grandes obras impulsadas por el sector público y privado se han paralizado por la coyuntura política que atraviesa el País.

El servicio de transporte permite el abastecimiento del producto proveniente de las principales zonas productoras del País, pero a la empresa principalmente de la zona Selva (Rioja) que es donde se encuentra el Molino; en situaciones esporádicas se realizan adquisiciones de otras zonas tales como: Lambayeque, Trujillo, Santa y Piura; que usualmente vienen a la capital a ofrecer el producto al Mercado de Productores de Santa Anita, así mismo, es donde se concentra la mayor cantidad arroz importado proveniente de: Uruguay, Brasil, Tailandia, entre otros.

La empresa cuenta con una venta directa, es decir oferta su producto en sus locales directamente a su cliente, sin embargo, debido a su plan de expansión en otros mercados utiliza vendedoras experimentadas en zonas estratégicas (Fiori, Tocaque, etc.) las que toman los pedidos de los clientes, gestionan la entrega y la cobranza de la misma.

1.12.4 Promoción:

La empresa no cuenta con promoción en medios como: Radio, TV, o Redes Sociales; su manera de introducir su producto es a través del marketing de referencia; usa a sus clientes distribuidores de su producto para darle publicidad.

Capítulo II Planteamiento del problema

Introducción

Los recursos financieros son muy importantes para que la empresa pueda desarrollar sus actividades, existen aquellos recursos destinados a financiar las operaciones de la empresa denominados capital de trabajo y por otro lado, aquellos destinados a la adquisición de activos fijos denominados de inversión; si bien los recursos pueden venir de fuentes propias de la empresa, también pueden ser de terceros; la decisión del uso de estos recursos depende de quien toma las decisiones en la empresa, éste debe tener presente, no solo el costo sino también los plazos de devolución para no incurrir en problemas graves de liquidez que podrían llevar a incumplimientos de dichas obligaciones.

Según el BBVA Banco Continental en su página corporativa referida a financiación Pymes del 05/05/2015 menciona claramente que financiar activos fijos al corto plazo es un error que impacta significativamente en el fondo de maniobra de la empresa, sobre todo si los montos son significativos, genera insuficiencia de recursos para afrontar obligaciones de corto plazo.

Estos aspectos anteriormente descritos forman parte de diferentes estudios realizados sobre el éxito y fracaso de las Pymes (Archer y Faerber, 1996; Franklin, 1963; Marcum y Boshell, 1967; Stoll y Curley, 1970 citado por Davidson y Dutia, 1991) señalan como una de los principales problemas estructurales de estas empresas a la liquidez, el acceso al financiamiento tomando en consideración el costo, plazo adecuados. Helman y Stiglitz, 2000 señala también en este sentido y que son causales de su supervivencia, crecimiento y desarrollo en el mercado.

Según las cifras de PRODUCE-OEE en su reporte del año 2016, las Mipymes representan 99.5% de las empresas formales en el Perú, de las cuales 1,652,071 que representa el 95.1% corresponden al estrato microempresa, 4.3% al de pequeña empresa y 0.2% a mediana empresa, evidenciando su importancia en la actividad empresarial del País; sin embargo, Milka Elena Escalera Chávez, 2007 – pág. 24 en su tesis doctoral referida a los problemas que enfrentan las pequeñas y medianas empresas hace mención a Ayuzabet (2000) quien resume cinco áreas principales, de las cuales se señalan tres relevantes: administrativo, son de tipo familiar y son constituidas en base a las necesidades personales del dueño, poca diferenciación en su estructura organizativa; financiero, dificultades

para acceder a créditos, desconocimiento de diversos instrumentos financieros y actuar del dueño, gerente o administrador, tiene visión de corto plazo, la cultura organizacional de la empresa se orienta a su personalidad, la capacitación la considera como gasto y no como inversión, cree que sus fórmulas son las mejores y por último, es más intuitivo y menos analítico; por lo que la importancia de su permanencia en el mercado dependerá en gran medida del mejor manejo de estas variables.

La empresa analizada a pesar de mantener 10 años el mercado, mantener un buen comportamiento crediticio forma parte de este 99.5%; de acuerdo a su volumen de negocio ascendió a la categoría de Pymes pero aún mantiene ciertos rasgos de gestión basada en el parecer de los dueños; los resultados de la investigación nos permiten conocer que éstos aspectos positivos no son suficientes para determinar su permanencia en el largo plazo; cuando la empresa logra crecimientos significativos requiere de una gestión basada en análisis técnicos, la falta de una preparación adecuada de los integrantes de la empresa es otra limitación, que pone de manifiesto las necesidades específicas para mejorar la capacidad de dirección y administración financiera de este sector (Luoma, 1967, D'Amboise y Gasse, 1980 Lindecamp y Rice, 1983).

Si bien en las pymes existen limitantes como las mencionadas, consideramos que los antecedentes de la empresa permiten corregir algunos inconvenientes producidos por estas limitantes, sin embargo, es importante hacerlo con un sentido de anticipación y justificado en su análisis.

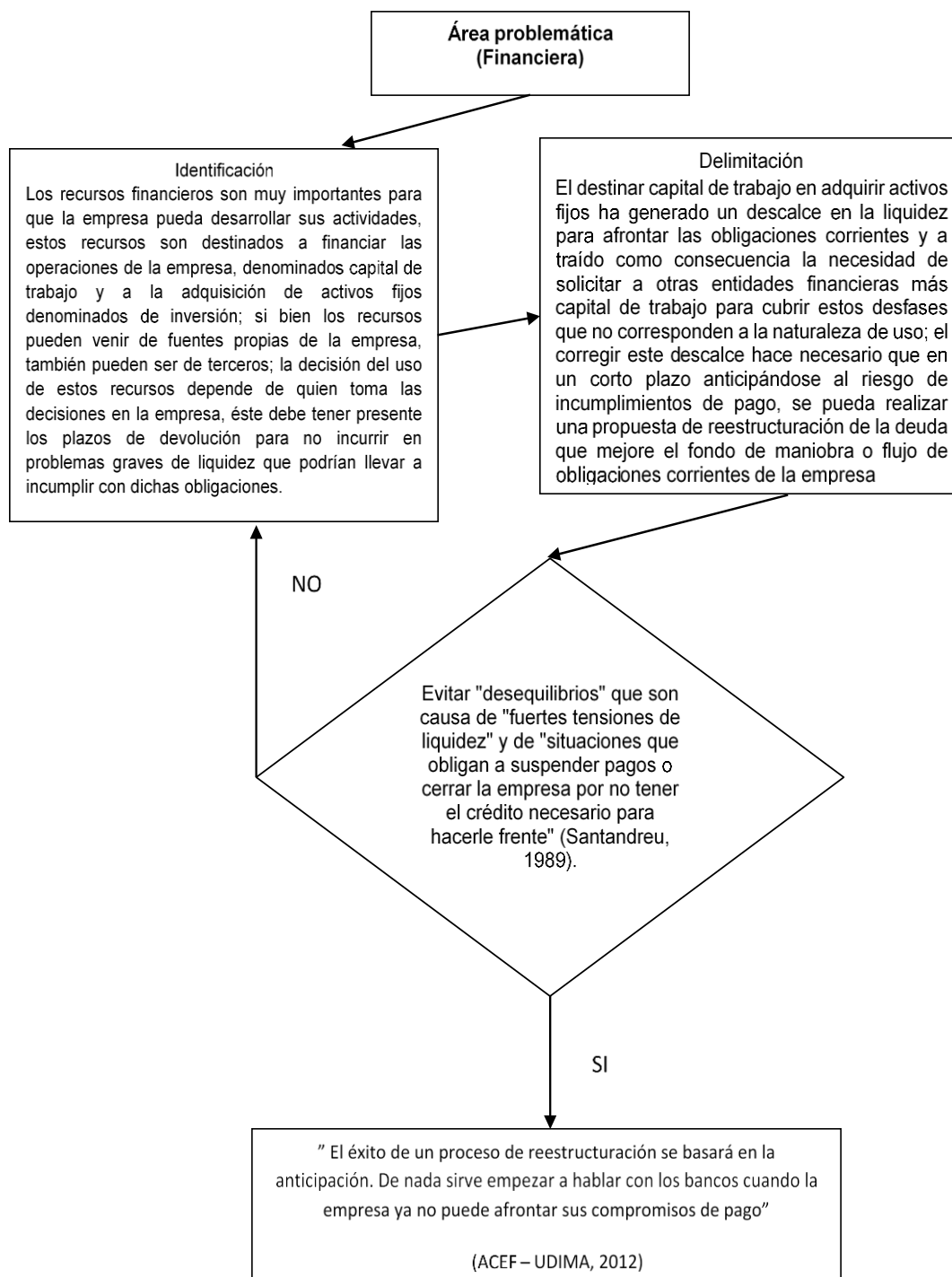


Figura 16: Área del problema

2.1 Antecedentes y definición del problema

2.1.1 Antecedentes

Representaciones D&S SAC, es una empresa comercializadora de arroz que se encuentra situada en el principal mercado mayorista de Arroz de Lima, el Mercado de Productores de Santa Anita, inicio sus actividades en el año 2007 y a pesar de contar con un crecimiento sostenido a lo largo de los años, las cifras basadas en los Estados Financieros al 31.12.2016 de la empresa, presentan altos niveles de endeudamiento y márgenes reducidos en los resultados al cierre de este periodo.

Si bien los Estados Financieros de la empresa se basan en una información formal (Declaración Jurada de impuesto a la Renta); el sector en el que se desarrolla la empresa es altamente informal, por ello, se considera que las cifras formales no necesariamente muestran la realidad de la empresa.

Dicho lo anterior, las entidades proveedoras de financiamiento tales como entidades financieras (Bancos, Cajas, Cooperativas, etc.), basan sus evaluaciones de financiamiento en su mayoría en documentación formal; las declaraciones juradas de impuesto a la renta, Pdts, declaración de pagos, entre otros, son los documentos a utilizar para basar sus evaluaciones; es por ello, que en el caso de la empresa Representaciones D&S S.A.C., si bien cuenta con un historial de crédito que refleja una buena conducta crediticia; garantías hipotecarias que cobertura obligaciones hasta más de tres veces el riesgo otorgado; para los bancos, los márgenes reducidos mostrados en sus declaraciones Juradas anuales son observados para financiamientos de largo plazo; por el contrario, en todos los casos, los bancos aprueban y justifican financiamientos importantes de corto plazo para la compra de mercadería.

Por otro lado, el Sr. Carlos Alberto Cieza Cabrera, accionista principal y dueño de la empresa Representaciones D&S S.A.C. y Molinos Real Sociedad S.A.C., en su idea de implementar el Molino con nuevos equipos que permitan mejorar los procesos de producción del arroz en la planta, busco el financiamiento para la adquisición de dichos equipos, inicialmente con la empresa Molinos Real Sociedad S.A.C., pero debido a su reducidas ventas y altos niveles de endeudamiento, la propuesta no prospero, es de esta manera es que el Sr. Cieza decide utilizar recursos obtenidos de la empresa Representaciones D&S S.A.C. para estos fines.

Tabla 3: Molinos Real Sociedad S.A.C. – Evolución de deudas respecto a las ventas.

AÑOS	2014	2015	2016	PROY. CIERRE 2017 (*)
VENTAS	1,549,235.00	1,110,106.00	2,156,370.00	2,372,007.00
DEUDAS SF	177,371.00	1,798,615.00	2,074,997.00	2,486,151.00
%	11%	162%	96%	105%

a set.2017

Nota: Elaboración propia.

Tabla 4: Representaciones D&S S.A.C. – Evolución de deudas respecto a las ventas.

AÑOS	2014	2015	2016	PROY. CIERRE 2017 (*)
VENTAS	7,161,154.00	5,743,647.00	6,517,584.00	6,753,351.60
DEUDASSF	1,832,318.00	3,346,937.00	3,026,900.00	3,693,670.00
%	26%	58%	46%	55%

Nota: Ventas acumuladas declaradas a octubre 2017 S/5'627,793 y las deudas ya descontada la compra de deuda al BBVA Banco Continental.

2.1.2 Definición del problema

Según el antecedente, las causas que originan los niveles de endeudamiento elevado de la empresa se deben al uso inadecuado de financiamiento de Corto Plazo, debido a las siguientes razones:

- Se ha solicitado a entidades bancarias financiamiento de corto plazo (capital de trabajo) el cual por su naturaleza debe ser aplicado a activos de corto plazo principalmente para incrementar existencias, destino por el que fue otorgado; sin embargo, parte importante de este capital ha sido utilizado en comprar equipos y máquinas para mejorar la producción de la otra empresa Molinos Real Sociedad S.A.C., empresa que forma grupo económico con Representaciones D&S S.A.C. por contar con la misma participación accionaria. De acuerdo al análisis realizado, el monto tomado para este fin asciende a S/1'200,000.00, monto que es materia de la reestructuración propuesta.

- La relación de equipos adquiridos son los siguientes:

Tabla 5: Maquinaria Molinos Real Sociedad S.A.C.

Nº	NOMBRE DE MAQUINARIA	MODELO	CAPACIDAD	VALOR EN \$
2	TORRES DE SECADO + ELEVADOR Y SUS MOTORES	5HGX	15 TM	45,840.00
1	DESCASCARADORA DE ARROZ	LT36	6000 KG/H	4,600.00
1	PULIDORA DE ARROZ (PIEDRA)	MNMS 25D	80 TM/DIA.	5,600.00
1	PULIDORA DE AARZO (AGUA)	MPGT 21.5	5 TM/H	11,900.00
1	CLASIFICADOR DE ARROZ BLANCO	MMQP 125X5	5500 KG/H	4,420.00
10	RODRILLOS			3,480.00
1	TABLERO DE CONTROL			1,000.00
1	SELECTOR POR COLOR (WOOSUNG)	SONATA 288 CH		73,000.00
1	SELECTOR POR COLOR (AMD)	CCD 480		50,645.37
1	PROCESADORA DE ARROZ ENVEJECIDO	MIX. S/M		33,300.00
1	SECADOR DE CEREALES KEPLER WEBER (2 SILOS, 1 CINTA TRANSPORTADORA)	KW 500 ADS		62,000.00
4	SILOS SRON (CINTA TRANSPORTADORA)	SRON 03605		35,587.44
1	PROBADOR PARA ARROZ SACARIA	PAZ-1DTA		5,390.00
			TOTALES	336,762.81
				S/1,144,993.55

Nota: Información recogida de la empresa Molinos Real Sociedades S.A.C., Elaboración propia.

- La empresa ha incurrido en un sobreendeudamiento de corto plazo que no tiene justificación en sus contrapartidas del Activo Corriente, tales como: cuentas por cobrar o inventario.
- En los cuadros líneas abajo, se puede apreciar cómo han evolucionado las obligaciones de la empresa respecto a su patrimonio, notándose claramente un incremento significativo de las mismas.

Tabla 6: Evolución total deuda vs patrimonio.

AÑOS	2014	2015	2016	OCT. 2017 (*)
PATRIMONIO	2,756,002.00	2,890,456.00	3,039,726.00	3,355,782.85
TOTAL DEUDA	1,832,318.00	3,346,937.00	3,026,900.00	4,904,675.00
%	66%	116%	100%	146%

Nota: Elaboración propia.

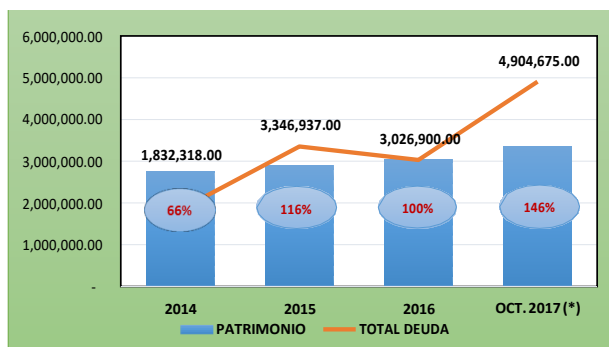


Figura 17: Ratio de Deuda vs Patrimonio

Nota: Elaboración propia.

Si hacemos el ejercicio de analizar la composición de esta deuda, podemos identificar que está conformada principalmente por obligaciones financieras, ósea deuda con Bancos.

En un periodo de tres años, la deuda se ha incrementado en 167.67% (2017 vs 2014); a octubre del 2017, la deuda representa 146% de su patrimonio, evidenciando un incremento significativo de la empresa.

2.1.3 Endeudamiento De Corto Plazo:

Como se puede observar, las deudas de corto plazo se incrementaron del 2014 al 2015 en más de un millón de soles, es justamente el periodo en el que se toma la decisión de adquirir las máquinas y equipos para la planta Molinera, originando la problemática actual.

Tabla 7: Ratios de Endeudamiento

ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO =		PAS. CORRIENTE	X 100% = %	
		PATRIMONIO NETO		
AÑOS	2014	2015	2016	OCT. 2017 (*)
PASIVO CORRIENTE	1,853,612.00	2,925,926.32	3,480,647.00	4,326,175.00
PATRIMONIO NETO	2,756,002.00	2,890,456.00	3,039,726.00	3,355,782.85
RATIOS =====>	0.67	1.01	1.15	1.29
	67%	101%	115%	129%

- Se pretende reestructurar parcialmente sus obligaciones de corto a largo plazo que por su naturaleza fue mal concebido, con la finalidad de regular el flujo de obligaciones con las entidades financieras.
- Mejorar los ratios de endeudamiento de la empresa.

2.2 Formulación del problema

¿La reestructuración financiera permitirá mejorar el flujo corriente de las obligaciones contraídas con entidades financieras de la empresa?

2.3 Objetivos

2.3.1 Objetivo general

Determinar si la reestructuración financiera permitirá mejorar el flujo corriente de las obligaciones contraídas con las entidades financieras por parte de la empresa

2.3.2 Objetivos específicos

Determinar la porción de deuda que erróneamente fue utilizada en corto plazo para ser reestructurada en largo plazo, de acuerdo con su naturaleza.

Determinar si la empresa en base a cifras formales que contemplan las entidades financieras en su evaluación, podrá contar con cifras aceptables para plantear una reestructuración (operación de largo plazo), ya que ésta posee un gran componente de informalidad que no se refleja en sus estados financieros.

2.4 Justificación

La solución del problema se justifica a través de una reestructuración financiera que permitirá afrontar los flujos de pagos de obligaciones corrientes frente a instituciones financieras, obligaciones adquiridas para financiar activos corrientes pero que fueron utilizados en activos no corrientes y por lo tanto no deben ser exigibles en el corto plazo, situación que ha impactado en la liquidez de la empresa.

2.4.1 Importancia

Este trabajo tiene por finalidad ordenar el flujo de pagos de obligaciones corrientes con las entidades financieras a través de una propuesta de re-perfilamiento de la deuda de corto plazo de la empresa o también denominada reestructuración de deuda, basándose en que parte de la deuda y su aplicación de la misma, no corresponde a la naturaleza por la que fue concebida.

La reestructuración de la deuda no es refinanciamiento; es importante señalar esta diferencia porque para las entidades financieras un refinanciamiento implica deuda vencida que haría que la empresa ya no sea sujeto de crédito para operaciones nuevas; por el contrario, la reestructuración permite corregir a tiempo anticipándose a un posible incumplimiento futuro de obligaciones.

El BBVA en su portal institucional, refiere con mucha precisión lo siguiente:

“La decisión sobre los plazos de financiación de un activo no es una cuestión baladí, ya que un paso adelante erróneo sobre la financiación de determinados activos no corrientes, sobre todo si son de elevado importe, puede llevar a la empresa a una situación de quiebra o al incumplimiento de sus compromisos de pago.”

2.4.2 Pertinencia

El proyecto de reestructuración financiera es pertinente porque corrige un error en la toma de decisiones del dueño y reduce el riesgo de incumplimiento de pago de las obligaciones contraídas por la empresa.

2.5 Alcances y Limitaciones

2.5.1 Alcances

La investigación alcanza las áreas que participan en el proyecto tales como: Gerencia General, Administración, Ventas, Contabilidad y Finanzas.

2.5.2 Limitaciones

La investigación se concentra principalmente en el periodo 2016 a octubre del 2017; a través de entrevistas personales y documentación física se ha podido recopilar información de la Gerencia General, Administración y Ventas, sin embargo, se ha limitado el acceso de información más detallada de años anteriores al periodo 2016 del área contable por ser terciarizada, aun así, la información obtenida permite el análisis del presente trabajo; si bien la contabilidad es externa, se ha podido realizar entrevistas personales que han ayudado con el desarrollo de la investigación. Por otro lado, y como ya es conocido, el segmento mantiene importantes componentes de informalidad por lo que la información en este sentido es de carácter confidencial y reservado. Otra limitante ha sido la recopilación de información contable y de procesos referida a la empresa Molinos Real Sociedad S.A.C. con la que se forma grupo por encontrarse en la ciudad de Nueva Cajamarca, provincia de Rioja, departamento de San Martín que mantiene gestión y una contabilidad independiente de la empresa.

Capítulo III. Marco Teórico

3.1 Fundamentos básicos de la propuesta relacionada con el ejercicio profesional

Para el caso propuesto, la reestructuración financiera de la empresa obedece a cumplir con sus obligaciones de pago a Entidades Financieras y se sustenta en un marco teórico que dice:

Demestre (2002) refiere lo siguiente:

“La supervivencia de la empresa, traducida en su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo en la medida en que éstas vengán, o la probabilidad de ser técnicamente insolvente, lo cual se resume en el riesgo, depende de la adecuada gestión del capital de trabajo neto” (p.25).

Por su parte Chiriboga (2003) indica lo siguiente

“Un tipo especial de reestructuración es aquella que se enfoca en los procesos financieros, y se define, en esencia, como un convenio establecido entre acreedor y deudor que busca el beneficio mutuo para ambas partes, de acuerdo con el perfil financiero que requiere la empresa objeto de la reestructuración. De conformidad con lo anterior, la reestructuración financiera se hace necesaria para afrontar retos como mayor presión por mejorar márgenes de rentabilidad, desequilibrios en el capital de trabajo, exceso de apalancamiento operativo, dificultades para el acceso a fuentes de financiación y competencia, entre otros” (p. 22).

Asimismo Gitman (1986) establece que “Uno de los elementos fundamentales dentro de la gestión financiera, es la gestión del Capital de Trabajo Neto, que tiene como objetivo primordial, asimismo Silva (2004), sostiene que el “manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen Activos y Pasivos Circulantes”, de tal manera que éstos se mantengan en un nivel aceptable., que resulta de vital importancia para las empresas, un control efectivo de la financiación a largo plazo. Una toma de decisión errónea sobre cómo financiar el activo puede llevar a la empresa a una situación de quiebra o a una incapacidad de pago frente a terceros. Y por último financiar un activo fijo a corto plazo en la mayoría de los casos resulta un error financiero que se suele pagar caro. Antes de contratar un préstamo es importante evaluar el destino que le vamos a dar”.

3.2 Identificación de variables

3.2.1 Variable 1:

Tabla 8: Reestructuración Financiera

Definiciones	Referencias
1." En los inicios debe realizarse un diagnóstico profundo de la situación actual de la empresa y de su evolución reciente en aspectos como balance, estado de resultados y caja. El mismo es fundamental para el proceso, dado que permite determinar las fuentes de generación y destrucción de efectivo de la empresa, lo que es fundamental para establecer la estrategia más adecuada desde el punto de vista de la reestructuración."	(Vega Gangotena y Mera Moreira, 2013).
2. "Con base en el análisis realizado en el plan de negocio, es necesario estructurar la operación de acuerdo con la opción que resulte más conveniente. Existen diferentes opciones, como ampliar el plazo de la deuda, establecer quitas (remisiones o liberaciones que de la deuda o parte de ella hace el acreedor al deudor, de conformidad con la Real Academia Española, 2014), obtener carencia de principal e intereses, entre otros".	(Vera Gangotena y Mera Moreira, 2013).
3."Toda adquisición de Activos Fijos corrientes debe realizarse con financiamiento de corto plazo y toda adquisición de Activos Fijos o no corrientes debe hacerse con financiamiento de largo plazo".4	4 UNIVERSIDAD DEL PACIFICO, FINANCIAMIENTO DE INVERSIONES, p.p132
4." La Sociedad debe realizar un análisis económico-financiero y estratégico para determinar cuáles son las causas del origen del incumplimiento regular de sus obligaciones más exigibles. En base a las conclusiones obtenidas, es necesario coordinar los objetivos establecidos en la Reestructuración Operativa con las acciones a realizar en el proceso de Reestructuración Financiera, determinando así los planes de actuación a corto, medio y largo plazo."	(LC Legorburo Consultores, 2014)
5." En este contexto, la reestructuración suele implicar el cambio de deuda con vencimientos a corto plazo difíciles de asumir, por deuda a largo plazo con carencia para el pago del principal."	(ACEF. - UDIMA, 2012)
6." El éxito de un proceso de reestructuración se basará en la anticipación. De nada sirve empezar a hablar con los bancos cuando la empresa ya no puede afrontar sus compromisos de pago"	(ACEF. - UDIMA, 2012)

Nota: Elaboración propia.

3.2.2 Variable 2:

Tabla 9: Regular el flujo de obligaciones corrientes con Entidades Financieras.

Definiciones	Referencias
1. "Se entiende por pago o cumplimiento de la obligación a la exacta realización de la prestación debida al acreedor"	(Diego Espín Cánovas, Manual de Derecho Civil Español, página 149)
2." Es el total cumplimiento de la prestación llevado a cabo por el deudor con ánimo de extinguir el vínculo obligatorio"	(Federico Puig Peña, compendio de Derecho Civil Español, tomo III Obligaciones y Contratos, página 312)
3." Para la identificación de probabilidades de incumplimiento en los pagos y para el seguimiento de la capacidad de cumplir las nuevas condiciones pactadas se utilizan los covenants". Los covenants son obligaciones paralelas y accesorias a la obligación principal, que es la devolución del principal y los intereses en los plazos pactados. Estos tienen como finalidad el mantenimiento del crédito, su incumplimiento puede considerarse como justa causa de default."	Lacarte Garcés (2012, p. 157)
4." Se debe analizar si los términos económicos de la nueva deuda son «sustancialmente diferentes» de los términos de la antigua deuda o no lo son."	Morales Díaz (2014, p. 54)
5 "Los activos no corrientes necesitan de plazos largos para recuperar la inversión a través del ciclo de explotación, por lo que, de la correcta financiación de los activos, puede llegar a depender el éxito o fracaso de una empresa."	Razones por las que no debes financiar a corto Plazo activos fijos. (BBVA Banco Continental) Fuente: http://www.bbvacontuempresa.es/a/5-razones-las-que-no-debes-financiar-a-corto-plazo-activos-fijos

Nota: Elaboración propia.

3.3 Base Teórica

El trabajo de investigación que consolida la propuesta de reestructurar las deudas de la empresa se basa en el enfoque de la estructura financiera, Minsky (1982) en la que presenta una hipótesis de fragilidad financiera. Minsky establece un método de clasificación de las empresas mediante un análisis contable de la relación entre los ingresos de sus operaciones normales y el pago de su deuda. Dentro de esta clasificación, una se refiere a que una empresa es especulativa cuando sus ganancias son mayores que el pago por el servicio de su deuda, pero no lo suficiente para cubrir todo el servicio de la deuda y la inversión; los flujos de dinero son insuficientes para cubrir sus deudas, incluso en ciertos periodos sus compromisos de deudas son mayores

a los ingresos esperados y por ello, se requiere de refinanciamientos o reestructurar sus deudas.

La hipótesis en la teoría de Minsky sobre la inestabilidad financiera hace referencia a que los determinantes de esta inestabilidad son generados en gran medida por el sector financiero, en contrario a la teoría de Keynes, que lo explica sobre variables de tipo productivo.

Minsky refiriéndose a los ciclos y la inversión, nos dice que durante la etapa de crecimiento generalmente se presenta una estructura financiera sana o equilibrada, en donde existen deudas, pero también ganancias, que favorecen las expectativas de los stakeholder; sin embargo, se puede producir mayor oferta de financiamiento que redunde en mayores niveles de endeudamiento pues incorpora las ya existentes.

En un entorno negativo, generado usualmente por un descalce entre la decisión de la inversión y la realización de la misma, un incremento en la demanda de financiamiento para pagar deudas ya existentes aumenta el riesgo y trae consecuencias no favorables para el financiamiento de una inversión.

3.3.1 Clasificación / dimensionamiento

Tabla 10: Operacionalización de variables

Variable	Dimensiones	Indicadores
Reestructuración financiera	. Que parte de la deuda de corto plazo se debe reestructurar	Determinar el monto a reestructurar
		Qué condiciones solicita el banco para reestructurar la deuda "COVENANTS"
	1.2. Como cambia la estructura financiera de la empresa después de producida la reestructuración	Determinar los nuevos ratios financieros del balance Como se contabiliza la deuda a reestructurar considerando que ha servido para adquirir activos fijos para la empresa relacionada.
Regular el flujo de Obligaciones corrientes con Entidades Financieras	2.1 Cual es el monto que pagar de obligaciones de corto plazo	Determinar el flujo de caja
		Como se descompone el pasivo de la empresa después de la reestructuración
		El servicio de deuda puede ser asumido sin problemas por la empresa

	2.2 Cual es el monto que pagar de obligaciones de largo plazo	Cual es costo financiero de la deuda reestructurada en el largo plazo
--	---	---

Nota: Elaboración propia.

Capítulo IV Desarrollo del Proyecto

4.1 Antecedentes y análisis del año 2016

Es importante señalar que debido al crecimiento de la empresa y en vista de los niveles de deuda al que la misma había llegado, el accionista de la empresa resuelve la necesidad de contar con un profesional del ámbito financiero que permita apoyar en la gestión financiera de la empresa, sobre todo en lo referido a los niveles de endeudamiento alcanzados con los Bancos; es entonces que en octubre del 2016 me incorporo a la empresa; desde ese momento, se hizo un análisis preliminar de la gestión en materia financiera de la empresa y de los resultados que a esa fecha mostraba; reportando inmediatamente puntos importantes a gestionar dada la cercanía debido a la cercanía al cierre del año:

- Las ventas declaradas habían disminuido en promedio comparadas con el promedio del año 2015
- Disminución de los márgenes de rentabilidad
- Exceso de crédito fiscal de la empresa con respecto a la proyección de pago al cierre de ese año
- Altos niveles de endeudamiento, principalmente generado por la compra de activos fijos con fondos para capital de trabajo
- Alto costo financiero
- Componentes de informalidad demasiado elevados

Estos puntos básicos observados en el análisis preliminar motivaron acciones inmediatas a desarrollar para revertirlos, pues mi experiencia en el sector financiero (Bancos) urgía tomar medidas urgentes para cerrar con mejores cifras que el año anterior; estas medidas fueron las siguientes:

- Incrementar el porcentaje de ventas declaradas de los meses de octubre, noviembre y diciembre del 2016 con la finalidad de superar el promedio del año anterior, fijando como objetivo incrementar un mínimo de 10% las ventas con respecto al año 2015 aprovechando las campañas de cierre de año que estacionalmente tenía el sector.
- Respecto a la mejora en los márgenes, se identificó que en gran medida se debía a sugerencias del área contable con la finalidad de reducir la base imponible para que la empresa no se vea afectada por un alto pago del impuesto a la renta y que desde el punto de vista financiero si podían controlarse al contar con un exceso de crédito fiscal que podía afrontar una mejora de los márgenes; para mejorar en este sentido hubieron sinergias entre la gerencia, ventas, finanzas y contabilidad; del mismo modo, se

empezaron con gestiones con las entidades para reducir el costo financiero de las deudas.

- Si bien el sector mantiene altos niveles de informalidad, la propuesta planteaba es ir reduciéndola progresivamente, para ello, se hicieron las coordinaciones con el área de ventas proponiendo objetivos en este sentido.
- En lo referente a los niveles de deuda, el grueso del incremento proviene del año 2015, en la que el accionista principal de la empresa decide adquirir los activos fijos para la empresa molinera también de su propiedad con fondos de corto plazo, originando un descalce que hasta la fecha viene ajustando el flujo de pagos de las obligaciones de la empresa.

Los resultados de éstas acciones antes señaladas, fueron exitosas, la empresa al cierre del 2016 las ventas alcanzaron los S/6'517,584.00, 13% por encima de lo hecho el año 2015; el margen bruto paso de 6% en el 2015 a 11% en el 2016; sin embargo, el gasto financiero había sufrido un incremento significativo justamente por el aumento de la deuda, pasando de 3% en el 2015 a 6% al cierre del 2016, quedando como prioridad de gestión para el siguiente año.

Tabla 11: Representaciones D&SS.A.C. – Evolución de las ventas

REPRESENTACIONES D&S S.A.C. - Evolución de las ventas

AÑOS	2014	2015	2016	PROY. CIERRE 2017 (*)
VENTAS	7,161,154.00	5,743,647.00	6,517,584.00	6,753,351.60
Variación porcentual		-20%	13%	4%

Nota: Se proyectaron las ventas de acuerdo a los resultados acumulados a octubre 2017, elaboración propia.

4.2 Situación financiera del año 2016

4.2.1 Estructura

La estructura de la empresa estaba conformada de la siguiente manera:

Tabla 12: Estructuración financiera

PERIODO:	AÑO 2016	
ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA	MONTO	% PART.
PASIVOS	4,224,933.00	58.16%
PATRIMONIO	3,039,726.00	41.84%
TOTAL	7,264,659.00	100.00%

Nota: Elaboración propia.

El 58.16% de los activos estaba financiado con deuda de terceros, de los cuales el 46.44% era con Bancos y el 11.71% con proveedores; por otro lado, el 41.84% de los activos está financiado por los accionistas.

4.3 Evolución de la Deuda financiera

Como se ha mencionado anteriormente, la empresa cuenta con una buena experiencia crediticia, en el cuadro líneas abajo, se puede apreciar como desde el año 2014 con S/1'832M de deuda total en el sistema financiero, ha venido incrementándola hasta llegar a S/3'026,900.00 en el 2016, un incremento del 65% que no corresponde a los niveles de crecimiento de las ventas de la empresa; ciertamente empujado por el financiamiento de los activos fijos; sin embargo, a pesar de ello, la empresa ha mostrado un buen comportamiento de pago de estas obligaciones:

Tabla 13: Registro de Deuda Periodo 2015 - 2017

MESES	AÑO	CLASIF.	BANCOS	DEUDA DE SF	CASTIGADA	DIAS DE ATRASO
Oct	2017	NOR	5	4,904,675	0	0
Sep	2017	NOR	5	3,510,700	0	1
Ago	2017	NOR	5	3,492,215	0	7
Jul	2017	NOR	4	3,003,231	0	0
Jun	2017	NOR	4	2,868,647	0	0
May	2017	NOR	4	2,882,419	0	0
Abr	2017	NOR	4	2,895,366	0	3
Mar	2017	NOR	4	2,923,357	0	1
Feb	2017	NOR	4	3,052,444	0	1
Ene	2017	NOR	4	3,003,068	0	0
Dic	2016	NOR	4	3,026,900	0	0
Nov	2016	NOR	4	3,015,743	0	1
Oct	2016	NOR	4	3,089,922	0	1
Sep	2016	NOR	4	3,097,017	0	2
Ago	2016	NOR	4	3,102,991	0	0
Jul	2016	NOR	4	3,023,575	0	0
Jun	2016	NOR	4	3,049,403	0	0
May	2016	NOR	4	3,066,794	0	1
Abr	2016	NOR	4	3,091,104	0	0
Mar	2016	NOR	4	3,120,429	0	0
Feb	2016	NOR	4	3,313,686	0	0
Ene	2016	NOR	4	3,301,790	0	0
Dic	2015	NOR	4	3,346,937	0	0
Nov	2015	NOR	4	2,981,839	0	0
Oct	2015	NOR	4	2,183,289	0	0
Sep	2015	NOR	4	2,217,940	0	0
Ago	2015	NOR	4	1,979,917	0	1
Jul	2015	NOR	4	2,014,974	0	0
Jun	2015	NOR	4	2,033,106	0	0
May	2015	NOR	4	1,901,479	0	0
Abr	2015	NOR	3	1,744,129	0	0
Mar	2015	NOR	3	1,777,547	0	0
Feb	2015	NOR	5	1,771,288	0	0
Ene	2015	NOR	4	1,794,974	0	2
Dic	2014	NOR	5	1,832,318	0	1

Fuente propia

Nota: Elaboración propia.

4.4 Entidades financieras

Al cierre del 2016, la empresa registro deuda con entidades financieras por un total de S/3'026,899.00, el 81.48% de la deuda está concentrada con el Banco BanBif y BBVA, siendo esta última la de mayor participación y promediando un costo financiero

relativamente alto y que ya se explicó anteriormente formaría una de las acciones a llevar a cabo para reducir el costo financiero.

Tabla 14: Estructura de Deuda Financiera al cierre del año 2016.

ENTIDAD	MONTO DEUDA	COSTO PROM.	PART.	PERIODO MESES
BANBIF	1,088,520.00	13.42%	35.96%	5
BBVA	1,377,722.00	17.26%	45.52%	10
SCOTIABANK	410,000.00	12.50%	13.55%	4
BCP	150,657.00	24.00%	4.98%	12
TOTAL	3,026,899.00	16.79%	100.00%	

Nota: Elaboración propia.

4.5 Determinación del WACC de la deuda:

El costo promedio ponderado de capital (CCPP) o WACC, correspondiente a las fuentes de financiamiento; de acuerdo al cuadro el año 2016 representaron un costo de 8.51%; sin embargo, la TIR arrojó 9.52% indicándonos a esa fecha que la rentabilidad promedio de la inversión era mejor que su costo, aunque de muy ajustadamente.

Tabla 15: Cálculo del costo de la deuda de la empresa.

PERIODO: AÑO 2016					
ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA	MONTO	% PART.			
PASIVOS	4,224,933.00	58.16%			
PATRIMONIO	3,039,726.00	41.84%			
TOTAL	7,264,659.00	100.00%			

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	MONTO	COSTO	COSTO - IMP.	% PART.	(C-IMPTO.) x % PART.
OTROS	1,089.00	0.00%	0	0.01%	0.00%
PROVEEDORES	850,400.00	8.50%	6.12%	11.71%	0.72%
FINANCIAMIENTO BANCOS	3,373,444.00	16.79%	12.09%	46.44%	5.61%
INVERSIONISTA	3,039,726.00	5.20%	5.20%	41.84%	2.18%
TOTAL	7,264,659.00			WACC	8.51%

Tabla 16: Calculo del TIR a diciembre del 2016.

ENTIDADES	0	1	2	3	4	5	//.....	10	11	12
BBVA	\$/1,377,722.00	-\$/220,600.87	-\$/220,600.87	-\$/220,600.87	-\$/220,600.87	-\$/220,600.87	//.....	-\$/220,600.87		
SCOTIABANK	\$/410,000.00	-\$/127,895.99	-\$/127,895.99	-\$/127,895.99	-\$/127,895.99		//.....			
BCP	\$/150,657.00	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20	//.....	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20
BANBIF	\$/1,088,520.00	-\$/265,838.69	-\$/265,838.69	-\$/265,838.69	-\$/265,838.69	-\$/265,838.69	//.....			
TOTALDEUDA	\$/3,026,899.00	-\$/644,879.75	-\$/644,879.75	-\$/644,879.75	-\$/644,879.75	-\$/516,983.76	//.....	-\$/251,145.07	-\$/30,544.20	-\$/30,544.20

IMPUESTO

28%

TIR

9.52%

En conclusión los resultados del 2016, fueron relativamente aceptables; se había logrado los objetivos trazados inicialmente; mejorar las ventas y la rentabilidad de la empresa sin perjudicar el aspecto tributario, se buscaba que dichas acciones permitiesen afrontar de mejor manera las estrategias financieras que se plantearían en el 2017; hay que recordar que las entidades financieras evalúan aspectos referidos a la experiencia crediticia, crecimiento de la empresa, garantías, estructura financiera, rentabilidad, entre las más importantes; por ello, la necesidad de cumplir con los objetivos trazados en octubre era muy importante.

4.6 Análisis de la situación financiera del año 2017

A octubre del 2017, el Balance de situación de la empresa muestra un saldo de capital de trabajo (AC – PC) de S/1'862,057.85, como sabemos el capital de trabajo positivo nos indica la capacidad que tiene la empresa para con sus activos corrientes o de mayor liquidez pueda asumir el pago de sus obligaciones corrientes o de corto plazo, sin embargo es importante hacer un análisis de las cuentas que componen el activo corriente y que en teoría otorgan la liquidez necesaria para afrontar las obligaciones corrientes; para el caso en particular, las cuentas del activo corriente con mayor relevancia son: caja y bancos (18%), cuentas por cobrar diversas (10%) y Mercaderías (33%) sumando un total de 61% del total de Activos y el 80% del total de los Activos Corrientes y por el lado del pasivo corriente, estas corresponden en su totalidad a obligaciones con entidades financieras o financiamientos de capital de trabajo.

Tabla 17: Balance de Situación de ventas declaradas al 31 de octubre del 2017.

RUC: 20516585235			
PS, CH, N 68 MERCADO DE PRODUCTORES DE SANTA ANITA, LIMA			
BALANCE DE SITUACION DE VENTAS DECLARADAS			
AL 31 DE OCTUBRE DEL 2017			
(EXPRESADO EN SOLES)			
ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
EFFECTIVO Y EQUIV. EFFECTIVO	1,475,021.48	SOBREGIRO BANCARIO	0.00
CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES	775,000.00	CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	0.00
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS	350,000.00	TRIBUTOS POR PAGAR	0.00
OTRAS CUENTAS POR COBRAR (AGRICULTORES)	457,831.37	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS	0.00
CUENTAS POR COBRAR VINCULADAS	300,000.00	OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,328,175.00
CUENTAS POR COBRAR A ACCIONISTAS	100,000.00	TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,328,175.00
EXISTENCIAS	2,689,870.00		
CARGAS DIFERIDAS	40,510.00	PASIVO NO CORRIENTE	
TOAL ACTIVO CORRIENTE	6,188,232.85	OBLIGACIONES FINANCIERAS	578,500.00
		REMUNERACIONES Y PARTICIPACIONES POR PAGAR	0.00
ACTIVO NO CORRIENTE		TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	578,500.00
INMUEBLE MAQUINARIA Y EQUIPO	2,196,947.00		
DEPRECIACION Y AMORTIZACION ACUM	-124,722.00	PATRIMONIO	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2,072,225.00	CAPITAL	2,511,560.00
		CAPITAL ADICIONAL	-
TOTAL ACTIVO	8,260,457.85	RESULTADOS ACUMULADOS	528,166.00
		RESULTADOS DEL PERIODO	316,056.85
		TOTAL PATRIMONIO NETO	3,355,782.85
TOTAL ACTIVO	8,260,457.85	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	8,260,457.85

Es importante resaltar la cuenta caja y Bancos está compuesta a su vez por un importe de S/1'228,500.00 que corresponde a un desembolso realizado por el Banco Financiero correspondiente a una operación de compra de deuda de las obligaciones que la empresa mantiene con el BBVA Banco Continental que asciende aproximadamente a S/1'211M, dichos fondos servirían para cancelar obligaciones de corto y largo plazo que la empresa mantiene en el BBVA en razón de S/650M de CP y S/578.5M a 36 meses; esta compra de deuda obedece a las acciones priorizadas en la reducción del costo financiero contempladas a inicios del año 2017, la propuesta de compra de deuda o subrogación de deuda presentaba por la empresa, contemplaba inicialmente pasar de un corto plazo a un largo plazo toda la deuda, pero esta fue observada y modificada por el Banco básicamente por considerar que debían mejorar aún más las cifras de la empresa, a pesar de ello, la empresa considero que las condiciones de la compra de deuda generan beneficio económico básicamente en la tasa, esta baja de 17.5% a 10% flat para ambos plazos, los mismos que prácticamente mantienen las mismas condiciones a las del BBVA; como se puede apreciar en el cuadro, en el Balance de la empresa se encuentran registrados el ingreso de los fondos más no la cancelación debido a que dichos fondos fueron desembolsados el último día del mes de octubre y no se pudo cancelar la deuda en el BBVA.

Tabla 18: Cuadro detalle de activo corriente y de la cuenta obligaciones a octubre del 2017.

CUENTAS RELEVANTES DEL ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	Monto S/		
Dinero en efectivo	246,000.00		
CH/s. BANCO FINANCIERO - Compra de deuda BBVA	1,228,500.00		
BBVA	403.85		
BANCO BANBIF	117.63		
TOTAL	1,475,021.48		
Cientes			
Cientes varios	775,000.00		
TOTAL	775,000.00		
Cuentas x Cobrar Diversas			
Corporación Business Rice	350,000.00		
Otras cuentas x cobrar diversas			
Adelanto de compra de Arroz	457,831.37		
TOTAL	807,831.37		
Cuentas x Cobrar vinculadas			
Molino Rel Sociedad SAC	300,000.00		
TOTAL	300,000.00		
Cuentas x Cobrar Accionistas			
Carlos Cieza Cabrera	100,000.00		
TOTAL	100,000.00		
Cargas Diferidas			
A cuenta de tributos	40,510.00		
TOTAL	40,510.00		
Existencias			
Mercaderías	2,689,870.00		
TOTAL	2,689,870.00		
TOTAL ACTIVO	6,188,232.85	TOTAL PASIVO	4,904,675.00

PASIVO CORRIENTE	
Obligaciones Financieras	
BANBIF	1,524,960.00
BANBIF	30,210.00
BBVA	1,211,005.00
FINANCIERO	650,000.00
SCOTIABANK	576,000.00
BCP	334,000.00
TOTAL	4,326,175.00

PASIVO NO CORRIENTE	
Obligaciones Financieras	
FINANCIERO	578,500.00
TOTAL	578,500.00

Fuente: Elaboración propia

4.7 Determinación del WACC

Un corte al 31.10.2017 nos presenta una deuda financiera de S/4'904,675.00, determinar el WACC que determina el costo de las deudas con los Bancos a esa fecha, nos dice lo siguiente:

Tabla 19: Calculo del WACC a octubre del 2017.

REF. IMPUESTO: 28%

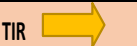
DEUDAS VIGENTES ANTES DE LA COMPRA DE DEUDA

ENTIDADES	MONTO	TASA DE COSTO PROM.	COSTO - IMP.	% PARTIC.	i x Partic.
BANBIF	1,555,170.00	11.80%	8.50%	31.71%	2.69%
BBVA	1,211,005.00	14.41%	10.38%	24.69%	2.56%
SCOTIABANK	576,000.00	12.50%	9.00%	11.74%	1.06%
BCP	334,000.00	12.75%	9.18%	6.81%	0.63%
B. FINANCIERO	1,228,500.00	10.00%	7.20%	25.05%	1.80%
TOTAL DEUDA	4,904,675.00			KD	8.74%

Por otro lado, calculamos la TIR para determinar si la inversión está generando más que el costo de su financiamiento; el resultado es positivo, por lo tanto, la inversión en la empresa es viable.

Tabla 20: Calculo del TIR a octubre 2017

ENTIDADES	PERIODO EN MESES					DÍAS	TASA EQUIV. PER.	TEM	PERIODO EN MESES
	0	1	2	3	4				
BANBIF	1,555,170.00	-\$/397,911.48	-\$/397,911.48	-\$/397,911.48	-\$/397,911.48	120	3.788%	0.93%	4
BBVA	1,211,005.00	-\$/412,810.24	-\$/412,810.24	-\$/412,810.24		91.8	3.492%	1.13%	3
SCOTIABANK	576,000.00	-\$/147,568.31	-\$/147,568.31	-\$/147,568.31	-\$/147,568.31	120	4.004%	0.99%	4
BCP	334,000.00	-\$/113,578.68	-\$/113,578.68	-\$/113,578.68		90	3.046%	1.01%	3
B. FINANCIERO	1,228,500.00	-\$/1,238,296.23				30	0.797%	0.80%	1
TOTAL DEUDA	4,904,675.00	-\$/2,310,164.95	-\$/1,071,868.72	-\$/1,071,868.72	-\$/545,479.80				

TIR  **12.388%**

Después de efectuarse la compra de deuda y no considerar las del BBVA, el WACC arroja el siguiente resultado; el WACC y la TIR disminuyen levemente:

Tabla 21: Calculo del WACC sin la participación de la deuda del BBVA

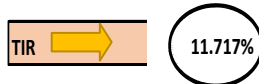
ENTIDADES	MONTO	TASA DE COSTO PROM.	COSTO - IMP.	% PARTIC.	(i-IMP.TO.) x Partic.
BANBIF	1,555,170.00	11.80%	8.50%	42.10%	3.58%
SCOTIABANK	576,000.00	12.50%	9.00%	15.59%	1.40%
BCP	334,000.00	12.75%	9.18%	9.04%	0.83%
B. FINANCIERO	1,228,500.00	10.00%	7.20%	33.26%	2.39%
TOTAL DEUDA	3,693,670.00			KD  8.21%	

La inversión genera más que el costo de la deuda, por consiguiente, es viable la inversión de la empresa.

Tabla 22: Calculo del TIR sin la participación de la deuda del BBVA

ENTIDADES	PERIODO EN MESES				
	0	1	2	3	4
BANBIF	1,555,170.00	-\$/397,911.48	-\$/397,911.48	-\$/397,911.48	-\$/397,911.48
SCOTIABANK	576,000.00	-\$/147,568.31	-\$/147,568.31	-\$/147,568.31	-\$/147,568.31
BCP	334,000.00	-\$/113,578.68	-\$/113,578.68	-\$/113,578.68	-
B. FINANCIERO	1,228,500.00	-\$/1,238,296.23	-	-	-
TOTAL DEUDA	3,693,670.00	-\$/1,897,354.71	-\$/659,058.48	-\$/659,058.48	-\$/545,479.80

D I A S	T A S A E Q U I V . P E R .	T E M	P E R I O D O M E S E S
120	3.788%	0.93%	4
120	4.004%	0.99%	4
90	3.046%	1.01%	3
30	0.797%	0.80%	1



4.8 Interpretación de las ratios financieros

Aquí mostramos la evolución de las principales ratios financieras desde el periodo comprendido entre el año 2014 a octubre del 2016:

4.8.1 Estado financieros

Tabla 23: Balance General Periodo 2014 a octubre 2017.

PARTIDAS	AÑO 2014		AÑO 2015		AÑO 2016		OCT.2017	
	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y Bancos	789,049.00	16%	116,060.00	2%	566,045.00	8%	1,475,021.48	18%
Cientes		0%	431,078.00	7%	-	0%	775,000.00	9%
Cuentas por cobrar Diversas	1,000,000.00	20%	2,782,883.00	43%	1,628,304.00	22%	807,831.37	10%
Cuentas por cobrar a Vinculac	-	0%	-	0%	1,330,333.00	18%	300,000.00	4%
Cuentas por Cobrar a accionis	-	0%	-	0%	50,000.00	1%	100,000.00	1%
Activo Diferido	-	0%	202,839.00	3%	177,532.00	2%	40,510.00	0%
Mercaderías	774,269.00	16%	788,201.00	12%	1,395,321.00	19%	2,689,870.00	33%
Total Activos Corrientes	2,563,318.00	52%	4,321,061.00	67%	5,147,535.00	71%	6,188,232.85	75%
Inmueble Maquinaria y Equip	2,196,947.00	44%	2,196,947.00	34%	2,196,947.00	30%	2,196,947.00	27%
Depreciación	- 57,523.00	-1%	- 68,673.00	-1%	- 79,823.00	-1%	- 124,722.00	-2%
Activo Diferido	258,286.00	5%	6,017.00		-	0%	-	0%
Total Activo No Corriente	2,397,710.00	48%	2,134,291.00	33%	2,117,124.00	29%	2,072,225.00	25%
TOTAL ACTIVOS	4,961,028.00	100%	6,455,352.00	100%	7,264,659.00	100%	8,260,457.85	100%
PASIVO CORRIENTE								
Tributos por Pagar	6,749.00	0%	10,101.00	0%	1,089.00	0%	-	0%
Remuneraciones y Participaciones x Pagar	5,019.00	0%	5,019.00	0%	-	0%	-	0%
Proveedores	240,958.00	5%		0%	-	0%	-	0%
Cuentas por Pagar diversas		0%	-	0%	850,400.00	12%	-	0%
Obligaciones Financieras	1,600,886.00	32%	2,910,816.32	45%	2,629,158.00	36%	4,326,175.00	52%
Total Pasivo Corriente	1,853,612.00	37%	2,925,936.32	45%	3,480,647.00	48%	4,326,175.00	52%
Obligaciones Financieras	351,414.00	7%	638,959.68	10%	744,286.00	10%	578,500.00	7%
Total Pasivo No Corriente	351,414.00	7%	638,959.68	10%	744,286.00	10%	578,500.00	7%
Capital Social	2,511,560.00	51%	2,511,560.00	39%	2,511,560.00	35%	2,511,560.00	30%
Resultados Acumulados	95,404.00	2%	244,441.00	4%	378,896.00	5%	528,166.00	6%
Resultados del Ejercicio	149,038.00	3%	134,455.00	2%	149,270.00	2%	316,056.85	4%
Total Patrimonio	2,756,002.00	56%	2,890,456.00	45%	3,039,726.00	42%	3,355,782.85	41%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,961,028.00	100%	6,455,352.00	100%	7,264,659.00	100%	8,260,457.85	100%

Como dato resaltante del Balance General, se puede apreciar que por el lado de los activos corrientes se aprecia un incremento significativo en las cuentas: Caja y Bancos (Oct. 2017), Cuenta por Cobrar diversas (año 2015), Cuentas por cobrar a vinculadas (año 2016) y Mercaderías (año 2016 y 2017) como activos que han incrementado su valor significativamente.

Por otro lado, en correlación a los incrementos de los activos corrientes; los pasivos corrientes se han incrementado, principalmente la cuenta de obligaciones financieras (deuda Bancos) sobre todo a partir del año 2015, periodo que como ya hemos descrito anteriormente se realiza la inversión en activos fijos para la planta molinera y que ha dado origen al descalce de las obligaciones de pago de la empresa.

4.9 Estado de Ganancias y Pérdidas

Tabla 24: Estado de Ganancias y Pérdidas Periodo 2014 a octubre 2017.

PARTIDAS	AÑO 2014		AÑO 2015		AÑO 2016		OCT.2017	
	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%
Ventas	7,161,154.00	100%	5,743,647.00	100%	6,517,584.00	100%	5,627,793.00	100%
Costo de Ventas	-6,738,645.00	-94%	-5,370,310.00	-94%	-5,898,413.00	-90%	-4,811,763.02	-86%
Utilidad Bruta	422,509.00	6%	373,337.00	6%	619,171.00	11%	816,029.98	14%
Gastos de Venta	-61,243.00	-1%	-64,826.00	-1%	-60,024.00	-1%	-8,441.69	0%
Gastos Administrativos	-40,829.00	-1%	-43,218.00	-1%	-90,035.00	-2%	-122,123.11	-2%
Total Gastos de operació	-102,072.00	-1%	-108,044.00	-2%	-150,059.00	-3%	-130,564.80	-2%
Utilidad Operativa	320,437.00	4%	265,293.00	5%	469,112.00	8%	685,465.18	12%
Gastos Financieros	-107,525.00	-2%	-162,849.00	-3%	-324,403.00	-6%	-246,497.33	-4%
Ingresos Financieros		0%	84,982.00	1%	62,982.00	1%	0.00	0%
Total de Gastos	-107,525.00	-2%	-77,867.00	-1%	-261,421.00	-5%	-246,497.33	-4%
Utilidad Antes de Impue	212,912.00	3%	187,426.00	3%	207,691.00	4%	438,967.85	8%
Impuesto	-64,334.00		-56,755.00		-58,421.00		-122,911.00	
Utilidad Neta del Ejercic	148,578.00	2%	130,671.00	2%	149,270.00	3%	316,056.85	5.62%

Lo más resaltante que se puede apreciar de la evolución de los estados de resultados de la empresa viene por el lado de las ventas; si bien el 2014 las ventas declaradas superaron los S/7Millones, esto no fue parte de una estrategia de mediano o largo plazo pues al año siguiente (2015) se declaró ventas menores, no superando ni siquiera los S/6Millones (reducción del 20%), si a eso se le agrega el incremento del costo financiero por el incrmeneto de la deuda, resulta ser un mal año en términos financieros y de gestión.

Los años 2016 y 2017 muestra un punto de inflexión de las ventas producto principalmente de las decisiones tomadas a la llegada del profesional en finanzas en octubre del 2016.

Tabla 25: Información de los Ratios

ENDEUDAMIENTO				
DESCRIPCIO N	2014	2015	2016	OCT. 2017
Grado de endeudamiento (PT / PAT)	0.80	1.23	1.39	1.46
Endeudamiento Dde Corto Plazo (PC / PT)	0.84	0.82	0.82	0.88
Solvencia (AT / PT)	2.25	1.81	1.72	1.68
LIQUIDEZ				
DESCRIPCIO N	2014	2015	2016	OCT. 2017
Razón corriente (AC / PC)	1.38	1.48	1.48	1.43
Prueba ácida ((AC - Ex.) / PC)	0.97	1.21	1.08	0.81
ACTIVIDAD				
DESCRIPCIO N	2014	2015	2016	OCT. 2017
Rotación de inventario (CV / Existencias) - Veces	8.70	6.81	4.23	1.79
Rotación de inventario (CV / Existencias) - Días	41	53	85	201

Endeudamiento: Como se puede observar, a partir del 2015 los niveles de endeudamiento se han incrementado considerablemente, llegando a casi duplicar el ratio del 2014. Con la propuesta se espera no solo corregir un error, sino, mejorar sustancialmente los ratios financieros de la empresa.

Liquidez: El ratio razón corriente mantiene sus promedios, sin embargo se ha visto una disminución considerable en la prueba acida de Oct. 2016, este ratio mejora posteriormente con la compra de deuda al BBVA.

Actividad: Lo más resaltante de los ratios de actividad es que se aprecia una constante disminución de las veces en que rotan las existencias desde el 2014 al 2017, justamente éste último de manera significativa que puede explicarse en temas referidos a los plazos en las importaciones, negociación con agricultores para la compra de sus cosechas, el arroz añejo requiere de plazos largos de secado para mejorar el producto, su precio y por ende obtener mayores ganancias; estrategias de gestión que tienen un impacto en la recuperación de la inversión y el flujo de pago de la empresa.

4.10 Efecto contable de la compra de deuda al BBVA Banco Continental

Como ya se ha explicado una de acciones estratégicas de la empresa es reducir el costo financiero, así como reestructurar la deuda vigente en sus plazos, determinados por el destino del financiamiento por el cual fue concebido.

Para el caso de la compra de deuda, se hecho una simulación de como contablemente se presentaría el Balance General de la empresa.

4.11 Supuesto – Cancelación compra de deuda en octubre 2017

Si la Compra de deuda se hubiera concretado antes de cerrar el mes de octubre 2017, el Balance de situación sería el siguiente:

Tabla 26: Supuesto del Balance de situación a octubre 2017

BALANCE DE SITUACIÓN	OCT.2017	
	MONTO	%
ACTIVOS		
Caja y Bancos	264,016.48	4%
Clientes	775,000.00	11%
Cuentas por cobrar Diversas	807,831.37	11%
Cuentas por cobrar a Vinculadas	300,000.00	4%
Cuentas por Cobrar a accionistas	100,000.00	1%
Activo Diferido	40,510.00	1%
Mercaderías	2,689,870.00	38%
Total Activos Corrientes	4,977,227.85	71%
Inmueble Maquinaria y Equipo	2,196,947.00	31%
Depreciación	-124,722.00	-2%
Total Activo No Corriente	2,072,225.00	29%
TOTAL ACTIVOS	7,049,452.85	100%

PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones Financieras	3,115,170.00	44%
Total Pasivo Corriente	3,115,170.00	44%
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones Financieras	578,500.00	8%
Total Pasivo No Corriente	578,500.00	8%
PATRIMONIO		
Capital Social	2,511,560.00	36%
Resultados Acumulados	528,166.00	7%
Resultados del Ejercicio	316,056.85	4%
Total Patrimonio	3,355,782.85	48%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,049,452.85	100%

La cuenta caja y Bancos se reduce considerablemente y el pasivo corriente de la empresa disminuye en S/1'211M; los ratios financieros se presentarían de la siguiente manera:

Tabla 27: Supuesto de Cálculo de Ratios a octubre del 2017.

RATIOS FINANCIEROS A OCT. 2017 POSTERIOR A LA COMPRA DE DEUDA			
Ratio de Endeudamiento			REF. INDICE SECTOR JUN.2017
Apalancamiento	3,693,670.00	1.10	1.1
PT / PAT	3,355,782.85		VECES
Ratio de Solvencia	7,049,452.85	1.91	1.1
AT / PT	3,693,670.00		VECES
Cobertura de Intereses	685,465.18	2.78	5.5
UO / GF	246,497.33		VECES
ROE	316,056.85	0.09	0.127
UN / PAT	3,355,782.85		
RAZON CORRIENTE	4,977,227.85	1.60	1.1
AC / PC	3,115,170.00		

- El ratio de **apalancamiento** o grado de endeudamiento se reduce de 1.46 a 1.10 la que hace que se encuentre en niveles del promedio del sector.
- **Cobertura de intereses**, aún falta por mejorar, siguen estando por debajo del mercado, pero como hemos explicado, la empresa viene realizando gestiones ante las entidades financieras para reducir el costo de financiamientos, un ejemplo es la compra de deuda.
- **ROE**, aún por debajo del mercado, es de alguna manera explicado por la alta informalidad y el poco el interés de los accionistas de mostrar la realidad del negocio que manejan.
- **Razón corriente**; aunque es superior al promedio del mercado, se podría ajustar a menos si consideramos que el activo corriente incorpora los fondos adquiridos para el financiamiento de activos de la empresa vinculada.

4.12 El impacto favorable contable y Financiero de la propuesta de reestructuración

Posterior a la cancelación efectiva de la operación de compra de las deudas del BBVA que se concreta en el mes de noviembre 2017; la empresa reduce a S/3'693,670 sus obligaciones financieras, el 75.36% concentradas entre el BanBif y Banco Financiero, el resto con el Scotiabank y BCP, éstas últimas con tasas relativamente más altas.

Tabla 28: Propuesta de la reestructuración para el financiamiento.

LA NUEVA PROPUESTA CONTEMPLA PASAR DEUDA DE CP A LP A TRAVÉS DE UNA NUEVA OPERACIÓN (PREF. OTRA ENTIDAD) A COSTOS MENORES:
EL MONTO DE LA NUEVA OPERACIÓN SERÍA DE S/1'200,000.00 A UNA TASA ENTRE 8% A 10% TEA

Composicion actual de la deuda				Composicion según la propuesta de reestructuración					
ENTIDADES	MONTO	TASAS VIG.	Plazo actual en meses		ENTIDADES	MONTO	TASAS VIG.	Plazo propuesto en meses	Motivo
BANBIF	1,555,170.00	11.80%	4		BANBIF - CP	1,265,170.00	11.80%	4	Se reduce por amortización con fondos de la propuesta
BANCO FINANCIERO	1,228,500.00	10.00%	1		B. FINANCIERO - CP	650,000.00	10.00%	4	\$ 200M para op. A CP (t.c. S/3.25)
					B. FINANCIERO - LP	578,500.00	10.00%	36	\$178M para op. De LP (t.c. S/3.25)
SCOTIABANK	576,000.00	12.50%	4		Otra Entidad - LP	1,200,000.00	10%	60	Propuesta de reestructuración de pasivos
BCP	334,000.00	12.75%	3						
TOTAL DEUDA	3,693,670.00				Total	3,693,670.00			

NOTA: Con la propuesta, las deudas del BCP y Scotiabank que suman S/910M se cancelan y con ello se reduce el costo financiero; asimismo, se reduce deuda del BanBif.

4.13 Determinación del WACC con la deuda reestructurada

Al incorporar el financiamiento y los plazos propuestos para la reestructuración de la deuda el resultado del WACC es:

Tabla 29: Calculo del WACC de la propuesta

CALCULO DEL WACC DE LA DEUDA:

TASA DE IMPUESTO: 28%

ENTIDAD	PLAZO MESES	MONTOS	COSTO ANUAL	COSTO -IMP.	PART.	(i-IMP) x PART.
BANBIF - CP	4	1,265,170.00	11.80%	8.50%	34.25%	2.91%
FINANCIERO - CP	3	650,000.00	10.00%	7.20%	17.60%	1.27%
FINANCIERO - LP	36	578,500.00	10.00%	7.20%	15.66%	1.13%
PROPUESTA	60	1,200,000.00	10.00%	7.20%	32.49%	2.34%
TOTAL		3,693,670.00			WACC	7.64%

La TIR > al WACC lo que nos dice que la inversión nos genera más que el costo del financiamiento.

Tabla 30: Calculo de la TIR de la propuesta.

ENTIDAD	PLAZO MESES	TEM	PERIODO EN MESES								
			0	1	2	3	4	5	//....	59	60
BANBIF - CP	4	0.93%	1,265,170.00	-\$/323,711.02	-\$/323,711.02	-\$/323,711.02	-\$/323,711.02		//....		
FINANCIERO - CP	3	0.80%	650,000.00	-\$/220,131.28	-\$/220,131.28	-\$/220,131.28			//....		
FINANCIERO - LP	36	0.80%	578,500.00	-\$/18,549.72	-\$/18,549.72	-\$/18,549.72	-\$/18,549.72	-\$/18,549.72	//....		
PROPUESTA	60	0.80%	1,200,000.00	-\$/25,242.70	-\$/25,242.70	-\$/25,242.70	-\$/25,242.70	-\$/25,242.70	//....	-\$/25,242.70	-\$/25,242.70
TOTAL			3,693,670.00	-\$/587,634.71	-\$/587,634.71	-\$/587,634.71	-\$/367,503.44	-\$/43,792.42	//....	-\$/25,242.70	-\$/25,242.70

TIR 10.12%

La propuesta de reestructuración que se plantea, permite a la empresa establecer un flujo de acorde a la naturaleza de sus operaciones y corrige un descalce financiamiento; la propuesta no solo favorece a la empresa en los aspectos referidos su flujo de fondos, sino también permite cumplir sin inconvenientes sus obligaciones de corto plazo.

El Balance General que se describe líneas abajo, simula los cambios derivados del financiamiento propuesto para reestructurar las obligaciones financieras de la empresa; se puede apreciar el cambio en los pasivos ahora mas equilibrados respecto a la situación actual:

Tabla 31: Supuesto del Balance de situación a octubre 2017 con la propuesta.

BALANCE DE SITUACIÓN A OCTUBRE 2017		
BALANCE DE SITUACIÓN	OCT. 2017	
	MONTO	%
ACTIVOS		
Caja y Bancos	264,016.48	4%
Clientes	775,000.00	11%
Cuentas por cobrar Diversas	807,831.37	11%
Cuentas por cobrar a Vinculadas	300,000.00	4%
Cuentas por Cobrar a accionistas	100,000.00	1%
Activo Diferido	40,510.00	1%
Mercaderías	2,689,870.00	38%
Total Activos Corrientes	4,977,227.85	71%
Inmueble Maquinaria y Equipo	2,196,947.00	31%
Depreciación	-124,722.00	-2%
Total Activo No Corriente	2,072,225.00	29%
TOTAL ACTIVOS	7,049,452.85	100%
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones Financieras	1,915,170.00	27%
Total Pasivo Corriente	1,915,170.00	27%
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones Financieras	1,778,500.00	25%
Total Pasivo No Corriente	1,778,500.00	25%
PATRIMONIO		
Capital Social	2,511,560.00	36%
Resultados Acumulados	528,166.00	7%
Resultados del Ejercicio	316,056.85	4%
Total Patrimonio	3,355,782.85	48%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,049,452.85	100%

4.14 Determinación del COK

Para determinar este ratio se ha utilizado la rentabilidad promedio de los FFMM y los rendimientos promedio de los depósitos en financieras del periodo comprendido entre dic.2016 a dic. 2017:

Tabla 32: Costo de Oportunidad

COSTO DE OPORTUNIDAD (COK) de ACCIONISTAS		
Inversionista	Alternativa de Inversión	Rentabilidad
Carlos Alberto Cieza Cabrera	Rentabilidad promedio FM (Ene.17 - Ene.16)	6.23%
Edith Lilian Campos Palacios	Rentabilidad promedio Dep. Financieras soles (Ene.17 - Ene.16)	4.16%
Promedio		5.20%
Factor de riesgo del proyecto		1.00
Costo de Oportunidad Promedio (COK)		5.20%

Nota: Elaboración propia, fuente Consultores MC&F.

4.15 Determinación del WACC de la empresa

El WACC de la deuda incorporada la propuesta de S/1'200M es de 7.64%, esta tasa servirá como costo de la de la deuda con terceros en la estructura de financiamientos de los activos de la empresa determinándose de esta manera el WACC de la empresa, el cual da como resultado un costo promedio de 5.36%:

Tabla 33: Estructura financiera de la empresa con la propuesta

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	MONTO	% PART.	COSTO	COSTO - IMP.	i x % PART.
FINANCIAMIENTO BANCOS	3,693,670.00	52.40%	7.64%	5.50%	2.88%
INVERSIONISTA	3,355,782.85	47.60%	5.20%	5.20%	2.48%
TOTAL	7,049,452.85	100.00%		WACC	5.36%

IMPUESTO 28%

Del mismo modo este cambio, favorece los ratios de liquidez y solvencia de la empresa:

Tabla 34: Ratios comparativos con la propuesta.

RATIOS FINANCIEROS	FORMULA	OCT.2017		
		ANTES DELA PROPUESTA	CON LA PROPUESTA	
LIQUIDEZ				Interpretación
CAPITAL DE TRABAJO	AC - PC	1,862,057.85	3,062,057.85	El capital de trabajo se incrementa y le permite mayor liquidea para operar
Razón corriente	AC / PC	1.60	2.60	La empresa posee 2.60 soles por cada sol de deuda de corto plazo de la empresa
Prueba acida	AC - Ex. / PC	0.73	1.19	Descontando las existencias, por cada sol de deudas de CP, la empresa dispone de 1.19 para pagar. El ratio sin la propuesta no tiene capacidad para pagar.
SOLVENCIA				Interpretación
Endeudamiento a CP	(PC / PAT)	93%	57%	reducción del ratio en 36% liberando la capacidad de manioba de la empresa
Endeudamiento a LP	(PNC / PAT)	0.17	0.53	Mejora, permitiendo un nivel de endeudamiento de LP más equilibrado.

4.16 Flujo de caja

Tabla 35: Escenario actual al 30.10.2017

	ENTIDAD	Plazo en días	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18
Operaciones de Corto Plazo	BANBIF	120	S/876,284.32	S/536,253.75	S/0.00	S/163,871.77
	BBVA	90	S/380,666.74	S/344,819.99	S/31,253.72	S/380,666.74
	BCP	90	S/0.00	S/0.00	S/344,186.75	S/0.00
	FINANCIERO	30	S/1,238,296.23	S/0.00	S/0.00	S/0.00
	SCOTIABANK	120	S/172,622.53	S/426,392.76	S/0.00	S/172,622.53
Operaciones de Largo Plazo	BANBIF		S/4,104.00	S/4,104.00	S/4,104.00	S/4,104.00
	BBVA		S/21,000.87	S/21,000.87	S/21,000.87	S/21,000.87
Total			S/2,692,974.69	S/1,332,571.36	S/400,545.34	S/742,265.91

Al 30.10.2017 las obligaciones corrientes de la empresa para los siguientes 04 meses muestran que la empresa en el mes de noviembre mantiene obligaciones de pago significativas, sin embargo, el flujo de caja incorpora al Banco Financiero, monto generado por el préstamo desembolsado el último día del mes de octubre (30.10.2017) para la compra de las deudas al BBVA Banco Continental que temporalmente fue concebido por 30 días hasta que se formalice el traslado de la garantía hipotecaria que conlleva esta operación.

Tabla 36: Flujo de caja proyectado aplicando los fondos por compra de deuda al BBVA

	ENTIDAD	Plazo en días	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18
Operaciones de Corto Plazo	BANBIF	120	S/876,284.32	S/536,253.75	S/0.00	S/163,871.77
	BCP	90	S/0.00	S/0.00	S/344,186.75	S/0.00
	FINANCIERO	90	S/0.00	S/0.00	S/0.00	S/650,000.00
	SCOTIABANK	120	S/172,622.53	S/426,392.76	S/0.00	S/0.00
	FINANCIERO (36 MESES)		S/0.00	S/18,550.00	S/18,550.00	S/18,550.00
Operaciones de Largo Plazo	BANBIF (TARJETA 12 MESES)		S/4,104.00	S/4,104.00	S/4,104.00	S/4,104.00
Total			S/1,053,010.85	S/985,300.51	S/366,840.75	S/836,525.77

Con la compra de deuda al BBVA, el flujo proyectado muestra una reducción significativa, el mes de noviembre se reduce la obligatoriedad de pago en S/1'639,963.84, para el mes de diciembre S/347,270.86, impactando en forma positiva la liquidez de la empresa.

Tabla 37: Flujo de caja proyectado incorporando la propuesta de reestructuración

Modalidad	ENTIDAD	Plazos origen	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18
Operaciones de Corto Plazo	BANBIF	120	S/691,846.94	S/511,824.07	S/0.00	S/104,157.06
	FINANCIERO	90	S/0.00	S/0.00	S/0.00	S/665,673.90
Operaciones de Largo Plazo	PROPUESTA		S/24,705.98	S/24,705.98	S/24,705.98	S/24,705.98
	FINANCIERO		S/18,549.72	S/18,549.72	S/18,549.72	S/18,549.72
Total			S/735,102.64	S/555,079.77	S/43,255.70	S/813,086.66

Con la propuesta de reestructuración se ordena y mejora el flujo de pago de las obligaciones contraídas por la empresa, la propuesta contempla un monto de S/1'200M con el cual se cancelarán las obligaciones de mayor costo financiero, tales como: BCP, Scotiabank y se reduce la deuda del BanBif; en resumen, esta propuesta permitirá que la empresa reduzca sus obligaciones corrientes a importes justificables a los ingresos promedio que genera mensualmente basadas en sus ventas. La propuesta mejora la liquidez corriente de la empresa pasando de S/1'053M en noviembre a S/735M; en diciembre de S/985M a S/555M; como se puede observar, la propuesta recompone la estructura de deuda de la empresa corrigiendo una mala decisión del dueño y disminuye significativamente el riesgo de impago de alguna de éstas obligaciones corrientes, permitiendo que de esta manera la empresa concentre sus esfuerzos en mejorar y desarrollar estrategias de crecimiento.

4.17 Garantías reales

Como ya se ha explicado, la propuesta del cliente se sostiene no solo desde un aspecto contable y financiero, otra fortaleza de mucho peso en la evaluación crediticia de la propuesta es que involucra garantías reales (Hipotecas); los Bancos suelen solicitar y usar como medio de reforzamiento y coberturas de los créditos otorgados de importes significativos a las garantías reales y la más preferida por ellos es la hipotecaria, no solo porque trata de un bien inmueble que usualmente no pierde valor en el tiempo, sino en la mayoría de los casos incrementan su valor y les genera una provisión menor ante la SBS.

La empresa cuenta con las siguientes garantías hipotecarias que garantizan sus obligaciones con los Bancos:

Tabla 38: Relación de Hipotecas.

<i>Banco</i>	<i>Garantía</i>	<i>Ubicación</i>	<i>SALDO DE OBLIGACIONES</i>	<i>MONTO HIPOTECA</i>	<i>COBERTURA SOBRE LA HIPOTECA</i>
BBVA / BANCO FINANCIERO	HIPOTECA	MOLINOZAPOTAL; GARANTIZA A REPRES. D&S SAC. HIP. inmueble ubicado en Sector la Esperanza, Km 442, distrito de Cajamarca, prov. Rioja, Dpto. San Martín.	S/ 1,228,500.00	\$ 1,439,225.00	381%
SCOTIABANK	HIPOTECA	TERRENO EL DIAMANTE	S/ 576,000.00	S/ 1,568,000.00	272%
BCP	HIPOTECA	TERRENO UBICADO EN EL SECTOR EL PORVENIR DEL DISTRITO DE ELIAS SOPLIN VARGAS, PROV. DE RIOJA DPTO. DE SAN MARTIN	S/ 334,000.00	\$ 666,207.10	648%
BANBIF	HIPOTECA	TERRENO PITAYA; GARANTIZA D&S : DE PROPIEDAD DE BALDREMINA CABRERA PEREZ (\$701,400.00) PARA GARANTIZAR LINEA DE S/.500M EN PAGARÉS REVOLVENTES A 120 DIAS. REF. PREDIO RUSTICO DENOMINADO PITAYA, DISTRITO DE NUEVA CAJAMARCA	S/ 1,555,170.00	\$ 701,400.00	147%
TOTAL DEUDA			S/ 3,693,670.00	S/ 10,690,204.33	289%

Observamos garantía en exceso sobre las deudas vigentes por lo que consideramos que el riesgo de impago o de no recupero de la deuda es mínimo para los Bancos; por el contrario, el caso de los bancos BCP y Scotiabank son considerados muy excesivos por la empresa respecto a la deuda contraída, por la cual predispone con mayor objetividad cancelarlas con los fondos provenientes de la propuesta y negociar en mejores condiciones las garantías reales involucradas.

Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

A lo largo de la investigación y el análisis de las fuentes de información de la empresa y material teórico y bibliográfico revisado, así como también, basado en la experiencia personal y estudios académicos recibidos de la Universidad, he podido concluir que existen bases sólidas y suficientes para plantear una reestructuración de deuda, aquí se señalan algunas importantes razones:

- **Experiencia crediticia;** a lo largo de los años en el mercado, la empresa siempre ha demostrado tener una muy buena cultura de pago, manteniéndose en el sistema financiero en una calificación de normal, demostrando la seriedad y compromiso de sus accionistas a pesar del sector que mantiene un alto índice de informalidad.
- **Garantías hipotecarias;** la empresa respalda sus obligaciones y en todas ellas existe una sobre cobertura de garantías muchas veces excesiva que minimiza los riesgos a las entidades financieras aceptada en cierta medida por los accionistas en señal del compromiso para con sus obligaciones.
- **Situación financiera;** se muestra aceptable con una estructura financiera equilibrada, casi la totalidad de sus activos se ha financiado con un 50% entre recursos propios y de terceros a pesar de ser una empresa comercializadora, esta estructura usualmente se da en empresas industriales o con gran componente de activos fijos que respaldan su actividad.
- **TIR vs WACC;** se ha presentado escenarios de como con la reestructuración los ratios financieros mejoran sustancialmente, la TIR en cada uno de estos escenarios es mayor al WACC, demostrando que el negocio es viable.
- **Flujo de Caja;** los flujos de caja presentados, reflejan por un lado como se encuentran centralizadas las obligaciones corrientes en la actualidad, sin embargo, acciones de mejora, tales como: la compra de deuda con la finalidad de reducir el costo financiero y condiciones crediticias y la incorporación en el flujo de la propuesta de reestructuración hacen que el estrés financiero mensual de la empresa disminuya considerablemente, pues se reduce la obligación actual de S/2'692M a S/735M, una reducción considerable que le permite a la empresa un mejor manejo de su fondo de maniobra y el riesgo de incumplimientos próximos; del mismo modo, ordena el flujo en función de los ingresos por ventas.
- **Ratios Financieros;** la reestructuración de deuda también mejora sus ratios financieros; en la actualidad el ratio de liquidez que se encuentra en 1.60 pasaría a 2.60, una mejora sustancial; la prueba acida, de 0.73 a 1.19; por otro lado, los ratios de solvencia sobre

todo el endeudamiento de corto plazo que actualmente es muy alto (93%), mejoraría a niveles de 57% liberando su capacidad de maniobra de la empresa; el ratio de endeudamiento de largo, pasa de 17% a 53% mejorando a un nivel de endeudamiento de largo plazo más equilibrado.

Recomendaciones

- Si bien una decisión tomada por el accionista de la empresa ha ocasionado este problema estructural, también ha servido para darse cuenta de la necesidad de apoyarse de profesionales técnicos que aporten en viabilizar las iniciativas de los accionistas; en este sentido, se recomienda contar con profesionales y realizar capacitaciones de quienes tienen el encargo del manejo y gestión de la empresa.
- Continuar manteniendo una línea de buen comportamiento crediticio como el que ha demostrado hasta la actualidad, esto le permita consolidar la idea de lograr que la empresa se mantenga en el tiempo y responda a una valoración positiva de los Stakeholder.
- Tratar en la medida de lo posible, reducir el nivel de garantías hipotecarias, la empresa ya cuenta con una trayectoria y buen record crediticio que le permite replantear sus coberturas.
- Mantener una estructura financiera equilibrada, tanto para el corto como el largo plazo; eso permitirá el acceso a futuras demandas de financiamiento en correlación con el crecimiento de la empresa.
- Reducir progresivamente el costo financiero, esto con una negociación con las entidades financieras; la obtención de buenos resultados en esta gestión permitirá incrementar los márgenes para futuras inversiones.
- De concretarse la reestructuración de la deuda, se debe mantener la nueva estructura de deuda y evaluar los posibles incrementos basándose en estar respaldados con el destino al cual son concebidos.
- Realizar análisis de estados financieros consolidados de Representaciones D&S S.A.C y Molinos Real Sociedad S.A.C., que permitan obtener resultados a nivel grupal.

Por último, si bien la coyuntura del sector hace que gran parte de la actividad en que se desarrolla la empresa es informal, se recomienda continuar con las medidas tomadas de reducir progresivamente la informalidad de las transacciones realizadas por la empresa. Sabemos que la experiencia en las evaluaciones anteriores realizadas a la empresa recomiendan reducirla, ya que distorsiona los resultados reales de la empresa.

Referencias Bibliográficas

Guerrero Fernández, Jiménez Figueredo, Varona Reyes y Alomá López (2010) "La administración del capital de trabajo en el marco de la administración financiera a corto plazo" Observatorio de la Economía Latinoamericana, N° 142.

Álvarez Orozco Sara, Anderson Grisales Pino (2015) "Una metodología de reestructuración de pasivos financieros" Universidad Eafit Escuela De Economía Y Finanzas Maestría En Administración Financiera.

Juanita, García-Aguilar, Sandra, Galarza-Torres, Aníbal Altamirano Salazar (2017) Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. Revista Ciencia UNEMI Vol. 10, N° 23, pag. 31.

Renán Quispe Llanos (2010) Jefe del Instituto Nacional de Estadística e Informática Indicadores Económicos-Financieros Empresariales. Capítulo 9; Revista Perú, pág. 207. Recuperado en: https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib0932/index.htm

Álvaro Martínez Arnaiz (2012) Reestructuración de deuda en la empresa a través de la financiación sindicada (1ª parte), Revista. Recuperado en: <https://acef.cef.es/reestructuracion-deuda-financiacion-sindicada.html>

Diego Espín Canovas (s/f) El Cumplimiento De Las Obligaciones. Manual de Derecho civil Español, página 149.

Reporte de Estabilidad Financiera (2017); Consultado en la Revista Financiera/2017/ Noviembre/ ref-noviembre-2017-recuadro-1.pdf., pág. 31 a 34. Recuperado en: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad>.

Lic. Iviam Caridad Domínguez Fernández, Dra. Lidia María Crestelo Martínez (2009) Universidad de Matanzas " Camilo Cienfuegos " Departamento de Contabilidad y Finanzas Facultad Industrial Economía. Recuperado en <http://www.monografias.com/trabajos69/fundamentos-teoricos-conceptuales-estructura-financiamiento/fundamentos-teoricos-conceptuales-estructura-financiamiento2.shtml#ixzz5BchaClws>.

Álvarez Orozco, Sara & Grisales Pino, Anderson (2015). Magíster en Administración Financiera. Universidad de EAFIT. Repositorio Institucional. Recuperado en <https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/7485>

Activos Corrientes. Consultado el 10/02/2018. Recuperado en : <http://www.bbvacontuempresa.es/a/5-razones-las-que-no-debes-financiar-a-corto-plazo-activos-fijos>.

Decisión sobre los plazos de financiación. Consultado el 10/02/2018. Recuperando en: <http://www.bbvacontuempresa.es/a/5-razones-las-que-no-debes-financiar-a-corto-plazo-activos-fijos>

Cinco razones para no financiar los activos no corrientes a corto plazo. Consultado el 10/01/2018. Recuperando en: <http://www.bbvacontuempresa.es/a/5-razones-las-que-no-debes-financiar-a-corto-plazo-activos-fijos>

Stanley B. Block, Geoffrey A. Hirt, Bartley R. Danielsen. (s/f) Consultado el 20/01/2018. Revista Mexicana Décimo cuarta edición. Recuperando en http://www.academia.edu/10373329/Fundamentos_de_Administracion_Financiera

Cómo financiar el activo. (2014) Weblogs Branded Content Team . Consultado el 10/01/2018. Recuperando en : <https://www.pymesyautonomos.com/unnuevoimpulso/financiacion-a-largo-plazo-como-financiar-el-activo>.