



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

**EMPLEO DE OPERACIONES DE ACCIONES  
PREFERENTES COMO ESTRATEGIA DE  
FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS  
CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITOS (CMAC)  
EN EL PERÚ 2017-2019**

**PRESENTADA POR  
CYNTHIA KARINA CORDERO RAMOS**

**ASESOR  
WILFREDO VIRGILIO RODAS SERRANO**

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

**LÍNEA DE INVESTIGACIÓN**

**FINANZAS**

**LIMA – PERÚ**

**2022**



**CC BY-NC-SA**

**Reconocimiento – No comercial – Compartir igual**

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

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



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

**UNIDAD DE POSGRADO**

**EMPLEO DE OPERACIONES DE ACCIONES PREFERENTES  
COMO ESTRATEGIA DE FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN  
FINANCIERA EN LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y  
CRÉDITOS (CMAC) EN EL PERÚ 2017-2019**

**PRESENTADO POR**

**CYNTHIA KARINA CORDERO RAMOS**

**ASESOR:**

**Dr. WILFREDO VIRGILIO RODAS SERRANO**

**TESIS**

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

**LINEA DE INVESTIGACIÓN**

**Finanzas**

**LIMA – PERÚ**

**2022**

**EMPLEO DE OPERACIONES DE ACCIONES PREFERENTES  
COMO ESTRATEGIA DE FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN  
FINANCIERA EN LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y  
CRÉDITOS (CMAC) EN EL PERÚ 2017-2019**

## **ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO**

### **ASESOR:**

Dr. Virgilio Wilfredo Rodas Serrano

### **PRESIDENTE:**

Dr. Juan Amadeo Alva Gómez

### **SECRETARIO:**

Dr. Cristian Alberto Yong Castañeda

### **MIEMBROS DEL JURADO:**

Dra. Elsa Esther Choy Zevallos

Dr. Ciro Riquelme Medina Velarde

Dr. Jose Antonio Paredes Soldevilla

## **DEDICATORIA**

A Dios por guiarme por el camino de la superación; a mi hija por ser mi motivación y a mi familia por su apoyo permanente.

## **AGRADECIMIENTO**

Expreso mi profunda gratitud, a mis colegas y amigos que colaboraron con sus aportes en hacer realidad ésta investigación.

# ÍNDICE

<b>Portada</b>	<b>i</b>
<b>Título</b>	<b>ii</b>
Asesor y Miembros del Jurado	<b>iii</b>
Dedicatoria	<b>iv</b>
Agradecimiento	<b>v</b>
<b>ÍNDICE</b>	<b>vi</b>
<b>RESUMEN</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>viii</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>ix</b>

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

	Nº de Pág.
1.1 Descripción de la Realidad Problemática	01
Delimitación de la Investigación	03
1.2 Formulación del Problema	05
1.2.1 Problema General	05
1.2.2 Problemas Específicos	05
1.3 Objetivos de la Investigación	06
1.3.1 Objetivo General	06
1.3.2 Objetivos Específicos	06
1.4 Justificación de la Investigación	07
1.4.1 Importancia	07
1.4.2 Viabilidad de la Investigación	07
1.5 Limitaciones	07
<b>CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO</b>	
2.1 Antecedentes de la Investigación	08



2.1.1 Universidades Nacionales	vii	08
2.1.2 Universidades Extranjeras		11
2.2 Marco legal		14
2.3 Bases Teóricas		16
2.3.1 Acciones Preferentes		16
2.3.2 Gestión Financiera		27
2.4 Definiciones de Términos Básicos		37

## **CAPÍTULO III: HIPÓTESIS Y VARIABLES**

3.1 Hipótesis General		40
3.2 Hipótesis Específicas		40
3.3 Operacionalización de Variables		41
3.3.1 Variable Independiente		41
3.3.2 Variable Dependiente		42

## **CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA**

4.1 Diseño Metodológico		43
4.1.1 Tipo de Investigación		43
4.1.2 Nivel de Investigación		43
4.1.3 Método		44
4.1.4 Diseño		44
4.2 Población y Muestra		44
4.2.1 Población		44
4.2.2 Muestra		46
4.3 Técnicas de Recolección de Datos		48
4.3.1 Técnicas		48
4.3.2 Instrumentos		48
4.4 Técnicas para el Procesamiento de Información		48
4.5 Aspectos Éticos		49

## **CAPÍTULO V: RESULTADOS**

5.1 Interpretación de Resultados		50
5.2 Contrastación de Hipótesis		79

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

6.1	Discusión	viii	88
6.2	Conclusiones		93
6.3	Recomendaciones		94

## **FUENTES DE INFORMACIÓN**

Referencias bibliográficas

Referencias electrónicas

## **ANEXOS**

**Anexo N° 1:** Matriz de Consistencia.

**Anexo N° 2:** Encuesta.

**Anexo N° 3:** Ficha de Validación.

## ÍNDICE DE TABLAS

ix

N°	Título	Pág.
1	¿En su opinión existe una adecuada tasa de interés en las operaciones de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?	53
2	¿Considera usted apropiado el periodo de duración de las acciones en estas instituciones financieras?	56
3	¿Es adecuado el uso de operaciones de Acciones Preferentes como fuente de financiamiento?	58
4	¿En su opinión son rentables el pago de Dividendos Anuales en estas operaciones financieras?	60
5	¿Considera usted adecuada la rentabilidad generada por el empleo de este tipo de acciones?	62
6	¿En su opinión el porcentaje de utilidades alcanzado es el esperado a nivel de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?	64
7	¿Es adecuado el uso de Acciones Preferentes para el Fortalecimiento Patrimonial de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?	66
8	¿Considera Usted adecuada la rentabilidad alcanzada en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?	68
9	¿Considera usted adecuado el plazo de inversión en las operaciones de Acciones Preferentes?	70
10	¿En su opinión se cumplió con las metas y objetivos en estas organizaciones?	72
11	¿Existe una adecuada Política de Dividendos en las CMAC?	74
12	¿Considera usted importante la aplicación de los factores VAN y TIR para la aplicación de estas operaciones financieras?	76
13	¿En su opinión existe una adecuada previsión de Riesgos para el empleo de estas operaciones financieras?	78
14	¿Para Usted se mantiene una adecuada Gestión Financiera en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?	80

## ÍNDICE DE GRÁFICOS x

<b>N°</b>	<b>Título</b>	<b>Pág.</b>
1	Adecuada tasa de interés en las operaciones de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.	54
2	El periodo de duración de las acciones en estas instituciones financieras, es apropiado.	57
3	Uso de operaciones de Acciones Preferentes como fuente de financiamiento, es adecuado.	59
4	Son rentables el pago de Dividendos Anuales en estas operaciones financieras.	61
5	Adecuada rentabilidad generada por el empleo de este tipo de acciones.	63
6	Porcentaje de utilidades alcanzado es el esperado a nivel de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.	65
7	Uso de Acciones Preferentes para el Fortalecimiento Patrimonial de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, es adecuado.	67
8	Adecuada rentabilidad alcanzada en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.	69
9	Plazo de inversión en las operaciones de acciones preferentes, es adecuado.	71
10	Se cumple con las metas y objetivos en estas organizaciones.	73
11	Adecuada Política de Dividendos en las CMAC.	75
12	Aplicación de los factores VAN y TIR para la aplicación de estas operaciones financieras, es importante.	77
13	Adecuada previsión de Riesgos para el empleo de estas operaciones financieras.	79
14	Se mantiene una adecuada Gestión Financiera en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.	81

Las acciones preferentes son aquellos títulos de propiedad de una empresa, que ofrece valor añadido al accionista, también son conocidas como acciones privilegiadas, además las particiones reúnen aspectos en cuanto a la renta fija y a la variable.

La gestión financiera es aquella que la empresa debe tomar en cuenta, con relación a la rentabilidad, gastos, el efectivo que se tiene así como el crédito, con el fin que pueda tener los medios necesarios para lograr su objetivo de forma satisfactoria como fuera posible.

En cuanto al objetivo fue: “Demostrar si el empleo de las operaciones de acciones preferentes, incide en el fortalecimiento de la gestión financiera en las CMAC en el Perú”. Con relación al estudio se centró en el: “Nivel descriptivo, analítico y estadístico”. En la conclusión la tesista llegó a la siguiente conclusión: “Que el 73% de los ejecutivos indicaron que es adecuado las acciones preferentes en las cajas municipales; sin embargo el 24% tuvieron también respuestas favorables y el 3% en conjunto no tuvieron mayor relevancia por tener un porcentaje bajo”.

**Palabras claves:** Acciones preferentes, adecuada tasa de interés, rentabilidad acciones, gestión financiera, duración de acciones, política de dividendos.

Preferred shares are those property titles of a company, which offers added value to the shareholder, it is also known as privileged shares, in addition the partitions gather aspects regarding fixed and variable income.

Financial management is one that the company must take into account, in relation to profitability, expenses, the cash that it has as well as the credit, so that it can have the necessary means to achieve its objective as satisfactorily as possible .

Regarding the objective, it was: "To demonstrate whether the use of preferred stock operations affects the strengthening of financial management in the CMACs in Peru." In relation to the study, he focused on: "Descriptive, analytical and statistical level". In the conclusion, the thesis reached the following conclusion: "That 73% of the executives indicated that preferred shares in municipal savings banks are adequate; however, 24% also had favorable responses and 3% as a whole were not more relevant because they had a low percentage ”.

**Keywords:** Preferred shares                    ate interest rate, share profitability, financial management, duration of shares, dividend policy.

## INTRODUCCIÓN

La investigación trató sobre un tema de relevancia para su estudio, teniendo como variables las acciones preferentes, que son aquellas que ofrecen valor añadido para quienes son accionistas, siendo conocidas también como privilegiadas, además las particiones agrupan renta fija y variable, en cuanto a la gestión financiera es todo proceso que tiene que tener presente toda empresa para poder lograr sus metas y objetivos, los cuales se realizarán si se toma las decisiones correctas respecto al capital que se tiene y como será invertido para obtener ganancias que favorecerán a toda la organización en su conjunto.

La tesis se estructuró en seis capítulos, los cuales han sido desarrollados, conforme lo solicita la universidad y que son descritos a continuación para mayor apreciación y dinamismo del mismo.

Capítulo I: Planteamiento del problema que está compuesta por descripción de la problemática, delimitación de investigación, formulación del problema, objetivos de la investigación, justificación de la investigación, importancia, viabilidad de la investigación y limitaciones.

Capítulo II: Marco teórico que está conformado por antecedentes de la investigación, marco legal, bases teóricas, definición de términos básicos.

Capítulo III: Hipótesis y variables, abarcan las hipótesis y operacionalización de variables.

Capítulo IV: Metodología, comprendió el diseño metodológico, tipo, nivel, método, diseño, población y muestra, técnicas de recolección de datos, procesamiento de la información y aspectos éticos.

Capítulo V: Resultados, comprendió la interpretación y contrastación de hipótesis.

Capítulo VI: Discusión, <sup>xiv</sup> conclusiones y recomendaciones; la primera se realizó con estudios de diferentes autores, las segunda se obtuvieron de los objetivos e hipótesis y por último las recomendaciones son consideradas como viables.



## **CAPÍTULO I**

### **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

#### **1.1 DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA**

El sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito – CMAC se constituye en el sistema financiero peruano como una alternativa de financiamiento para la pequeña y micro empresa que encuentran obstáculos para encontrar financiamiento en la banca múltiple.

Las CMAC principalmente tuvieron como misión el acceso al crédito a ciertos sectores que no lograban calificar como cliente en la banca tradicional.

El sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito a la fecha ha demostrado exitosamente solvencia y solidez en el mercado financiero.

El mercado de las microempresas, principales clientes, se encuentra en constante crecimiento por lo cual la CMAC debe encontrarse en la capacidad de responder a tal demanda.

Las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito con la finalidad de aumentar su capital para responder a estos riesgos de mercado y de liquidez con el propósito de mantenerse competitivos en el sector financiero están en la necesidad de buscar fuentes de fortalecimiento patrimonial que inyecten capital para cubrir con las exigencias del mercado.

Actualmente las CMAC enfrentan un mercado más competitivo, principalmente por la Banca Múltiple, quien en el mayor de los casos cuenta con la disponibilidad de poder cubrir la necesidad de los clientes, generando así una sobreoferta de créditos al sector de la micro y pequeña empresa (MYPE).

Por las consideraciones antes mencionadas, se requiere mejoras en sus estrategias operacionales que conlleven al cumplimiento de sus metas y a su crecimiento organizacional brindando mayor importancia al fortalecimiento en su patrimonio para lograr su sostenibilidad en el mercado financiero.

Actualmente es importante impulsar operaciones de fortalecimiento

patrimonial principalmente en la emisión de acciones preferentes que permitan financiar el desarrollo de la entidad, de esta manera poder solventar y respaldar su crecimiento en atención a la pequeña y microempresa.

La principal limitante que encuentra el Directorio de la CMAC es la inclusión de un socio accionista que intervenga en las decisiones de la misma, por tal motivo cuenta con la intervención del Fondo de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito - FOCMAC, que cumple la función de Banca de segundo piso para la canalización de los recursos financieros y con quien puede realizar este y otro tipo de operaciones.

La intervención del FOCMAC en la adquisición de Acciones preferentes como estrategia de fortalecimiento patrimonial, busca mejorar la posición competitiva de las CMAC en el mercado financiero dándole un crecimiento directo en su Patrimonio para incrementar sus operaciones.

## **DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN**

Después de haber descrito la problemática relacionada con el tema, a continuación con fines metodológicos fue delimitada en los siguientes aspectos:

### **Delimitación espacial**

La investigación se llevó a cabo a nivel de las Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú.

### **Delimitación temporal**

El período en el cual se realizó la investigación comprendió el periodo 2017 - 2019.

### **Delimitación social**

Las técnicas destinadas al recojo de información, se aplicaron a ejecutivos vinculados a la Gestión Financiera de las Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú.

### **Delimitación conceptual**

- **Acciones preferentes.**

Son títulos de propiedad parcial de una compañía que ofrecen un valor añadido al accionista. Este tipo de acciones tienen algunas prerrogativas sobre las acciones ordinarias, lo que las hace más atractivas para algunos inversores. Una característica destacable es en torno al cobro de dividendos. También llamadas acciones privilegiadas (o preferenciales), las participaciones preferentes reúnen aspectos de instrumentos de renta fija y de la renta variable. (IG, s.f. )

- **Gestión financiera.**

“Es una de las ramas de las ciencias empresariales que analiza cómo obtener y utilizar de manera óptima los recursos de una compañía”  
(Westreicher, 2020, p. s/n).

## 1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

### 1.2.1 Problema General

¿De qué manera el empleo de las operaciones de acciones preferentes, incide en el fortalecimiento de la gestión financiera en las CMAC en el Perú?

### 1.2.2 Problemas Específicos

- a. ¿De qué manera una adecuada tasa de interés incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?
- b. ¿En qué medida el periodo de duración de las acciones incide en el plazo de inversión?
- c. ¿En qué medida la fuente de financiamiento incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?
- d. ¿De qué manera la política de dividendos incide en la regularización del pago de la rentabilidad generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?
- e. ¿En qué medida la rentabilidad de las acciones incide en los indicadores VAN y TIR?

- f. ¿De qué manera el porcentaje alcanzado de utilidades cumple con la previsión de riesgos?

### **1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **1.3.1 Objetivo General**

Demostrar si el empleo de las operaciones de acciones preferentes, incide en el fortalecimiento de la gestión financiera en las CMAC en el Perú.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- a. Establecer si una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- b. Precisar si el periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.
- c. Establecer si la estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- d. Precisar si la política de dividendos, incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- e. Determinar si la rentabilidad de las acciones, inciden en los

indicadores VAN y TIR.

- f. Determinar si el porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos.

#### **1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN**

La presente investigación se enfocó en el estudio del empleo de las operaciones de Acciones Preferentes en el sistema de Cajas Municipales de Ahorros y Crédito, para el fortalecimiento de su Gestión Financiera y profundizar en las estrategias que deben emplear estas entidades financieras para mantenerse competitivos en el sistema financiero en relación a la banca tradicional.

##### **1.4.1 Importancia**

El desarrollo de la investigación, por la forma como se ha planteado permitió examinar las operaciones de Acciones Preferentes como herramienta de fortalecimiento de las CMAC, aumentando su patrimonio para optimizar la gestión de sus procesos y de esta manera permitan financiar el desarrollo de sus actividades.

##### **1.4.2 Viabilidad de la investigación**

La tesis es viable esencialmente porque cuenta con las teorías adecuadas y la información disponible para su realización.

#### **1.5 LIMITACIONES**

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

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN**

##### **2.1.1 Universidades peruanas**

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

**Autor:** CHÁVEZ, V. – Magister en Derecho de Empresas.

**Título:** “Reforzamiento Patrimonial para las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito” – 2014.

**Resumen:** El estudio está encaminado en determinar cómo las instituciones financieras, buscaban el apoyo para cubrir las



apetencias crediticias de las Mypes y cuyo apoyo solicitado, le servía para mostrarse competitivamente y como se aprecia, buscaba alcanzar su fortalecimiento, toda vez que sus activos constituyen un soporte para cualquier tipo de financiamiento. Y estas utilidades en estas entidades municipales de ahorro y crédito las convierten en su principal fuente de captación patrimonial. Estas organizaciones tienen la capitalización, como su principal fuente para incrementar la parte patrimonial, entre otros.

**b) Universidad del Pacifico**

**Autor:** RODRÍGUEZ, P. y BERROCAL, E. – Tesis Magister en Finanzas.

**Título:** “Alternativas de Financiamiento y Ampliación Patrimonial para las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito”. (2017).

**Resumen:** Dicho trabajo llevó a Cabo la interpretación sobre cómo estas instituciones, constituyen un sector exitoso en cuanto a las finanzas y gozan de prestigio en el país, destacando el estilo de gestión y que son Superiores a las organizaciones bancarias que conocemos, pero con amplia experiencia en estas actividades y donde el cliente juega un papel importante.

Además por la forma en que se desarrolló, las cajas en referencia como es normal en la actividad financiera, tienen que hacer frente a ciertas actividades que llevan a cabo en la parte financiera la banca

considerada como múltiple; en este contexto, encontramos que estas organizaciones por la naturaleza de su constitución, son originarias por su procedencia de una municipalidad; sin embargo como instituciones financieras necesitan fortalecer la parte patrimonial, para lo cual buscan alternativas como es lo relacionado a la capitalización, toda vez que son las más accesibles parpa buscar un financiamiento, entre otros.

**c) Pontificia Universidad Católica del Perú**

**Autor:** ÁLVAREZ, M. – Tesis Magister en Derecho Bancario y Financiero.

**Título:** “El Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC) como promotor de la bancarización y la inclusión financiera en el Perú. Un estudio retrospectivo de 1980 a 2014” – 2016.

**Resumen:** Por otra parte en el estudio, estuvo orientado a conocer la forma en que este sistema de cajas que tienen su origen en una municipalidad, pueden ser promotoras para efectos de llevar a cabo estas actividades financieras, teniendo presente que el trabajo en referencia abarcó un periodo bastante amplio y cuya investigación así lo demuestra, debido a las técnicas e instrumentos utilizados para este fin.

Como parte de este análisis efectuado al trabajo, se encuentra que este sector tuvo un periodo bastante amplio para poder desarrollarse

y crecer, debido entre otros por la estabilidad financiera y solvencia que gozaban durante este periodo.

Esta situación a la cual estuvo referida el estudio, trató a la agrupación de estas instituciones como un sistema (CMAC), que en los últimos años ha venido logrando resultados muy importantes y sobre todo atendiendo a sectores de la población como también a empresas que por su propia naturaleza requerían de este tipo de apoyo; demostrándose por lo tanto, que estas instituciones de origen municipal, son necesarias debido a la labor que cumplen actualmente en el país y que desde luego gozan de aceptación y reconocimiento en otros ámbitos.

### **2.1.2 Universidades extranjeras**

#### **a) Universidad de El Salvador (San Salvador)**

**Autor:** LÓPEZ, E. – Tesis para obtener el grado de Doctor.

**Título:** “Las Acciones Preferidas” – 1978.

**Resumen:** Es notorio que este tipo de acciones, tienen su origen cercano a 200 años y como tal se dio en Europa, las mismas que en los últimos años han tenido bastante difusión, sobre todo por las facilidades que tienen y cuyo manejo según los especialistas, se encuentra enmarcado en este país a nivel de la actividad señalada en el Código de Comercio y como tal, confieren ciertos derechos en

cuanto a las acciones, donde se establece que si se efectuara algún cambio, es necesario contar con la aceptación de quienes se consideran como posibles perjudicados.

Como tal este tipo de acciones mayormente conocidas como preferidas son las que le dan ciertas facultades y beneficios patrimoniales y administrativos, que como tal vienen siendo mayores a lo cual está establecido; encontrándose desde luego que el espíritu de la legislación en este país, es darle cierto reconocimiento patrimonial, que se pueden manifestar como beneficios y utilidades, también pueden ser evidentes cuando se cobran los dividendos y otro tipo de acciones, pero fundamentalmente destaca la preferencia frente a los demás.

**b) Universidad de Sevilla - España**

**Autor:** MÉNDEZ, S. - Doctorado de economía e historia económica.

**Título:** “La obra social de las cajas de ahorro (2000-2013) El efecto de la reestructuración financiera”. (2017)

**Resumen:** La doctorando como parte de su investigación, se encaminó mediante el análisis en tratar de establecer si un cambio estructural, hasta convertirse en un banco, podía cambiar la función social de estas instituciones; para lo cual, se le delimitó en el periodo comprendido entre los años 2000 y 2013; encontrando que estas

instituciones no superaron dicho año y convirtiéndose en una entidad bancaria.

Además, en el trabajo efectuado se demostró que pese al cambio, también en estas nuevas organizaciones financieras, la parte social se realizó mediante la funciones dentro de este sector y pese a algunos problemas, como es el de Caixa, tuvo que inyectarle millones de euros, para que no colapsara la obra social; para lo cual, se llevó a cabo un minucioso estudio buscando soluciones, desde la parte histórica hasta la actualidad, concluyendo que la poca colaboración en aportes con fines sociales, pudo afectar este sistema.

**c) Universidad de los andes - Colombia**

**Autor:** MALDONADO, M.– Artículo científico.

**Título:** “Importancia de la acción con dividendo preferencial y la necesidad de protección de sus titulares” - 2017.

**Resumen:** Revisando dicho artículo, se encuentra que el investigador abordó el estudio como parte del derecho societario y además resalta la trascendencia que tiene como parte de las acciones, desde sus orígenes y que facilita su trabajo como un instrumento que ayuda para alcanzar el desarrollo sociedad; además puntualiza, que muchas veces se deja de lado en la norma, cuando existen intereses de parte de los que poseen títulos y que no le dan la debida importancia y menos se protejan.

Este tipo de acciones, como tal juega un papel importante debido a la

búsqueda de opciones para invertir y colocarlos son muy apropiados para ubicarlos, Se emplean diferentes mecanismos, son muy conocidos y de fácil acceso donde existen muchos clientes; cabe destacar, que cuando uno es dueño es un financista, Tiene garantizado un interés y dividendos con tratamiento especial, entre otros.

## **2.2 MARCO LEGAL**

- A. Ley N° 26702 - Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros y sus modificatorias. Al respecto el espíritu de la ley en referencia, establece que las organizaciones conformantes de este sistema, están facultadas para poder determinar cuáles son intereses, comisiones y gastos que se pudieran presentar como parte de las actividades que llevan a cabo; dada la naturaleza de las organizaciones que la conforman. Como tal las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, tienen como fin llevar a cabo operaciones financieras, pero de preferencia a micro y pequeñas empresas y dentro de esta norma, se encuentran las CMAC.

Cualquier acción financiera, necesariamente es de conocimiento de la Superintendencia de este sector.

En cuanto al Art. 282 de esta norma, se entiende que las cajas municipales de ahorro y crédito son organizaciones que pertenecen al sistema financiero,

que apoyan directamente a las micro y pequeñas empresas conforme a los procedimientos establecidos para estos fines.

Con respecto a este tipo de acciones las CMAC conforme la legislación, pueden emitir acciones preferentes con o sin derecho voto; además como señala esta norma, las acciones preferentes, también establece que pueden ser redimibles a plazo fijo; además pueden tener derecho a ciertos dividendos y estos pueden ser acumulativos o no; para lo cual está establecido por la Junta General de Accionistas; además dicha norma también señala que cuando se presentaron pérdidas, estas también pueden ser absorbidas cuando existen acciones comunes y también puede darse el caso que pueden ser absorbidas cuando existen acciones preferentes.

Tal como se aprecia en los alcances de la norma, establece el procedimiento en este tipo de acciones.

- B. Decreto Supremo N°157–90-EF que norma el funcionamiento del Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, el Fondo de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito; creando además el fondo correspondiente, así como también establece que con fines de control y supervisión, estará a cargo de la Superintendencia de Banca y Seguros, como también en cuanto a la regulación monetaria y crediticia, a cargo del Banco Central de Reserva del Perú, entre otros.
- C. Ley N°30607, Ley que modifica y fortalece el funcionamiento de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC).

Como tal esta norma, tiene por finalidad modificar así como también fortalecer el funcionamiento de las CMAC; para lo cual y con el fin de hacerla más expeditiva, sustituyo varios artículos articulados en la sección cuarta y literales del Decreto Supremo 157-90-EF, en el articulado N° 29, cuya disposición que llevó a cabo estos procedimientos, los mantiene aún vigentes y hacen más expeditiva dicha norma: es por eso que a no dudarlo, la CMAC como parte de su procedimiento, ejecutan un conjunto de operaciones financieras, pero siempre encaminadas a las micro y pequeñas empresas; es por eso que actualmente contamos con varias cajas municipales de ahorro y crédito, pero su sustento está establecido en las vigentes que se han mencionado, así como también disponen del apoyo en la Ley N° 27972 Ley Orgánica de las Municipalidades; pero desde luego, ejecutan operaciones de esta naturaleza.

## **2.3 BASES TEÓRICAS**

### **2.3.1 Acciones Preferentes**

Las acciones preferentes, preferenciales o prioritarias son acciones que conforme lo determina la ley o los estatutos sociales, conceden a su titular un derecho económico preferencial o prioritario respecto de las demás acciones, ya sea en compensación a la privación, limitación o supresión del derecho de voto o sin ellas. Dentro de estas clases de acciones encontramos a las de voto limitado, de voto restringido, de voto condicionado o privadas del derecho de voto, cuya característica estriba



en que gozan de un trato preferencial de carácter económico, respecto de las demás acciones; no hablamos de privilegio sino de preferencia, de orden de percepción, ante las demás acciones.

Al respecto, el autor **Beaumont, R. (2016)** señala que las acciones preferenciales, que identifica como preferidas son:

Aquellas que gozan de un trato preferencial de orden patrimonial en relación con las acciones ordinarias. Esta clase de acciones tienen un trato preferencial en el reparto de dividendos, en la participación del saldo de liquidación, etc. O más concretamente son acciones que rompen, a favor de ciertos accionistas, la igualdad que teóricamente debe existir entre todos los aportantes del capital social. (p. 46)

Es decir, en atención a las consideraciones especiales de la sociedad y de los accionistas, aquélla puede emitir una o varias clases especiales de acciones que otorguen a sus titulares ciertas preferencias económicas en relación con los titulares de las demás acciones, ya sea en el pago de utilidades o en la cuota de liquidación o en ambos como un híbrido entre las acciones ordinarias y las obligaciones que fueron creadas para satisfacer las necesidades de quienes buscaban más bien un interés en su dinero que la gestión en los negocios, al tiempo que resultaban más beneficiosas para quienes requerían fondos sin ceder o perder el control o gestión social. A esta clase de acciones es la que se conoce como acciones preferenciales; es decir, otorgan a sus titulares ciertas preferencias de orden relacionado a derechos que confieren las demás acciones incluso las comunes u ordinarias que por lo general se concede

en compensación a la limitación, privación o suspensión del derecho de voto.

Asimismo, para el autor **Menéndez, J. (2017)** son:

Acciones preferidas o con preferencia patrimonial las que pueden carecer de voto la asamblea, sin perjuicio de asistir a ella y concedan a sus titulares preferencias sobre los derechos corporativos de contenido patrimonial, como el derecho a un dividendo preferente, también las que otorgan a sus tenedores una prelación en la distribución de utilidades o reembolsos del capital en caso de liquidación. (p. 245)

El derecho de preferencia se concede a los titulares de dichas acciones para percibir, con preferencia respecto de los demás accionistas, o algunas clases de acciones, sumas de dinero por concepto de intereses, de dividendos o de cuota de liquidación. Estos dividendos o cuota de liquidación preferenciales deben ser pagados con prelación, antes de cualquier pago de dividendo a las acciones comunes o a las demás acciones que no gozan de este derecho (preferencia de rango). (p. 246)

A su vez, estas acciones pueden ser:

- a) Acciones preferenciales convertibles, el titular tiene derecho de convertir sus acciones preferenciales a ordinarias,
- b) Acciones preferentes participantes, son las que confieren el derecho a participar en los dividendos conforme la proporción que guardan en

el capital o un porcentaje pactado, conforme a los ingresos netos o el dividendo pagado a los titulares de acciones ordinarias, y,

- c) Acciones preferentes privilegiadas, aquellas que además de las preferencias tienen derecho a percibir adicionalmente una cantidad superior a la prevista por la ley, en compensación de la privación de su voto, total o parcial.

Con relación a las acciones preferentes sin derecho a voto, el autor **Beltrán, E. (2015)**, precisa que son:

Un instrumento de financiación y de recapitalización de sociedades en momentos en los que la relación entre recursos propios y recursos ajenos resulta claramente favorables a estos últimos, porque las sociedades obtienen fondos propios sin el riesgo de perder el control de la sociedad y los titulares de dichas acciones obtienen una mayor rentabilidad de su dinero. (p. 154)

Además, el autor agrega que:

Las acciones preferentes sin voto, pueden servir de medio de capitalización de sociedades, sobre todo en períodos de retraimiento del mercado de capitales, ofrecen nuevas posibilidades al ahorro y limitan de algún modo tomas de control por de entidades financieras u otras. De ahí que algún autor haya señalado que este tipo de acciones constituyen un medio de financiamiento para la sociedad, en tanto que permite el ingreso de capital fresco con un costo financiero mínimo con la posibilidad, aunque no necesariamente, del control de la sociedad

por los actuales accionistas, y un instrumento de inversión para los potenciales accionistas, en tanto que esto podrían obtener una mayor rentabilidad por su inversión que si adquirieran acciones comunes de la misma sociedad. (p. 155)

Por su parte, el autor **Sotomayor, B. (2014)** refiere que:

Las acciones preferidas, no poseen derecho al voto, sin embargo tienen ciertas preferencias. Estas acciones gozan de un interés determinado que debe pagarse preferentemente con el importe de las utilidades realizadas y liquidadas. Podremos considerar a la acción preferida, como un mecanismo alternativo de financiamiento de la empresa. (p. 45)

Además, el autor agrega que el fin de la creación de las acciones preferidas, son:

Los beneficios que se crean para una compañía emisora de estas acciones. Pues en primer lugar obtiene capitales frescos, no amañados de intereses y pagos fijos; sino más bien, acompañados de un riesgo asumido por el accionista preferido. El hecho de que estas acciones carezcan de voto, permite a los accionistas mayoritarios de una empresa, perder el temor sobre el control de la sociedad, pues estos no manejarán las decisiones que toman los accionistas, al contrario, uno de los requisitos, no legales, más bien prácticos, de ser accionista preferido, es el desinterés en el gobierno de la compañía, quedándose estrictamente inmerso en el derecho económico del

mismo, y solo interesado en recibirlos. (p. 45)

Cabe señalar que el accionista preferente, por ser titular de dicha acción, posee diversos derechos citados en el Art. cinco del Registro E.A.P. Son derechos del accionista preferente los siguientes:

- Tener calidad de socio. Se refleja de la misma forma que las acciones ordinarias, por la inscripción de las mismas, en el libro de acciones y accionistas. Sin embargo la calidad se limita a lo que diga el estatuto.
- Participar y recibir beneficios sociales. Al poseer preferencias en el ejercicio del derecho económico inmerso en la acción, estos beneficios no pueden ser inferiores a los establecidos para las acciones ordinarias, y se harán en igualdad de condiciones.
- Integrar los órganos de administración y fiscalización. El hecho de no tener derecho al voto, no impide a su portador ejercer las calidades de representante legal, ni de fiscalizador, en los casos determinados en la ley.
- Solicitar a los administradores, comisarios o Superintendentes de compañías, que se convoquen a junta general, cuando se hayan incumplido, o hayan sido violentados sus derechos como accionistas preferidos.
- Derecho Preferente a la Suscripción de Acciones Preferidas. Así como un accionista ordinario, tiene derecho de preferencia a suscribir las acciones en un aumento de capital, si dicho aumento contiene acciones preferidas, un accionista preferente, tiene la posibilidad de ejercer dicho derecho.

- Ejercer los derechos de oposición y de impugnación. Este derecho es básicamente al capital invertido por el accionista. Con el fin de prever que su patrimonio no se menoscabe, busca que su acción, no pierda valor, por lo tanto, pueden, en casos señalados por la ley, impugnar una decisión de la Junta General de Accionistas, a oponerse a la realización de un determinado acto.

Por lo mencionado en líneas anteriores, se puede decir que esta figura jurídica es:

Un buen método de financiamiento para las compañías. Debido a su carencia de voto, estas no podrán intervenir en el manejo y administración que ejerce la Junta General de Accionistas, sobre las decisiones de dicha compañía, preservando de esta manera, un poco la privacidad de administración, por parte de los accionistas ordinarios. Puede, entonces, una empresa capitalizarse o financiarse, con la emisión, y posterior suscripción por parte del accionista preferido, sin necesidad de estar sujeto al pago de una mensualidad por concepto de algún préstamo, más bien, ingresa dinero a la compañía, y no egresa nada, pues solo se tendrá derecho a la repartición de los dividendos correspondientes. La enunciación de los derechos, es una simple reiteración de los derechos comunes a los accionistas ordinarios, simplemente con la distinción de la carencia de voto. (Sotomayor, B., 2014, p. 46)

En cuanto a las características de las Acciones Preferidas, se menciona lo siguiente:

- Acciones nominativas.- La Ley de Compañías, menciona que las solo

son nominativas, no existen acciones al portador.

- Tienen derechos económicos y no políticos.
- Otorgan la calidad de accionista preferente. No es factible que un accionista preferido renuncie a su calidad de tal, pero si es posible que opte por hacer a un lado sus derechos privilegiados al momento de la repartición de utilidades.
- Ciertos privilegios frente a las acciones ordinarias. Son derechos económicos relacionados con el tipo de acción que tiene el socio.
- Títulos valores.
- Son negociables.- No está sujeto a restricción alguna, y su transferencia es igual que para las acciones ordinarias (cesión).
- Puede ser suscritas en la construcción de la compañía, o al momento de incrementar el capital.
- Puede ser emitido hasta un 50% del capital suscrito de la compañía. Es preciso señalar que el Registro E.A.P., alude al 50% del capital social; sin embargo, la Ley de compañías menciona al capital suscrito, y aclarando, que la ley prevalece sobre cualquier reglamento, debemos entender que el capital indicado el reglamento, es el capital suscrito. (pp. 45-46)

Por otro lado, **De Pina, R. (2013)** refiere que el objeto de las acciones preferidas es:

Acreditar la seguridad de la inversión efectuada por el tenedor de

dichas acciones; otorgándole una garantía en el sentido de que el dinero que desembolso al suscribirlas, le será reintegrado íntegramente; en contraposición a lo que sucede con las Acciones Ordinarias o Comunes, las cuales en ningún momento le otorgan a su tenedor la certeza de que recobrará parcial o totalmente su inversión.

(p. 86)

Es así que: “El futuro tenedor de acciones preferidas invierte sin temor, sabedor de que, en el peor de los casos, recobrará su capital invertido; por cuanto al liquidarse la sociedad, sus acciones le serán reembolsadas antes que las acciones ordinarias o comunes”.

De lo mencionado en líneas anteriores, se entiende que:

El Legislador al regular las Acciones Preferidas busca proteger la inversión de aquellas personas cuyo deseo, según él, es única y exclusivamente el de invertir y no el de intervenir en la gestión o en la dirección de una Sociedad. Así aparece en la exposición de motivos de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México, que en el pertinente dice: “El motivo que impulsó al Ejecutivo a reglamentar dichas acciones se refiere a las preferidas, fue el de reconocer que para muchas personas la suscripción de una acción no exterioriza el propósito de intervenir en la gestión o en la dirección de una empresa; por lo que para esas personas el voto, salvo en los casos excepcionales que la ley menciona, no ampara ningún interés real que amerite ser protegido. En tales casos lo que debe protegerse es



precisamente la seguridad de la inversión dentro de los límites indispensables para que esas mismas personas continúen siendo socios, esto es, continúen vinculadas a la suerte final de la empresa y no se conviertan en simples mutuantes. (p. 86)

En cuanto a la diferencia entre las Acciones Preferidas, y las demás formas de financiamiento, el autor **Sotomayor, B. (2014)** recalcar que:

La emisión de acciones preferidas, se diferencia de gran manera de las demás formas de financiamiento. En primer lugar, en la emisión de acciones preferidas, no interviene ninguna entidad financiera o prestamista, por lo cual, no se debe un pago periódico a ninguna institución. Debido a esto, se crea una ventaja frente a las demás formas de financiamiento, pues el no pago mensual de un cierto monto, evita la descapitalización de la empresa, teniendo en sí, más patrimonio y más capital para su inversión. Lo único que se debe al accionista preferido es su participación en las utilidades líquidas de la empresa, a lo cual la empresa recibirá una cierta cantidad de dinero, por concepto del valor de la acción preferida. (p. 96)

Otra diferencia que existe es:

El no pago de interés por el financiamiento. Mediante uno de las comunes formas de financiamiento (Crédito bancario, préstamo, hipoteca, etc.), generalmente se pagan tasas de interés anual, fijadas por el Banco Central del Ecuador, y que actualmente oscilan entre un 9 y 12 por ciento anual, del valor del préstamo. Las acciones

preferidas, debido a su naturaleza, no dan la posibilidad de pago de interés al accionista preferido, por concepto de la inversión o aportación que realizó a dicha institución; e incluso la Ley de Compañías en su artículo 170 inciso cuarto, nos indica:

“Será nula toda preferencia que tienda al pago de intereses o dividendos fijos, a excepción de dividendos acumulativos”. Esto quiere decir que el pago está prohibido por la ley.

Además, el autor agrega que:

Las acciones preferidas están sujetas a un proceso de suscripción y emisión, reglado por el Registro E.A.P., el cual se tornaría menos engorroso que un trámite para conseguir financiamiento de una institución legalmente autorizada para el efecto. Es decir que el proceso para capitalizarse por medio de acciones preferidas, puede resultar menos complicado, que el trámite de un préstamo o deuda con una institución financiera. (p. 96)

Y por última diferenciación tenemos que:

Los accionistas preferidos, no pueden ejercer acción de tipo ejecutiva, o cualquier tipo de acción, con el fin de cobrar el dinero invertido, pues por lógica jurídica, ellos son accionistas, y solo tienen derechos concedidos en la ley. Si la empresa, en su inversión no tuvo un éxito rotundo, esta solo se ve obligada frente al accionista preferido, al pago de dividendos líquidos, pues como ya se mencionó anteriormente, el

que invierte en una empresa como accionista, lo hace a cuenta y riesgo propio. Al contrario las típicas formas de financiamiento, pueden ser exigibles bajo un sin número de posibilidades, principalmente establecidas en el contrato respectivo o el título ejecutivo o valor firmado para el efecto del endeudamiento. Lo cual podría, no solo descapitalizar a la compañía, si no también, hacer disminuir su patrimonio, lo cual, no es bueno para su desempeño en el mercado y el comercio de nuestro país. (p. 97)

Finalmente, en el caso de tener una inversión, de parte de algunos individuos hacia una empresa, y que no puedan intervenir constantemente en las decisiones que pueda tomar la compañía, dentro de su esfera política, hace de la acción preferida, uno de los métodos más eficientes en cuanto a capitalización, y menos usados por el sector societario empresarial ecuatoriano. (p. 97)

### **2.3.2 Gestión Financiera**

Respecto a esta variable, el autor **Nunes, P. (2013)** quien tiene su propio punto de vista nos da el siguiente alcance: “La gestión financiera es una de las tradicionales áreas funcionales de la gestión, hallada en cualquier organización, compitiéndole los análisis, decisiones y acciones relacionadas con los medios financieros necesarios a la actividad de dicha organización”. De este modo, la función financiera integra todas las tareas relacionadas con el logro, uso y control de recursos financieros (p. 23).

Del mismo modo, los autores **Van, J. y Wachowicz, J., (2010)** mencionan que la gestión financiera: “Se ocupa de la adquisición, el financiamiento y la administración de bienes con alguna meta global en mente”. “Así, la función de decisión de la administración financiera puede desglosarse en tres áreas importantes: 1) decisiones de inversión, 2) financiamiento y 3) administración de bienes”:

### **1) Decisión de inversión.**

“La decisión de inversión es la más importante de las tres decisiones primordiales de la organización en cuanto a la creación de valor. Comienza con una determinación de la cantidad total de bienes necesarios para la empresa”.

### **2) Decisión financiera.**

La segunda decisión importante de la organización es la decisión financiera. Aquí el director financiero se ocupa de los componentes del lado derecho del balance. Si uno observa la combinación de financiamientos para empresas en todas las industrias, verá marcadas diferencias. Algunas empresas tienen deudas relativamente grandes, mientras que otras están casi libres de endeudamiento.

Por otro lado, la política de dividendos debe verse como:

Parte integral de la decisión financiera de la organización. La razón de pago de dividendos determina la cantidad de utilidades que puede retener la organización. Retener una mayor cantidad de utilidades actuales en la empresa significa que habrá menos dinero disponible

para los pago de dividendos actuales. Por lo tanto, el valor de los dividendos pagados a los accionistas debe estar equilibrado con el costo de oportunidad de las utilidades retenidas como medio de financiamiento de capital. (p. 2)

Ya decidida la mezcla de financiamiento, el director financiero aún debe establecer cual es la mejor forma de reunir los fondos necesarios. Además, debe entender la mecánica para obtener un préstamo a corto plazo, hacer un acuerdo de arrendamiento a largo plazo o negociar una venta de bono o acciones.

### **3) Decisión de administración de bienes.**

Es una decisión importante en la organización, dado que una vez que se adquieren los bienes y se obtiene el financiamiento adecuado, hay que administrar esos bienes de manera eficiente. El director financiero tiene a su cargo responsabilidades operativas de diferentes grados en relación con los bienes existentes. Estas responsabilidades requieren que se ocupe más de los activos corrientes que de los activos fijos. Una gran parte de la responsabilidad de la administración de activos fijos recae en los gerentes operativos que emplean esos bienes. (pp. 2-3)

Por otro lado, en cuanto a la función, dirección y decisiones financieras, el autor **Pindado, J. (2012)** manifiesta que: “Es el conjunto de actividades relacionadas con aspectos financieros como planificar, obtener, organizar e invertir los fondos. La función financiera se desarrolla mediante la toma de decisiones financieras, que son adoptadas por la

dirección financiera de la empresa” (p. 8).

Durante los últimos 100 años la dirección financiera ha pasado de tener un papel marginal dentro de la empresa a ocupar un lugar central dentro de la misma. La creciente importancia de la dirección financiera ha venido dada por la necesidad de responder a los nuevos retos en materia de finanzas a los que se enfrenta la empresa.

Por tanto, la función financiera ha ido evolucionando de acuerdo a sus necesidades. Al inicio del siglo XX las principales preocupaciones financieras aparecían por la necesidad de obtener fondos, dadas las dificultades para acceder a los mercados de capitales. El tremendo impacto de algunos sucesos económicos como la Gran Depresión de los años 30 aumentaron el interés por el análisis de la supervivencia de la empresa y, en este sentido, se desarrollaron importantes estudios acerca de la reestructuración, liquidación y fusiones de empresas.

Además, “los años treinta se caracterizan por la búsqueda de las fuentes financieras, la descripción de cómo conseguir las y cuál es su coste. En esta época las finanzas se centran en los conceptos contables en un modelo de balance de situación”.

Es así que en la actualidad la dirección financiera se encuentra vinculada con el proceso de creación del valor. La participación en el mercado, calidad de los productos, estrategias de inversión y el uso

adecuado de la capacidad de producción son elementos influyentes en la creación de valor un contexto estratégico, la actividad empresarial dentro de las condiciones económicas ambientales definidas, entre otras, por las tasas de inflación, los tipos de interés, impuestos, y las fuerzas competitivas del sector, determina la creación de valor.

En este marco de lucha estratégica donde las condiciones externas están definidas para todos los participantes en el mercado, es decisivo para la empresa adoptar las mejores decisiones financieras que conduzcan a maximizar los flujos de fondos de la empresa.

**1) Las decisiones financieras.** “Las decisiones financieras más relevantes se enmarcan dentro de cuatro grupos principales: decisiones de inversión, decisiones de financiación, decisiones de dividendos y decisiones de gestión financiera”.

Las decisiones de financiación tratan de encontrar la mejor combinación de fondos necesarios para llevar a cabo las inversiones. La combinación de deuda y capital propio configuran la estructura capital de la empresa o pasivo en el balance de situación. Por ejemplo, para invertir en un nuevo proyecto, la empresa debe decidir si lo más conveniente es pedir un préstamo, emitir acciones, o una combinación de ambos.

**2) Objetivo de las decisiones financieras.**

Una empresa, cada departamento debe organizar internamente sus

actividades de forma que pueda contribuir al objetivo empresarial definido. Como se ha visto, la función financiera de la empresa está claramente relacionada con las actividades de planificar, obtener, emplear los fondos de manera eficiente, persiguiendo optimizar el objetivo financiero de la empresa.

- *Las decisiones de inversión:*

Forman el núcleo central de la organización. Son la respuesta a las oportunidades de negocio que se le presentan. Es necesario construir una estructura económica que permita producir bienes y servicios que la empresa previamente ha identificado en esas oportunidades de negocio.

Las decisiones de presupuesto de capital y las decisiones de inversión financiera se guían por el mismo objetivo, que consiste en maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo de los recursos invertidos.

- *Las decisiones de financiación:*

Para emprender las inversiones se necesita financiarlas, por ende requiere de fondos. Cuando los propietarios no cuentan con ellos o son insuficientes, deberán acudir a los mercados financieros; allí, las empresas emiten títulos que son suscritos por las inversiones individuales o por otras empresas, e instituciones financieras. (Pindado, J., 2012. p.9)

“El objetivo que se persigue con las decisiones de financiación es encontrar aquella estructura de capital que minimice el coste de las fuentes financieras obtenidas”.



- *Las decisiones de dividendos:*

Cuando son rentables las inversiones de la organización, esta alcanzará beneficios. Es así que consiste en determinar qué parte de esos beneficios deben ser distribuidos a los inversores. Los beneficios no distribuidos quedarán retenidos dentro de la empresa, pasando a formar parte de sus reservas. Parte de estas pueden, a su vez, ser distribuidas posteriormente como dividendos cuando así se estime oportuno.

Teniendo en cuenta lo anterior, “la dirección de empresa debiera tener presente que la adopción de la política de dividendos juega un papel importante, lograr establecer un equilibrio entre cubrir las necesidades de autofinanciación de la empresa y proporcionar una cierta “satisfacción” a los accionistas”.

- *Las decisiones de gestión financiera:*

Se centran en el desarrollo de políticas y acciones que dirigen el conjunto de operaciones interrelacionadas, en el día a día de la empresa. En concreto, la gestión financiera del circulante constituye el conjunto de decisiones que deben ser tomadas para la gestión del ciclo de expresión. Este ciclo siempre empieza por la compra de materias primas (o de mercaderías), lo que da lugar a la gestión de proveedores. (p. 9)

Además, el autor agrega que:

Las empresas industriales tiene lugar a un proceso productivo, donde poseen gran importancia los aspectos financieros de la gestión de existencias. Pero esta gestión también es importante para las organizaciones comerciales, pues el siguiente paso del ciclo de explotación es la venta a los clientes y el cobro de las mismas. En consecuencia, es muy importante realizar una gestión de clientes adecuada, desde las condiciones de venta hasta la previsión y control de las cuentas a cobrar, pasando por la política de crédito comercial. En todo el ciclo de explotación es muy relevante cuándo hay que pagar y cobrar, lo que requiere una adecuada gestión de los activos que generan liquidez, de lo que se encarga la gestión de tesorería. La gestión eficiente de los elementos involucrados en el ciclo de explotación es, en definitiva, el objetivo de la gestión financiera. (pp. 8-14)

Por otro lado, los autores **Ross, S.; Westerfield, R. y Jaffe, J. (2012)** informan que “el análisis se limitará a las empresas lucrativas, la meta de la administración financiera es ganar dinero o agregar valor para los propietarios”. Por ello, que las posibles metas financieras, presentan las siguientes:

- Sobrevivir.
- Prevenir conflictos financieros y la quiebra.
- Vencer a la competencia.
- Extender los comercios o la participación de mercado.
- Minimizar los costos.

- Maximizar las utilidades.
- Conservar un crecimiento uniforme de las utilidades.

Es importante señalar que estas son tan sólo algunas de las metas que se citan. Además, el autor agrega que: “Cada una de estas posibilidades, presentan ciertos problemas como meta para el administrador financiero. La maximización de las utilidades podría ser la meta citada con mayor frecuencia, pero incluso ella no representa un objetivo preciso”.

En cuanto a la meta de maximización de utilidades se puede referir a: Algún tipo de utilidades a *largo plazo* o utilidades *promedio*, pero aún no está claro qué significa esto con exactitud. Primer ¿es algo como la utilidad neta contable o las utilidades por acción? En realidad, se está más interesado en los flujos de efectivo. Segundo ¿qué se quiere decir con el largo plazo? Y lo que es más: esta meta no indica cuál es el equilibrio apropiado entre las utilidades actuales y las futuras. (p. 10)

Cabe señalar que las metas son diferentes, pero tienden a clasificarse en dos clases:

1. Relacionada con la rentabilidad. Las metas que se refieren a las ventas, la participación de mercado y el control de costos se interrelacionan, por lo menos potencialmente, con diferentes formas de obtener o incrementar utilidades.

2. Prevenir la quiebra y alcanzar la estabilidad y seguridad. Esto se relaciona con el control de riesgos.

Según el autor, estos tipos de metas son un tanto opuestos. “En lo cotidiano, la búsqueda de las utilidades implica algún elemento de riesgo, y por lo tanto, en realidad no es posible maximizar tanto la seguridad como las utilidades”. “En consecuencia, lo que se necesita es una meta que abarque ambos factores”. (p. 11)

Con relación a si la meta es la que se expuso anteriormente (maximizar el valor de las acciones), una pregunta lógica: ¿qué meta es apropiada cuando la empresa no tiene acciones que se necesita en bolsa? Desde luego, las corporaciones no son el único tipo de empresa y las acciones de muchas corporaciones rara vez cambian de manos; por lo tanto, es difícil decir cuál es el valor por acción en un momento determinado. (Ross, S.; Westerfield, R. y Jaffe, J., 2012, p. 11)

Por tanto, se considera empresa de tipo lucrativo, lo cual se necesita una leve modificación. “El valor total de las acciones de una corporación es simplemente igual al valor del capital contable de los propietarios. Por lo tanto, es difícil decir cuál es el valor por acción en un momento determinado”.

Finalmente, la meta no implica que el administrador financiero deba emprender acciones ilegales o sin ética con la esperanza de incrementar el valor de las acciones de la empresa con otras palabras, el administrador

financiero sirve mejor a los dueños del negocio cuando identifica los bienes y servicios que agregan valor a la compañía porque se desean y valor el ámbito del libre mercado. (p. 12)

## 2.4 DEFINICIONES DE TÉRMINOS BÁSICOS

- **Cajas Municipales de Ahorro y Crédito:**

“Son instituciones financieras que brindan servicios bancarios a los Consejos Provinciales y Distritales, así como a sus empresas municipales. Estas cajas de ahorros se caracterizan por atender las necesidades de financiamiento para la micro, pequeña y mediana empresa” (Rebajatuscuentas.com, 2021, p. s/n).

- **Gestión financiera.-**

“Área o función en una organización que se ocupa de la rentabilidad, los gastos, el efectivo y el crédito, de modo que "la organización pueda tener los medios para llevar a cabo su objetivo de la manera más satisfactoria posible” (Nava Rosillón, 2009, p. s/n).

- **Indicadores VAN y TIR.-**

Son dos fórmulas financieras empleadas con asiduidad para analizar qué tan oportuno puede ser un proyecto para una empresa, independiente del área en el que opere o del tipo de producto al que se aluda. Las siglas VAN corresponden al Valor Actual Neto, mientras el TIR es la Tasa Interna de Retorno. Ambas fórmulas se relacionan de forma directa con el flujo de caja de los negocios y buscan hacer más preciso el cálculo del tiempo en que un

negocio tardará en recuperar su inversión inicial. (Pérez, 2021, p. s/n.)

- **Metas.-**

“Una meta es un deseo o una aspiración final. Además, estas son planeadas con cuidado” (Rockcontent.blog., 2021, p. s/n).

- **Objetivos.-**

Puede ser definido como: “Un fin, algo que se desea alcanzar en un pequeño espacio de tiempo. Pueden ser entendidos como pasos fundamentales para llegar a un objetivo general” (Rockcontent.blog., 2021, p. s/n).

- **Pago de dividendos.-**

“Es la parte de los beneficios de la empresa que se entrega a sus accionistas en concepto de retribución al inversor. Es decir, por cada acción que posea un accionista, tendrá derecho al pago de un dividendo” (Andbank, 2012, p. s/n).

- **Política de dividendos.-**

“Se concreta en el establecimiento de la parte de los beneficios a retener en forma de reservas y, consecuente y complementariamente, la parte a distribuir en forma de dividendos” (Guías Jurídicas, s/f.).

- **Rentabilidad.-**

“Relación existente entre los beneficios que proporciona una determinada operación o cosa y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho; cuando se

trata del rendimiento financiero; se suele expresar en porcentajes”  
(Finanzasconsafia. 2017, p. s/n.).

## **CAPÍTULO III**

### **HIPÓTESIS Y VARIABLES**

#### **3.1 FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS**

##### **3.1.1 Hipótesis General**

Las Operaciones de Acciones Preferentes aplicadas en las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, fortalecen directamente su Gestión Financiera.

##### **3.1.2 Hipótesis Específicas**

- a.** Una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.



- b.** El periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.
- c.** La estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- d.** La política de dividendos, incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- e.** La rentabilidad de las acciones, inciden en los indicadores VAN y TIR.
- f.** El porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos.

## **3.2 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES**

### **3.2.1 Variable independiente**

#### **X. ACCIONES PREFERENTES**

##### **Indicadores**

- x<sub>1</sub>.- Adecuada tasa de Interés.
- x<sub>2</sub>.- Periodo de duración de las Acciones.
- x<sub>3</sub>.- Fuente de Financiamiento.
- x<sub>4</sub>.- Pago de Dividendos Anuales.
- x<sub>5</sub>.- Rentabilidad de las Acciones.

x<sub>6</sub>.- Porcentaje alcanzado de Utilidades.

### **3.2.2 Variable dependiente**

#### **Y. GESTIÓN FINANCIERA**

##### **Indicadores**

- y<sub>1</sub>.- Rentabilidad del Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- y<sub>2</sub>.- Plazo de inversión.
- y<sub>3</sub>.- Cumplimiento de Objetivos y Metas de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- y<sub>4</sub>.- Existencia de una política de Dividendos.
- y<sub>5</sub>.- Indicadores VAN y TIR.
- y<sub>6</sub>.- Previsión de Riesgos.

## **CAPÍTULO IV**

### **METODOLOGÍA**

#### **4.1 DISEÑO METODOLÓGICO**

##### **4.1.1 Tipo de investigación**

“**APLICADA**”. Tiene por objetivo resolver problemas prácticos; estudia hechos o fenómenos; emplea conocimientos obtenidos en las investigaciones básicas, pero no se limita a utilizarlos, sino busca nuevos conocimientos especiales de posibles aplicaciones prácticas. Además, analiza problemas de beneficio social.

##### **4.1.2 Nivel de investigación**

Fue descriptivo, analítico y estadístico.

#### 4.1.3 Método

Descriptivo, estadístico y de análisis – síntesis, entre otros que conforme avance el estudio se darán indistintamente en la tesis.

#### 4.1.4 Diseño

Diseño no experimental. Por lo tanto, se tomó una muestra en la cual:

$$M = O_x r O_y$$

Dónde:

M = Muestra.

O = Observación.

x = Acciones Preferentes.

y = Gestión Financiera.

r = Relación de variables.

## 4.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

### 4.2.1 Población

La población de la investigación estuvo conformada por 198 personas distribuidas en 11 Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú, cada CMAC está conformada por aproximadamente 18 ejecutivos vinculados a la gestión Financiera, siendo: 1 Gerente de operación, 1 Contador General, 5 Analistas Financieros, 4 analistas de riesgo y 7 asistentes, tal como se aprecia en la Tabla N°2.

**Tabla N° 2: Distribución de la Población**

Razón Social	Dirección	Ejecutivos
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A.	Calle la merced nro. 106 urb. cercado Arequipa	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco S.A.	Av. La Cultura 1624 Urbanización Chachacomayoc Cusco.	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Del Santa S.A.	Av. José Gálvez N° 602 - Chimbote	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Huancayo S.A.	Calle Real N° 341 / 343 - Huancayo	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Ica S.A.	Av. Conde de Nieva 498 – Ica	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Maynas S.A.	Jr. Próspero N° 791 Iquitos	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Paita S.A.	Plaza de Armas N° 176-178 Paita	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Piura S.A.C	Jr. Ayacucho N° 353 Piura	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Sullana S.A.	Plaza de Armas N° 138 Sullana	18
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Tacna S.A.	Av. San Martín N° 710 Esq. Con Psje. Vigil Tacna	18

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Trujillo S.A.	Jr. Pizarro N° 460 Trujillo	18
TOTAL		198

Fuente: Consulta RUC–SUNAT.

Elaboración: Propia.

#### 4.2.2 Muestra

El tamaño óptimo de muestra se determinó mediante la fórmula para estimar proporciones para una población desconocida, finita:

$$n = \frac{Z^2 PQ}{e^2}$$

Donde:

- Z: Valor en el eje de la abcisa, de la curva normal, para una probabilidad del 95% de confianza.
- P: Ejecutivos del CMAC que manifestaron existe una adecuada gestión en el área de créditos y cobranzas debido a la auditoría operativa (se asume P=0.5).
- Q: Ejecutivos del CMAC que manifestaron no existe una adecuada gestión en el área de créditos y cobranzas debido a la auditoría operativa (**Q = 0.5** valor asumido debido al desconocimiento de Q)
- e: Margen de error 5%
- N: Población.
- n: Tamaño óptimo de muestra.

A un nivel de significancia de 95% y 5% como margen de error la muestra optima fue:

$$(1.96)^2 (0.5) (0.5)(198)$$

$$n = \text{-----}$$

$$(0.05)^2 (198-1) + (1.96)^2 (0.5) (0.5)$$

**n = 131** Ejecutivos de CMAC`s

La muestra de Ejecutivos será distribuido y seleccionado de manera aleatoria en los CMAC`s a nivel de Lima Metropolitana.

**Tabla N° 2: Distribución de la Población**

Razón Social	Dirección	Ejecutivos
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A.	Calle la merced nro. 106 urb. cercado Arequipa	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco S.A.	Av. La Cultura 1624 Urbanización Chachacomayoc Cusco.	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Del Santa S.A.	Av. José Gálvez N° 602 - Chimbote	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Huancayo S.A.	Calle Real N° 341 / 343 - Huancayo	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Ica S.A.	Av. Conde de Nieva 498 – Ica	12

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Maynas S.A.	Jr. Próspero N° 791 Iquitos	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Paíta S.A.	Plaza de Armas N° 176-178 Paíta	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Piura S.A.C	Jr. Ayacucho N° 353 Piura	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Sullana S.A.	Plaza de Armas N° 138 Sullana	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Tacna S.A.	Av. San Martín N° 710 Esq. Con Psje. Vigil Tacna	12
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Trujillo S.A.	Jr. Pizarro N° 460 Trujillo	11
TOTAL		131

Fuente: Consulta RUC–SUNAT.

Elaboración: Propia

### 4.3 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

#### 4.3.1 Técnicas

La encuesta.

#### 4.3.2 Instrumentos

El cuestionario.

### 4.4 TÉCNICAS PARA EL PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

Se realizó por medio de Microsoft Excel: técnicas estadísticas y gráficos. Las



hipótesis de la investigación fueron probadas y contrastadas a través del modelo estadístico Chi Cuadrado y otras que resultaron aplicables, utilizando el software SPSS.

#### **4.5 ASPECTOS ÉTICOS**

La presente tesis se ejecutó, teniendo en cuenta el Marco del Código de Ética de la Universidad San Martín de Porres y de la Comunidad Científica Internacional, que fueron tomadas en consideración para el acopio de la información de manera general.

Además, se hizo de conocimiento a los participantes de los objetivos que se querían lograr, también se respetó la confidencialidad de quienes ayudaron en el desarrollo del estudio brindando información documentaria.

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

## CAPÍTULO V

### RESULTADOS

#### 5.1 INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

**Tabla N° 1**

A la pregunta: ¿En su opinión existe una adecuada tasa de interés en las operaciones de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	30	23
Probablemente si	32	24
Desconoce	1	1
Probablemente no	35	27
Definitivamente no	33	25
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

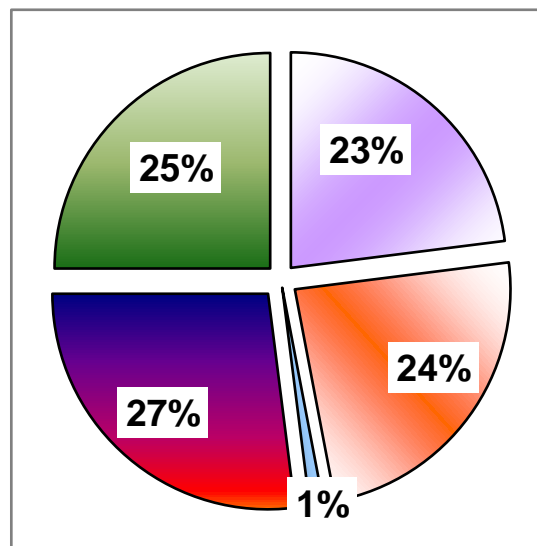
## INTERPRETACIÓN

Desde luego, las respuestas que dieron los ejecutivos fue en un 27% que probablemente no existía una adecuada tasa de interés en las CMAC; por otro lado el 25% confirmaron lo respondido por los anteriores; el 24% en cambio indicaron que probablemente si era adecuado el interés; y el 23% ratificaron que definitivamente era adecuado y el 1% mencionó desconocer, alcanzado el 100%.

Referente a la pregunta encontramos que mayoritariamente los que respondieron indicaron que la tasa de interés para ellos no es la adecuada en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), calificándolas de altas y superan el 30% debido al fondeo y al sector al que pertenecen; sin embargo, gozan de la aceptación de una gran porción poblacional a la que atiende; toda vez que son consideradas como atractivas para los intereses de los clientes.

Gráfico No. 1

**ADECUADA TASA DE INTERÉS EN LAS  
OPERACIONES DE LAS CAJAS MUNICIPALES  
DE AHORRO Y CRÉDITO**



■ Definitivamente si                      ■ Probablemente si  
■ Desconoce                                      ■ Probablemente no  
■ Definitivamente no

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en  
el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 2**

A la pregunta: ¿Considera usted apropiado el periodo de duración de las acciones en estas instituciones financieras?

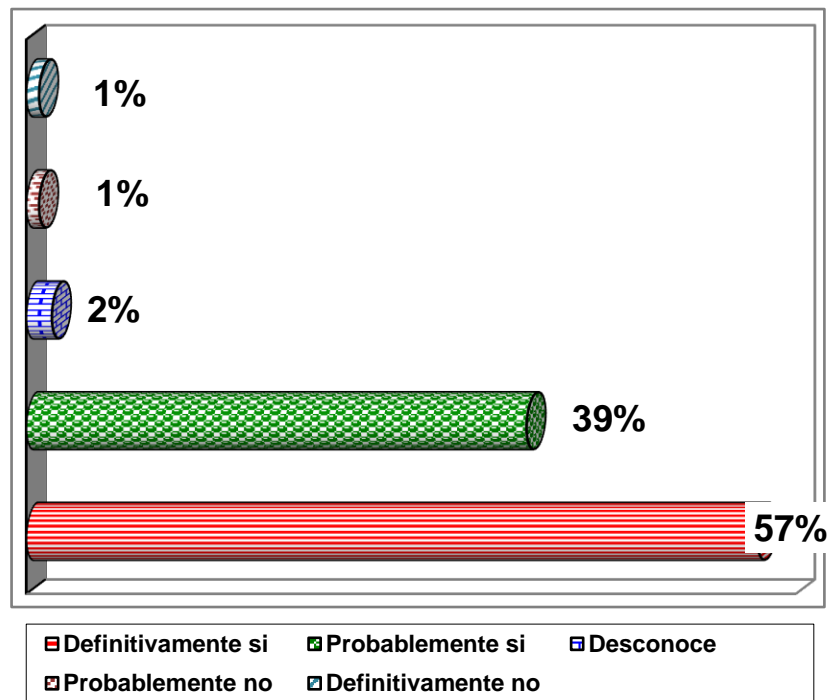
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	75	57
Probablemente si	51	39
Desconoce	3	2
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

De acuerdo a las respuestas brindadas por los ejecutivos, el 57% señalaron que era apropiado el tiempo de permanencia de las acciones en las CMAC; desde luego el 39% aclararon que probablemente si era adecuada; sin embargo el 2% alegaron desconocer y el 2% restante en conjunto, no tuvieron mayor relevancia por su porcentaje minoritario, obteniendo el 100% en la sumatoria.

Sobre este particular, es evidente que mayoritariamente los que inclinaron sus respuestas concentraron su atención en las dos primeras opciones, indicando que efectivamente existe a nivel de las CMAC, dos clases de acciones preferentes como dividendo acumulativo o no acumulativo, es por eso que los que respondieron tuvieron dicha apreciación en las operaciones que llevaron a cabo, entre otros.

Gráfico No. 2

**EL PERIODO DE DURACIÓN DE LAS ACCIONES EN ESTAS INSTITUCIONES FINANCIERAS, ES APROPIADO**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 3**

A la pregunta: ¿Es adecuado el uso de operaciones de Acciones Preferentes como fuente de financiamiento?

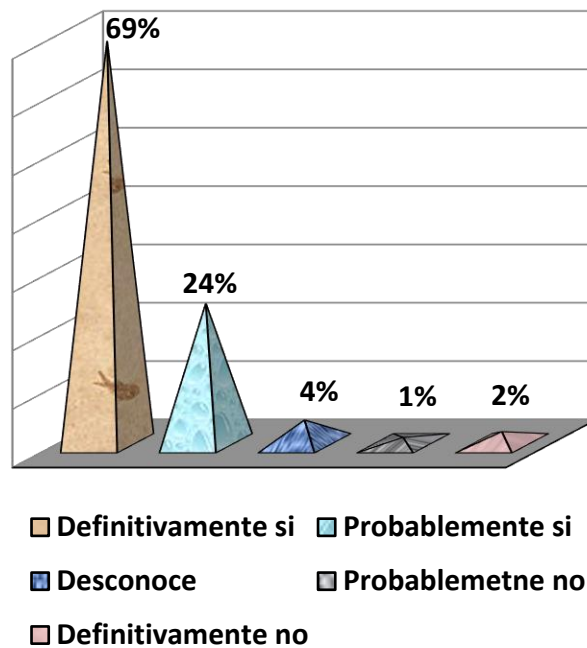
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	90	69
Probablemente si	32	24
Desconoce	5	4
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	3	2
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

De acuerdo con las opiniones de los ejecutivos, el 69% declararon que es adecuado como fuentes de financiación las operaciones de acciones preferentes; desde luego el 24% acotaron probablemente si era pertinente usarlo; por otro lado el 4% expusieron desconocer sobre dicha situación; sin embargo el 2% consideraron que definitivamente no era adecuado y el 1% revelaron que probablemente no era necesario; consiguiendo el 100%.

En lo concerniente las fuentes de financiamiento que se vienen utilizando en este tipo de acciones, se encuentra que pueden ser personas naturales, jurídicas o inversores institucionales y que hayan tenido participación accionaria y que confían en el buen manejo administrativo y financiero de la institución; lo cual dependerá de la empresa que utilice la fuente de financiamiento, lo cual le ayudará como ingreso de dinero fresco y poder afrontar sus compromisos.

Gráfico No. 3

**USO DE OPERACIONES DE ACCIONES PREFERENTES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO, ES ADECUADO**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)



**Tabla N° 4**

A la pregunta: ¿En su opinión son rentables el pago de Dividendos Anuales en estas operaciones financieras?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	95	72
Probablemente si	31	24
Desconoce	1	1
Probablemente no	2	1
Definitivamente no	2	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

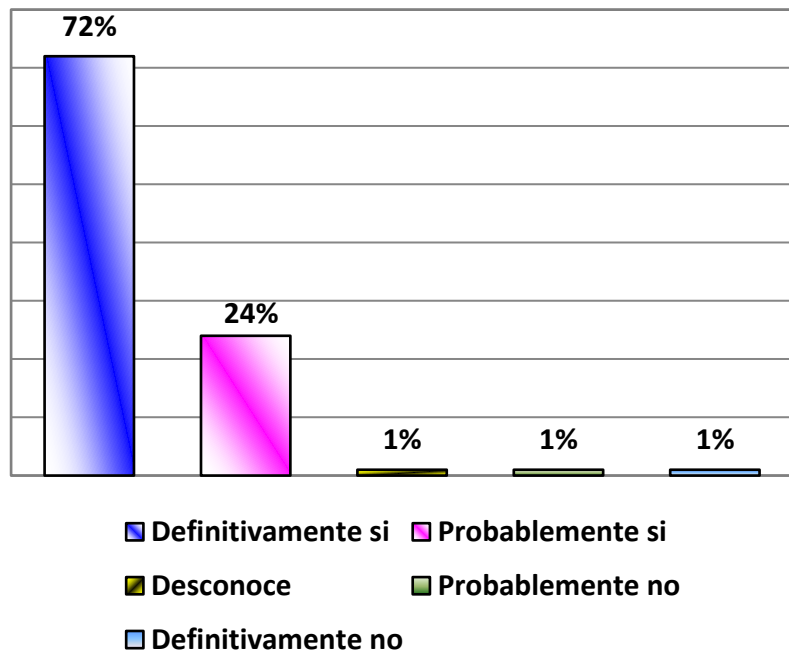
### **INTERPRETACIÓN**

Conforme se aprecia de las respuestas que dieron los ejecutivos en la resolución de la encuesta, el 72% afirmaron que si son rentables los pagos de los dividendos que se realizan al año en las CMAC; por otro lado el 24% comentaron que probablemente si eran rentables; mientras el 3% en forma conjunta no tuvieron mayor apreciación por tener porcentajes bajos, pero que fueron tomados en cuenta en el estudio por ser parte de la estadística; adquiriendo el 100% en la sumatoria.

En cuanto a este tipo de dividendos, encontramos que en casi su totalidad los que respondieron centralizaron sus preferencias en las dos primeras alternativas, justificándolo que su rentabilidad se encuentra directamente ajustada a la tasa pactada y el dividendo es el beneficio que la empresas entrega a sus accionistas como parte de los resultados obtenidos en la gestión y también dependerá, de la tasa de interés y a la negociación efectuada; además, en este tipo de acción no tienen derecho a voz ni voto.

Gráfico No. 4

**SON RENTABLES EL PAGO DE DIVIDENDOS ANUALES EN ESTAS OPERACIONES FINANCIERAS**



Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 5**

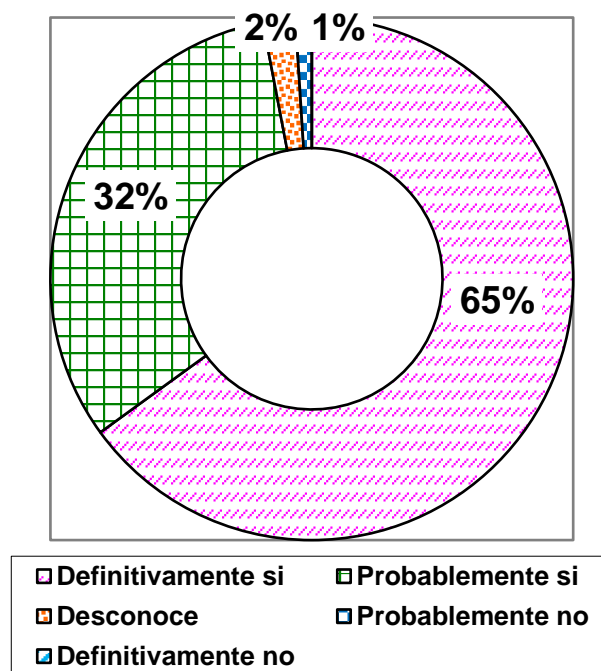
A la pregunta: ¿Considera usted adecuada la rentabilidad generada por el empleo de este tipo de acciones?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	85	65
Probablemente si	42	32
Desconoce	3	2
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

Respecto a la información que se halla en la tabla y gráfico, el 65% de los ejecutivos expresaron que es adecuada la rentabilidad que se genera por el empleo de estas acciones; por otro lado el 32% informaron que probablemente si era la adecuada; sin embargo el 2% manifestaron desconocer y el 1% que probablemente no era pertinente, sumando el 100%.

Como es de esperar, los resultados son bastantes evidentes, y se encuentra que en casi su totalidad los encuestados reconocieron como adecuada la rentabilidad que se genera mediante el empleo de este tipo de acciones, siempre y cuando el inversionista evalué conscientemente en que entidad llevará a cabo esta clase de operaciones, toda vez que requieren de una evaluación previa que garantice el retorno de la inversión, el buen manejo administrativo y financiero en la cual está invirtiendo.

**Gráfico No. 5****ADECUADA RENTABILIDAD GENERADA POR EL EMPLEO DE ESTE TIPO DE ACCIONES**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 6**

A la pregunta: ¿En su opinión el porcentaje de utilidades alcanzado es el esperado a nivel de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	95	73
Probablemente si	32	24
Desconoce	2	1
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

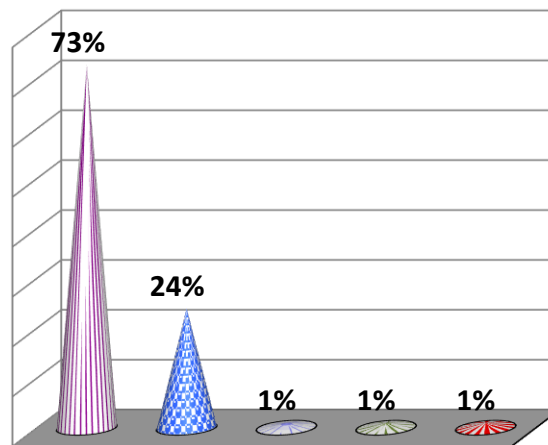
### **INTERPRETACIÓN**

Es preciso señalar que los ejecutivos que respondieron en la pregunta, tienen diferentes puntos de vista, tal como se aprecia en la parte estadística, el 73% indicaron que definitivamente si era el porcentaje esperado respecto a la utilidad obtenida en el CMAC; por otro lado, el 24% aclararon que probablemente si era el esperado y el 3% en la suma de los porcentajes restantes, sus apreciaciones no tuvieron mayor trascendencia, obteniendo en conjunto el 100%.

Tal como se aprecia en la información que se presenta, es notorio que en la actualidad no tiene mayores opciones para su fortalecimiento patrimonial, pero si es apropiado el costo de este tipo de acciones preferentes; toda vez que en la actualidad, no existe un abanico de posibilidades para el afianzamiento y/o consolidación de estas acciones.

Gráfico No. 6

**PORCENTAJE DE UTILIDADES ALCANZADO ES EL ESPERADO A NIVEL DE LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITO**



- Definitivamente si
- Probablemente si
- Desconoce
- Probablemente no
- Definitivamente no

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 7**

A la pregunta: ¿Es adecuado el uso de Acciones Preferentes para el Fortalecimiento Patrimonial de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	96	73
Probablemente si	32	24
Desconoce	1	1
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

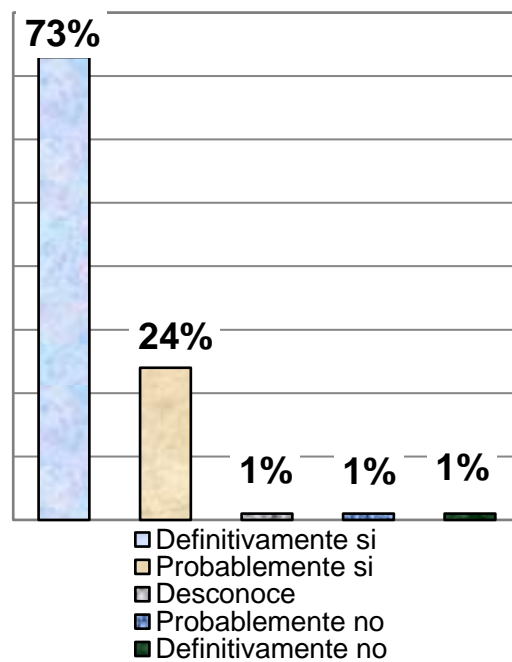
### **INTERPRETACIÓN**

Cabe señalar que el 73% de los consultados indicaron que definitivamente si es adecuado el uso de acciones para el fortalecimiento patrimonial de las CMAC; de igual modo el 24%, alegaron que probablemente si era pertinente y el 3% en forma conjunta, no se tomaron en cuenta sus opiniones, por no tener información trascendente, logrando el 100%.

Tal como se aprecia en la información, puede convertirse este tipo de acciones preferentes, en una alternativa adecuada para estas instituciones como fuente de apalancamiento y donde, destacan las operaciones de compra de acciones que son las más recomendadas; mientras otros plantean, la diversificación del accionariado mediante acciones comunes.

Gráfico No. 7

**USO DE ACCIONES PREFERENTES PARA EL FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL DE LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITO, ES ADECUADO**



Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)



**Tabla N° 8**

A la pregunta: ¿Considera Usted adecuada la rentabilidad alcanzada en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

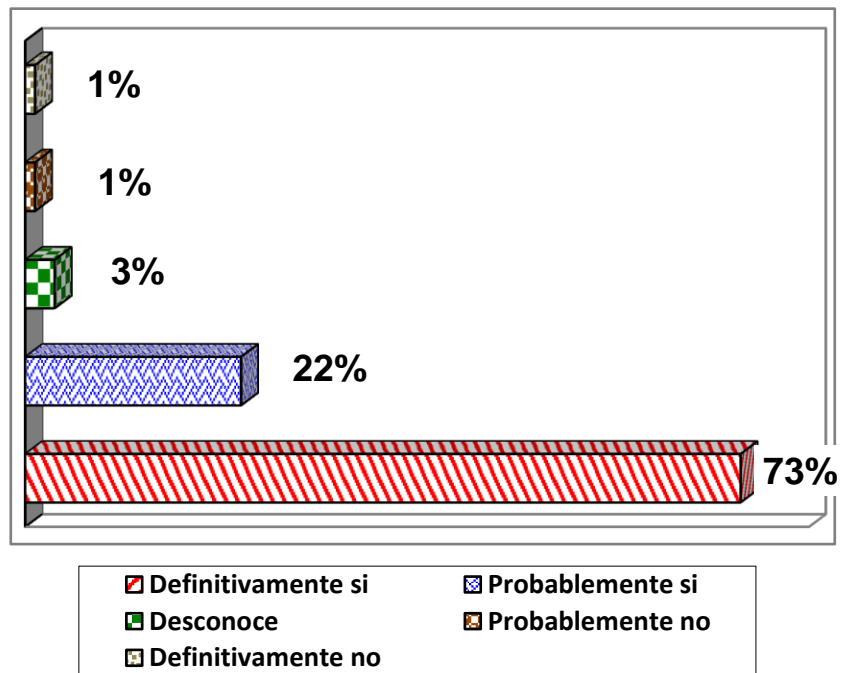
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	95	73
Probablemente si	29	22
Desconoce	5	3
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

A propósito de todo lo que se aprecia e la pregunta, el 73% de los encuestados declararon que definitivamente si era adecuada la rentabilidad alcanzada por las CMAC; el 22%, acotaron que se estaba logrando, 3% desconocía y el 3% de las otras opciones tuvieron un aposición contraria, totalizando el 100%.

En relación a los resultados que se muestran tanto en la tabla como figura correspondiente, se aprecia que el tipo de rentabilidad está en función al posicionamiento que tienen en el mercado, como son las consideradas cajas grandes y medianas; pero en el caso de las pequeñas, se considera que algunas no llegan a alcanzar lo esperado, existiendo esta diferencia en el logro de resultados y su crecimiento depende de esta circunstancia, entre otros.

Gráfico No. 8

**ADECUADA RENTABILIDAD ALCANZADA EN  
LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y  
CRÉDITO**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos  
(CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 9**

A la pregunta: ¿Considera usted adecuado el plazo de inversión en las operaciones de Acciones Preferentes?

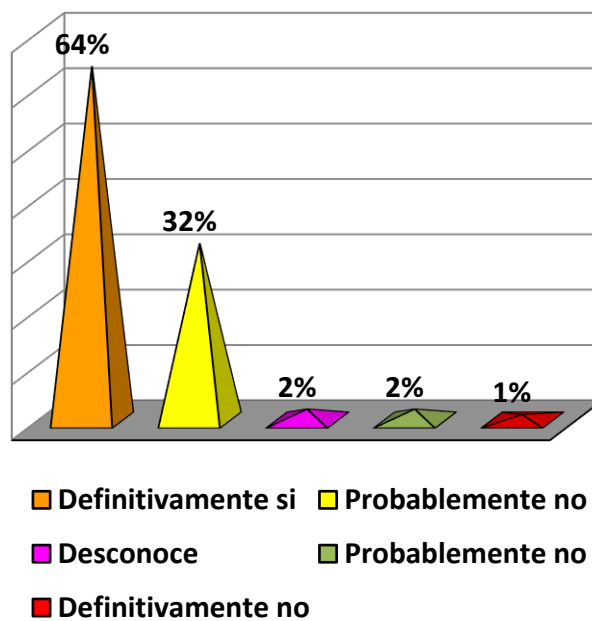
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	84	64
Probablemente si	41	32
Desconoce	3	2
Probablemente no	2	2
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

Las respuestas que dieron los diferentes ejecutivos en la encuesta, fue que el 64% expusieron que definitivamente si era apropiado el plazo respecto a la inversión; sin embargo el 32%, respondieron favorablemente respecto a este tipo de operaciones; en cambio el 2% revelaron que desconocían; de igual modo el 2 y 1% respectivamente, comentaron que no era conveniente; alcanzando en la sumatoria el 100%.

Tal como se encuentra en los resultados, los que respondieron en la pregunta, reconocieron en casi su totalidad, que el plazo de inversión en las operaciones de acciones preferentes, si juega un rol muy importante a nivel de estas instituciones financieras; es por eso que las respuestas de los consultados, estuvieron referidas a puntos de vista favorables a estos aspectos en cuanto a la ejecución de dichas operaciones, no mereciendo mayor comentario, las alternativas que tuvieron una apreciación negativa.

Gráfico No. 9

**PLAZO DE INVERSIÓN EN LAS OPERACIONES DE ACCIONES PREFERENTES, ES ADECUADO**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 10**

A la pregunta: ¿En su opinión se cumplió con las metas y objetivos en estas organizaciones?

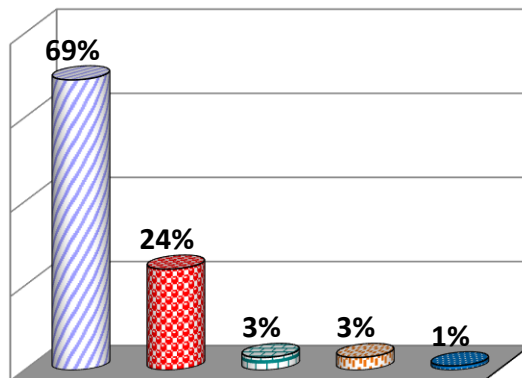
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	90	69
Probablemente si	32	24
Desconoce	4	3
Probablemente no	4	3
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

En cuanto a las respuestas que dieron los ejecutivos, el 69% expresaron que alcanzaron cumplir con las metas y objetivos en las CMAC; por otro lado el 24% informaron que probablemente si se había llegado; sin embargo el 3% manifestaron desconocer sobre estos hechos; mientras el 3% comunicaron que probablemente no se había logrado y el 1% señalaron que definitivamente no se consiguió lo esperado, obteniendo el 100%.

Tal como se aprecia en la parte porcentual, los encuestados señalaron que efectivamente dejando de lado el tamaño de la institución, si se alcanzaron las metas y objetivos previstos en las CMAC, debido que estas organizaciones trabajan en base a planes, razón por la cual cumplieron lo previsto, toda vez que son conocedores del comportamiento del mercado, así como también la situación de las organizaciones componentes del sistema financiero, entre otros.

Gráfico No. 10

**SE CUMPLE CON LAS METAS Y OBJETIVOS EN ESTAS ORGANIZACIONES**

- Definitivamente si   ■ Probablemente si  
■ Desconoce   ■ Probablemente no  
■ Definitivamente no

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 11**

A la pregunta: ¿Existe una adecuada Política de Dividendos en las CMAC?

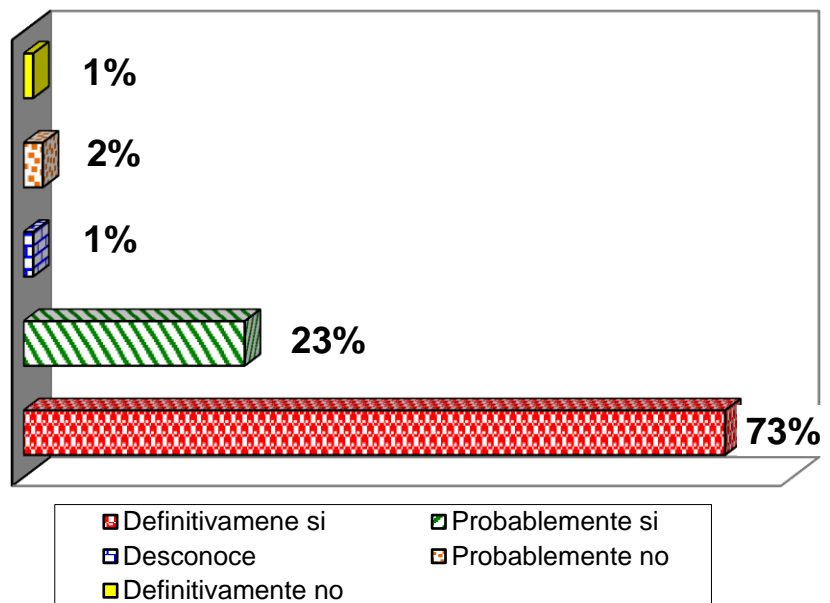
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	95	73
Probablemente si	30	23
Desconoce	1	1
Probablemente no	3	2
Definitivamente no	2	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

**INTERPRETACIÓN**

De la misma manera el 73% de los ejecutivos que respondieron la encuesta, aclararon que definitivamente si era apropiada la política de dividendos en las CMAC y el 23% indicaron que probablemente si era pertinente; y el 1% desconocían; en cambio el 3% de los que tuvieron una posición conjunta en las últimas opciones, no compartieron la política en referencia, totalizando el 100%.

Es evidente que los resultados que nos muestra la información tanto en la tabla como en la parte gráfica, da entender que casi su totalidad los que respondieron en la pregunta, están convencidos que efectivamente en estas instituciones, existe una adecuada política de dividendos a nivel de los accionistas, la misma que es diferente en cada una de estas organizaciones y la cual responde de acuerdo a un plan de acción, en relación a las decisiones adoptadas y siempre, deben tenerse en cuenta cual es el balance de lo que se va a distribuir respecto a los dividendos; por otra parte, también es necesario tener presente la cantidad de dinero que se va destinar a las reservas y a los factores que puedan estar incidiendo en estos lineamientos de políticas, entre otros.

Gráfico No. 11

**ADECUADA POLÍTICA DE DIVIDENDOS EN LAS  
CMAC**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos  
(CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)



**Tabla N° 12**

A la pregunta: ¿Considera usted importante la aplicación de los factores VAN y TIR para la aplicación de estas operaciones financieras?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	66	50
Probablemente si	60	46
Desconoce	1	1
Probablemente no	3	2
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

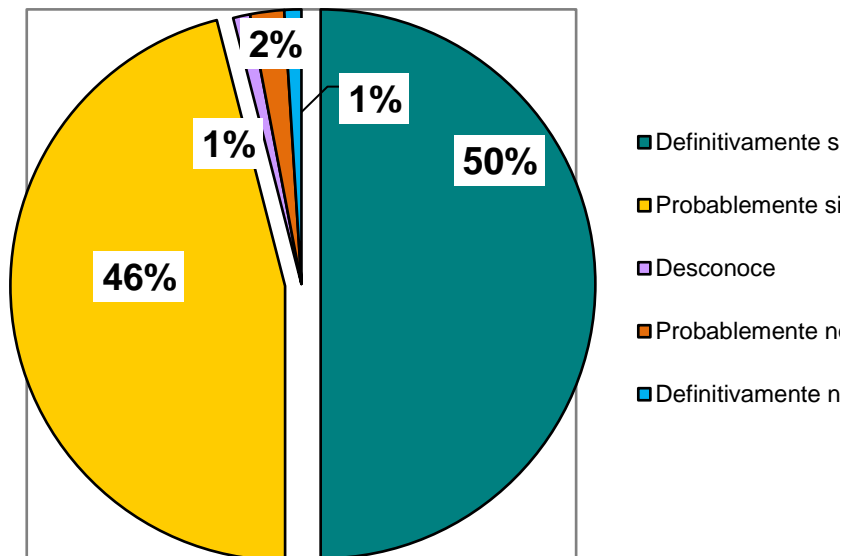
### **INTERPRETACIÓN**

Efectivamente se aprecia que las respuestas que dieron los ejecutivos, el 50% consideraron que era importante la aplicación del VAN y TIR en estas operaciones financieras; mientras el 46% comentaron que probablemente si era trascendente la aplicación de estos factores y el 1% expresaron desconocer; en cambio el 3% en conjunto tuvieron una posición contraria al del grupo mayoritario, alcanzando el 100%.

Sobre este particular, se aprecia que quienes respondieron en forma mayoritaria, son concedores de la parte financiera a nivel de la CMAC, indican que en lo concerniente al valor actual neto (VAN) y la tasa interna de retorno (TIR), están vinculadas directamente con lo que sucede a nivel del flujo de caja cuando se llevan a cabo operaciones financieras y que de todas maneras, deben tomarse en cuenta en cuanto al tiempo que se demorará para el retorno de capital; situación que a no dudarlo, se llevan a cabo en estas instituciones financieras y está presente la viabilidad y rentabilidad del proyecto, entre otros.

Gráfico No. 12

**APLICACIÓN DE LOS FACTORES VAN Y TIR  
PARA LA APLICACIÓN DE ESTAS  
OPERACIONES FINANCIERAS, ES IMPORTANTE**



Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos  
(CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 13**

A la pregunta: ¿En su opinión existe una adecuada previsión de Riesgos para el empleo de estas operaciones financieras?

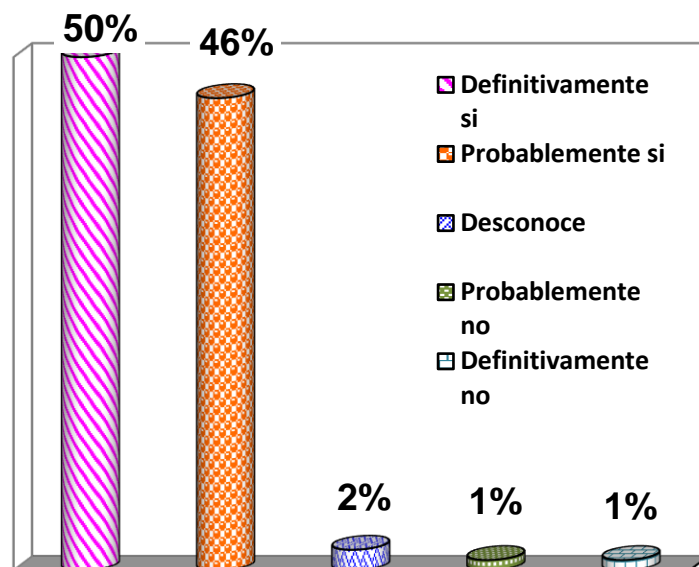
<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	66	50
Probablemente si	60	46
Desconoce	2	2
Probablemente no	2	1
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

### **INTERPRETACIÓN**

Las respuestas que dieron los ejecutivos en la encuesta, fue que el 50% escogieron la opción definitivamente si, quiere decir que existe una pertinente previsión sobre los riesgos respecto al empleo de estas operaciones; de igual manera, el 46% ratificaron que probablemente si era conveniente realizar esas previsiones; sin embargo el 2% comunicaron que desconocían y el 2% restante que agrupa a las últimas opciones, mostraron que no tuvieron mayor relevancia, consiguiendo el 100%.

En cuanto a los resultados alcanzados, se encuentra que en estas instituciones financieras siempre toman en cuenta estas previsiones, en razón que los aspectos vinculados al análisis y evaluación de un riesgo, es importante que pueda ser entendido en sus diferentes aspectos y evaluado oportunamente, con el fin que no tenga implicancias posteriores en cuanto a las metas y objetivos de las CMAC, es por eso que a nivel de las organizaciones que llevan a cabo este tipo de operaciones, toman en cuenta todas estas circunstancias que siempre están presentes.

Gráfico No. 13

**ADECUADA PREVISIÓN DE RIESGOS PARA EL  
EMPLEO DE ESTAS OPERACIONES  
FINANCIERAS**

Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos  
(CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

**Tabla N° 14**

A la pregunta: ¿Para usted se mantiene una adecuada Gestión Financiera en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

<b>ALTERNATIVAS</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Definitivamente si	66	50
Probablemente si	60	46
Desconoce	3	2
Probablemente no	1	1
Definitivamente no	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>131</b>	<b>100%</b>

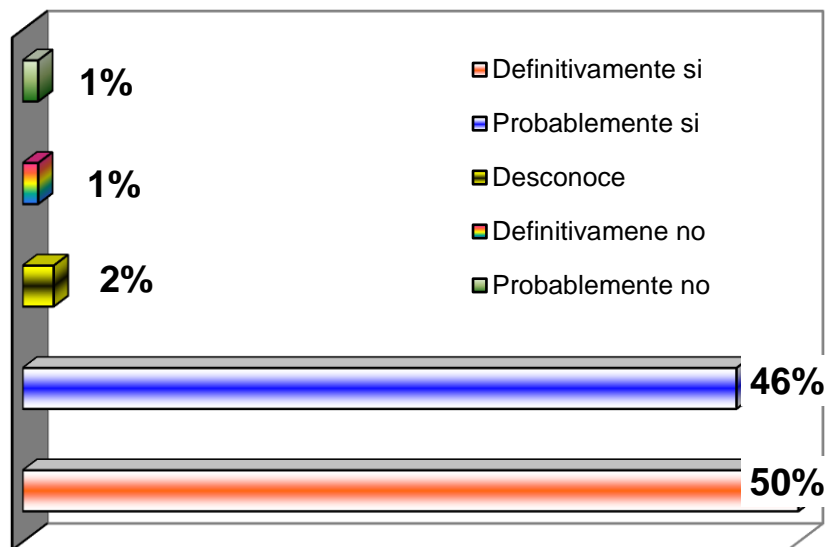
### **INTERPRETACIÓN**

De acuerdo a lo que respondió los encuestados, el 50% señalaron que era apropiada la gestión en las CMAC; por otro lado, el 46% indicaron que probablemente si se mantenía, era adecuada la gestión financiera y el 2% manifestaron desconocer; sin embargo el 2% que corresponde a las 2 últimas alternativas, mostraron una apreciación negativa, llegando al 100%.

Por la forma como se muestran los resultados alcanzados en esta interrogante, es evidente tal como lo señalan los que respondieron al respecto en las dos primeras alternativas, que el manejo de la gestión financiera en estas instituciones, es muy importante y no todas lo están haciendo en forma apropiada, lo cual evidencia que cuando la gestión es coherente, se alcanzan las metas y objetivos previstos en la organización.

Gráfico No. 14

**SE MANTIENE UNA ADECUADA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITO**



Ejecutivos de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú. (2017 - 2019)

## 5.2 CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

La estadística de prueba a utilizar para probar las hipótesis propuestas fue la prueba ji cuadrado corregida por Yates, ya que más del 20% de las celdas que contienen las frecuencias esperadas de la tabla son menores a cinco (5), lo que obliga a la combinación de celdas adyacentes para finalmente obtener una tabla 2x2.

$$\chi^2 = \frac{(|ad - bc| - n/2)^2 n}{(a+b)(c+d)(a+c)(b+d)}$$

Dónde:

a= Celda primera columna, primera fila

b= Celda segunda columna, primera fila

c= Celda primera columna, segunda fila

d= Celda segunda columna, segunda fila

Cuando la **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grados de libertad y un nivel de significancia de 0.05. Se debe rechazar la hipótesis nula (H<sub>0</sub>) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416

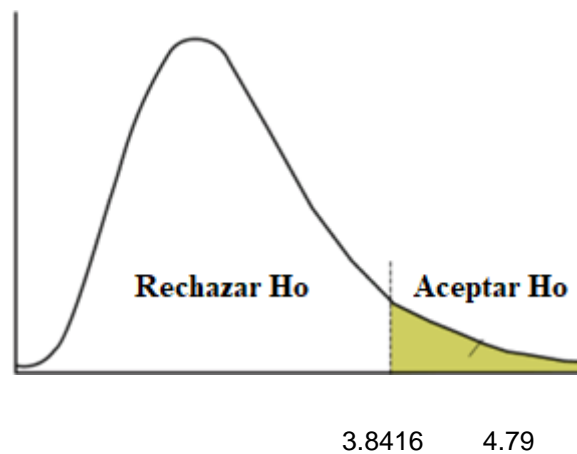
### Hipótesis secundaria 1:

H<sub>0</sub>: Una adecuada tasa de interés, no incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

H<sub>1</sub>: Una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

Existe adecuada tasa de interés	Existe rentabilidad					<b>Total</b>
	Definitiva mente si	Probable mente si	Desco noce	Probable mente no	Definitiva mente no	
Definitivamente si	30	0	0	0	0	<b>30</b>
Probablemente si	32	0	0	0	0	<b>32</b>
Desconoce	0	0	1	0	0	<b>1</b>
Probablemente no	27	7	1	0	0	<b>35</b>
Definitivamente no	6	22	3	1	1	<b>33</b>
<b>Total</b>	<b>95</b>	<b>29</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 4.79$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.02862 <  $\alpha=0.05$ , lo que obliga a rechazar la  $H_0$ , concluyendo que una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.



### Hipótesis secundaria 2:

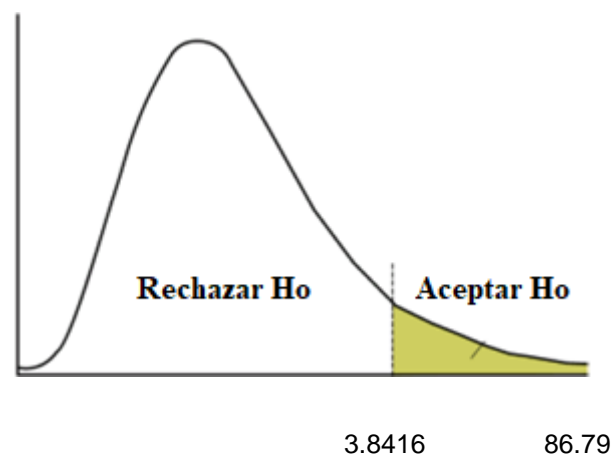
$H_0$ : El periodo de duración de las acciones, no incide en el plazo de inversión.

$H_1$ : El periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.



Periodo de duración de las acciones es adecuada	El plazo de inversión es la adecuada					<b>Total</b>
	Definitivamente si	Probablemente si	Desconoce	Probablemente no	Definitivamente no	
Definitivamente si	54	21	0	0	0	<b>75</b>
Probablemente si	30	20	1	0	0	<b>51</b>
Desconoce	0	0	2	1	0	<b>3</b>
Probablemente no	0	0	0	1	0	<b>1</b>
Definitivamente no	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<b>Total</b>	<b>84</b>	<b>41</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 86.79$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.000... <  $\alpha=0.05$ , lo que obliga a rechazar la  $H_0$ , concluyendo que el periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.



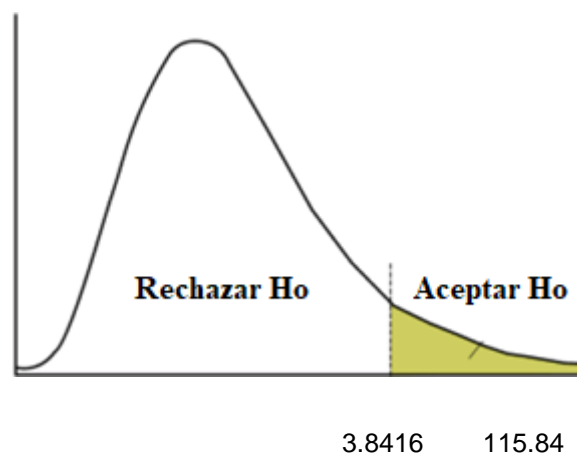
### Hipótesis secundaria 3:

$H_0$ : La estrategia de financiamiento, no incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

H<sub>1</sub>: La estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

La estrategia de financiamiento es la adecuada	Las Cajas Municipales cumplen con las metas y objetivos					Total
	Definitiva mente si		Probable mente si		Desco noce	
	Definitiva mente si	Probable mente si	Desco noce	Probable mente no	Definitiva mente no	
Definitivamente si	77	13	0	0	0	<b>90</b>
Probablemente si	13	19	0	0	0	<b>32</b>
Desconoce	0	0	3	2	0	<b>5</b>
Probablemente no	0	0	1	0	0	<b>1</b>
Definitivamente no	0	0	0	2	1	<b>3</b>
<b>Total</b>	<b>90</b>	<b>32</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 115.84$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.000... <  $\alpha=0.05$ , lo que obliga a rechazar la Ho, concluyendo que la estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito



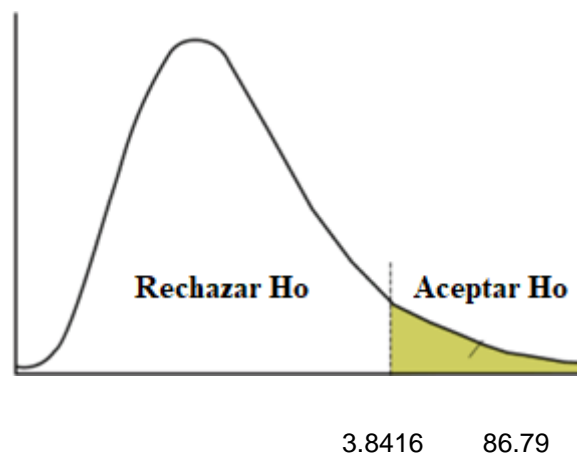
**Hipótesis secundaria 4:**

$H_0$ : La política de dividendos, no incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

$H_1$ : La política de dividendos, incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

Existe política de dividendos	Regularizan el pago de los dividendos					Total
	Definitivamente si	Probablemente si	Desconoce	Probablemente no	Definitivamente no	
Definitivamente si	85	9	0	0	0	<b>95</b>
Probablemente si	10	21	1	0	0	<b>31</b>
Desconoce	0	0	0	1	0	<b>1</b>
Probablemente no	0	0	0	2	0	<b>2</b>
Definitivamente no	0	0	0	0	2	<b>2</b>
<b>Total</b>	<b>95</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 86.79$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.000...  $< \alpha = 0.05$ , lo que obliga a rechazar la  $H_0$ , concluyendo que la política de dividendos, incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito



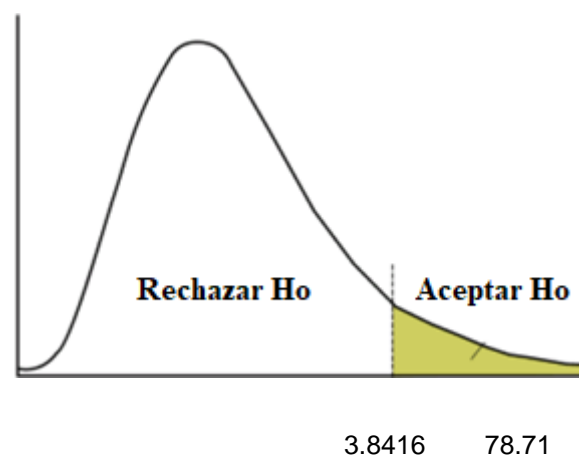
**Hipótesis secundaria 5:**

$H_0$ : La rentabilidad de las acciones, no inciden en los indicadores VAN y TIR.

$H_1$ : La rentabilidad de las acciones, inciden en los indicadores VAN y TIR.

Existe rentabilidad de las acciones	Los indicadores VAN y TIR son favorables					Total
	Definitivamente si	Probablemente si	Desconoce	Probablemente no	Definitivamente no	
Definitivamente si	48	37	0	0	0	<b>85</b>
Probablemente si	18	23	1	0	0	<b>42</b>
Desconoce	0	0	0	3	0	<b>3</b>
Probablemente no	0	0	0	0	1	<b>1</b>
Definitivamente no	0	0	0	0	0	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>60</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 78.71$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.000... <  $\alpha=0.05$ , lo que obliga a rechazar la  $H_0$ , concluyendo que la rentabilidad de las acciones, inciden en los indicadores VAN y TIR



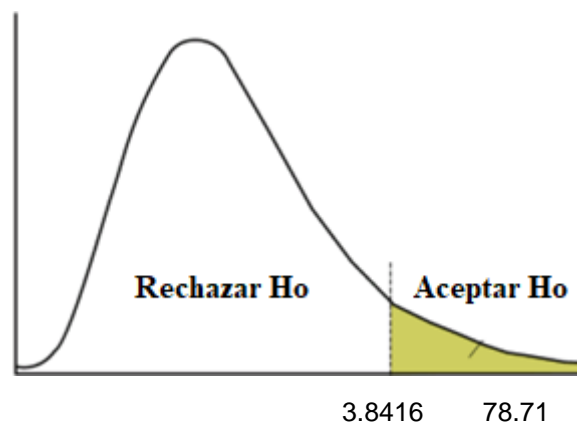
**Hipótesis secundaria 6:**

$H_0$ : El porcentaje alcanzado de utilidades, no incide en la previsión de riesgos.

$H_1$ : El porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos.

El porcentaje alcanzado de utilidades son favorables	Existe previsión de riesgos					<b>Total</b>
	Definitiva mente si	Probable mente si	Desco noce	Probable mente no	Definitiva mente no	
Definitivamente si	63	32	0	0	0	<b>95</b>
Probablemente si	3	28	1	0	0	<b>32</b>
Desconoce	0	0	1	1	0	<b>2</b>
Probablemente no	0	0	0	1	0	<b>1</b>
Definitivamente no	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>60</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 78.71$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.000... <  $\alpha=0.05$ , lo que obliga a rechazar la  $H_0$ , concluyendo que el porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos



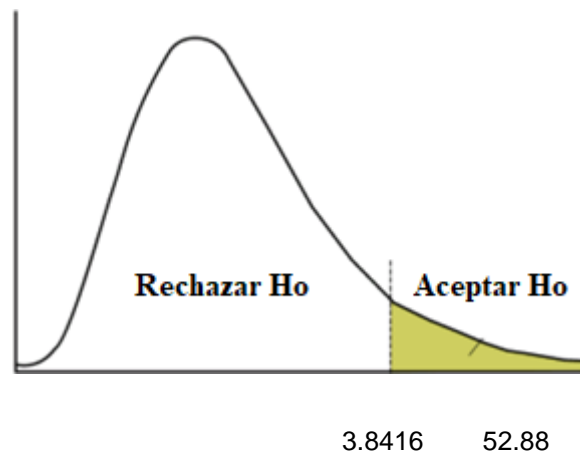
**Hipótesis Principal:**

H<sub>0</sub>: Las Operaciones de Acciones Preferentes aplicadas en las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, no fortalecen directamente su Gestión Financiera.

H<sub>1</sub>: Las Operaciones de Acciones Preferentes aplicadas en las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, fortalecen directamente su Gestión Financiera.

Existen las Operaciones de Acciones Preferentes	La Gestión Financiera es favorable					<b>Total</b>
	Definitivamente si	Probablemente si	Desconoce	Probablemente no	Definitivamente no	
Definitivamente si	54	42	0	0	0	<b>96</b>
Probablemente si	12	18	2	0	0	<b>32</b>
Desconoce	0	0	1	0	0	<b>1</b>
Probablemente no	0	0	0	1	0	<b>1</b>
Definitivamente no	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>60</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>131</b>

El valor de  $\chi^2 = 52.88$  es mayor que 3.8416 y tiene un p-value = 0.000... <  $\alpha=0.05$ , lo que obliga a rechazar la H<sub>0</sub>, concluyendo que las Operaciones de Acciones Preferentes aplicadas en las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, fortalecen directamente su Gestión Financiera.



## **CAPÍTULO VI**

### **DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **6.1 DISCUSIÓN**

Al tratar sobre esta temática, resulta importante tener conocimiento de lo que significa las acciones preferentes y sobre todo en cuanto a sus operaciones; habiendo observado desde el punto de vista financiero, se utiliza cierta sinonimia para explicarlo y que mayoritariamente toma el nombre de acciones al referirse desde el punto de vista teórico conceptual.

Si nos referimos a este tipo de acciones, debemos entender que son aquellas que van a ofrecer ciertas ventajas al obtener el plazo y/o cuota señalada, es una especie de retribución que siempre se da a la persona que invierte por las acciones que tiene y sobre la cual se cobra el dividendo correspondiente; es por eso que estas acciones preferentes, ofrecen ese tipo de ventajas a los



beneficiarios; quienes disponen de un tratamiento especial en el pago de estas acciones y que además a otros socios no les corresponde, por no ser preferentes las ordinarias; por lo tanto, esta denominación en la práctica facilita un tratamiento especial, así como también la retribución correspondiente, al momento que se efectúa dicho reparto.

En este contexto, al revisar un artículo de **Soriano (2015)** relacionado con “acciones preferentes”, destaca que como tal se viene constituyendo en un instrumento financiero, las cuales tienen su propio procedimiento a la hora de llevar su cómputo y la forma como se efectúa este cálculo, con el fin de poder establecer su rendimiento, evaluación y el valor de dichos títulos que otorgan una pertenencia y desde luego constituyen una estimación intermedia entre el adeudo y esta operación, destacando que los propietarios, reciben el importe de lo pactado y deben cobrarlo antes que lo hagan las de otras modalidades consideradas como comunes.

En cuanto a las investigaciones llevadas a cabo en el Perú, las que tuvieron cierta similitud por tratarse de instituciones financieras como es el caso de las CMAC, así como **Alvarez (2016)** en el estudio destaca que en el primer decenio del presente siglo, los peruanos, conforme una indagación efectuada por una institución de renombre mundial, estableció que mayormente acceden al sector financiero, debido a la solvencia existente a nivel de la economía y aspectos macroeconómicos que la respalda, motivo por el cual mayormente recurren a este tipo de vínculos con instituciones que les facilita operaciones crediticias; por lo cual es muy importante; debiendo en cambio mejorar en lo referente a los

aspectos relacionados con la bancarización y donde las CMAC, tienen un rol trascendente.

Como se puede apreciar, la naturaleza de las investigaciones efectuadas sobre esta variable, tienen diferente óptica en cuanto a su presentación, es por eso que en su forma de llevarse a cabo difiere su procedimiento en cuanto a la forma de arribar y dentro de este panorama, se enmarca la efectuada por **Zegarra (2019)** relacionado a “la venta de una acción sin respetar el derecho de adquisición preferente y la afectación al derecho de propiedad del adquirente de buena fe”, buscando alcanzar el grado de Maestro en Derecho Civil y Empresarial, concluyendo que al efectuarse la transacción sobre este tipo de acciones y donde no se toma en cuenta lo referente de la forma de adquirir preferentemente este tipo de acciones, a no dudarlo afecta la propiedad de quien la adquiere; lo cual a su vez ayudó en la ratificación de la respuesta planteada frente al problema; quedando en claro que todo este procedimiento está contemplado a nivel de la normatividad vinculada con las sociedades y dejando en claro que cuando no se siguen los parámetros establecidos, se presentan sendas acciones judiciales, que buscan revertir estos hechos.

Por su parte, **De La Cruz (2019)** en una Universidad del interior del país, planteo buscando alcanzar el grado de Maestro, bajo el título de “Estrategia financiera para mejorar la captación de clientes en Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. Caso Caja Municipal de Ahorro y Crédito – Huancayo”, establece al llevar a cabo la evaluación correspondiente, se encontró que efectivamente prevalecen ciertas estrategias de esta naturaleza, con el fin de buscar usuarios

que concurran a esta institución y donde se puso de manifiesto cuales serían las consecuencias en cuanto a los procedimientos establecidos; determinándose que por la naturaleza de las estrategias, estas necesariamente ayudaban en la captación de gente para que concurran a dichas cajas; estableciéndose además, un procedimiento matemático que facilitó entre otros llevar a cabo una corrida financiera, tomando en cuenta información histórica, la misma que posteriormente se contrastó y a través de una operación de regresión, se pudo establecer que existía correspondencia favorable por el empleo de estos procedimientos al momento de captar gente para estas instituciones y lo cual fue calificado como favorable; demostrándose por lo tanto que estos lineamientos resultaron favorables.

No cabe duda que en el ámbito académico internacional, se realizaron investigaciones y desde luego, trataron sobre esta variable tanto en el campo y con un mico, financiero, derecho, entre otros; demostrando, que esta figura se emplea por los inversionistas y existen dividendos preferenciales que sean tomados en cuenta y lo más destacado, radica en que no tienen vencimiento y a quienes les asiste un derecho, los propietarios tienen rédito persistencia de acuerdo a lo que invierten; razón por la cual, se consideran atractivos.

Al respecto, **Lopez, E. (1998)**, buscando alcanzar un doctorado en jurisprudencia y ciencias sociales, bajo el tema “Las acciones preferidas” y luego de haberla desarrollado en cinco capítulos y tocando aspectos jurídicos doctrinales, concluyó que con el fin de captar grandes cantidades de dinero, y el congreso salvadoreño buscó su creación y reglamentación teniendo como fin este

tipo de acciones, y en razón que las publiciten y tiene muchos beneficios; por lo cual, era importante que la población conozca este tipo de acciones, debido a la utilidad que tiene y a la forma de capitalización, haciendo las más atractivas.

Ésta situación planteada por el doctorando en su tesis **Villacorta, M. (2011)**, Universidad Carlos III de Madrid - España, "Acciones rescatables y otros híbridos financieros societarios. Algunos aspectos jurídicos (sustantivos, financieros y contables), dejó en claro que efectivamente, las instituciones financieras siempre tratan de fortalecer sus recursos económicos y ante lo cual buscan alternativas, dentro de las cuales tenemos a este tipo de misiones con el fin de tener mayor liquidez en sus operaciones y llevar a cabo financiaciones demostrando que tienen solvencia, lo cual es usado en este país, por bancos y cajas de ahorro, optimizando su solvencia.

Como tal, señaló que las participaciones conocidas como preferentes, vienen a ser diferentes a las acciones privilegiadas, la cual viene siendo analizada desde el punto de vista jurídico, económico, por la forma como está regulada y su similitud en lo normativo y también, porque se viene constituyendo como un híbrido en cuanto a sus emisiones y como conocimiento financiero lo utilizan los conocidos como intermediarios financieros; dejando en evidencia que quienes emplean este tipo de preferencia, deben ser conocedores en esta materia, entre otros.

Igualmente, se ubicó una tesis de **León, S. (2015)**, bajo el título "Las clases

de acciones y el estatuto de accionistas como elementos característicos de la sociedad anónima contemporánea. Necesidad de su adecuada reglamentación en México”; pues en la consulta documental y llevada a cabo, al ser por su tipo aplicada y por su nivel de exploratoria, toda vez que no trabaja ni una hipótesis y arribó a conclusiones donde establece la necesidad de mejorar la legislación mercantil, con el fin que aproveche las experiencias de otros países; recomendando que los accionistas de sociedades como las anónimas y que tenían originariamente un trato preferencial y actualmente ya no lo tienen, planteó se mejore la legislación, buscando que sea más atractivo para los inversionistas.

## **6.2 CONCLUSIONES**

**6.2.1** Los datos obtenidos como producto de la investigación ha permitido establecer que una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

**6.2.2** Los datos obtenidos y puestos a prueba permitieron precisar que el periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.

**6.2.3** Los datos permitieron establecer que la estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

**6.2.4** Se ha precisado como producto de la contrastación de hipótesis que la política de dividendos, incide en la regularización del pago de los

dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

- 6.2.5** Se ha determinado que la rentabilidad de las acciones, inciden en los indicadores VAN y TIR.
- 6.2.6** Se ha determinado que el porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos.
- 6.2.7** En conclusión, se ha demostrado que las Operaciones de Acciones Preferentes aplicadas en las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, fortalecen directamente su Gestión Financiera.

### **6.3 RECOMENDACIONES**

- 6.3.1** Se hace necesario que conociendo que a nivel de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito CMAC, cuentan con tasas de interés consideradas como adecuadas y/o apropiadas; motivo por el cual es necesario que estas instituciones promuevan a nivel de micro y pequeñas empresas de su jurisdicción la apertura de líneas financieras a este sector empresarial.
- 6.3.2** Es conveniente que a nivel de la CMAC, se emitan las acciones preferentes que tienen por finalidad captar capital adicional y no perder el control de la gestión; toda vez que, sirven únicamente para cobrar dividendos de inversión y desde luego son más atractivos, toda vez que captan nuevos recursos con fines de inversión.

- 6.3.3** Se recomienda evaluar el entorno económico financiero a nivel local e internacional para reformular en caso sea necesario las estrategias de financiamiento a las condiciones crediticias más favorables y al menor riesgo para este tipo de instituciones.
- 6.3.4** Es conveniente emplear en las CMAC, buenas políticas de dividendo, toda vez que generan expectativas en los propietarios de estas acciones preferentes y captan recursos frescos para la institución.
- 6.3.5** Conociendo los alcances que tienen las acciones preferentes, debe buscarse emitir en el futuro nuevos títulos de valores similares a este instrumento; para lo cual es conveniente que se revisen las políticas de dividendos.
- 6.3.6** Se recomienda que a nivel de las CMAC, es necesario implementar un sistema de indicadores de medición del desempeño en todas sus áreas funcionales, con la finalidad de mejorar la utilidad de las operaciones.
- 6.3.7** Dada la trascendencia del tema y conociendo la finalidad de ejecutar acciones preferentes, es necesario revisar la estrategia de financiamiento, buscando convinar las diferentes fuentes de recursos propios y de terceros, con la finalidad de reducir el costo de financiamiento de estas organizaciones.

## FUENTES DE INFORMACIÓN

### Referencias bibliográficas:

Van, J. y Wachowicz, J. (2010) *Fundamentos de administración financiera* (13ª ed). Pearson Educación de México, México.

Pindado, J. (2012) *Finanzas empresariales* (3ª ed). Ediciones Paraninfo S.A., Madrid, España.

Ross, S.; Westerfield, R. y Jaffe, J. (2012) *Finanzas corporativas* (9ª ed.), Editorial McGraw-Hill Interamericana Editores S.A., México.

Beaumont, R. (2016) *La caducidad de instituciones y actos, derechos y obligaciones en la Ley General de Sociedades Plazos y Procesos Propuestas de Reformas*, Editada por la Universidad de San Marcos, Lima – Perú.

Beltrán, E. (2015) *Las acciones sin voto*, Editada por la Universidad de Lima, Lima, Perú.

Menéndez, J. (2017) *Las acciones preferidas en la sociedad anónima*, en Revista de Derecho Mercantil, Madrid, España. De Pina, R. (2013) *Elementos de derecho mercantil mexicano* (9ª ed.). Editorial Porrúa, S.A. México.

Álvarez, M. (2016) *El sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC) como promotor de la bancarización y la inclusión financiera en el Perú. Un estudio*



*retrospectivo de 1980 a 2014*, Editada por la Universidad Católica del Perú, Lima – Perú.

Zegarra, R. (2019) *La venta de una acción sin respetar el derecho de adquisición preferente y la afectación al derecho de propiedad del adquirente de buena fe*, editada por la Universidad Privada Antenor Orrego, Trujillo, Perú.

De la Cruz, A. (2019) *Estrategias financieras para mejorar la captación de clientes en cajas municipales de ahorro y crédito. Caso Caja Municipal de Ahorro y Crédito – Huancayo*. Huancayo, Perú.

Chávez, V. (2014) *Reforzamiento Patrimonial para las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito*, editada por la Universidad Católica del Perú, Lima, Perú.

Rodriguez, P. y Berrocal, E. (2017) *Alternativas de Financiamiento y Ampliación Patrimonial para las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito*, editada por la Universidad del Pacífico, Lima, Perú.

Álvarez, M. (2016) *El Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC) como promotor de la bancarización y la inclusión financiera en el Perú. Un estudio retrospectivo de 1980 a 2014*, editada por la Universidad Católica del Perú, Lima, Perú.

Lopez, E. (1978) *Las Acciones Preferidas*, editada por la Universidad del Salvador, San Salvador.

Méndez, S. (2017) *La obra social de las cajas de ahorro (2000-2013) El efecto de la reestructuración financiera*, editada por la Universidad de Sevilla, España.

Maldonado, M. (2017) *Importancia de la acción con dividendo preferencial y la necesidad de protección de sus titulares*, editada por la Universidad de los Andes, Colombia.

León, S. (2015) *Las clases de acciones y el estatutos de accionista como elementos característicos de la sociedad anónima contemporánea*, editada por la Universidad Panamericana, Campus Guadalajara, México.

Villacorta, M. (2011) *Acciones rescatables y otros híbridos financieros societarios. Algunos aspectos jurídicos (sustantivos, financieros y contables)*, editada por la Universidad Carlos III de Madrid, España.

Lopez, E. (1998) *Las acciones preferidas*, editada por la Universidad de el Salvador, El Salvador.

#### **Referencias electrónicas:**

Nunes, P. (2013). *Concepto de gestión financiera*.  
<http://www.knoow.net/es/cieeconcom/gestion/gestionfinanciera.htm>.

Sotomayor, B. (2014). *Las acciones preferidas como método de financiamiento de la compañía y de inversión del accionista*. [https://www.revistajuridicaonline.com/wp-content/uploads/2011/12/83\\_a\\_112\\_las\\_acciones.pdf](https://www.revistajuridicaonline.com/wp-content/uploads/2011/12/83_a_112_las_acciones.pdf).

Soriano, F. (2015). *Acciones preferentes*. Archivo digital [https://www.researchgate.net/profile/Franklin\\_Gonzalez\\_Soriano/publication/316553676\\_Acciones\\_preferentes/links/590375420f7e9bc0d58d764f/Acciones-preferentes.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Franklin_Gonzalez_Soriano/publication/316553676_Acciones_preferentes/links/590375420f7e9bc0d58d764f/Acciones-preferentes.pdf).

IG. (s.f.). *Acciones preferentes*. Archivo digital <https://www.ig.com/es/glosario-trading/definicion-de-acciones-preferentes>

Westreicher, G. (2020). *Gestión financiera*. Archivo digital <https://economipedia.com/definiciones/gestion-financiera.html#:~:text=La%20gesti%C3%B3n%20financiera%20es%20una,recursos%20propios%20y%20de%20terceros>.

Rebajatuscuentas.com. (2021). *¿Qué es una Caja Municipal?*. Archivo digital <https://rebajatuscuentas.com/pe/blog/que-es-una-caja-municipal#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20una%20caja%20municipal%20de%20ahorro%20y%20cr%C3%A9dito%3F,como%20a%20sus%20empresas%20municipales.&text=Estas%20cajas%20de%20ahorros%20se,micro%2C%20peque%C3%B1a%20y%20mediana%20empresa>.

Pérez, A. (2021). *VAN y TIR, dos herramientas para la viabilidad y rentabilidad de una inversión*. Archivo digital <https://www.obsbusiness.school/blog/van-y-tir-dos-herramientas-para-la-viabilidad-y-rentabilidad-de-una-inversion>

Andbank (2012). Definición y tipos de dividendos. Archivo digital  
<https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/definicion-y-tipos-de-dividendos/>

Guías Jurídicas. (s/f). *Política de dividendos*. Archivo digital  
[https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4slAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASNTQ3MztbLUouLM\\_DxblwMDS0NDQ3OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAtC89UjUAAAA=WKE#:~:text=La%20pol%C3%ADtica%20de%20dividendos%20se,distribuir%20en%20forma%20de%20dividendos.&text=L%C3%B3gicamente%2C%20el%20objetivo%20es%20encontrar,de%20mercado%20de%20las%20acciones.](https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4slAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASNTQ3MztbLUouLM_DxblwMDS0NDQ3OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAtC89UjUAAAA=WKE#:~:text=La%20pol%C3%ADtica%20de%20dividendos%20se,distribuir%20en%20forma%20de%20dividendos.&text=L%C3%B3gicamente%2C%20el%20objetivo%20es%20encontrar,de%20mercado%20de%20las%20acciones.)

Finanzasconsophia. (2017). *4 pasos para obtener al rentabilidad de tus productos o paquetes de servicios*. Archivo digital <https://finanzasconsophia.com/4-pasos-para-obtener-la-rentabilidad-de-tus-productos-o-paquetes-de-servicios-2/#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20Rentabilidad%3F,se%20suele%20expresar%20en%20porcentajes.>

Nava Rosillón, M. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Revista Venezolana de Gerencia v.14 n.48 Maracaibo. Archivo digital [http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1315-99842009000400009](http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009)

**ANEXOS**

## ANEXO N° 1

### MATRIZ DE CONSISTENCIA

**TITULO :** EMPLEO DE OPERACIONES DE ACCIONES PREFERENTES COMO ESTRATÉGIA DE FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITOS (CMAC) EN EL PERÚ 2017-2019.

**AUTOR :** CYNTHIA KARINA CORDERO RAMOS.

DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	OBJETIVOS	FORMULACIÓN DE HIPOTESIS	CLASIFICACIÓN DE VARIABLES Y DEFINICIÓN OPERACIONAL	POBLACIÓN MUESTRA Y MUESTREO
<b>Problema General</b>	<b>Objetivo General</b>	<b>Hipótesis General</b>	<p><b>Variable Independiente</b> <b>X. Acciones Preferentes</b></p> <p>X1.- Adecuada tasa de Interés. X2.- Periodo de duración de las Acciones. X3.- Fuente de Financiamiento. X4.- Pago de Dividendos Anuales. X5.- Rentabilidad de las Acciones. X6.- Porcentaje alcanzado de Utilidades.</p>	<p><b>Población.</b> A nivel de Cajas Municipales de Ahorro y Créditos (CMAC) en el Perú.</p> <p><b>Muestra.</b> 131 Ejecutivos de CMAC`s.</p> <p>Muestreo aleatorio simple, como fuente del muestreo probabilístico.</p> <p><b>Técnica e Instrumento</b> Encuesta Instrumento</p>
¿De qué manera el empleo de las operaciones de acciones preferentes, incide en el fortalecimiento de la gestión financiera en las CMAC en el Perú?	Demostrar si el empleo de las operaciones de acciones preferentes, incide en el fortalecimiento de la gestión financiera en las CMAC en el Perú.	Las Operaciones de Acciones Preferentes aplicadas en las Cajas Municipales de Ahorros y Créditos, fortalecen directamente su Gestión Financiera.		
<b>Problemas Específicos</b>	<b>Objetivos Específicos</b>	<b>Hipótesis Específicas</b>		
<p><b>a.</b> ¿De qué manera una adecuada tasa de interés incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?</p> <p><b>b.</b> ¿En qué medida el periodo de duración de las acciones incide en el plazo de inversión?</p> <p><b>c.</b> ¿En qué medida la fuente de financiamiento incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?</p>	<p><b>a.</b> Establecer si una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p> <p><b>b.</b> Precisar si el periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.</p> <p><b>c.</b> Establecer si la estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p>	<p><b>a.</b> Una adecuada tasa de interés, incide en la rentabilidad de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p> <p><b>b.</b> El periodo de duración de las acciones, incide en el plazo de inversión.</p> <p><b>c.</b> La estrategia de financiamiento, incide en el cumplimiento de metas y objetivos de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p>		

<p><b>d.</b> ¿De qué manera la política de dividendos incide en la regularización del pago de la rentabilidad generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?</p> <p><b>e.</b> ¿En qué medida la rentabilidad de las acciones incide en los indicadores VAN y TIR?</p> <p><b>f.</b> ¿De qué el porcentaje alcanzado de utilidades cumple con la previsión de riesgos?</p>	<p><b>d.</b> Precisar si la política de dividendos, incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p> <p><b>e.</b> Determinar si la rentabilidad de las acciones, inciden en los indicadores VAN y TIR.</p> <p><b>f.</b> Determinar si el porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos.</p>	<p><b>d.</b> La política de dividendos, incide en la regularización del pago de los dividendos generados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p> <p><b>e.</b> La rentabilidad de las acciones, inciden en los indicadores VAN y TIR.</p> <p><b>f.</b> El porcentaje alcanzado de utilidades, incide en la previsión de riesgos.</p>	<p><b>Variable Dependiente</b> <b>Y.- Gestión financiera</b></p> <p>y1.- Rentabilidad del Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p> <p>y2.- Periodo de duración de las Acciones.</p> <p>y3.- Cumplimiento de Objetivos y Metas de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.</p> <p>y4.- Existencia de una política de Dividendos.</p> <p>y5.- Indicadores VAN y TIR.</p> <p>y6.- Previsión de Riesgos.</p>	
---	---	---	---	--

## ANEXO N° 2

### ENCUESTA

#### INSTRUCCIONES:

La presente técnica de la Encuesta, tiene por finalidad recoger información sobre la investigación titulada: “**EMPLEO DE OPERACIONES DE ACCIONES PREFERENTES COMO ESTRATÉGIA DE FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITOS (CMAC) EN EL PERÚ 2017-2019**”, la misma que está compuesta por un conjunto de preguntas, donde luego de leer dicha interrogante debe elegir la alternativa que considere correcta, marcando para tal fin con un aspa (X). Se le recuerda, que esta técnica es anónima, se agradece su participación.

1.- ¿En su opinión existe una adecuada tasa de interés en las operaciones de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

2.- ¿Considera usted apropiado el periodo de duración de las acciones en estas instituciones financieras?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

3.- ¿Es adecuado el uso de operaciones de Acciones Preferentes como fuente de financiamiento?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....



.....  
.....

4.- ¿En su opinión son rentables el pago de Dividendos Anuales en estas operaciones financieras?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

5.- ¿Considera usted adecuada la rentabilidad generada por el empleo de este tipo de acciones?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

6.- ¿En su opinión el porcentaje de utilidades alcanzado es el esperado a nivel de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

7.- ¿Es adecuado el uso de Acciones Preferentes para el Fortalecimiento Patrimonial de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )

d) Probablemente no ( )

e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

8.- ¿Considera Usted adecuada la rentabilidad alcanzada en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

a) Definitivamente si ( )

b) Probablemente si ( )

c) Desconoce ( )

d) Probablemente no ( )

e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

9.- ¿Considera usted adecuado el plazo de inversión en las operaciones de Acciones Preferentes?

a) Definitivamente si ( )

b) Probablemente si ( )

c) Desconoce ( )

d) Probablemente no ( )

e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

10.- ¿En su opinión se alcanzó cumplir el objetivo y metas en estas organizaciones?

a) Definitivamente si ( )

b) Probablemente si ( )

c) Desconoce ( )

d) Probablemente no ( )

e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....  
.....  
.....

11.- ¿Existe una adecuada Política de Dividendos en las CMAC?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemene no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....

.....

.....

12.- ¿Considera usted importante la aplicación de los factores VAN y TIR para la aplicación de estas operaciones financieras?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....

.....

.....

13.- ¿En su opinión existe una adecuada previsión de Riesgos para el empleo de estas operaciones financieras?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....

.....

.....

14.- ¿Para Usted se mantiene una adecuada Gestión Financiera en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito?

- a) Definitivamente si ( )
- b) Probablemente si ( )
- c) Desconoce ( )
- d) Probablemente no ( )
- e) Definitivamente no ( )

¿Por qué? qué?

.....

.....

.....

## ANEXO N° 3

### FICHA DE VALIDACIÓN

#### I. DATOS GENERALES:

1.1 APELLIDOS Y NOMBRES : .....

1.2 GRADO ACADÉMICO : .....

1.3 INSTITUCIÓN QUE LABORA : .....

1.4 TÍTULO DE LA INVESTIGACIÓN : .....

1.5 AUTOR DEL INSTRUMENTO : .....

1.6 DOCTORADO O MAESTRÍA : .....

1.7 CRITERIO DE APLICABILIDAD : .....

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

#### II. ASPECTOS A EVALUAR:

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

VALORACIÓN CUANTITATIVA (total x 0.4) : .....

VALORACIÓN CUALITATIVA : .....

OPINIÓN DE APLICABILIDAD : .....

Lugar y fecha: .....

.....  
Firma y Post Firma del experto  
DNI N° .....