



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN
CRISTOBAL DE HUAMANGA**

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

ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA



GUÍA DE CLASES

ASPECTOS INTRODUCTORIOS DE LA EVALUACIÓN PRIVADA DE PROYECTOS

AUTOR

TONY OSWALDO HINOJOSA VIVANCO

AYACUCHO, ABRIL 2021

UNIDAD DE APRENDIZAJE 1

ASPECTOS INTRODUCTORIOS

OBJETIVOS DE APRENDIZAJE

-) Conocer aspectos básicos como el concepto, características y la tipología de proyectos.
-) Conocer el concepto de creación de valor en una empresa y específicamente en un proyecto.
-) Conocer las características del mercado de la economía peruana, como un mercado emergente.
-) Conocer las características del sector empresarial en el Perú como su estructura, tipos, el régimen laboral y tributario existente.

1.1. TIPOLOGÍA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN

¿Qué es un proyecto?

En términos generales un proyecto es el pensamiento o idea de hacer algo y que se quiere materializar en un futuro próximo. Pero desde el punto de vista de inversión, se usa la definición de PMBOK “Es un esfuerzo temporal para producir un producto, servicio o resultado que es único y que se desarrolla gradualmente” (TodoPMP.com, 2018). Cuyas características principales son:

-) Tiene un **propósito** definible de generar un producto, servicio o resultado
-) Se crea para el proyecto una organización **temporal**, tiene un inicio y un final.
-) Es una **actividad única**, que nunca será repetida exactamente, porque tienen alcance y recursos específicos.
-) Es **Incierto** porque son únicos, posee elementos de riesgo e incertidumbre.

¿Qué es Tipología?

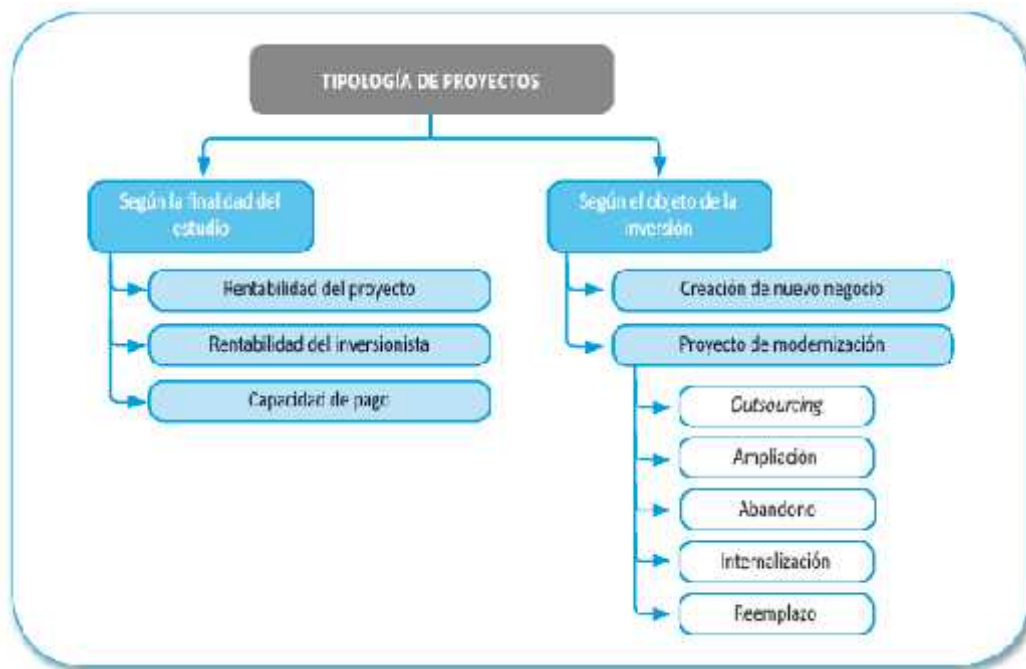
En (Jauregui, 2021) se define tipología como “Diversas maneras de clasificar los proyectos, o de generar una tipología mediante la cual se logre dar orden o agrupar los proyectos de manera lógica y congruente”

¿Tipología de Proyectos?

(Sapag Chain, 2011) realiza una clasificación básica como se muestra en la siguiente figura:

Figura 1

Tipología básica de proyectos



Fuente: Sapag Chaing, 2011, p.22

Según el objeto de la inversión consiste, según Sapag, “del objetivo de la asignación de recursos que permite distinguir entre proyectos que buscan crear nuevos negocios o empresas, y proyectos que buscan evaluar un cambio, mejora o modernización en una empresa existente”

En el primer grupo, están los proyectos nuevos de emprendimiento, donde la empresa nacerá con la ejecución del proyecto.

En cambio, en los proyectos de modernización de una empresa en marcha, se identifican algunos proyectos que buscan evaluar un cambio, mejora o modernización de una empresa existente, algunos casos típicos son:

Tercerización, ampliación, abandono, internacionalización, reemplazo, entre otros. Los cuáles serán desarrollados más adelante.

En cuanto a la clasificación según la finalidad del estudio se puede precisar que:

- ✓ Estudio para medir la rentabilidad del proyecto, independiente como se financie.
- ✓ Estudio para medir la rentabilidad de los recursos propios invertidos en el proyecto.
- ✓ Estudios para medir la capacidad del propio proyecto para enfrentar los compromisos de pago asumidos en un eventual endeudamiento para su realización.

Clasificación que será útil cuando se vea sobre la evaluación económica y financiera del proyecto de inversión.

1.2. CREACIÓN DE VALOR Y PROYECTOS DE INVERSIÓN

¿Cuál es el valor de la empresa?

El Valor de Empresa es un cálculo económico que refleja el valor de mercado de un negocio entero. Es el resultado de la suma del importe de sus acreedores y sus fondos propios. El Valor de Empresa es más exhaustivo que la capitalización bursátil, que sólo incluye el valor de los fondos propios.

¿Qué es la Cadena de Valor?

Es una herramienta de gestión desarrollada por Michael Porter que permite analizar una empresa a través de su desagregación en sus actividades generadoras de valor.

Considera a las principales actividades de una empresa como los eslabones de una cadena de actividades que van añadiendo valor al producto a medida que este pasa por cada una de ellas.

Figura 2

Cadena de Valor de Porter



Des agregar una empresa en actividades permite identificar mejor sus fortalezas y debilidades, especialmente en lo que se refiere a fuentes potenciales de ventajas competitivas, y altos o bajos costos asociados.

Esta herramienta clasifica las actividades generadoras de valor de una empresa en actividades primarias o de línea, y actividades de apoyo o de soporte

¿Cuál es el objetivo básico financiero de una empresa?

El Objetivo Básico Financiero **OB**F consiste en maximizar el valor de la empresa para los accionistas manteniendo la relación y armonía con todas las partes interesadas: accionistas, empleados, proveedores, clientes, comunidad, gobierno y comunidad.

Figura 3

Grupos de Interés de una Empresa



¿Qué es el valor en un proyecto?

Todo proyecto que se lleva a cabo dentro de una empresa o para proveer de un producto o servicio a un cliente, conlleva a realizar un esfuerzo en tiempo y costo, el cual debe verse reflejado como un beneficio para la empresa que espera un resultado exitoso

(Cornejo Díaz, 2017) “La evaluación de proyectos se trata desde el punto de vista de la empresa privada y por tanto el criterio de elección de proyectos es consistente con el objetivo financiero de la empresa de crear valor”.

¿Cómo se maximiza el valor en un proyecto?

Considerando que el OBF de una empresa se extiende a un proyecto, ya que un proyecto proyecta el funcionamiento de una empresa durante el horizonte de evaluación y que los flujos de caja muestran los resultados netos entre los ingresos y egresos generados en ese periodo. Por lo que, la maximización de valor del proyecto tiene que ver con los intereses y comportamiento de los grupos de interés agrupados en la siguiente figura:

Figura 4

Maximizar el valor del proyecto



¿Cómo se mide el Valor en un proyecto?

Por la capacidad de generar flujos netos de caja futuro positivos, que nos permitan recuperar la inversión y haber obtenido la rentabilidad la mínima exigida por los accionistas. Cuantitativamente se mide por un VAN mayor que cero y una TIR mayor que el COK.

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+k)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1+k)^1} + \dots + \frac{F_n}{(1+k)^n}$$

Donde:

I_0 = Inversión inicial

F_t = Flujo de caja neto ($I_t - E_t$)

K = Tasa de descuento o costo de capital

¿Cuándo un proyecto genera valor?

El valor se genera, siempre y cuando, la empresa o el proyecto entregue una mayor rentabilidad que la tasa mínima, que los inversionistas exigen por colocar sus fondos en él.

Supongamos que la empresa «Alimentos S.A.» ha decidido la construcción de una segunda planta de producción, dado el incremento en las ventas de los últimos meses. Para ello ha calculado los siguientes flujos de efectivo anuales:

$$) \quad I_0 = -15,000 \text{ (inversión inicial)}$$

$$) \quad F_1 = 3,000$$

$$) \quad F_2 = 6,000$$

$$) \quad F_3 = 7,500$$

$$) \quad F_4 = 9,750$$

$$) \quad k = 12\% \text{ (coste de capital de inversiones similares)}$$

Reemplazando los valores en la fórmula, tenemos que:

$$\text{VAN} = -15,000 + 3,000 / (1 + 0,12)^1 + 6,000 / (1 + 0,12)^2 + 7,500 / (1 + 0,12)^3 + 9,750 / (1 + 0,12)^4 = \text{S/. 3,997}$$

Como el VAN es mayor a 0, se concluye que si el proyecto se ejecuta incrementará en S/. 3,997 soles el valor de la empresa, luego de haber recuperado la inversión y obtenido la rentabilidad mínima exigida del 12%.

1.3. CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO FINANCIERO PERUANO

El Perú es considerado como un mercado emergente, clasificado por Morgan Stanley Capital Internacional o MSCI. y ratificado el 2019 (Segura Vasi & Villavicencio Vásquez, 2019). La conducta de estos mercados emergentes en la economía global ha sido sostenida y constante en el tiempo, con respecto al atractivo para los inversionistas globales en ellos (Comun Tamariz & Huaman Ojeda, Adaptación del Modelo CAPM en Mercados Emergentes, 2019) concluyen “los mercados emergentes han despertado interés en otras economías e inversionistas debido a que su índice de crecimiento es superior respecto al de los mercados desarrollados”, asimismo representan el 87% de la población mundial y proporcionan mayores retornos (por ser economías con mayor

riesgo); por lo que, es necesario conocer la toma de decisiones de inversión en mercados emergentes.

Los mercados emergentes difieren de los mercados desarrollados en una serie de aspectos que originan la presencia de asimetrías económicas entre ambos tipos de mercados, como consecuencia de la cantidad y calidad de la información de los insumos de evaluación existentes en los mercados; por lo que, estas diferencias existentes en los mercados suelen influir en la valuación de inversiones y requieren una consideración cuidadosa a la hora de aplicar los métodos de evaluación de proyectos de inversión.

No existe en la actualidad en los mercados emergentes una única práctica para la valoración de proyectos de inversión, incluso los autores de libros de texto de finanzas y proyectos en el ámbito peruano y latinoamericano, revelan desacuerdos sustanciales con respecto a cuestiones fundamentales; como, por ejemplo, el modo de estimar el costo de capital para descontar los flujos de caja. Por ello, se resalta la importancia de los procesos metodológicos de valoración de inversiones, por parte de los consultores, inversionistas y empresarios. La rigurosidad científica de calcular la tasa de rentabilidad mínima exigida por los agentes y la eficiencia en la construcción de los flujos de caja, así como la correcta aplicación de los enfoques de evaluación económica y financiera para evaluar los proyectos de inversión son importantes.

Las teorías y modelos de valoración de proyectos de inversión existentes en la literatura financiera en el país, está diseñada más que todo para empresas diversificadas, que en nuestro caso posiblemente estén integradas en su mayoría por el estrato de medianas y grandes empresas, que son el 0.6% del total de empresas, muchas de ellas cotizan en la Bolsa de Valores y varias cuentan con estudios de valoración a nivel de consultorías y tesis. Pero, no existen propuestas de modelos de valoración para las MYPES, que en su mayoría no cotizan en Bolsa y son empresas no diversificadas.

Es por ello que investigadores del ámbito sud americano como (Fornero, 2002) opinan categóricamente con respecto a la valoración de inversiones en estos países “la estimación del valor se realiza con la perspectiva de un inversor financiero diversificado, aunque los propietarios de la empresa no están suficientemente diversificados en el momento de la estimación.” (p.92)

Es así que, de la revisión de los textos efectuada, los métodos de valorización de inversiones planteados en el Perú, no consideran los efectos del tamaño de la empresa (micro, pequeña, mediana o grande), el enfoque de análisis de riesgo total, la incidencia de las obligaciones tributarias de acuerdo al régimen tributario, entre otras consideraciones.

Lo que si existente es un consenso en que el método de Flujo de Caja Descontado es usado por todos y que el VAN y TIR se utilizan como criterios de evaluación. Asimismo, el modelo de cálculo de costo de capital propio usado por casi todos es el del CAPM ajustado, siendo el modelo del profesor Damodaran el más simple y fácil de calcular, y que además cuenta con la información más importante para su cálculo en países emergentes.

Se deben considerar para estimar los costos de capital dos escenarios de financiamiento de la inversión a saber (1) con capital propio y (2) con capital propio y deuda a la vez. En cada escenario se debe tratar con riesgo sistemático y con riesgo total, (Vèlez Pareja, 2013) menciona al respecto:

El analista deberá juzgar si el inversionista es o no diversificado. Si el inversionista es diversificado y su firma no se negocia en bolsa, podría utilizar aquellos enfoques que estiman sólo el riesgo sistemático. Si no está diversificado deberá usar los enfoques que calculan el riesgo total. (p.24)

Ahora para obtener el valor actual neto teóricamente se debe contar con dos insumos básicos: flujo de caja y costo de capital, ambos deben ser congruentes acorde al objetivo de la rentabilidad (económica y/o financiera) de los inversionistas o empresarios de la MYPE. Por lo que, es importante determinar la relación e influencia entre los flujos de caja y su correspondiente costo de capital con los resultados de valoración de inversiones, que nos permita saber si existe coherencia entre los factores que determinan la evaluación económica y financiera de los proyectos de inversión.

En tal sentido, en este documento se plantea una teoría, modelos, enfoques y criterios de evaluación de proyectos de inversión, específicamente en la construcción de los tipos de flujos de caja (requieren precisiones de los efectos que producen el tamaño, personería jurídica y el régimen tributario), cálculo de la tasa de descuento (con riesgo sistemático y riesgo total, con escudo y sin escudo fiscal), Asimismo en los resultados de la valoración ver si se trata de empresas nuevas o en empresas en marcha, todos acorde a las características de la MYPES en el contexto del mercado financiero peruano.

Ante esta realidad, la toma de decisiones relativa a inversiones en las MYPES en Perú, tienen hoy un fuerte componente subjetivo debido a que no existe un modelo ajustado sólido para determinarla, y los que existen han sido desarrollados para las medianas y grandes empresas diversificadas y no han tomado en cuenta que la mayoría de estas empresas son MYPES y que no son diversificadas.

1.4. CARACTERIZACIÓN DE LAS MYPES EN EL PERU

En la actualidad las Micro y Pequeñas empresas (MYPES) en el Perú tienen una importancia indiscutible tanto por su número como por su capacidad de generación de empleo. Son un componente muy importante que impulsa el motor de crecimiento y desarrollo de nuestra economía, de la misma fuente de la ENAHO, en el año 2017, a nivel nacional se tuvo una PEA empleada de 11'006,405 trabajadores, de los cuales el 86.39% estuvo ocupada en las MYPES (71.55% en las micro y 14.84% en las pequeñas empresas), contribuyendo así a la generación de empleo aliviando a reducir el índice de desempleo del país.

Tabla 1

PEA por Tamaño Empresarial al 2017

Estrato	Trabajadores	Participación
Microempresa	7,875,182	71.55%
Pequeña empresa	1,633,225	14.84%
Mediana empresa	332,464	3.02%
Grande empresa	1,165,534	10.59%
TOTAL	11,006,405	100%

Fuente: ENAHO 2017

Considerando la realidad observada se muestra la importancia que tiene las MYPES en la economía peruana. Sin embargo, hay dos aspectos que se deben tomar en cuenta cuando uno elabora sus estados financieros básicos que les permiten contar con los flujos de caja para evaluar los proyectos de inversión y son (1) Régimen tributario y (2) Fuentes de financiamiento.

Tabla 2

Perú: Características de los regímenes tributarios

CONCEPTOS	NRUS	RER	RMT	RG
Persona Natural	SI	SI	SI	SI
Persona Jurídica	NO	SI	SI	SI
Límite de ingresos	Hasta S/. 96,000 anual u S/.8,000mensual	Hasta S/. 525,000 anual	Ingresos netos que no superen 1,700 UIT	Sin límite
Trabajadores	Sin límite	10 por turno	Sin límite	Sin límite
Pago de IGV	IGV está incluido en la cuota mensual	IGV: 18%, incluye IPM	IGV: 18%, incluye IPM	IGV: 18%, incluye IPM
Escudo Fiscal	No tiene	No tiene	Si tiene	Si tiene

Fuente: SUNAT. Elaboración: Propia

Los regímenes tributarios existentes en nuestra legislación tributaria son: Nuevo Régimen Único Simplificado (NRUS), Régimen Especial del Impuesto a la Renta (RER), Régimen MYPE tributario (RMT) y el Régimen General (RG), cuyas características se muestran en la tabla 2.

De la tabla anterior, se resalta los siguientes aspectos relacionados a la elaboración de los estados financieros básicos para la evaluación de proyectos de inversión:

- ✓ Solo persona natural puede acogerse a los 4 regímenes tributarios, con personería jurídica no pueden estar el Régimen Nuevo RUS.
- ✓ No existe limitaciones en el número de trabajadores a excepción del Régimen Especial, con 10 trabajadores por turno.
- ✓ Solo los que se encuentran en el NRUS no pagan el IGV, ya está incluido en los impuestos fijos que pagan cada mes. En el resto si pagan
- ✓ Los que están en el NRUS y RER, no se encuentran inmersos en el alcance del escudo fiscal o tributario. En cambio, los de RMT y RG si los están.

En el caso de Perú se tiene la siguiente evidencia con respecto al régimen tributario de la micro y pequeñas empresas.

Tabla 3

Perú: Régimen Tributario en las MYPES, 2017

Régimen	Microempresa		Pequeña empresa	
	Nº	%	Nº	%
Régimen General (REG)*	175,329	9.5%	21,149	34.8%
Régimen Especial (RER)	303,750	16.5%	731	1.2%
Nuevo RUS	1,050,005	57.2%	0	0.0%
Régimen MYPE (RMT)	307,764	16.8%	38,822	64.0%
Total	1,836,848	100%	60,702	100%

(*) Incluye otros regímenes tributarios (agrario, amazonia, frontera, etc.)

Fuente: SUNAT Elaboración: Propia

En la Micro empresa el 57.2% se encuentran en el nuevo RUS, y 16.5% en el RER y 16.8% en el Régimen MYPE, un reducido porcentaje (9.5%) en el RG. En lo que respecta a la Pequeña empresa la mayoría están en el régimen MYPE tributario (64%) seguido del Régimen General (34.8%), cantidad mínima en el régimen especial (1.2%) y no pueden estar en el Nuevo RUS. En el caso del Perú es importante tomar en cuenta el régimen tributario en el que se encuentran para ver los efectos que produce en el estado de resultados y flujos de caja; asimismo, en las tasas de descuento o costo de capital a usar de acuerdo al tipo de rentabilidad a obtener.

En cuanto al financiamiento de las MYPES, observamos en la siguiente tabla, la inclusión financiera por parte de las microempresas es muy limitada, solo el 4.6% participa el sistema financiero (SF), en el caso de las pequeñas empresas la participación es del 46.3%, esto nos lleva a la conclusión de que la micro empresa se financia en su mayoría con capital propio y en el caso de la pequeña empresa este financiamiento es mixto.

Tabla 4

Acceso al Financiamiento según Estrato, 2017*

Estrato	Número de empresas registradas en SUNAT	Número de empresas registradas en el SF diciembre 2017	% Participación en el SF
Microempresa	1,836,848	83,839	4.6%
Pequeña	60,702	28,116	46.3%
Mediana	2,034	1,269	62.4%
Mipyme	1,899,584	113,224	6.0%
Gran	9,245	5,292	57.2%
Total	1,908,829	118,516	6.2%

*Se consideran los créditos vigentes, vencidos, refinanciados y reestructurados, cualquier tipo de crédito utilizado al menos una vez en el periodo en cuestión.

Fuente: SBS RCC 2017 - SUNAT 2017 Elaboración: PRODUCE OEE

Con la información vista podemos concluir que la microempresa y pequeña empresa, MYPES, constituyen uno de los pilares de la economía peruana. En los últimos años, gracias a su impresionante dinamismo, creatividad y espíritu emprendedor, se han consolidado como una de las fuentes más importante de inversión, empleo, innovación y competitividad; factores que impulsan el crecimiento económico del país.

Los métodos de valorización de inversiones usados en el Perú, no consideran los efectos del tamaño de la empresa (micro, pequeña, mediana o grande), la relación con el análisis de riesgos (diversificable o no diversificable) y el régimen tributario en que se encuentran.

Preguntas y Problemas

- 1.- Explique sobre las características de un proyecto de inversión
- 2.- Describa la clasificación de los proyectos en función a la finalidad del estudio y explique qué información entrega cada una de ellos
- 3.- Explique la clasificación de los proyectos en función al objetivo de inversión

- 4.- Explique en que consiste la creación de valor en una empresa usando la cadena de valor de Porter.
- 5.- Como se explica la maximización de valor de un proyecto de inversión considerando la presencia de los grupos de interés.
- 6.- Porque el VAN es un indicador que mide el incremento de valor en un proyecto.
- 7.- Comente la siguiente afirmación *“la estimación del valor se realiza con la perspectiva de un inversor financiero diversificado, aunque los propietarios de la empresa no están suficientemente diversificados en el momento de la estimación.”*
- 8.- Que comentario tiene sobre lo siguiente *“El analista deberá juzgar si el inversionista es o no diversificado. Si el inversionista es diversificado y su firma no se negocia en bolsa, podría utilizar aquellos enfoques que estiman sólo el riesgo sistemático. Si no está diversificado deberá usar los enfoques que calculan el riesgo total”*.
- 9.- Que comentario le merece la participación de la micro y pequeña empresa en la estructura empresarial peruana
- 10.- Cuál es su opinión en relación al régimen tributario de la MYPES en el Perú.

Bibliografía

- Acurio Lòpez, A. M., Gòmez Oviedo, J., & Sucari Morales, F. M. (2017). *Plan de Negocios para la creaciòn de una empresa de coaching ejecutivo y team building en la ciudad de Arequipa*. Arequipa: Universidad San Ignacio de Loyola.
- Allue Linuesa, P. (2014). *Valoracion de Inversiones en Mercados Emergentes*. Madrid - España: Universidad Pontificia Comillas.
- Andia Valencia, W. (2005). *Proyectos de Inversión: Guía para su Formulaciòn y Evaluaciòn Estratègica*. Lima: Centro de Investigaciòn y Capacitaciòn Empresarial CICE.
- Andia Valencia, W. (2015). *Mastematica Financiera y Evaluaciòn de Proyectos*. Lima: Arte & Pluma.
- Barragàn Rospigliosi, C. J., Arroyo Chancafe, B. R., & Ortiz Rodriguez, E. J. (2016). *Plan de negocio para implementar un centro de distribuciòn de bebidas no alcohòlicas en Huamachuco*. Huamachuco: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Becerra Vilchez, M. A., & Gil Jaurequi, C. A. (2018). *El mètodo de flujo de caja descontado incorporando variables de riesgo en la precisiòn del c+alculo de la valorizaciòn de la Universidad Privada Antonio Guillermo Urrelo, Cajamarca*. Cajamarca: Universidad Privada Antonio Guillermo Urrelo.
- Beltran , A., & Cueva, H. (2018). *Evaluaciòn Privada de Proyectos*. Lima: Universidad del Pacífico CIUP.
- Beltran Barco, A., & Cueva Beteta, H. (2012). *Ejercicios de Evaluaciòn Privada de Proyectos*. Lima: Universidad del Pacífico CIUP.
- Bravo Orellana, S. (2008). *Teoría Financiera y Costos de Capital*. Lima: Revista Finanzas de la Universidad ESAN.

- Bustamente Recavarren, G. (2019). *Evaluación de la producción de granada, Punicata Granatum L. en el valle de Chíncha como alternativa rentable y sostenible*. Piura: Universidad de Piura.
- Càceres Quispe, Z. M., Llana Espinoza, R. P., Ríos Valenzuela, C. A., & Sandoval Guarniz, M. M. (2016). *Plan de Negocios para desarrollar un mercado virtual para un cuadrante determinado por los distritos de La Molina, Santiago de Surco y San Borja*. Lima: Universidad San Ignacion de Loyola.
- Calle Cruz, B., Chavez Ruiz, C. E., & Milla Echevarria, N. P. (2015). *Determinación del costo de capital en las entidades microfinancieras del Perú*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Castellon Sandy, R. R. (2016). *Modelo de Damodaran para la Evaluación de Inversiones en Mercados Emergentes*. La Paz - Bolivia: Universidad Mayor de San Andrés.
- Cedillo Peña, L. A. (2016). *El análisis del costo de capital como método para la valoración de las empresas de la provincia de Tumbes periodo 2013-2014*. Trujillo: Universidad Nacional de Trujillo.
- Comun Tamariz, L. P., & Huaman Ojeda, P. M. (2019). *Adaptación del Modelo CAPM en mercados emergentes*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Comun Tamariz, L. P., & Huaman Ojeda, P. M. (2019). *Adaptación del Modelo CAPM en Mercados Emergentes*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
- Cornejo Díaz, R. (2017). *Evaluación de Proyectos*. Lima Perú: Universidad ESAN.
- Cornejo Díaz, R. (2017). *Evaluación de Proyectos*. Lima: Universidad ESAN.
- David Grande, D. (2018). *El CAPM y su aplicación a países emergentes*. Rosario - Argentina: Universidad Nacional de Rosario.
- Daza Becerril, J., Pasache Rodriguez, C. I., Quispe Huaraca, S., & Sandoval Nima, A. G. (2019). *Plan de Negocios para la comercialización de carteras con bordado ayacuchano en la ciudad de Lima*. Lima: Universidad ESAN.
- Foppiano Ravinovich, G. (2013). *Formulación y Evaluación de Proyectos*. Lima: Instituto Superior San Ignacion de Loyola.
- Fornero, R. (2002). *Valoración de Negocios: Estimación de la Tasa de Actualización*. XXI Jornadas Nacionales de Administración Financiera (págs. 91-101). Cordova-Argentina: Sociedad Argentina de Docentes en Administración Financiera.
- Idrogo Rengifo, W. (2019). *Eficiencia del costo de oportunidad de capital usando betas para empresas y rendimientos del mercado integrado latinoamericano-MILA 2014-2017*. Lambayeque: Universidad Nacional Pedro Ruiz Gallo.
- Jauregui, A. (24 de febrero de 2021). *Lifeder.com*. Obtenido de Lifeder: <http://www.lifeder.com/tipos-proyectos-inversión>
- Mello Nalvarte, A. G., Medina Velasque, M. J., Vega Oblitas, J. A., & Rojas Valderrama, R. E. (2019). *Implementación de un bar temático con proposito cultural para expendio de cerveza artesanal en Lima Maxis CerveArt*. Lima: Universidad Tecnológica del Perú.

- Mello Nalvarte, K. V., Rivera Vàsquez, W. O., & Talledo Coronado, M. H. (2019). *Proyecto de Inversió n planta empaadora de frutas para exportació n en el distrito de Tambogrande-Piura*. Piura: Universidad del Pacifico.
- Mongrut Montalvan, S. (2006). *Valoració n de Proyectos de Inversió n en Economías Emergentes Latinoamericanas*. Barcelona - España: Universidad de Barcelona.
- Peña Ruiz, K. A. (2018). *El riesgo Sistemático de la Banca: Una aplicació n del CAPM a la rentabilidad de la banca peruana*. Lima: Pontificia Universidad Catolica del Perú.
- Peñaloza Villacis, A. M. (2018). *Análisis del flujo de efectivo descontado a través de las técnicas de evaluació n de proyectos en el sector elaboració n de productos de tabaco*. Ambato - Ecuador: Universidad Técnica de Ambato.
- Sapag Chain, N. (2011). *Proyectos de Inversió n: Formulació n y Evaluació n*. Santiago de Chile: Pearson.
- Segura Vasi, A., & Villavicencio Vàsquez, J. (2019). *Análisis de los posibles impactos de una reclasificació n de MSCI Perú de mercado emergente a frontera y propuestas para reducir la probabilidad que suceda*. Lima: Bolsa de Valores de Lima.
- Soler Veira, L. (2018). *Valoració n de Proyectos de Inversió n*. Coruña: Universidad Da Coruña.
- TodoPMP.com. (2018). *GUIA 2018 PMP*. USA: Guide PMBOK sexta versió n, 2017.
- Valentín Bàrcenas, R. A. (2016). *El CAPM en la evaluació n de activos de capital en mercados emergentes:El mercado accionario en México 2000-2015*. Mexico: Instituto Politecnico Nacional.
- Vèlez Pareja, I. (2013). Costo de Capital y Flujos de Caja para PYMES. *Seminario Internacional sobre Condiciones para la Inversió n Productiva* (págs. 1-25). Buenos Aires - Argentina: Universidad Tecnológica Nacional.
- Vilca Maldonado, M. P. (2019). *Métodos de valoració n empleados en empresas peruanas corporativas: El caso del sector minero*. Lima: Universidad Nacional Mayor de San Marcos.