



FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

SECCIÓN DE POSGRADO

**MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) COMO
ESTRATEGIA DE GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MEDIANAS
EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR INFORMÁTICO EN
LA REGIÓN DE LIMA 2016 - 2017**

PRESENTADA POR

SANDRA LOURDES MEDINA RIVERO DE BARDALES

ASESOR

VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO

TESIS

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

LIMA – PERÚ

2020



CC BY-NC

Reconocimiento – No comercial

El autor permite transformar (traducir, adaptar o compilar) a partir de esta obra con fines no comerciales, y aunque en las nuevas creaciones deban reconocerse la autoría y no puedan ser utilizadas de manera comercial, no tienen que estar bajo una licencia con los mismos términos.

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



USMP
UNIVERSIDAD DE
SAN MARTIN DE PORRES

FACULTAD DE
CIENCIAS CONTABLES
ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

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

**“MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) COMO
ESTRATEGIA DE GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MEDIANAS
EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR INFORMÁTICO EN LA
REGIÓN DE LIMA 2016 - 2017”**

TESIS

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

PRESENTADA POR:

SANDRA LOURDES MEDINA RIVERO DE BARDALES

LIMA, PERÚ

2020

**“MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) COMO
ESTRATEGIA DE GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MEDIANAS
EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR INFORMÁTICO EN LA
REGIÓN DE LIMA 2016 - 2017”**

ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO

ASESOR:

Dr. Virgilio Wilfredo Rodas Serrano.

PRESIDENTE DEL JURADO:

Dr. Juan Augusto Ferreyros Morón.

MIEMBROS DEL JURADO

Dr. Juan Augusto Ferreyros Morón.

Dr. Lázaro Miguel Angel Cotrina Reyes.

Dr. Julio Vergara Herrera.

DEDICATORIA

A Dios por darme la vida, a mi madre por sus sabios consejos, a mi padre que esta en el cielo, a mis hermanos por apoyarme en la culminacion de mis estudios, a mi esposo por su apoyo incondicional durante el desarrollo del trabajo, a mi hijo, motor de mi superacion cada día.

LA AUTORA

AGRADECIMIENTO

A las autoridades de la Universidad San Martín de Porres, Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras de la Sección de Postgrado, por ser la casa de estudios, donde he obtenido altos conocimientos y un agradecimiento especial a la señora asesora de tesis Dra. Olga Aguilar por su invaluable tiempo y orientaciones en el desarrollo de la tesis.

Finalmente, al asesor temático Dr. Virgilio Rodas por su apoyo en la culminación de mi tesis y a todas aquellas personas que hicieron posible tan ansiada meta.

ÍNDICE

Portada	i
Título	ii
Asesor y Miembros del Jurado	iii
Dedicatoria	iv
Agradecimiento	v
INDICE	vi
RESUMEN (Español)	xi
RESUMO (Portugués)	xii
INTRODUCCIÓN	xiii

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1	Descripción de la realidad problemática	1
1.2	Delimitación de la investigación	5
1.2.1	Delimitación Espacial	5
1.2.2	Delimitación Temporal	5
1.2.3	Delimitación Social	5
1.2.4	Delimitación Conceptual	5
1.3	Formulación del problema	6
1.3.1	Problema Principal	6
1.3.2	Problemas Secundarios	6
1.4	Objetivos de la investigación	7
1.4.1	Objetivo General	7
1.4.2	Objetivos Específicos	7
1.5	Justificación e importancia de la investigación	8
1.5.1	Justificación	8
1.5.2	Importancia	8
1.6	Limitación de la investigación	9
1.7	Viabilidad del estudio	9

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1	Antecedentes de la investigación	10
-----	----------------------------------	----

2.1.1	Universidades Peruanas	10
2.1.2	Universidades Extranjeras	13
2.2	Bases Teóricas	16
2.2.1	Mercado Alternativo de Valores	16
2.2.8	Gestión Financiera	38
2.3	Base Legal	58
2.3.1	Mercado Alternativo de Valores	58
2.3.2	Gestión Financiera	60
2.4	Definiciones conceptuales	61
2.4.1	Conceptualización del Mercado Alternativo de Valores (MAV)	61
2.4.2	Conceptualización de la Gestión Financiera	78
2.5	Definición de términos técnicos (glosario)	96
2.6	Formulación de hipótesis	98
2.6.1	Hipótesis principal	98
2.6.2	Hipótesis secundarias	98

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1	Diseño Metodológico	100
3.1.1	Tipo de Investigación	100
3.1.2	Nivel de Investigación	100
3.1.3	Método	100
3.1.4	Diseño	101
3.1.5	Enfoque	101
3.2	Población y muestra	101
3.2.1	Población	101
3.2.2	Muestra	103
3.3	Operacionalización de variables	105
3.3.1	Variable Independiente	105
3.3.2	Variable Dependiente	106
3.4	Técnicas de recolección de datos	107
3.4.1	Descripción de los instrumentos	107
3.4.2	Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad	108
3.5	Técnicas para el procesamiento de datos y análisis de la información	109

3.6	Aspectos éticos	109
-----	-----------------	-----

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

4.1	Interpretación de resultados	110
4.1.1	Resultado de entrevistas	110
4.1.2	Resultado de encuestas	113
4.2	Contrastación de hipótesis	142

CAPÍTULO V

DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1	Discusión	154
5.2	Conclusiones	156
5.3	Recomendaciones	157
5.4	Aporte del investigador	159

FUENTES DE INFORMACIÓN

Referencias bibliográficas	180
Referencias hemerográficas	181
Referencias electrónicas	181

ANEXOS

ANEXO N° 01 - Matriz de Consistencia	187
ANEXO N° 02 - Entrevista	188
ANEXO N° 03 - Encuesta	195

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla N° 1: Bonos como estrategia de financiamiento	113
Tabla N° 2: Utilización de Acciones	116
Tabla N° 3: Evaluación a los estados financieros	118
Tabla N° 4: Evaluación al volumen de ingreso por ventas	120
Tabla N° 5: Ingreso de empresas comerciales del sector informático al mercado bursátil.	122
Tabla N° 6: Conocimiento sobre instrumentos de deuda	124
Tabla N° 7: El Mercado Alternativo de Valores (MAV) como alternativa de financiamiento.	126
Tabla N° 8: Solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático.	128
Tabla N° 9: Inversión en capital de trabajo	130
Tabla N° 10: Inversión en activos fijos	132
Tabla N° 11: Mayor desempeño empresarial en las medianas empresas comerciales del sector informático.	134
Tabla N° 12: Grado aceptable de liquidez en medianas empresas comerciales del sector informático.	136
Tabla N° 13: Riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático.	138
Tabla N° 14: Razonabilidad de la gestión financiera	140

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Tecnologías de la Información y comunicación 2010	4
Figura 2: Distribución de la Inversión en Tecnologías de la Información 2011	5
Figura 3: Mercados Alternativos en el Mundo	18
Figura 4: Composición del mercado de valores por segmento	21
Figura 5: Instrumentos financieros que se negocian en el Mercado Alternativo de Valores	23
Figura 6: Requisitos Listado Mercado Principal Vs. Alternativo	65
Figura 7: Etapas de Ingreso al Mercado Alternativo de Valores	69
Figura 8: Costos y Tarifas para el Mercado Alternativo de Valores	72
Figura 9: Empresas que ofertan en el Mercado Alternativo de Valores con relación a las emisiones 2013-2017	74
Figura 10: Distribución de Papeles	78
Figura 11: Técnicas para alcanzar los objetivos de Administración Financiera	85
Figura 12: Balance General	88
Figura 13: Flujo de Efectivo entre la empresa y los Mercados Financieros	91
Figura 14: Funciones de la Gestión Financiera	94

RESUMEN

La presente tesis titulada “Mercado Alternativo de Valores (MAV) como estrategia de gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017”, tiene por objetivo analizar cómo la aplicación de esta nueva alternativa de financiamiento permite captar mayores recursos líquidos emitiendo instrumentos financieros como los papeles comerciales, bonos y acciones a menores tasas y requerimientos, obteniendo capital de trabajo, activos fijos, siempre que tengan ordenados y muestren transparencia en sus Estados Financieros y una buena organización empresarial, para asegurar la confianza en los inversionistas, permitiendo diversificar el riesgo financiero y adecuar los instrumentos financieros a su flujo de caja, logrando obtener solvencia económica, lo cual incide favorablemente como estrategia de gestión en las medianas empresas comerciales del sector informático.

A partir del año 2012, año de creación del MAV, se ha permitido que las medianas empresas puedan acceder al mercado de capitales a través del MAV, como un mecanismo de inclusión financiera para el sector y que les brinde la posibilidad de conseguir mayores beneficios, contribuyendo de esta forma al desarrollo del país.

La tesis tiene como antecedentes a los mercados alternativos de países como el Alternative Investment Market inglés; Altemex francés; MAB Español; creados en 1995, 2005 y 2008 respectivamente. En Sudamérica, Argentina, Brasil y Perú son los que tienen regímenes simplificados de ingreso a sus respectivos mercados alternativos.

La presente investigación pone en evidencia que hay factores que limitan e impiden a las medianas empresas comerciales del sector informático el acceso al MAV, tales como: la falta de cultura financiera, los requerimientos y costo de ingreso al MAV, el temor de mostrar sus Estados Financieros y la falta de mejores prácticas de gestión.

Palabras clave: Mercado Alternativo de Valores, Gestión Financiera.

RESUMO

Esta tese intitulada "Alternative Securities Market (MAV) como estratégia de gestão financeira nas empresas comerciais de médio porte do setor de TI na região de Lima 2016-2017", tem como objetivo analisar como a aplicação dessa nova alternativa de financiamento permite capturar maiores recursos líquidos através da emissão de instrumentos financeiros tais como commercial papers, obrigações e ações a taxas e requisitos mais baixos, obtenção de capital circulante, activos fixos, desde que tenham sido encomendados e demonstrem transparência nas suas Demonstrações Financeiras e uma boa organização empresarial, investidores, permitindo diversificar o risco financeiro e ajustar instrumentos financeiros ao seu fluxo de caixa, alcançando solvência econômica, o que afeta favoravelmente a estratégia de gestão em empresas comerciais.

A partir de 2012, ano da criação do MAV, as empresas de médio porte passaram a ter acesso ao mercado de capitais por meio do MAV, como mecanismo de inclusão financeira para o setor e que lhes oferece a possibilidade de obter maiores benefícios. contribuindo assim para o desenvolvimento do país.

A tese é baseada nos mercados alternativos de países como o English Alternative Alternative Market; Altemex Francês; MAB espanhol; criado em 1995, 2005 e 2008, respectivamente. Na América do Sul, Argentina, Brasil e Peru são aqueles que simplificaram os regimes de entrada em seus respectivos mercados alternativos.

A presente investigação mostra que há fatores que limitam e impedem empresas comerciais de médio porte no setor de informática de acessar o VAM, tais como: a falta de cultura financeira, os requisitos e custo de admissão ao VAM, o medo de mostrar seus estados Financeira e falta de melhores práticas de gestão.

Palavras-chave: Mercado Alternativo de Valores Mobiliários, Gestão Financeira.

INTRODUCCIÓN

La presente tesis titulada “**Mercado Alternativo de Valores (MAV) como estrategia de gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017**”, tiene como objetivo, conocer que acceder al MAV, no solo significa para las empresas la posibilidad de financiar sus actividades, sino también la de incorporar dentro de su gestión mejores prácticas que le permitan obtener un mejor perfil de riesgo y que para participar en este mercado necesariamente requiere un nivel de formalización mínimo, para que su ingreso y participación sean exitosos.

El trabajo de investigación se ha estructurado de la siguiente manera:

Capítulo I: Planteamiento del problema, en el cual se detalla la problemática del acceso de las medianas empresas comerciales del sector informático al MAV y su incidencia en la gestión de las mismas, hasta la delimitación de la investigación, formulación de problemas, objetivos, justificación e importancia de la investigación, limitación y viabilidad del estudio.

Capítulo II: Marco Teórico, se analiza los antecedentes del MAV en universidades peruanas y extranjeras, bases teóricas, base legal, definiciones conceptuales en el cual se detalla la reseña histórica y se define y analiza cada una de las variables para luego realizar un comentario. Se define los términos técnicos utilizados y se formulan las hipótesis.

Capítulo III: Trata sobre la metodología de la investigación, diseño, población y muestra, operacionalización de variables, técnicas de recolección de datos, técnicas para el procesamiento de datos y análisis de la información y aspectos éticos.

Capítulo IV: Interpretación de resultados, entrevistas a expertos en el tema en mención, resultado de encuestas con sus respectivos gráficos y comentarios, seguidamente la contrastación de las hipótesis.

Capítulo V: Discusión, conclusiones, recomendaciones de los resultados obtenidos y aporte del investigador.

Finalmente se presenta las fuentes de información y anexos: matriz de consistencia, entrevista y encuesta.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción de la realidad problemática

Actualmente, las medianas empresas en el Perú representan el 0.2% (2,635 empresas) y tienen un rol importante como agentes de crecimiento de la economía peruana; generando 3% de las ventas en el país; sin embargo, para lograr la consolidación de las mismas, éstas deben contar con solidez, rentabilidad, liquidez y solvencia, obteniendo recursos, alternativos a los medios tradicionales de financiamiento.

La experiencia en otros países, que con éxito han implementado medidas que impulsan la inversión en este segmento, incentivan que en el Perú se tomen acciones, que de acuerdo a la realidad económica del país, ayuden a las medianas empresas a poder obtener mayores financiamientos a mejores tasas.

El 20.7% de los problemas que tiene una mediana empresa es la dificultad en conseguir un financiamiento en el sistema bancario, lo cual se debe a los altos costos del crédito, las excesivas garantías que solicitan y el limitante del monto del crédito.

Esta situación es más grave en un mundo globalizado en la que las medianas empresas del país deben competir con empresas extranjeras que acceden a créditos en condiciones más favorables a través del sistema bancario. En tal ámbito, el financiamiento en el Perú es costoso y son pocas las medianas empresas que pueden obtener tasas menores en el sistema bancario.

En este sentido, surge el Mercado Alternativo de Valores (MAV), como una estrategia de gestión para obtener liquidez a través de la compra y venta de bonos, acciones y la emisión de papeles comerciales, lo cual es la alternativa más adecuada a las medianas empresas; pues conforme van creciendo, necesitan de mayores cantidades de financiamiento, siendo ésta una opción que pocas medianas empresas han descubierto; pero con ello también han mostrado las complicaciones de este mercado poco desarrollado.

De tal manera, aún hay una gran cantidad de empresas que desconocen de esta alternativa. Las principales complicaciones son los costos relativamente significativos, ya que se debe pagar a los distintos actores involucrados en la operación, es decir al estructurador, a la clasificadora de riesgos, a la sociedad agente de bolsa (colocador), a Cavali, a La Bolsa de Valores de Lima (BVL) y al regulador Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), aunque se debe tener en cuenta que este gasto inicial es solo para ingresar al Mercado Alternativo de Valores, ya que las veces subsiguientes que se quiera financiar activos u obtener flujos de capitales por esta modalidad le será mucho más fácil y menos costoso.

Por lo tanto, los altísimos costos que un emprendedor tiene que afrontar para financiar la expansión de su negocio pueden reducirse sustancialmente

si decidiera optar por el MAV, donde podría obtener capital a tasas de interés desde 5% o 6%; pero para ingresar a este mercado, debe tener estados financieros auditados, en orden y con buenas prácticas de gobierno corporativo.

Al respecto, la barrera como la informalidad en las que se desarrollan las medianas empresas dificulta su acceso a dicho mercado; pues es el primer obstáculo que se tiene que superar ya que las empresas no están dispuestas a compartir su información, y ese es el principal requisito para participar en la bolsa de valores. Frente a ello, optan por las entidades del sistema financiero cuyas tasas son para los bancos en promedio 9.5%.

De igual manera, la falta de cultura financiera por parte de los accionistas y de los gestores de negocios de las medianas empresas, es otro obstáculo que se da por el desconocimiento de los servicios que ofrece el MAV y la forma de participación, negociación e inversión dentro de ella, lo cual influye notoriamente en la gestión financiera de las medianas empresas.

Dentro de este grupo, el sector informático, ha replicado las prácticas tradicionales de financiamiento de las medianas empresas, afectando sus posibilidades de crecimiento y expansión.

Analizando los datos del sector, El diario El Comercio (2017), en su portal "*Negocios*", comenta que en el 2017 el comportamiento del sector informático siguió la misma tendencia de decrecimiento del 2016. La caída se explica por las menores inversiones en el rubro de hardware que representa el 67% del gasto en tecnología en nuestro país, a pesar que hubo un crecimiento del 6.6% en el rubro de software que no compensó y que representa el 26.3% del total invertido.

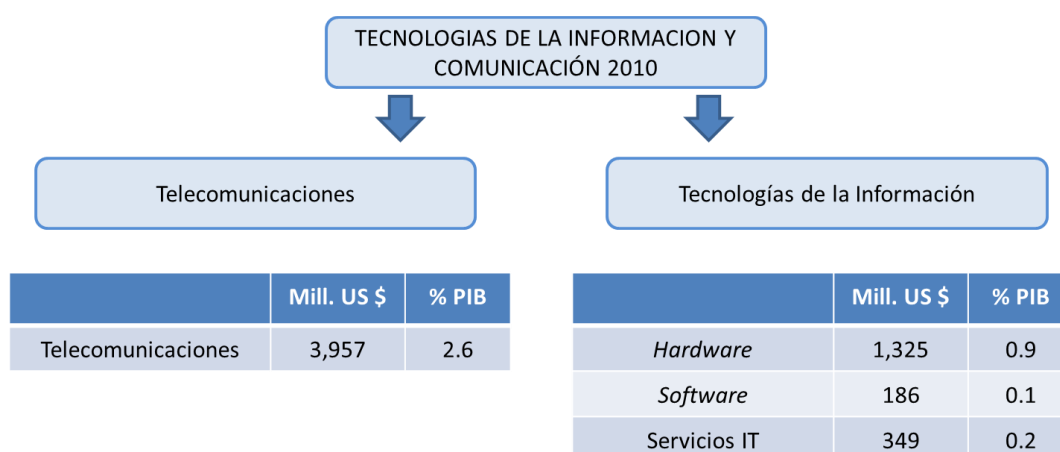
Es por ello, que las importaciones de computadoras cayeron en 18.3%; esto sucedió porque más del 50% de las compras las realizan las grandes empresas, corporaciones y el Estado, pues se prefiere comprar

computadoras importadas, ya listas; dado que han disminuido las diferencias en los precios en comparación con las computadoras ensambladas localmente.

En tal sentido, siendo el sector informático muy dinámico, exige a las medianas empresas contar con un planeamiento empresarial a futuro que le permita contar con liquidez y capital de trabajo suficiente para afrontar la tendencia de este mercado. Los resultados muestran que en el año 2016, lograron ingresar al MAV, 7 medianas empresas; sin embargo, no hubo ninguna del sector informático. En los siguientes años 2017, 2018 no se registró ingreso alguno, manteniéndose las mismas empresas del año 2016.

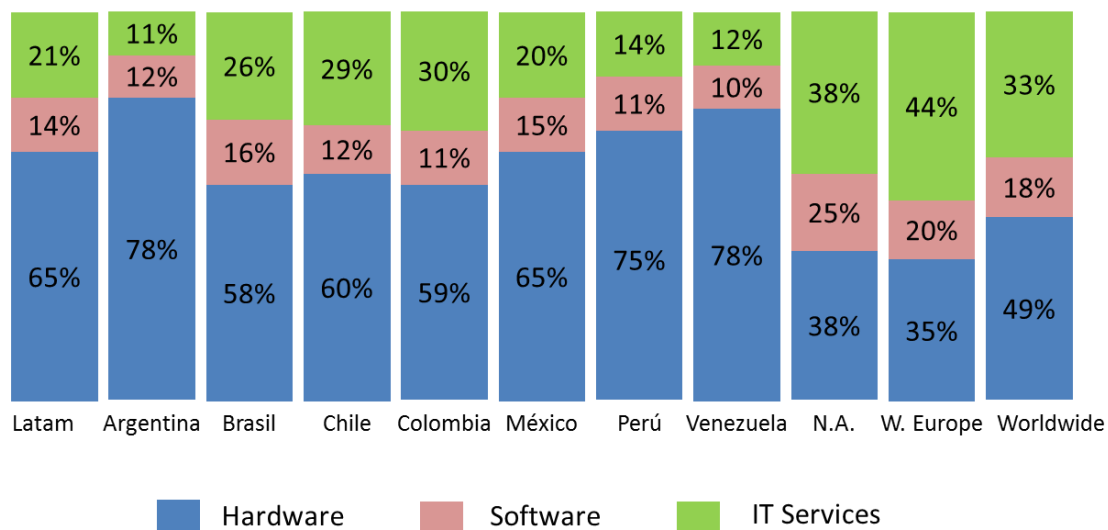
Finalmente, el presente trabajo de investigación busca, difundir las ventajas que tienen las medianas empresas comerciales, específicamente las del sector informático de la región de Lima, para su ingreso al MAV.

Figura 1: Tecnologías de la Información y comunicación 2010



Fuente: El mercado de las TIC en el Perú – 2013 – Javier Fernández - ICEX

Figura 2: Distribución de la Inversión en Tecnologías de la Información 2011



Fuente: El mercado de las TIC en el Perú – 2013 – Javier Fernández – ICEX

1.2 Delimitación de la investigación

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

1.2.1 Delimitación Espacial

El trabajo de investigación se desarrolló a nivel de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

1.2.2 Delimitación Temporal

El periodo que comprendió el estudio, abarcó los años 2016-2017.

1.2.3 Delimitación Social

Las técnicas destinadas al recojo de información, fueron aplicadas al personal de administradores, accionistas, gerentes de medianas empresas comerciales del sector informático en la región Lima.

1.2.4 Delimitación Conceptual

a. Mercado Alternativo de valores

La Bolsa de Valores de Lima (2012), en su web titulado "*Mercado Alternativo de Valores*" menciona que: El Mercado Alternativo de Valores (MAV) es un segmento de la bolsa dirigido a las pequeñas y medianas empresas peruanas, que facilita el acceso a financiamiento en el mercado bursátil a menores costos y con menores requerimientos y obligaciones de información. (p.1)

b. Gestión Financiera

FAINSTEIN, Héctor y ABADI Mauricio (2009), en su libro titulado "*Tecnologías de gestión polimodal*" definen a la gestión financiera (o gestión de movimiento de fondos) a todos los procesos que consisten en conseguir, mantener y utilizar dinero, sea físico (billetes y monedas) o a través de otros instrumentos, como cheques y tarjetas de crédito. La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias. (p.45)

1.3 Formulación del problema

1.3.1 Problema Principal

¿De qué manera el Mercado Alternativo de Valores como estrategia, influye en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017?

1.3.2 Problemas Secundarios

- a. ¿De qué manera el tipo de bono emitido, contribuye en el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?
- b. ¿De qué modo el tipo de acciones emitido, impacta en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?
- c. ¿Cómo los Estados Financieros, repercuten sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?

- d. ¿De qué manera el volumen de ingreso por ventas, trasciende en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?
- e. ¿En qué forma el acceso al mercado bursátil, incide en la liquidez de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?
- f. ¿Cómo la emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil, contribuye en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?

1.4 Objetivos de la investigación

1.4.1 Objetivo General

Establecer la influencia del Mercado Alternativo de Valores como estrategia en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017.

1.4.2 Objetivos Específicos

- a. Demostrar la contribución del tipo de bono emitido en el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- b. Precisar el impacto del tipo de acciones emitidos en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- c. Deducir la repercusión de los Estados Financieros sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- d. Demostrar la trascendencia del volumen de ingreso por ventas en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- e. Precisar la incidencia del nivel de acceso al mercado bursátil en la liquidez de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

- f. Demostrar la contribución de la emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

1.5 Justificación e importancia de la investigación

1.5.1 Justificación

La presente investigación se justifica, por lo siguientes motivos:

- a. Permite establecer la importancia de financiamiento alternativo respecto al financiamiento tradicional bancario.
- b. Se identificó las causas del poco interés de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima por incursionar en el mercado alternativo de valores.
- c. Se realizó sobre los primeros avances que viene realizando la Bolsa de valores de Lima, para incluir a las Pymes dentro del mercado de capitales, aunque sin lograr convencer aún al gran grupo de medianas empresas, Por lo que se considera este trabajo como un aporte para incentivar y captar el interés de este sector empresarial.

1.5.2 Importancia

Esta investigación es relevante porque permite incentivar el ingreso de mayor número de medianas empresas comerciales del sector informático al Mercado Alternativo de Valores (MAV), basado en la transparencia de la información financiera proporcionada y la difusión de las ventajas de este mercado sobre el financiamiento tradicional bancario.

Además, se demuestra, con datos reales, que el sector informático es una porción del mercado atractivo para el ingreso al MAV, siendo la falta de información, que tienen las empresas del sector, respecto a este tipo de financiamiento, el motivo que incide negativamente en la percepción del mismo, que se refleja en el escaso interés de este

sector, por lo que se debe trabajar más en la difusión de las ventajas de este tipo de financiamiento en las medianas empresas informáticas.

1.6 Limitación de la investigación

En el presente trabajo de investigación hubo escasez bibliográfica de libros especializados en el tema de Mercado Alternativo de Valores (MAV), por tratarse de un tema nuevo, por lo que sea tomado como referencia los congresos, seminarios, conferencias, entre otros.

1.7 Viabilidad del estudio

La presente tesis es viable, por cuanto no se ha empleado demasiados recursos materiales, económicos, humanos.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de la investigación

En la consulta llevada a cabo a nivel de las facultades de Ciencias Contables, Económicas y Financieras; así como también en las Escuelas de Postgrado de las universidades no se encontró información relacionada con el tema motivo de investigación; por lo cual considero que el estudio en referencia reúne las condiciones metodológicas y temáticas suficientes para ser considerada como original.

Sin embargo en la revisión de material bibliográfico se encontraron algunos trabajos que pueden ser considerados como referencia, tales como:

2.1.1 Universidades Peruanas

- a. Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Autor: Luis Miguel GARCIA MORI – Grado de Doctor.

Título: **“El Mercado de Capitales como factor de inclusión social-financiera de las Mipymes” – 2013**

Resumen:

La investigación, aborda la problemática de cómo las prácticas de buen gobierno corporativo pueden contribuir a la inclusión social financiera de las micro, pequeñas y medianas empresas - Mipymes, en el mercado de capitales, como alternativa para las Mipymes que acuden al sistema financiero. La investigación señala que para el ingreso de las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) a los mercados de capitales, es necesario reducir el riesgo financiero de las mismas, lo que se puede conseguir con prácticas de transparencia propias del buen gobierno corporativo.

Se plantea un modelo de emisión de bonos Mipymes con alternativa de inclusión social financiera de las mismas en el mercado de capitales, para reducir los altos costos de financiamiento en el sistema financiero.

b. Universidad de San Martín de Porres

Autor: Virgilio Wilfredo RODAS SERRANO - Doctorado en finanzas.

Título: **“El financiamiento de las empresas de servicios de transmisión de energía eléctrica a través del mercado de capitales local e internacional” – 2013**

Resumen:

La creciente demanda por energía eléctrica y la implementación de proyectos de infraestructura eléctrica en el país por parte del Estado son factores que favorecen la inversión en el sector eléctrico. Los potenciales inversionistas requieren de importantes capitales para financiar sus inversiones en el sector de transmisión

de energía eléctrica, entre otras consideraciones porque el estado peruano entrega en concesión las líneas de transmisión por plazos entre 20 y 30 años, con lo cual al tener los potenciales inversionistas un marco regulatorio estable pueden acceder a fuentes de financiamiento de largo plazo especialmente en el mercado de capitales donde el costo financiero es menor que el que se podría obtener en el sistema financiero.

En este sentido instrumentos como:

- Emisión de Bonos Mercado Local o Internacional
- Emisión de Acciones
- Crédito Sindicado

Además los inversionistas que acuden al mercado de capitales tienen la alternativa de un mercado secundario que permiten al potencial inversionista que adquiera los títulos poder negociarlos cuando las condiciones del mercado así lo ameriten.

El mercado de capitales significa para los potenciales inversionistas el aumentar el valor de sus empresas y acciones por dos motivos básicos:

- Un menor costo de capital al optimizar la deuda
- Las obligaciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores que apuntan a una transparencia total de la información.

c. Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Autor: Ronald Daniel MERCADO ABANTO-Grado de Magister

Título: **“El Mercado de Valores como fuente de financiamiento para la micro y pequeña empresa”** - 2014

Resumen:

Comprende el estudio de una alternativa de financiamiento para las Mype, como el mercado de valores y todas las opciones que puede ofrecer, como son los instrumentos de corto plazo, mediante el análisis teórico y el estudio práctico de un caso. En el proyecto se plantea que en el Perú el crédito es costoso y son pocas las empresas que pueden obtener tasas competitivas con el sistema financiero y es un número menor aún el de aquellas empresas que se ha financiado a través del Mercado de Valores.

2.1.2 Universidades Extranjeras

a. Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales – Ecuador

Autor: Claudia PAREDES POSSO – Tesis de maestría en Economía

Título: **“Identificación de los mercados que no permiten el acceso de las PYMES al mercado de valores bajo un enfoque institucional”** – 2009

Resumen:

La presente investigación realiza una lectura crítica de la estructura del mercado de valores ecuatoriano con la finalidad de identificar los factores institucionales que han restringido el acceso de las PYMES al financiamiento. Esta problemática ha sido analizada en un ámbito nacional para el período 2005-2010.

En países desarrollados este tipo de mercados proveen un importante potencial de financiamiento a la inversión, sea por medio de sus mercados accionarios o de sus mercados de renta fija, que contribuyen a la provisión de capital de largo plazo, diversificación de fuentes de financiamiento y disminución del costo financiero.

En el caso ecuatoriano no se ha logrado fortalecer y desarrollar este mercado ni siquiera en los niveles que sus pares latinoamericanos han conseguido hacerlo.

El mercado de valores ecuatoriano se caracteriza por ser un mercado pequeño, en el cual los montos negociados alcanzaron en promedio el 9.9% del PBI.

El mercado se encuentra fraccionado en dos bolsas de valores (BVQ y BVG) entidades que funcionan en un ambiente de competencia restringida y amparadas por un principio político de “equilibrio regional” que les ha permitido mantener mercados seguros y cautivos.

Así también, este mercado se caracteriza por su alta dependencia y concentración en el sector público y en el sistema bancario, los cuales participan en promedio del 80% sobre los montos negociados, lo cual contradice su objetivo principal que es la canalización del ahorro hacia las actividades productivas.

b. IE Law School – España

Autor: Jhon GALARZA – Tesis de maestría

Título: **“Las PYMES a través del Mercado de valores en el Perú: Una visión comparada con España”** – 2012

Resumen:

En el presente trabajo se pone en evidencia el problema por el que atraviesan las medianas empresas, que como parte de su crecimiento en el mercado buscan una forma alternativa de financiación. En ese contexto, se plantea como alternativa al mercado bursátil a través de emisiones de Instrumentos de corto plazo; sin embargo, aunque a la fecha existen medianas empresas financiándose por esta modalidad aún no hay muchos

inversionistas interesados en adquirir estos valores echando por tierra el tiempo e inversión realizada por estas empresas.

Se analizan los principales problemas identificando a los actores Estatales y privados y planteando incentivos para desarrollar este tipo de emisiones a fin de buscar un crecimiento económico, como el que tuvo España con el incremento de las medianas empresas.

c. Universidad de Buenos Aires – Argentina

Autor: Iván Darío SILVA FIGUEROA – Tesis de maestría

Título: **“Análisis comparativo sobre la viabilidad que tienen las pymes para acceder al mercado de capitales en Colombia y Argentina”** – 2015

Resumen:

Los países latinoamericanos y en especial Argentina y Colombia comparten algunas características económicas y culturales. El desarrollo económico y las perspectivas futuras de crecimiento de estos dos países, dependen en gran parte del impulso que los gobiernos ejerzan sobre el sector empresarial, convirtiéndose así en actores importantes las pequeñas y medianas empresas para cada país.

Sin embargo este sector de la economía, no goza de los beneficios que si gozan las grandes empresas, como por ejemplo fácil acceso a crédito de largo plazo, beneficios de orden tributario, etc. En este contexto, se identificó y comparó que tan viable es el acceso al mercado de capitales para las Pymes, y que tan fácil es para las pequeñas y medianas empresas acceder a crédito de bajo costo con el fin de financiar sus proyectos de corto, mediano y largo plazo.

El acceso al crédito permite a las empresas hacerse a cierto tipo de bienes, en especial de bienes de capital que no son fáciles de obtener sino se consiguen por este medio, la razón de la baja productividad de las Pymes se da, entre otras, por la dificultad que presentan estas a la hora de demandar financiamiento a largo plazo. La adquisición de tecnologías y en general bienes de capital habitualmente es sostenible si los costos de este tipo de activos se amortizan durante periodos prolongados.

Por otra parte, está la financiación obtenida con la venta de capital propio mediante mercados organizados a través de la colocación de acciones, este puede ser una buena opción para conseguir recursos en mercados alternos diferentes a las entidades financieras.

2.2 Bases Teóricas

Para el mejor desarrollo de la investigación que hemos realizado, se consideró tomar en cuenta las teorías y opiniones de autores expertos, cuyos conceptos, presentamos para que sirva de guía del desarrollo de nuestra tesis:

2.2.1 Mercado Alternativo de Valores

Analizando la información relacionada con el tema apreciamos que los especialistas que han tratado al respecto sobre el Mercado Alternativo de Valores tienen diferentes puntos de vista, teorías y opiniones que nos servirán de guía para el adecuado desarrollo de nuestra investigación. El autor MENDIOLA, Alfredo y otros (2014) en su libro titulado *“Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las Pymes en el Perú”*, nos dan el siguiente concepto:

Un mercado alternativo es un mercado atractivo para aquellas compañías con modelos de negocio sólidos y con perspectivas claras

de expansión que requieran capital para su desarrollo. El Mercado Alternativo de Valores (MAV) ofrece a estas empresas la posibilidad de realizar sus transacciones de compra y venta de valores de renta fija y variable, con concesiones en los requisitos.

El mercado alternativo generará oportunidades para que las pymes puedan cotizar en bolsa a través de la emisión de bonos, acciones y papeles comerciales. Contarían, así, con un mecanismo de financiación del que antes no disponían; tendrían continuamente, además, una valorización de mercado objetiva, ofrecerían a sus accionistas una vía de liquidez adicional o estarían en condiciones de presentarse como una empresa cotizada en un mercado de reconocido prestigio, con la consiguiente notoriedad que ello comporta.

Asimismo, el autor y otros afirman que bajo el régimen del Mercado Alternativo de Valores (MAV), se ofertan valores representativos de capital social, instrumentos de corto plazo y bonos en el mercado primario y secundario, todo ello bajo la regulación y supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Al respecto, el Mercado Alternativo de Valores tiene sus inicios en casos de éxito como el Alternative Investment Market inglés, Alternex Francés, MAB español, creados en 1995, 2005 y 2008 respectivamente, estos mercados cuentan con gran trayectoria.

En Sudamérica, Argentina, Brasil y Perú son los que tienen regímenes simplificados de ingreso a sus respectivos mercados alternativos, en cuanto a los demás países, si bien no cuentan con regímenes simplificados de ingreso para las Pymes se encuentran preparando iniciativas regulatorias.(pps. 45,46,175).

Por su parte, PEREDA, Roberto,(2014), Superintendente Adjunto de Supervisión de Conductas de Mercado de la Superintendencia del

Mercado de Valores (SMV), en el seminario titulado “*Mercado Alternativo de Valores: Regulación-experiencia-gobierno corporativo*”, indica que el objetivo general de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) es la incorporación de nuevos emisores en el mercado de valores, para lo cual se vienen formulando distintas estrategias, entre las cuales se encuentra la creación del Mercado Alternativo de Valores (MAV), que procura atraer la participación de empresas no corporativas de menor tamaño como emisores de valores sobre la base de un régimen con menores requerimientos y mayores flexibilidades respecto del régimen general.

Figura 3: Mercados Alternativos en el Mundo

País/Mercado alternativo	Fecha de creación	Número de empresas participantes
Europa		
<i>Reino Unido</i>		
AIM	1995	1284
PLUS	2005	220
<i>Francia y Benelux</i>		
Alternext	2005	152
<i>España</i>		
MAB	2008	8
<i>Italia</i>		
AIM Italia	2008	8
<i>Grecia</i>		
Alternative Market	2009	114
<i>Suecia, Finlandia, Islandia, Dinamarca</i>		
First North	2005	108
Asia		
<i>Singapur</i>		
Catalic	2007	133
<i>Hong Kong</i>		
Growth Enterprise Market	1999	172
<i>Japón</i>		
AIM	2009	0
<i>China</i>		
Chinext	2009	86

Fuente: Mendiola Alfredo y otros

El Mercado Alternativo de Valores (MAV) se basa sobre la reducción de los requisitos establecidos para la inscripción de los valores en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) tanto para las ofertas públicas primarias como secundarias.

El expositor explicó el contexto en el cual partió la iniciativa de crear el MAV. Por el lado de la oferta sostuvo que la existencia de costos fijos para la emisión de ofertas públicas primarias hacen gravosa la incursión de muchas empresas al Mercado Alternativo de Valores (MAV). A lo anterior se añade la falta de una cultura empresarial, por la cual muchas empresas consideran un desincentivo la obligación de revelar información, no solamente por los costos asociados sino también por el temor a la competencia.

Refiere al respecto, que se analizó aquellos segmentos especiales en los mercados de valores de otros países, de los cuales se extrajo la idea de generar un mercado alternativo que permita la incorporación de aquellas empresas que no encontraban atractivo acceder al segmento regular de valores.

A tal efecto, el Mercado Alternativo de Valores (MAV), que fue creado en junio de 2012, quedó diseñado para que puedan participar aquellas empresas domiciliadas en el Perú, que tengan ingresos menores de 350 millones en promedio durante los últimos tres años, que no estén inscritas previamente en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) ni en un mecanismo centralizado de negociación, y que no tengan obligación legal de inscribirse en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV); la flexibilización de los requerimientos de presentación de información para los emisores luego de efectuada la oferta; la aplicación de un régimen sancionador especial en el caso de presentación de hechos de importancia y de información financiera y la reducción de tarifas tanto las aplicables a

emisores como a la negociación secundaria de valores; con todo ello se procura la reducción de costos de emisión de transacción y de eventuales multas.

Por consiguiente, reseño brevemente los casos de tres empresas que han listado valores a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV), destacando el perfil de inversionistas participantes y señalando algunas características de las emisiones: montos colocados entre USD 500 mil y 2 millones, en todos los casos de instrumentos de corto plazo, a tasas de interés del 6% anual y a plazos de 180 días. El Mercado Alternativo de Valores (MAV) tiene un alto potencial por la estructura de las empresas del país, pues ofrece una serie de beneficios y retos para las empresas medianas sean familiares o no.(p.1)

Según el estudio, DIAZ, Medina Pedro (2014), analista legal de la Superintendencia Adjunta de Conductas de Mercados, en la conferencia titulada *“El mercado de valores como alternativa de financiamiento: Mercado Alternativo de Valores”*, explicó que el Mercado Alternativo de Valores (MAV), es una alternativa de financiamiento al tradicional o bancario, para medianas y pequeñas empresas, que busca reducir el costo de capital y promover el crecimiento.

En el Mercado Alternativo de Valores (MAV) empresas que requieren capital (sujetos deficitarios) recurren a las personas, naturales o jurídicas, que tienen dicho capital (sujetos superavitarios) con la finalidad de financiarse. Su función principal es pues, permitir el encuentro de agentes deficitarios y superavitarios, pero también busca ser un soporte para que las medianas y pequeñas empresas puedan empezar el salto corporativo.

Figura 4: Composición del mercado de valores por segmento

Mercado Alternativo de Valores	Para pequeñas y medianas empresas
Régimen General	Emisores corporativos y aquellos de inscripción obligatoria
Mercado de Inversionistas institucionales	Para valores a ser ofertados exclusivamente a inversionistas institucionales

Fuente: elaboración propia

Otro tema importante necesario para entender los beneficios del Mercado Alternativo de Valores (MAV), es la composición del mercado de valores por segmentos. Este se divide en:

- a. Mercado Alternativo de Valores (para pequeñas y medianas empresas).
- b. Régimen General (Emisores corporativos y aquellos de inscripción obligatoria)
- c. Mercado de Inversionistas Institucionales (para valores a ser ofertados exclusivamente a inversionistas institucionales).

Algunos requisitos de las empresas que pueden participar en el Mercado de valores son empresas que cumplan con ser domiciliadas en el Perú, con ingresos por ventas o servicios promedio, en los últimos 03 años no mayor de trecientos cincuenta (350) millones de nuevos soles, no tener ni haber tenido valores inscritos en el régimen general y que no se encuentren obligados a inscribir sus valores en el Registro.

Otro importante beneficio son las menores tasas de interés del financiamiento que son del orden del 4% al 6% versus del 11% al 41% en algunos casos mediante el sistema tradicional. (p.1).

Bonos

MENDIOLA, Alfredo y otros,(2014) en su libro titulado *“Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión*

de valores para las pymes en el Perú”, menciona que los bonos son valores representativos de deuda y conocidos como instrumentos de renta fija. Se trata de títulos que pagan intereses periódicos, los cuales son llamados cupones; estos títulos son emitidos con vencimientos mayores a un año.

En un contrato de bonos se detallan los derechos y obligaciones del emisor y del tenedor de bonos del activo de renta fija; se definen, asimismo, las bases de las futuras operaciones entre el emisor y el inversionista.

Existen varias clasificaciones de bonos. La principal es por el tipo de emisor, que puede ser una empresa o una institución del Estado; los bonos de las empresas son emitidos por instituciones financieras o empresas privadas; los bonos que emite el Estado son llamados bonos del tesoro.

Los tipos de bonos negociados en el mercado de valores son:

- **Los bonos amortizables.** Son aquellos que pagan su nominal con fechas programadas y no dejan el mayor importe del nominal al final; de esta manera, el inversionista se asegura en reducir el riesgo de que, al vencimiento, el emisor no pueda cumplir con pagar todo el nominal.
- **Los bonos bullet.** Son aquellos que pagan su principal o nominal a la fecha de vencimiento.
- **Los bonos cupón cero.** Son aquellos que no pagan cupones hasta el vencimiento.
- **Los bonos de rédito.** Son aquellos que no pagan cupones periódicos durante el periodo de duración del instrumento. Acumulan intereses que se pagan al vencimiento.
- **Los bonos con cupón diferido.** Son aquellos que diferieren el pago de los intereses a otro periodo, son pagados como pago único al

final del periodo aumentando el valor los cupones porque toma una tasa compuesta durante el periodo diferido.

En el Perú, la emisión de bonos está normada por la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades.(p.38).

Figura 5: Instrumentos financieros que se negocian en el Mercado Alternativo de Valores

Instrumento financiero	Periodo
Papeles comerciales	Deuda hasta un año
Bonos	Deuda a más de un año
Acciones	Propiedad de la empresa

Fuente: Elaboración propia

Comentario:

De acuerdo a un enfoque relacionado al MAV, se analiza que la emisión de diversos tipos de bonos con cupones diferenciados que se negocian en el mercado de valores peruano, permiten diversificar el portafolio y disminuir el riesgo financiero, debido a que los bonos tienen un flujo de dinero predecible, preservando el capital e incrementando los ingresos, garantizando el buen cumplimiento de la deuda contraída en caso de quiebra. Una de las razones por las que se invierte en bono, es que están respaldadas por activos reales de las empresas.

GESTIÓN (2017), en su portal titulado "*Jaime Rojas emite bonos corporativos por US\$ 1 millón en el MAV*", indica que la empresa Jaime Rojas Representaciones Generales emitió bonos corporativos por US\$ 1 millón en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) de la Bolsa de Valores de Lima (BVL). La primera emisión del primer programa de emisión de bonos corporativos, con una tasa de 5.9687%. Del total del

monto levantado, BNB Valores SAB compró US\$ 802,000, mientras que Inversión y Desarrollo SAB compró US\$ 198,000.(p.1)

Comentario:

En relación a un análisis enfocado al MAV, La empresa “Jaime Rojas” empresa que se dedica al mantenimiento de equipos médicos y artículos de uso hospitalario, logro financiarse a través de bonos corporativos, obteniendo liquidez a una tasa menor a la anterior emisión, en donde los principales inversionistas estuvieron conformados por dos importantes Sociedades Agentes de Bolsa, cajas municipales, empresas e inversionistas retail. Alcanzando una demanda de tres veces el monto colocado, demostrando las ventajas del MAV.

En una interpretación enfocada al MAV, El Ministerio de Economía y Finanzas (2017) en su portal titulado “*Qué es bono?*” indica que es un título que representa el derecho a percibir un flujo de pagos periódicos en un futuro a cambio de entregar, en el momento de su adquisición, una cantidad de dinero. Dicho título puede ser emitido por un Estado, un gobierno local, un municipio o una empresa, con la finalidad de endeudarse. Al emitirlos se especifica el monto, la moneda, el plazo, el tipo de interés que devengarán (fija o variable), la fecha y las condiciones de su reembolso.

Partes de un bono:

El Principal: es el monto que se indica en el bono. Es decir, es el valor nominal del bono.

El cupón: representa el interés que paga el bono.

El plazo: representa el periodo de vigencia del bono.

Los bonos pueden dividirse en:

Bonos a tasa fija: la tasa de interés está prefijada y es igual durante toda la vida del bono.

Bonos con tasa variable (floating rate): la tasa de interés que se paga en cada cupón es distinta ya que está en función a una tasa de interés de referencia como puede ser la Libor. También pueden ser bonos indexados con relación a un activo financiero determinado.

Bonos cupón cero: no existen pagos periódicos, por lo que el capital se paga al vencimiento y no pagan intereses.(p.2)

Comentario:

De acuerdo a la investigación referida al MAV, se observa que los bonos tienen vencimientos más prolongados que los préstamos bancarios, y en los que los requisitos del crédito los pone el deudor (gobierno o empresa) y los inversionistas tienen la capacidad de aceptar o no (comprar o no comprar el bono) en donde no hay oportunidades de negociación, muchas veces, la pluralidad de tenedores (acreedores) no son identificables, debido, que si los bonos se comercializan luego de su colocación primaria, cambiaran de mano con fluidez

Acciones

MENDIOLA, Alfredo y otros,(2014) en su libro titulado "*Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú*", aclara que las acciones son instrumentos de captación de fondos mediante los cuales el que aporta el dinero pasa a ser socio a cambio de sus aportes, además de adquirir derechos de naturaleza económica y política. Se les conoce como valores de renta *variable* porque su rentabilidad está sujeta a los resultados económicos de la empresa.

En el Perú existen tres tipos de acciones; las preferentes, que no otorgan derecho a voto y tienen prioridad para el pago de dividendos; las comunes, cuya posesión da derecho a voto; y las de inversión, creadas para dar participación a los trabajadores. Las acciones se

encuentran reguladas por la Ley General de Sociedades y la Ley de Títulos Valores.(p.39)

Comentario:

En relación a un análisis enfocado al MAV , las empresas para crecer, necesitan financiación, los cuales pueden provenir de los aportes de los accionistas, de préstamos con terceros o recurrir a la emisión de acciones, en el cual la propiedad de la organización se subdivide en partes pequeñas para ofertarlas en el mercado bursátil, representando una fuente de financiación para las empresas, en donde el rendimiento es proporcional a los resultados del ente y otorgando participación política en las decisiones de la empresa.

EL PORTAL DEL EMPRENDEDOR (2013), en su web “*Tipo de acciones en el Perú*” comenta que las acciones son cada una de las partes en las cuales se divide el capital de una sociedad anónima. Son consideradas títulos valores conforme a la cantidad que posea cada accionista cuántos beneficios recibirá y qué participación tendrá en la empresa. La acción confiere un porcentaje de la propiedad de la empresa al accionista en la misma proporción de la cantidad de acciones que posee.

Así el valor de una acción sube o baja de acuerdo a cómo le vaya a la empresa, por lo cual es una renta variable. Existen diferentes tipos de acciones en el Perú:

Acciones comunes.- se denominan comunes a las acciones que no tienen indicaciones o preferencias especiales. Otorgan un título valor, derecho a voto y participación de las utilidades de la empresa.

Acciones sin valor nominal.- Estas acciones no expresan su valor numéricamente, sino en el porcentaje de participación que representa en la empresa.

Acciones con valor nominal.- Expresan su valor numéricamente.

Acciones preferenciales.- Estas acciones tienen prioridad a la hora de cobrar los beneficios sobre las acciones comunes.(p.1)

Comentario:

De acuerdo al análisis enfocado al MAV, se deduce que las acciones representan el valor de una compañía y definen la expansión financiera por los recursos líquidos que se obtienen. Financiar el crecimiento de un negocio vendiendo acciones a otros inversores, permitirá acceder a grandes cantidades de dinero con el objetivo de hacer crecer el negocio, existiendo tres factores que se miran al negociar una acción: perspectiva de ganancia, expectativa de dividendo y la situación financiera. Las acciones pueden ser adquiridas por personas de tipo individual o por instituciones otorgando la posibilidad de tener acceso a la rentabilidad por los recursos invertidos.

SEMANA ECONÓMICA (2016), en su web titulado “*Globokas Perú será la primera empresa en listar sus acciones en el MAV.*” La Superintendencia del Mercado de Valores informo la inscripción de las acciones comunes de Globokas Perú en el MAV. Esto la convierte en la primera empresa que realizaría este tipo de operaciones en este mercado.

Globokas viene operando desde el 2008, es la empresa administradora de los agentes Kasnet, la primer red de agente multibancos, es decir permite a sus clientes realizar el pago de sus servicios básicos luz, agua, teléfono y de realizar operaciones financieras. Destacó la oportunidad de acceder a mayores fuentes de financiamiento a través del MAV. Esto se alinearía con el fortalecimiento futuro de la empresa.(p.1).

Comentario:

De acuerdo al estudio realizado, se analiza que la empresa Globokas es la primera empresa en realizar operaciones con acciones comunes en este nuevo mercado, permitiéndole obtener mayor financiamiento, con tasas menores que los bancos, fortaleciendo el futuro de la empresa. El MAV tiene como uno de los objetivos permitir a las compañías financiarse en el mercado de capitales a costos más bajos de los que podría acceder a la banca; la emisión de acciones es una buena estrategia para financiarse sin afectar el endeudamiento de la empresa.

Estados Financieros

SÁNCHEZ, Fortunato (2008), en su libro titulado “*Diccionario contable, financiero, bursátil y de áreas afines*”, define que los Estados Financieros son aquellos estados que suministran información respecto a la posición financiera, resultados y estado de flujos de efectivo de una empresa, que es útil para los usuarios en la toma de decisiones de índole económica.(p,279).

Comentario:

Se analiza que los Estados Financieros informan a los usuarios sobre la posición financiera de la empresa y es de gran utilidad para la toma de decisiones de los inversores y de los acreedores que lo utilizan para evaluar el desempeño financiero para obtener seguridad y rentabilidad de sus inversiones. Los estados financieros muestran resultados operativos, tales como ventas, gastos, ganancias o pérdidas, permitiendo tener una idea muy organizada sobre las finanzas, visualizando el pasado, mejorando el presente y estudiando clara y eficazmente el futuro de la empresa.

MARCOTRIGIANO, Laura (2013), en la revista titulada “*Reflexiones acerca de la elaboración y presentación de estados financieros bajo*

ambiente Pyme” aclara que los estados financieros representan el producto final del proceso contable, su finalidad principal es informar a los distintos usuarios, sobre el resultado de las operaciones llevadas a cabo en la entidad, durante un periodo determinado, su situación financiera y sus flujos de efectivo, proporcionando información que sea útil para la toma de decisiones. Adicionalmente, los estados financieros, muestran los resultados de la administración de la entidad en el período para el que se está informando, permitiendo a los usuarios, conocer la gestión, de los recursos confiados a la administración, para así aplicar, correctivos oportunos en caso de ser necesario.

Para lograr que los estados financieros cumplan con su objetivo de ser útiles para los usuarios deben elaborarse y presentarse en todos sus aspectos, de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y las Normas Internacionales de Información Financiera. Los Estados Financieros son: Estado de Situación Financiera (antes Balance General), Estado de Resultados (antes Estado de Ganancias y Pérdidas), Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo.(p.2)

Comentario:

Se analiza que los Estados Financieros cumplen una función importante en la toma de decisiones de las empresas, es por ello que éste debe ser preparado de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y las Normas Internacionales de Información Financiera, con el objetivo que reflejen la situación real y con ello informar sobre la gestión de la empresa. El análisis a los Estados financieros es una herramienta clave para una gestión financiera eficiente proporcionando las bases necesarias para la toma de decisiones.

DE LEÓN VÁSQUEZ, Irma (2013), en la web titulado *“La importancia del análisis de los Estados Financieros en la toma de decisiones”*, afirma que el análisis de estados financieros es un método, que aplicado a cualquier empresa le permite evaluar con exactitud su situación financiera permitiéndole conocer en qué condición está, tomar las decisiones correctas y observar el cambio de la organización. Además el proceso más importante de un negocio es la toma de decisiones, la cual requiere conocer la información y las herramientas del análisis financiero que se deben utilizar para dictaminar la forma más cercana de actuar.(p.1).

Comentario:

De acuerdo a un enfoque relacionado al MAV, se determina que el análisis a los Estados financieros implica un proceso de valoración para la toma de decisiones, la cual será decisiva para la empresa. El análisis a los Estados Financieros implica comparar si un negocio es más o menos rentable. Se tienen más o menos acreedores o se dispone de mayor o menor capital de trabajo que el año pasado.

El conocer el Estado Financiero de una empresa es de suma importancia ya que se obtienen datos para analizar el desempeño de un negocio, sus compromisos a corto, mediano plazo y largo plazo.

Volumen de ingreso por ventas

CÁMARA, Raquel (2016) en su diccionario *“Glosario de Contabilidad”* define que el volumen de negocio también conocido como volumen de ventas, es una medida contable que recoge los ingresos que una empresa ha obtenido por su actividad durante un periodo determinado de tiempo. El volumen del negocio es el total de ingresos recibidos por la realización de todas las transacciones económicas realizadas durante un periodo de tiempo específico. Consiste en el valor total de los bienes vendidos y servicios prestados por la empresa dentro de su

actividad diaria y principal. El volumen del negocio es relevante para mostrar solvencia frente a futuros clientes o acreedores.(p.8)

Comentario:

Desde un enfoque del MAV, se analiza que los ingresos por volumen de ventas es una partida que componen el resultado operativo, permitiendo evaluar el tamaño y la solvencia de la empresa y que comprende el total de ingresos percibidos por el giro principal del negocio en un tiempo determinado y ello es importante para dar seguridad de pagos a los proveedores, inversionistas y al Estado. El volumen de ventas aumenta a medida que crece la actividad por parte de la empresa y por consiguiente los ingresos, generando estabilidad y crecimiento.

CARTER, Christopher (2017) en su web titulado "*Como calcular los ingresos por ventas en contabilidad*", aclara que las compañías generan ingresos por ventas como resultado de sus operaciones. Estas operaciones incluyen la venta de bienes y servicios a clientes. Los ingresos existen como un valor dentro del estado de resultados, también conocido como estado de ganancias y pérdidas. Los ingresos por ventas tienen un equilibrio de crédito normal, lo que significa que un crédito en cuenta de ingresos ilustra un aumento en las ventas. Calcular los ingresos por ventas de una compañía ayuda a determinar si hubo ganancia o pérdidas.

Verifica el precio de venta de cada unidad. El precio de venta ayuda a la compañía a determinar los ingresos generados por las ventas. Una compañía que vende múltiples objetos debe obtener el precio de venta de cada unidad para determinar los ingresos por ventas, identifica la cantidad de unidades vendidas, multiplica el precio de venta de cada unidad por la cantidad total de unidades, Suma el ingreso generado por cada producto.(p.1).

Comentario:

Se analiza que el volumen de ingreso por ventas está conformada por todos los ingresos provenientes de la venta de bienes o servicios y que se encuentran registrados en el Estado de Resultados y que éste permite conocer si hubo ganancias o pérdidas en un periodo determinado. El éxito de una empresa se ve reflejado por el volumen de las ventas, estas son el pulso de la empresa y deben ser vigiladas en niveles óptimos para generar ganancias. El precio competitivo y el alto volumen de ventas generalmente indican un negocio rentable.

IRADI, Josu (2016), Director del Instituto Vasco de Estadística en su web titulado "*Ingresos por ventas*" define que los ingresos por ventas comprende los importes facturados por la empresa por la prestación de servicios y/o venta de bienes, están incluidos los gastos facturados por empaquetamiento y transporte; la venta de bienes comprados para la reventa en las mismas condiciones en las que se recibieron, así como las horas trabajadas facturados a terceros por trabajos sólo de subcontratación(p.1).

Comentario:

Se analiza que en el mundo de las empresas existe una variedad de volúmenes de venta, cada una lo calcula de manera diferente. El volumen de ventas es evaluado por los productos vendidos, ya sean bienes, servicios o ideas, las ventas son la fuerza impulsadora de la empresa, la cual es generadora de ingresos incrementando los recursos económicos y el patrimonio neto de la empresa.

Es importante diferenciar los ingresos por venta de bienes y prestación de servicios. Los ingresos ya sean monetarios o no, se enmarcan dentro de la ecuación consumo y ganancia.

Mercado Bursátil

SÁNCHEZ, Fortunato (2008) en el libro titulado “*Diccionario contable, financiero, bursátil y de áreas afines*” conceptualiza al mercado bursátil como aquel en el que se concentran las ofertas y demanda sobre los valores en circulación admitidos a cotización en bolsa. Es asimismo, el lugar donde se contratan valores mobiliarios (fundamentalmente acciones y obligaciones).(p.240).

Comentario:

El autor menciona que en el mercado bursátil se reúnen todos los participantes que realizan operaciones en Bolsa, en donde se compran y venden valores mobiliarios, lo cual congrega las ofertas y demandas de estos valores en circulación, aclarando además que estos ofertantes y demandantes deben reunir ciertas características y requisitos solicitados por la Bolsa.

DOMÍNGUEZ, Juan (2008), en su portal “*El Mercado Bursátil*”, indica que el Mercado Bursátil es la integración de todas aquellas instituciones, empresas o individuos que realizan transacciones de productos financieros, entre ellos se encuentran las Bolsa de Valores, Casas corredores de Bolsa de Valores, emisores, inversionistas e instituciones reguladoras de las transacciones que se llevan a cabo en la Bolsa de Valores.

Un Mercado Bursátil cuenta con todos los elementos que se requiere para que sea llamado mercado, un local, que es o son las oficinas o el Edificio de la Bolsa de Valores; demandante , que son los inversionistas o compradores; oferentes, que pueden ser los emisores directamente o la casa de corredores de Bolsa y una institución reguladora. Cada uno de estos elementos es importante e imprescindible su presencia para llevar a cabo transacciones bursátiles.(p.1).

Comentario:

El autor comenta que el mercado bursátil es el lugar donde se encuentran todos los integrantes que participan en las transacciones de valores mobiliarios, así como las instituciones reguladoras de la Bolsa de Valores. Adicionalmente el local, el demandante, el oferente y las instituciones reguladoras son elementos que conforman un mercado.

FERRANDO, Jacobo (2015) en su “*Diccionario financiero*”, define que el Mercado Bursátil es el conjunto de todas aquellas instituciones, empresas e individuos que realizan transacciones de productos financieros en diferentes Bolsas alrededor del mundo. En este mercado se realizan intercambios de productos o activos de naturaleza similar, como ocurre en las Bolsas de valores con acciones o bonos. La demanda y oferta de productos y activos actúan como la fuerza que determina los precios según los cuales se compran y venden éstos.

El Mercado Bursátil se considera un mercado centralizado y regulado, este mercado permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades a través de la venta de diferentes productos, activos o títulos, y a los inversores obtener una rentabilidad por sus ahorros. En los mercados bursátiles existe un mercado secundario en el cual se pueden intercambiar valores, activos o productos previamente emitidos por empresas o gobiernos. La evolución del mercado bursátil se mide a través de diferentes índices que reflejan los movimientos en los precios de los diferentes productos, activos o títulos.(p.13).

Comentario:

El autor define que el mercado bursátil está compuesto por instituciones reguladores, inversionistas, emisores que transan operaciones de valores mobiliarios con diferentes bolsas del mundo y

que ello permite generar rentabilidad para los inversores. Es preciso añadir que el volumen de lo ofertado y/o demandado influirá en el precio de la transacción.

El autor MENDIOLA, Alfredo y otros (2014), en su libro titulado *“Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las Pymes en el Perú”*, indica que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) facilitará a las empresas con menores fuentes de ingreso la entrada en el sistema de financiación, pero se habrá de tener en cuenta que evidencie una adecuada transparencia y liquidez para los inversores. El Mercado Alternativo de Valores (MAV) es un sistema que, al incorporar a las pymes en el mercado bursátil, le permitirá al Estado seguir adelante con el proyecto de inclusión financiera, y les dará a aquellas la posibilidad de conseguir mayores beneficios.

Es por ello, que entre los principales objetivos de la Ley del Mercado de Valores se encuentra la protección al inversionista, en especial al minoritario; para ello se contemplan mecanismos que permiten solucionar conflictos (entre la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y la Bolsa de Valores (BVL), las Sociedades Agentes de Bolsa (SAB) y los inversionistas) relacionados con el ámbito del mercado (p.39).

Comentario:

El autor comenta que el MAV permite a las medianas empresas ingresar al mercado bursátil, opción que no disponían anteriormente y que brinda la oportunidad a aquellas empresas con ingresos menores a obtener financiamiento con menores tasas y requerimientos y para ello tendrán que mostrar transparencia y liquidez. De esta forma el Estado proyecta continuar con la inclusión financiera a nivel país.

Instrumentos de deuda

LA SUPERINTENDENCIA DE BANCA SEGUROS Y AFP (2017), en su portal titulado "*Tipos de instrumentos de deuda*", indica que los principales instrumentos de deuda que se tienen en el mercado peruano son: Bonos, pagarés, papeles comerciales. Los bonos son títulos valores representativos de deuda, que son emitidos por empresas (principalmente en el mercado de valores) a fin de obtener recursos para financiar sus actividades. Los papeles comerciales son instrumentos de deuda a corto plazo (menos de un año) emitidos por las empresas en el mercado de valores, generalmente, para financiar sus actividades cotidianas. Dichas empresas normalmente cuentan con una buena historia crediticia.

Los pagarés son uno de los instrumentos de deuda más simples que existen, es un documento utilizado en operaciones de crédito al que se le denomina "pagaré" mediante el cual un deudor se obliga por escrito a pagar una suma en una fecha determinada, con este documento el acreedor asegura la existencia de la deuda.(1).

Comentario:

La SBS y AFP menciona que los principales instrumentos de deuda son los pagarés, bonos, papeles comerciales. Los bonos son instrumentos de deuda que emiten las empresas en el mercado de valores para obtener financiamiento y los papeles comerciales son utilizados para créditos a corto plazo, por otro lado también indica que un instrumento de deuda muy importante es el pagaré.

GESTIÓN (2017) en su portal titulado "*Agrícola Chavín de Huántar coloca US\$ 500,000 en el Mercado Alternativo de Valores*" indica que la empresa Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar realizó una colocación primaria por US\$ 500,000 en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) de la BVL se trató de la segunda emisión de instrumentos de corto plazo, la cual se adjudicó a una tasa de 4%. El

título fue comprado por BNB Valores SAB, por una suma de US\$ 446,000, mientras que Diviso Bolsa SAB demandó US\$ 54,000.(p.1)

Comentario:

Se analiza que la empresa Agrícola Chavín de Huántar colocó instrumentos de deuda a corto plazo a través del Mercado Alternativo de Valores por un monto de US\$ 500,000 a una tasa del 4%, obteniendo un financiamiento eficaz, y digno de resaltar, teniendo en cuenta el gran esfuerzo demandado.

GLOSARIO ECONOMÍA (2016) en su portal titulado “*Definición de instrumento de deuda*”, manifiesta que un instrumento de deuda es una obligación en papel o electrónica que permite a la parte que la emite recaudar fondos (es decir, conseguir financiación) con la promesa de reembolsar la cantidad prestada en un tiempo establecido en un acuerdo previo. Entre los instrumentos de deuda más conocidos están los pagarés, bonos y papeles comerciales.

Un instrumento de deuda es un título de crédito que ampara un préstamo. Los inversionistas que lo compran están en realidad prestando su dinero al emisor, quien se compromete a pagar los intereses pactados y devolver el capital en una fecha determinada.(p.1).

Comentario:

Se comenta que se emiten instrumentos de deuda con el objetivo de obtener financiamiento y realizar dicho pago en el futuro, previo acuerdo entre el emisor y el inversionista, en donde se pactan la fecha de vencimiento y los intereses de la deuda. Además se indica que el instrumento de deuda es un título de crédito que ampara un préstamo.

2.2.2 Gestión Financiera

Analizando la información relacionada con el tema apreciamos que los especialistas que han tratado al respecto sobre Gestión Financiera tienen diferentes puntos de vista, encontrándose que en lo concerniente a las funciones de Gestión financiera, RIQUELME, Matías, (2017), en su web y empresas titulado "*Funciones de la administración financiera*" destaca lo siguiente:

Las empresas que saben gestionar correctamente sus recursos financieros mantienen una política y una visión futura, lo que provoca que la empresa siempre este en constante desarrollo e innovando, pues siempre cuenta con los recursos necesarios debido a su buena gestión. La gestión financiera para ser eficiente requiere tener una meta y objetivo claro "La maximización de la riqueza de los accionistas", pues de esta forma la entidad puede ser corporativamente funcional, siempre que se conduzca de una manera responsable y ética con el resto de la empresa.

Debemos tener algo claro, la principal función de la gerencia financiera es encargarse de la adquisición, financiamiento y administración de los diferentes activos de la organización en la toma de decisiones, principalmente en las decisiones que tienen que ver con las inversiones y la cantidad de activos que necesita la organización para lograr mantenerse a flote. Dentro de las funciones básicas de la gestión financiera, se encuentran:

- **Decidir las inversiones que debe hacer la empresa.** Esta es la función más importante que tiene este departamento y quizás una de las más importantes en toda la empresa, pues las decisiones mal tomadas en este departamento pueden tener un alto costo para la empresa.
- **El departamento es responsable de los financiamientos** que hace la empresa para poder mantenerse a flote, pues su gerente de

finanzas debe decidir en la forma en que la empresa quiere conformarlo para apoyarse en lo que tiene que ver con el financiamiento.

- Otra función muy importante de la gerencia financiera es la de buscar, encontrar y ubicar los recursos que necesita la empresa. **Las fuentes de financiamiento** y los inversionistas que mantendrán a flote la empresa.
- **El análisis de inversión** es otra de las grandes funciones de este departamento, pues es el encargado de estudiar las posibilidades que tenga la empresa para seguir creciendo y desarrollándose. La gerencia debe contar con las habilidades necesarias para analizar y elegir las oportunidades más factibles a la hora de decidir por el bien de la empresa.
- **Este departamento está encargado de la gestión de riesgos**, pues esta función es estudiada bien a fondo por el departamento ya que deben conocer cuál es el nivel de riesgo que posee la empresa en cada inversión.

En conclusión la gerencia financiera es el encargado de planear, controlar, organizar y dirigir los recursos dentro de la empresa, al mismo tiempo tomando las decisiones que dejen mejores beneficios para la organización y que contengan menor riesgo para la empresa y sus accionistas, al mismo tiempo encontrar las oportunidades más factible para aumentar el capital de trabajo de la entidad.(p.1)

Al respecto, VERA COLINA Mary, (2001), en su revista “ *Gestión financiera de la pequeña y mediana industria en la ciudad de Maracaibo*”, menciona que la gestión financiera representa una función de apoyo a las actividades primarias de la empresa, cuya finalidad es garantizar la disponibilidad oportuna de los recursos requeridos para el óptimo funcionamiento de éstas, tanto en el corto en el mediano y largo plazo, equilibrando necesidades de liquidez de la organización con sus objetivos de riesgos y rentabilidad.

Los tipos de procedimientos de gestión financiera, se analizarán de la siguiente manera:

- **La gestión de tesorería:** una de las funciones más importantes de la gestión financiera de toda organización está representada por el manejo de los fondos de tesorería, es decir la administración de los recursos que posee y necesita para el adecuado funcionamiento de todas sus operaciones en el corto plazo.

La gestión de tesorería debe evolucionar hacia una “tesorería proactiva” que anticipe a los cambios en el entorno, y represente un apoyo fundamental para el éxito de la organización, se planifica anticipándose a los cambios externos, se coordinan e integran las funciones financieras, se responde ágilmente al entorno, se desarrolla alta capacidad negociadora, se mide clara y oportunamente la gestión, se utilizan sistemas de información integrados.

- **Sistematización de registros contables y financieros:** Todo negocio, por muy pequeño que éste sea, debe contar con un sistema de registro apropiado, que suministre información sobre la evolución de las operaciones de la organización, y permita proyectar el comportamiento futuro del mismo. El gerente no solo debe conformarse con los registros exigidos por la ley, sino que debe procurar la cuantificación de todos los aspectos que sean considerados relevantes para la toma de decisiones dentro de la empresa. “Sin un registro de las actividades de un negocio, el propietario-administrador estará trabajando a ciegas y sus probabilidades de éxito estarán limitadas.”

Al respecto las finalidades que persigue un sistema de registros contables y financieros son:

1. Proporciona información referente a la situación actual, así como de los resultados del pasado del negocio; asimismo, esta información será útil para pronosticar y presupuestar las operaciones futuras y sus resultados.
2. Suministra información con base en la cual la empresa podrá definir sus políticas crediticias.
3. Contribuye a la toma de decisiones orientadas a salvaguardar los activos y la utilidad del negocio.
4. Proporciona la información exigida por el fisco y otras entidades gubernamentales.
5. Permite al gerente establecer comparaciones de sus resultados con las de otras empresas de ramos similares.

El sistema de registro se diseñe de la manera menos compleja posible, debe ser lo más sencillo y directo que pueda elaborarse sin dejar de incluir los datos que resulten esenciales, que sea capaz de generar información útil en forma rápida y presentada de tal forma que sea fácil de comprender.

Debe contar con mecanismos que permitan comprobar la veracidad de la información suministrada. Teniendo como base la información sistematizada, el gerente debe realizar un análisis periódico de los resultados arrojados por las operaciones, de tal forma que puede determinarse si la empresa se encamina en la dirección correcta, o debe aplicarse acciones que permitan mejorar su desempeño.

- **Planificación financiera:** La planificación financiera es un proceso que comprende:

1. El análisis de las diferentes alternativas de inversión y financiamiento de las que disponen la empresa en un momento determinado.

2. La proyección de las consecuencias futuras de las decisiones presentes, a fin de evitar sorpresas y comprender las conexiones que existen entre las decisiones a tomar hoy, y las que se produzcan en el futuro.
3. La decisión de que alternativa adoptar para su posterior ejecución.
4. La comparación del comportamiento o de las opciones ejecutadas con los objetivos establecidos en el plan.

La planificación financiera a corto plazo se encuentra estrechamente relacionada con la gestión de fondos de tesorería. La planificación financiera a largo plazo puede involucrar decisiones sobre planes de crecimiento agresivo, planes de reducción y especialización, y planes de desinversión.

- **Control y evaluación financiera:** Todo proceso de planificación debe considerar el diseño de los mecanismos que le permitirán controlar la ejecución de las acciones diseñadas para el logro de objetivos y metas.

Para la aplicación de un control financiero adecuado es necesario diseñar herramientas que faciliten la medición y registro de los resultados que se están obteniendo con la aplicación del plan, y de allí la importancia que representa para toda organización, la utilización de un sistema de registros contables adecuado, éstos deben ser evaluados por el analista mediante la comparación con los resultados esperados por el plan inicial: esta comparación permitirá determinar si el plan se dirige al logro de sus objetivos, o si existen desviaciones que deben ser corregidas para el adecuado cumplimiento de lo planificado.

El control no sólo debe realizarse una vez completada la ejecución del plan, sino que debe llevarse a cabo continuamente, desde que se comienzan a visualizar los primeros resultados parciales.

Al disponer de mecanismos apropiados de control y evaluación, la organización puede desarrollar sus planes con mayores probabilidades de éxito; de lo contrario, podrían invertirse grandes cantidades de recursos sin garantizar un rendimiento óptimo.

- **Perfil de recurso humano:** Se encuentra referido al conjunto de tareas y operaciones que caracterizan a una operación determinada, y que se traducen en requisitos exigibles para el individuo encargado del cumplimiento de las mismas. La importancia relativa que se le asigne a cada elemento dependerá de las características propias de la tarea a ejecutar, y de acuerdo a ellas se observará el tipo de individuo requerido para cada actividad, considerando para su selección o evaluación, criterios tales como los siguientes: nivel de formación académica, experiencia, edad, sexo, referencias personales, y cualquier otro factor que se considere relevante.

En materia financiera, el personal encargado de su gestión en la empresa debe poseer un mínimo de conocimientos teóricos y técnicos que le sirvan de base a la toma de decisiones cotidianas. Resulta importante su actitud ante la función que debe cumplir en su empresa, que comprenda la verdadera misión dentro de ella.(pp.5-8).

Solvencia económica

EL PROGRAMA DE EDUCACIÓN FINANCIERA DE LOS BANCOS EN COLOMBIA (2011), en su portal titulado “*¿Por qué es importante la solvencia económica para endeudarse?*”, indica que la solvencia económica es básicamente la capacidad que tiene una empresa de atender las obligaciones adquiridas. También se puede decir que es el

respaldo con que cuenta para atender sus necesidades, por ejemplo, los salarios. Es así como un banco evalúa la relación entre lo que tiene y lo que debe para demostrar solvencia económica, con el resultado esperado que sea más lo que ingresa que lo que egresa. Igualmente, mide el respaldo de los activos y patrimonio que pueda tener sobre todo cuentas de ahorro, inversiones o propiedad raíz con respecto a las deudas.(p.1).

Comentario:

Se menciona que la solvencia económica es una capacidad importante que permite a las empresas mantener su economía sin ningún sobresalto financiero negativo, además de permitirles un adecuado volumen de negocios, sobre todo con proveedores y la posibilidad de contraer obligaciones económicas con la seguridad de que éstas se cumplirán puntualmente, además de que es demostrable también con un patrimonio empresarial importante.

DICCIONARIO EL ECONOMISTA (2016), en su portal titulado “*Solvencia*”, aclara que la solvencia desde el punto de vista financiero, se identifica con la capacidad de una entidad de generar fondos para atender, en las condiciones pactadas, los compromisos adquiridos con terceros. La solvencia está estrechamente ligada al concepto de riesgo de crédito, ya que representa el posible quebranto que originaría a la entidad la variación de las condiciones y características, que pudiesen alterar la capacidad de la empresa para cumplir los términos contractuales de sus operaciones.

No hay que confundir la solvencia con la liquidez, pues esta última se restringe a la capacidad de la entidad de obtener recursos líquidos a través de su explotación (dependiendo en gran medida de la gestión de tesorería), mientras que la solvencia se puede conseguir con recursos no líquidos, siempre que supongan un respaldo adecuado para liquidar las deudas. Así pues, toda empresa que presente una buena liquidez,

es solvente, mientras que no ocurre igual en el sentido inverso, es decir, una empresa puede ser solvente pero no generar liquidez.(p.19).

Comentario:

Se indica que la solvencia de una empresa permite garantizar el cumplimiento de pago de una deuda, se puede ser solvente y no tener liquidez; sin embargo en el sentido contrario se puede afirmar que una empresa puede tener liquidez y no ser solvente, también es importante mencionar que una empresa es solvente porque cuenta con recursos líquidos y no tan líquidos (un ejemplo de éstos últimos son los activos fijos), por el otro lado una empresa tiene liquidez cuando tan solo se refiere a los recursos líquidos como el dinero (ya sea en depósito o en efectivo).

ROCA, Lilian, (2014), Superintendente del Mercado de Valores en el seminario *“El Mercado de Valores como alternativa de financiamiento MAV”*, realizado en el PAD de la Universidad de Piura, destacó la titular de la SMV que a la fecha, cuatro medianas empresas han obtenido recursos por US\$ 11.47 millones mediante la venta de títulos de deuda en el Mercado Alternativo de Valores. El MAV ha surgido como un esfuerzo de inclusión financiera de parte de la SMV buscando abrir una nueva vía de acceso rápido para que las empresas nacionales que facturan menos de S/. 200 millones anuales obtengan financiamiento en el mercado de valores a un costo más competitivo y en menores plazos de evaluación. Los requisitos del MAV se han flexibilizado para que se torne más ágil el acceso de las empresas sin dejar de cautelar su solvencia y transparencia.(p.1)

Comentario:

Se menciona que el MAV es una alternativa de financiamiento para las medianas empresas y que se ha flexibilizado los requerimientos para el ingreso al mercado bursátil con el objetivo de lograr que ingresen más

empresas y puedan obtener liquidez, sin descuidar su solvencia y transparencia.

En otro orden de ideas el MAV es una vía de inclusión a empresas que muy difícilmente, tendrían un financiamiento convencional con entidades financieras como las bancarias, pero que en el MAV hallarían un financiamiento a un costo más competitivo y en menores plazos de evaluación.

Inversión en capital de trabajo

PEÑALOZA, Mariana (2008) en la revista titulada "*Administración del capital de trabajo*" define que el capital de trabajo se refiere a los activos de una firma. El término "circulante" quiere decir aquellos activos que la compañía espera convertir en efectivo en un periodo menor a un año. Los elementos que conforman el capital de trabajo son: el efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios.(p.161).

Comentario:

Se aclara que tener capital de trabajo es importante para continuar con las operaciones diarias de la empresa, lo que va a permitir cumplir con las obligaciones a corto plazo, y también es imprescindible mencionar que el activo circulante es lo que conforma dicho capital de trabajo por lo que la mejora de las cobranzas a los clientes y la rotación de los stocks de inventario contribuirán con una optimización del capital de trabajo como recurso.

ANGULO Franklin y BERRIO Hobber (2014), en la revista titulada "*Estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micro, pequeñas y medianas empresas colombianas de comercio textil en el municipio de Maicao*" indican que la gestión de capital de trabajo en la actualidad se ha hecho compleja en atención a la dinámica del entorno económico financiero y las exigencias del mercado en que operan las empresas, especialmente aquellas radicadas en economías en

desarrollo. Aun cuando la preocupación de la administración financiera pareciera ser las decisiones de inversión a largo plazo, no deja de ser importante y para algunas fundamental analizar la eficiencia del manejo de los recursos asignados a este rubro, toda vez que, una administración inadecuada de los activos y pasivos circulantes es la excusa frecuente de quiebras.

Se evidencia entonces la importancia de gestionar con criterios de eficiencia los rubros circulantes, sean activos o pasivos en procura de generar menores costos y aprovechar los beneficios del crédito no financiero, esto es, que no genera cargos por intereses. El capital de trabajo modifica el valor de la empresa, por cuanto afecta su flujo de fondos al reducir el efectivo disponible para otras inversiones rentables.(p.72)

Comentario:

Se comenta que es imprescindible la administración de los activos a corto plazo, pues ello va a determinar la capacidad que se tiene para cumplir con las adquisiciones de mercaderías cuyos pagos necesitan ser pagados en un periodo corto, para lo cual un adecuado criterio de gestión de los activos circulantes permitirá que la empresa no pague costos innecesarios, y también que disponga de una liquidez necesaria para cumplir con las obligaciones diarias.

GÓMEZ, Omar (2006), en el artículo titulado "*Las inversiones y el capital de trabajo*" define que tanto más predecible sean las futuras entradas a caja y bancos, menor será el capital de trabajo requerido por la empresa. El capital de trabajo es el exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante, que constituye el capital de trabajo a disposición inmediata, cuanto más líquido sea, para continuar las operaciones de negocio. El capital de trabajo no es más que la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar, inventarios).(p.1)

Comentario:

El autor menciona que el capital de trabajo es la inversión en activos a corto plazo. Es el exceso del activo corriente sobre el pasivo corriente y que es necesario para continuar con las operaciones del negocio, por otro lado es preciso tener en cuenta que a mayor cantidad de ingresos (ya sea en efectivo o en cuentas bancarias) hay una necesidad menor de capital de trabajo, y la empresa también tiene una mayor liquidez que le permite seguir con su flujo de negocios diario.

GARCÍA, Juana (2017), en su revista Ciencia UNEMI "*Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes*" menciona que el capital de trabajo es el efectivo mínimo que toda empresa necesita para ejecutar con normalidad sus actividades operativas. Una gestión adecuada del mismo, permite contar con liquidez necesaria para cubrir las obligaciones de corto plazo, como resultado de la eficiente aplicación del ciclo de conversión del efectivo. El capital de trabajo es una herramienta financiera a la que todo administrador debe prestarle atención y dedicarle tiempo. Debido a que determina la supervivencia de una empresa durante los primeros años de su existencia.(p.2)

Comentario:

El autor aclara la importancia del capital de trabajo en los primeros cinco años de existencia para contar con inventarios adecuados para atender a los clientes y cumplir con las obligaciones a corto plazo, especifica que el capital de trabajo equivale a tener un efectivo mínimo para realizar y cumplir con las obligaciones diarias que se presentan en la empresa, y que esta es la razón por la cual el área administrativa debe darle la importancia correspondiente, a fin de que la empresa subsista y avance cada día.

Inversión en activos fijos

MIRAMONTES, Alma (2011), en su artículo titulado "*Las inversiones en activos fijos*" aclara que la inversión en activos fijos se definen como los

bienes tangibles que las empresas adquieren con el objeto de que mediante su uso se generen beneficios mayores a un año o un ciclo de operación: incremento o producción de artículos para su venta o el uso de la propia entidad o para la prestación de un servicio; disminución de costos de producción o distribución, etc. La adquisición de los mismos por lo tanto lleva un propósito de uso y de pertenencia y no de venderlos en el curso normal de las operaciones, y además se distinguen de otras erogaciones ya que no se consumen dentro del año o ciclo operativo de la empresa. Los activos fijos se clasifican en: Inmuebles (incluyendo terrenos) y maquinaria y equipo.(p.40)

Comentario:

La autora comenta que la inversión en activos fijos son los bienes tangibles que las empresas adquieren para el uso de sus operaciones y que tienen un periodo de vida de más de un año, como por ejemplo: las maquinarias para la producción, inmuebles, etcétera, dada la importancia que tienen en la operatividad de la empresa, precisa que a diferencia de las mercaderías, no se adquiere un activo fijo para volverlo a vender (lo cual también está castigado tributariamente), sino más bien que se espera el uso del mismo para también contabilizar la depreciación con las alícuota o tasa correspondiente.

AGUIAR, Mónica (2008), en su portal titulado *“La importancia de una adecuada gestión de activos fijos en su negocio”*, mencionó que en la actualidad, aún existe mucho desconocimiento sobre el buen manejo de los activos que conforman parte de una empresa, sobre qué es un activo y qué no. Las propiedades, plantas y equipos son activo de la empresa, para usarlos en la producción de bienes y servicios, los cuales pueden ser arrendados a terceros y de los cuales se espera una duración de más de un periodo contable.

Es por ello que los activos fijos tienen una importancia en los negocios, ya que si se posee la información correcta de los mismos, se puede conocer el pasado, vigilar el presente y programar el futuro de las inversiones del negocio, tanto a corto como a largo plazo. Para lograrlo es necesario considerar las necesidades propias de la empresa y evaluar las políticas con las que cuentan para la planificación o gestión de sus activos. Para una adecuada gestión de los activos de una compañía, es necesario identificar y contar con la información precisa de los bienes que lo componen, disponiendo de sus principales datos, por ejemplo, código (incluso a nivel del número de parte/componente) descripción, estado, ubicación física, valor, vida útil, depreciación, valor de salvamento, entre otros.(p.1).

Comentario:

La autora menciona que es necesario conocer que activos fijos se tiene y en qué condiciones se encuentran, porque ello va ayudar a realizar una inversión adecuada de lo que realmente necesita la empresa para su uso; en otro orden de ideas, la importancia que tienen los activos fijos, amerita que las empresas mantengan una adecuada gestión administrativa de dichos activos, gestión en la cual están inmersas actividades como el etiquetado de los mismos, su mantenimiento y la ubicación y reubicación de los mismos, en ambientes estructuralmente y térmicamente acondicionados.

Desempeño empresarial

LEYVA, Elisa; Santisteban, Edelsys; Hidelvys, Cora,(2010) en su artículo titulado “ *el desempeño empresarial*” indican es la capacidad de una empresa para dar cumplimiento a sus metas y objetivos, para adaptarse al entorno y hacer un uso racional de los recursos que este le proporciona y para cumplir con sus lineamientos estratégicos. La mejora del desempeño de una empresa genera beneficios tanto internos (entorno laboral, la comunicación, la satisfacción de los trabajadores, propicia el trabajo en equipo, aumenta la productividad, la rentabilidad)

como externos (impactos positivos, tanto en clientes externos como en la sociedad, dándole prestigio a la entidad).(p.10)

Comentario:

La autora comenta que un adecuado desempeño empresarial permite a las empresas cumplir con sus objetivos y estrategias, mejora los beneficios de la empresa, aumenta la productividad, la comunicación y la satisfacción laboral.

Se precisa asimismo que al generar un escenario y ambiente empresarial saludable, se extiende también hacia una relación positiva con los proveedores que redundará en cumplimiento puntual de las obligaciones contraídas, así mismo internamente se proyecta en un ambiente laboral, en el cual los trabajadores encuentran un soporte adecuado para realizar sus labores diarias sin contratiempos, y más bien con motivación y aliciente.

ROMERO, Luis (2006), Red de revistas científicas de América latina y el Caribe, España y Portugal en su artículo titulado "*Competitividad y productividad en empresas familiares pymes*" menciona que en la última década, las pymes familiares en Colombia han demostrado que la calidad de la interacción entre la familia o familias propietarias de su empresa incide sustantivamente en la productividad y competitividad de una pyme familiar, entendiendo por interacción familia-empresa la manera cómo se relacionan, participan e influyen en la vida organizacional de la empresa los integrantes de la familia propietaria. Esta manera de "relacionarse" puede facilitar la incorporación de procesos y prácticas que fortalecen su productividad o por el contrario pueden constituirse en una barrera a tales procesos.

En la medida en que los miembros de la familia propietaria mantengan unas relaciones positivas como socios y como empleados de la pyme

familiar, estructuren un gobierno corporativo profesional, dispongan de reglas de juego y políticas y normas de actuación claras y transparentes, sus administradores podrán concentrarse en fortalecer los aspectos que le otorgan competitividad a la empresa, evitando distraerse en el manejo de los conflictos propios de las empresas familiares. Se ha demostrado que existe una alta correlación positiva entre unas relaciones familiares adecuadas y el desempeño organizacional y la capacidad competitiva de una empresa familiar.(p.136)

Comentario:

El autor analiza que el desempeño empresarial en las medianas empresas demuestra una correlación positiva entre las relaciones familiares adecuadas y el desempeño organizacional, lo que facilitaría la obtención de capital en la bolsa, teniendo en cuenta que la empresa familiar depende mucho de las relaciones de sus miembros (familiares), es importante que empresarialmente tengan un objetivo común para que direccionen la empresa en el cumplimiento de sus objetivos y también en el crecimiento de ella.

Liquidez

SEVILLA, Andrés (2015) en su portal titulado "*Liquidez*", define que la liquidez es la capacidad de un activo de convertirse en dinero en el corto plazo sin necesidad de reducir el precio. Cuando se dice que un mercado es líquido significa que en ese mercado se realizan muchas transacciones y por lo tanto será fácil intercambiar activos de ese mercado por dinero. El grado de liquidez es la velocidad con que un activo se puede vender o intercambiar por otro activo. Cuanto más líquido es un activo más rápido lo podemos vender y menos arriesgamos a perder al venderlo. El dinero en efectivo es el activo más líquido de todos, ya que es fácilmente intercambiable por otros activos en cualquier momento.(p.1).

Comentario:

Se analiza que la liquidez es la disposición inmediata del efectivo para hacer frente a las obligaciones contraídas, es la facilidad con que un activo se convierte en efectivo, en ese mismo sentido a los activos líquidos como las mercaderías les favorece también un mercado con características líquidas, para que dichos activos se conviertan en dinero, en un tiempo corto; por tal motivo las empresas manejan el ratio o grado de liquidez, que es el indicador que dará la alerta cuando estos ratios sean bajos.

INNOVACIÓN FINANCIERA (2018), en su portal titulado "*Las razones por las que pequeñas y medianas empresas están presentando problemas de liquidez*", indicó que cuando el crédito es caro, el empresario igual se endeuda de forma cara y lo que se genera es un default en la cadena de pagos lo que conlleva a una quiebra o una salida del mercado, una exclusión financiera absoluta. No debería generar un porcentaje de mora tan alto, un indicador que haga que la mediana empresa y pymes incumpla obligaciones (p.1)

Comentario:

Se analiza que cuando se llega a una situación crítica de carecer liquidez, se debe procurar cambiar esta situación con alternativas diferentes a las tradicionales, sin poner en riesgo la continuidad de la empresa, por ello es imprescindible el control de los ingresos y egresos de dinero para mantener el equilibrio. La fuente de liquidez son los ingresos provenientes de las ventas normales del negocio y la clave para mantener mayor cantidad de efectivo es reducir el tiempo de cobranza o reducir los productos que tenemos en almacén, aunque se vendan a un precio más bajo. Señala, además que cada vez las medianas empresas se endeudan, obteniendo muchas veces un crédito caro y repercutiendo en un círculo de pagos, lo que podría conllevar a la quiebra.

El autor CÓRDOBA PADILLA, Marcial, (2012), en su libro titulado “*Gestión financiera*”, aclara la liquidez se entiende como la rapidez o la facilidad que tiene un activo de convertirse en efectivo, siendo el dinero el activo líquido por excelencia. Los activos presentan diferentes grados de liquidez, de acuerdo con la facilidad con que pueden convertirse en efectivo.

Los activos diferentes al efectivo, presentan dos dimensiones en cuanto a su liquidez:

- El tiempo necesario para convertirse en dinero.
- El grado de seguridad de que se convierta en dinero.

Existen cuatro principios básicos para la gestión eficiente del flujo de efectivo en una empresa determinada logrando un equilibrio entre las entradas de dinero y las salidas de dinero, así:

- Siempre que sea posible se deben incrementar las entradas de efectivo, bien sea incrementando las ventas y el precio de venta o mejorando e impulsando las ventas de mayor margen de contribución.
- Siempre que sea posible se deben acelerar las entradas de efectivo, bien sea incrementando las ventas al contado, solicitando anticipo a los clientes reduciendo los plazos del crédito.
- Siempre que sea posible se deben disminuir las salidas de dinero, negociando con los proveedores, reduciendo la pérdida de tiempo en la producción, demás actividades de la empresa y reduciendo los costos de producción.
- Siempre que sea posible se deben demorar las salidas de dinero, negociando con los proveedores los mayores plazos posibles y adquiriendo los activos cuando se van a necesitar.

Así también las políticas de cobro son los procedimientos que la empresa utiliza para cobrar sus cuentas por cobrar a su vencimiento, las

cuales están logradas a las políticas de crédito empleadas. La efectividad de las políticas de cobro se ve reflejada en el volumen de cuentas incobrable que presente la empresa.

La efectividad de las políticas de cobro de la empresa se puede evaluar parcialmente examinando el nivel de estimación de cuentas incobrables. Este nivel no depende solamente de las políticas de cobro sino también, de la política de crédito en la cual se basa su aprobación.

Si la empresa es demasiado agresiva en su gestión de cobro, puede reducir sus ventas. Si los pagos no se reciben en su fecha de vencimiento, debe esperar un periodo razonable antes de iniciar los procedimientos de cobro. A medida que una cuenta envejece más y más, la gestión de cobro se hace más personal y más estricta.(p.12)

Comentario:

Se analiza que la importancia de la liquidez radica en que permite mantener el proceso productivo, comercial, siendo muy importante porque en ellas el periodo de inversiones es más veloz. La falta de efectivo es una barrera para generar ahorros o excedentes de dinero en las medianas empresas, ya que deben prestar mucha atención a su liquidez para cumplir con las obligaciones y para negociar con los proveedores, reduciendo los plazos. El procedimiento de la cobranza es una técnica trascendental, porque se debe manejar con cuidado las técnicas de cobro, porque se puede perder clientes.

Riesgo financiero

El autor CAJAS, John (2011) En su portal "*Riesgo financiero*" se refiere a la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias negativas para una organización. Posibilidad de que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados, éstos movimientos en una y otra dirección pueden generar tanto ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión. Tipos de riesgos financieros:

Riesgo de mercado.- Asociado a las fluctuaciones de los mercados financieros, en el que se distinguen el riesgo de cambio, riesgo de tipo de interés.

Riesgo de crédito.- Consecuencia de la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero no asuma sus obligaciones.

Riesgo de liquidez.- Se refiere al hecho de que una de las partes de un contrato financiero no pueda obtener la liquidez necesaria para asumir sus obligaciones a pesar de disponer de los activos, que no puede vender con la suficiente rapidez y al precio adecuado y la voluntad de hacerlo.

Riesgo operativo.- Es la posibilidad de ocurrencia de pérdidas financieras, originadas por fallas o insuficiencias de procesos, personas, sistemas internos, tecnología y eventos externos imprecisos. (p.1).

Comentario:

Se analiza que el riesgo financiero es parte de las finanzas y está ligado a la financiación, nace con la emisión de valores mobiliarios, esto es con el peligro de que exista incumplimiento de deuda por parte del emisor. Las empresas asumen este riesgo financiero muchas veces con la finalidad de realizar inversiones y crecer, sin embargo en todo financiamiento siempre va a existir el temor de no cumplir con las deudas contraídas y afectar la solvencia de la empresa. También una política liberal de aprobación de créditos, generada por contar con excesivos niveles de liquidez, altos costos de captación, ocasiona una alta morosidad, ocasionando un riesgo de crédito.

MASCAREÑAS, Juan (2008) en su portal titulado "*Riesgo económico y financiero*" afirma que el riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debida a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras (principalmente, al pago de los intereses y la amortización de las deudas). Es decir, el riesgo financiero es debido a un único factor: las obligaciones financieras fijas en las que se incurre.

Cuanto mayor sea la suma de dinero que una organización pública o privada debe en relación con su tamaño, y cuanto más alta sea la tasa de interés que debe pagar por ella, con mayor probabilidad la suma de intereses y amortización del principal llegará a ser un problema para la empresa y con mayor probabilidad el valor de mercado de sus inversiones (el valor de mercado de la compañía) fluctuará. El riesgo financiero está íntimamente conectado con el riesgo económico puesto que los tipos de activos que una empresa posee y los productos o servicios que ofrece juegan un papel importantísimo en el servicio de su endeudamiento.

De tal manera que dos empresas con el mismo tamaño y con el mismo coeficiente de endeudamiento no tienen por qué tener el mismo riesgo financiero. (p.1)

Comentario:

Se analiza que el riesgo financiero se refiere al riesgo asociado a cualquier forma de financiación y se puede entender como la posibilidad de que los beneficios obtenidos sean menores a los esperados donde no hay un retorno en absoluto, y existe la probabilidad que no se cumpla con pagar los intereses y capital de una deuda, por lo tanto juega un factor primordial para la toma de financiamiento y que a mayor financiamiento, mayor será el riesgo financiero. Siendo esta la base para iniciar el camino en operaciones financieras que puedan generar grandes ganancias, pero también pérdidas muy graves.

MORALES, Jorge (2015), en su portal titulado "*Análisis del riesgo financiero de las pequeñas y medianas empresas industriales en Colombia*" menciona que el riesgo asociado con las decisiones financieras presenta un gran impacto en el desempeño de la empresa; su desconocimiento puede provocar su desaparición del mercado. Las decisiones de inversión y financiación son relevantes en todos los

aspectos de la empresa como el recurso humano, tecnologías, entre otras,(p.1)

Comentario:

Se resalta la importancia del riesgo financiero en la toma de decisiones de inversión y financiación como una herramienta clave en la continuidad de la empresa. El día a día empresarial está repleto de incertidumbres y riesgos, a los cuales las empresas deben enfrentarse de la mejor manera posible. Por ello es necesario la gestión de riesgos, se hace imprescindible para evitar el impacto de las amenazas existentes en la organización, aportando solución de la manera más eficaz y rentable que puedan.

2.3 Base Legal

2.3.1 Mercado Alternativo de Valores

a. Constitución Política del Perú

Artículo 58°.- La iniciativa privada es libre. Se ejerce en una economía social de mercado. Bajo este régimen, el Estado orienta el desarrollo del país, y actúa principalmente en las áreas de promoción de empleo, salud, educación, seguridad, servicios públicos e infraestructura.

Artículo 59.- El Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria. El ejercicio de estas libertades no debe ser lesivo a la moral, ni a la salud, ni a la seguridad pública. El Estado brinda oportunidades de superación a los sectores que sufren cualquier desigualdad; en tal sentido, promueve las pequeñas empresas en todas sus modalidades.

b. Ley del Mercado de Valores. Decreto Legislativo N° 861.

Reglamento de oferta pública primaria y de venta de valores aprobado mediante Resolución CONASEV N° 141-98-EF/94.10

c. Reglamento del Mercado Alternativo de Valores.

Resolución de Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 29/06/2012.

TÍTULO II.- OFERTA PÚBLICA PRIMARIA DE VALORES EN EL MAV.

Artículo 5°.- Consideraciones Generales (Artículo modificado por Res. Sup N° 117, publicada el 26/06/2013).

Las empresas podrán emitir por oferta pública primaria en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) acciones representativas de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo.

Artículo 16°.- Documentos a presentar para la inscripción en el registro y en el Registro de Valores de una Bolsa (RVB) (modificado por RES. SUP. N° 117-2013/SMV02, publicada el 26/09/2013)

Artículo 24°.- Presentación de información financiera (numeral 24.1.2 modificado por SUP N° 074-2013-SMV/02, publicada el 17/06/2013)

Artículo 26°.- Pérdida de condiciones para mantenerse en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) (primer párrafo modificado por R.SUP N° 117-2013/SMV02, publicada el 26/09/2013)

d. Reglamento para la evaluación y clasificación del deudor y la exigencia de provisiones. Superintendencia de Banca y Seguros.- Resolución N° 11356 – 2008

e. Normas Internacionales de Contabilidad

NIC 1.- Presentación de Estados Financieros

Alcance.- La NIC 1 se aplicará a todo tipo de estados financieros que sean elaborados y presentados. Las reglas fijadas en esta Norma se aplicarán de la misma manera a todas las empresas,

con independencia de que elaboren estados financieros consolidados o separados.

NIC 27.- Estados Financieros Consolidados y Separados

Esta Norma será de aplicación en la elaboración y presentación de los estados financieros consolidados de un grupo de entidades bajo el control de una dominante.

En el caso de que la entidad que presente los estados financieros haya elegido, o esté obligada, por las regulaciones locales, a elaborar estados financieros separados, aplicará también esta Norma al contabilizar las inversiones en dependientes, entidades controladas conjuntamente y asociadas.

NIC 34.- Información Financiera Intermedia

Definición de Información Financiera Intermedia.- Se entiende por toda información financiera que contenga, o bien un conjunto de estados financieros completos (tales como los que se describen en la NIC 1, Presentación de Estados Financieros), o bien un conjunto de estados financieros condensados (tal como se describen en esta Norma) para un periodo contable intermedio.

2.3.2 Gestión Financiera

- a. **Ley General de Pequeñas y Medianas Empresas o Ley MYPE D.S. N° 007-2008-TR .**
Decreto Supremo N° 007-2008-TR, modificado por la Ley 30056
- b. **Normas Internacionales de Información Financiera**
Norma Internacional de Información Financiera N° 9.-
Instrumentos Financieros.
Norma Internacional de Contabilidad N° 23.- Costo Financiamiento.
- c. **Financiamiento**

Texto concordado de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguro y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros Ley N° 26702.

2.4 Definiciones conceptuales

2.4.1 Conceptualización del Mercado Alternativo de Valores (MAV)

Reseña Histórica

Revisando la información recopilada de la variable, MENDIOLA, Alfredo y otros (2016), en su libro titulado "*Estructura alternativa de financiamiento de medianas empresas a través del mercado de valores peruano*", clarificaron en la parte histórica los alcances que tienen a nivel empresarial del mercado alternativo de valores, en los siguientes términos:

Según un informe del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), las pymes en América Latina tienden a financiarse principalmente con fondos propios, mediante la reinversión de utilidades y los aportes de socios (BID, 2002:14); asimismo el crédito de proveedores es otra fuente de financiamiento de corto plazo importante para las pymes. Existe también el factoring o descuento de facturas de las medianas empresas por parte de los bancos u otras entidades financieras.

Se consideran también los préstamos informales que son aquellos que reciben las empresas por parte de amigos o familiares. En Latinoamérica, los préstamos bancarios constituyen una alternativa de financiamiento bastante accesible para las pymes. Según la Encuesta Perú realizada en el periodo 2010-2011 por el Banco Mundial en nuestro país (sobre una muestra de 1,000 empresas), el 85.9% de las medianas empresas cuentan con un préstamo bancario o una línea de crédito, también se hace referencia a las financieras, cajas municipales, rurales, edpymes.

Las medianas empresas en el Perú tenían un alto porcentaje de acceso a préstamos bancarios o líneas de créditos, pero solo el 2.1% de estas cotizaban en bolsa, debido a la poca participación de las medianas empresas en el mercado de capitales, por ello se creó el Mercado Alternativo de Valores, a través del MAV.

Las empresas que en principio no pueden acceder al mercado de capitales, contarían con una alternativa que no solo les permitiría entrar en él, sino también tener acceso a mayores montos y menores tasas en el mercado bursátil, en comparación con otras fuentes de financiamiento, todo lo cual favorecería su crecimiento.

La empresa agrícola y ganadera Chavín de Huántar, dedicada a la producción y comercialización de frutas vegetales fue la primera compañía en acceder al Mercado Alternativo de Valores, seguido por la empresa A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A., dedicada al equipamiento médico integral, posteriormente le siguieron EDPYME Inversiones la Cruz S.A; Tritón Trading S.A; Laboratorio Medrock Corporation S.A.C; Tekton Corp S.A.C; Electrovia; Ciudadaris Consultora Inmobiliaria S.A; Globokast Perú; BPO Consulting; Viaconsumo; Gerens.(p.54).

En este sentido, MENDIOLA, Alfredo y otros (2014), en su libro titulado *“Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú”*, con el fin de generar nuevas alternativas para que las pymes peruanas puedan financiarse en el mercado de valores, el Estado ha reglamentado las bases para la creación del Mercado Alternativo de Valores (MAV), mediante la Resolución de Superintendencia N° 00025-2012 aprobado y publicado el 29 de junio de 2012 y que entró en vigencia en agosto del 2012, lo cual permitió la creación de un mercado alternativo de emisión de valores en el que puedan hallar financiamiento las pymes en el Perú.

En la última jornada sobre los mercados alternativos celebrada por la Confederación de Empresarios Independientes de Madrid (CEIM), estos consideraron que el mercado alternativo es una herramienta de financiación que podría beneficiar a las pymes que tengan planes innovadores y perspectivas de crecimiento. De esta manera, podrían acceder al mercado global.(p.12).

Por otro lado, la BOLSA DE VALORES DE LIMA (2016) en su web titulado "*Mercado Alternativo de Valores*" menciona que el Mercado Alternativo de Valores es un mercado que fue creado en conjunto por la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) para que las medianas empresas puedan acceder al mercado de valores y beneficiarse de un distinto tipo de financiamiento.

Es una iniciativa que busca facilitar el acceso a la pequeña y mediana empresa al mercado bursátil, las empresas tienen menores requerimientos y obligaciones de información inicial y periódica, las empresas están sujetas a menores tarifas, se pueden negociar acciones de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo. Hoy en día se viene negociando instrumentos de corto plazo.

Con esa finalidad, el Reglamento tiene por objeto regular el funcionamiento del Mercado Alternativo de Valores (MAV), las ofertas públicas primarias que se realicen en este mercado, la inscripción de valores mobiliarios para su negociación secundaria, así como la participación de las Bolsas, sociedades agentes de bolsas y de las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores (p.1).

Al respecto, en el diario GESTIÓN (2016), el artículo titulado "*Empresas que facturan hasta 350 millones podrán financiarse en el MAV*" indica que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

aprobó la Resolución N° 006-2016-SMV/01, que modifica el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores (MAV). Entre los principales cambios se encuentra el incremento del umbral máximo de ventas anuales de bienes o prestación de servicios al cual deben sujetarse las empresas que participen en el MAV, de S/ 200 millones a S/ 350 millones, o su equivalente en dólares americanos.

Finalmente, el incremento de dicha cifra no solo posibilitará el acceso a un mayor número de nuevos emisores al mercado de valores, sino que dará al inversionista un mayor abanico de posibilidades para la diversificación de sus portafolios de inversión, pudiendo asumir diferentes niveles de riesgo y retorno. (p.2)

Definición y análisis de la variable independiente

En este sentido, la BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012), en su web "*Mercado Alternativo de Valores,*" brinda el siguiente alcance en los siguientes términos:

El Mercado Alternativo de Valores, es una iniciativa, que busca facilitar el acceso de la pequeña y mediana empresa al mercado bursátil, en donde las empresas tienen menores requerimientos y obligaciones de información inicial y periódica.

Además las empresas están sujetas a menores tarifas y se busca que estén exoneradas del impuesto a las ganancias de capital y en donde se pueden negociar acciones de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo.

Al mismo tiempo, menciona también que el Mercado Alternativo de Valores, está dirigido a:

- Empresas domiciliadas en Perú

- Empresas cuyos ingresos anuales promedio en los últimos 3 años, no excedan los S/.350 millones, o su equivalente en dólares americanos.
- Empresas sin valores listados en la BVL o en bolsas extranjeras.
- Empresas que no estén obligadas a listar.

Si en 3 años consecutivos, la empresa tiene ingresos anuales promedio mayores a S/ 350 millones, perderá su condición de mantenerse en el Mercado Alternativo de Valores (MAV).

A partir del ejercicio siguiente, si la empresa no solicita la exclusión del valor del Mercado Alternativo de Valores (MAV), se sujetará a las normas aplicables en el Mercado Principal, lo que incluye las obligaciones de revelación de información, régimen sancionatorio, pago de contribuciones exigibles en dicho régimen, etc.

Figura 6: Requisitos Listado Mercado Principal Vs. Alternativo

Listado	Mercado principal	Mercado Alternativo
Memoria anual (último ejercicio)	2 últimos ejercicios	Sí
Anexo de información sobre el cumplimiento de los principios de Buen Gobierno	Sí	A partir del 03 año
Informe de clasificación de riesgo	2	1
Información financiera individual anual auditada (último ejercicio)	2 últimos ejercicios	Sí
Presentación de estados financieros individuales	Trimestral	Semestral
Adecuación de estados financieros de acuerdo a normas internacionales de información financiera	Sí	Sí (*)
Régimen sancionatorio especial	No	Sí

(*) Si al momento de inscribir sus valores y/o programas de emisión en el registro, la empresa no cuenta con EEFF de acuerdo a la NIIF vigente, presentará información financiera de acuerdo a lo señalado en Anexo N° 6 del Reglamento MAV, con el compromiso de adecuar sus EEFF a las NIIF en la siguiente presentación de información financiera auditada

Fuente: Bolsa de Valores de Lima

En cuanto a la importancia de los Estados Financieros para el ingreso al Mercado Alternativo de Valores (MAV), este resulta esencial para que los inversionistas puedan confiar en la solidez de las medianas empresas y adquirir los valores que ellos emitan, al respecto, la BOLSA DE VALORES DE LIMA, señala que para acceder a esta nueva alternativa de financiamiento se debe cumplir con los siguientes requisitos financieros:

1. Estados Financieros Auditados del último año.
2. Estados Financieros Semestrales.
3. Adecuación a las Normas Internacionales de Información Financiera.
4. Informe de clasificación de riesgo.
5. Memoria Anual del último ejercicio.

Asimismo; señala que si al momento de inscribir sus valores y/o programas de emisión en el Registro, la empresa no cuenta con Estados Financieros de acuerdo a las NIIF vigente, presentará información financiera de acuerdo a lo señalado en el anexo N° 6 del Reglamento del MAV, con el compromiso de adecuar sus Estados Financieros a las NIIF en la siguiente presentación de información financiera auditada. Así también la memoria anual debe incorporar la información sobre el grado de cumplimiento del Código de Buen Gobierno a partir del tercer año.

De igual manera, también nos aclara sobre los beneficios del Mercado Alternativo de Valores:

1. Acceder a mayores cantidades de financiamiento y tasas más bajas.

2. Reducción del 50% de los honorarios cobrados por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y la Cámara de Valores de Lima (CAVALI).
3. Menores requerimientos para la emisión y cotización de valores.
4. Reducción de los requisitos y las obligaciones de información.
5. Ahorro en costes de estructuración, asesoramiento jurídico, ya que las empresas utilizarán formatos estándar disponibles en el portal de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) (perspectivas y contratos).
6. Mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores.
7. Enfoque de los principios de Buen Gobierno Corporativo.(pps.3,5)

Comentario:

De acuerdo a la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la importancia de tener Estados Financieros (EE.FF) auditados y de acuerdo con los principios de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), facilita el ingreso al MAV y genera confianza en los inversionistas al tener documentación que pueda ser revisada por éstos, tal como las memorias anuales y los Informes de las clasificadoras de Riesgo, lo que permitirá obtener beneficios, tal como, mejora en la imagen empresarial, impactando en el incremento del financiamiento.

Asimismo; afirma que las medianas empresas poseen una serie de beneficios, como un régimen sancionatorio especial y ahorro en un 50% de los honorarios cobrados a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), Bolsa de Valores de Lima (BVL), Cámara de Valores de Lima (CAVALI). También se debe tener en cuenta el cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo, siendo este uno de los principales requisitos para que los inversionistas otorguen confianza al momento de adquirir los instrumentos financieros.

Por su parte, ALVARO Zalles Ballivián (2014), Gerente General de la BNB Valores Perú Solfin SAB, en la conferencia titulada *“El mercado de valores como alternativa de financiamiento: Mercado Alternativo de Valores”*, indica sobre la preparación que deben tener las medianas empresas para ingresar al Mercado de Valores. Comenta que existen una serie de mitos en relación al financiamiento en el mercado de valores como, que este financiamiento implica la pérdida de control de la empresa, que siempre es la fuente alternativa de financiamiento más barata o que es sólo para las grandes empresas. La realidad es que para tener acceso al financiamiento en el mercado de valores, en las mejores condiciones, las empresas deben prepararse.

También señala que, el mercado de valores amplía y diversifica las fuentes de financiamiento de las empresas, otorgándoles múltiples posibilidades, señaló; es una fuente de financiamiento más, y como es transparente permite ser arma de negociación frente a otras fuentes. Acudir al mercado de valores debe ser una decisión estratégica, parte de un plan de largo plazo. Asimismo, menciona que el proceso para entrar al Mercado Alternativo de Valores (MAV) se divide en etapas:

1. Preparación.- En esta etapa las empresas deben contar con un definido plan estratégico, auditores externos, aplicar un buen gobierno corporativo, contar con ejecutivos profesionales, un sistema de información gerencial, fortalecer su directorio, revisar la estructura organizacional y ordenarse legal y societariamente.
2. Estructuración.- La empresa debe determinar el tipo de valor, monto, plazo y moneda.
3. Inscripción.- Se hace en Registro Público y en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima (BVL).
4. Colocación.- Se subasta el valor en el mercado.
5. Emisión.- la empresa obtiene el financiamiento deseado.

Figura 7: Etapas de Ingreso al Mercado Alternativo de Valores



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

El tiempo que puede tomar desde la estructuración hasta la emisión puede ser de 3 a 4 meses.

Dentro de las experiencias exitosas se mencionaron los casos de A. Jaime Rojas Representaciones Generales y Agrícola Ganadera Chavín de Huántar. La primera empresa lanzó al mercado tres emisiones de instrumentos, por un valor de 3 millones de dólares. En las tres oportunidades los instrumentos tuvieron demanda y las tasas que consiguieron oscilaron entre el 5.3% y 6%.

Por su parte, Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A, emitió instrumentos por un valor de 4 millones de dólares con tasas que oscilaron entre el 5.7% y 6%. Otros casos de éxito que se mencionaron fueron Medrok Corporation SAC, Triton Trading S.A, etc.(p.1)

Comentario:

El autor menciona que los mitos y paradigmas que se asocian al ingreso al Mercado de capitales son una barrera que impide a estas empresas tomar la decisión de esta nueva forma de financiamiento. Siendo más bien su ingreso, una decisión estratégica como nueva

fuerza de negociación frente a otros tipos de financiamiento en este nivel empresarial. Es así que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) ofrece diversas alternativas de financiamiento a corto, mediano y largo plazo con tasas que oscilan entre el 5% y 6%, tasas menores en comparación con las del sistema financiero, esto con el objetivo de promover la incorporación de más empresas a este nuevo sistema. Es por ello que algunas empresas se interesan en ingresar al Mercado Alternativo de Valores (MAV), obteniendo el financiamiento deseado con menor costo.

Finalmente, el ingreso a este sistema, con una adecuada asesoría en las diferentes etapas, permitirá en un plazo corto, obtener los beneficios del mercado de capitales.

Dentro de ese marco, ARISPE, Alberto, (2014) gerente general de Kallpa Securities SAB, en el seminario *“Mercado Alternativo de Valores: Regulación-experiencia-gobierno corporativo”*, aborda la importancia de acceder al Mercado Alternativo de Valores (MAV) en tres elementos: contar con una alternativa de financiamiento, para no depender exclusivamente de la banca comercial; obtener tasas más competitivas para sus financiamientos, aun cuando inicialmente pueda encararse costos elevados que se van diluyendo con el tiempo; y generar un cambio en la empresa hacia la mayor transparencia.

En cuanto a los requerimientos para acceder al Mercado Alternativo de Valores (MAV), además de lo regulatorios ya señalados, aseveró que existen requisitos internos como la voluntad de ingresar al mercado, inclinarse hacia la transparencia de la información, y entablar contacto con inversionistas. Sostuvo que cualquier empresa que cumpla con los requisitos regulatorios puede inscribirse en el RPMV, pero solo aquellas que cumplan con los requisitos y tengan una asesoría adecuada podrán acceder al mercado rápida y exitosamente.

En este sentido, en base a su experiencia algunas de las excusas más comunes entre las empresas para no explorar el Mercado Alternativo de Valores (MAV), resaltando que algunas empresas que cuentan con líneas de crédito con la banca comercial asumen que hoy no necesitan otras alternativas, manejando la posibilidad de incursionar en el mercado de capitales solamente en casos que enfrenten problemas de financiamiento. Otra excusa frecuente es la creencia errónea que se trata de un proceso complicado y caro, cuando es posible apelar a asesoría especializada y el costo de estructuración es un costo que se va diluyendo con el tiempo.

Otra es la renuencia a ser supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y poner a disposición del público información sobre la empresa, cuando, por el contrario, mantener altos estándares de ordenamiento administrativo trae consecuencias positivas. También algunas consideran que se pierde dinero y tiempo en caso que la colocación no llegue a ser exitosa, cuando en realidad, aún en el caso indicado, el esfuerzo realizado para registrar a la empresa en el mercado de valores no se pierde.

Dentro de este marco, explicó el proceso que sigue una entidad estructuradora para preparar a las empresas y educarlas en todos los aspectos relacionados con el financiamiento a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV). Un aspecto clave a determinar, referente al tipo de instrumento con el cual financiarse; así por ejemplo, los papeles comerciales, títulos de deuda de hasta un año, serán los recomendable cuando la necesidad sea financiar capital de trabajo, mientras que los bonos, títulos de deuda a plazos mayores a un año, serán más apropiados para financiar proyectos de largo plazo, mejorando así el perfil financiero de la empresa.

Seguidamente, explicó la metodología de trabajo que se sigue tanto en la etapa de clasificación de riesgo, la estructuración propiamente dicha (incluyendo la etapa de clasificación de riesgo y gestiones ante el ente regulador y el mecanismo de negociación), en la promoción y colocación, y finalmente de la emisión. Concluyo detallando los principales costos y tarifas para el MAV, incluyendo la asesoría legal, la clasificación de riesgo, la estructuración, la inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) y en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la colocación y otros, todo lo cual, remarcó, no debería superar los USD 50,000.(p.3)

Figura 8: Costos y Tarifas para el Mercado Alternativo de Valores

Costos y tarifas para el MAV aprox. US\$ 50,000	
Asesoría Legal	US\$ 10,000 – US\$ 15,000
Clasificación de Riesgo	US\$ 7,000 – US\$ 10,000
Estructuración	US\$ 15,000 – US\$ 20,000
Inscripción SMV	S/. 1,918
Inscripción BVL	S/. 262.50
Publicación de resolución SMV en El Peruano	S/. 1,400
Colocación	0.50% - 1.00% del monto colocado
Otros	S/. 5,000

Fuente: Kallpa Securities SAB

Comentario:

El autor comenta la importancia que tiene el Mercado Alternativo de Valores (MAV) como un tipo de financiamiento más para las empresas, con tasas menores al financiamiento tradicional. Además, menciona la existencia de requisitos internos y de mercado, adicional a los regulatorios, siendo uno de ellos la voluntad de ingresar al mercado de capitales. Asimismo, señala que entre las excusas más comunes de las empresas para no ingresar a este sistema resaltan

que: poseen líneas de crédito con los bancos, es un proceso costoso, el temor a ser controlada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y mostrar su información al público. Menciona que un factor importante es el tipo de instrumento financiero con el cual financiarse y que debe ir de acuerdo a la necesidad de cada empresa.

Según el estudio, LA FUNDACIÓN INSTITUTO IBEROAMERICANO DE MERCADOS DE VALORES, (2017), en su libro titulado *“La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica”*, menciona que el Mercado Alternativo de Valores, mantiene a la fecha 12 empresas que se han financiado a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV), tenemos:

A.Jaime Rojas Representaciones Generales S.A; Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A; BPO Consulting SAC; Ciudadaris Consultores Inmobiliarios S.A; Electrovia S.A.C; EDPYME Inversiones La Cruz S.A; Gerens Escuela de Gestión y Economía S.A; Globokas Perú S.A; Medrock Corporation SAC; Tekton Corp S.A.C; Triton Trading S.A; Viaconsumo S.A.C. Las medianas empresas que utilizan el Mercado Alternativo de Valores (MAV) ya han emitido más de 55 millones de dólares en este mercado.

Refiere el mencionado, que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) prevé un régimen de sanciones especial a los emisores por el incumplimiento en la presentación de hechos de importancia, información financiera y memoria anual, reduciéndose el monto de las multas hasta un máximo de 2 unidades impositivas tributarias, con el fin de que las empresas tengan menor temor a las sanciones impuestas por el regulador, y buscando reducir el costo por asesoría legal que asumen para cumplir con sus obligaciones de información una vez que ingresan al mercado.

Figura 9: Empresas que ofertan en el Mercado Alternativo de Valores con relación a las emisiones 2013-2017

Empresa / Monto de emisión	Resultado de la colocación	Tasa	Fecha de colocación	Periodo (días)
	Serie N: US\$ 400.000	5,5	06-ene-16	260
	Serie M: US\$ 500.000	5,5	16-dic-15	240
	Serie L: US\$ 500.000	5,8	06-oct-15	234
	Serie K: US\$ 424.000	5,4	20-jul-15	270
1. Chavin de huantar	Serie J: US\$ 500.000	5,0	28-abr-15	245
Producción y comercialización de frutas, vegetales 2013-2014: US\$ 2 millones 2015-2016: US\$ 3 millones	Serie I: US\$ 500.000	5,1	19-nov-14	150
	Serie H: US\$ 500.000	5,8	28-ago-14	330
	Serie G: US\$ 500.000	5,9	14-ago-14	270
	Serie F: US\$ 500.000	5,9	05-jun-14	240
	Serie E: US\$ 500.000	5,9	13-mar-14	210
	Serie D: US\$ 974.000	5,9	12-dic-13	180
	Serie C: US\$ 500.000	6,0	22-ago-13	180
	Serie B: US\$ 500.000	6,0	29-may-13	120
	Serie A: US\$ 500.000	6,0	23-abr-13	18
2. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.	Serie D: US\$ 1'000.000	5,0	16-jun-15	360
Equipamiento médico integral ICP: S/ 10 millones	Serie C: US\$ 1'000.000	5,3	14-oct-14	360
	Serie B: US\$ 1'000.000	6,2	26-jun-14	360
	Serie A: US\$ 1'000.000	6,0	28-ene-14	180
3. Triton Trading	Serie C: US\$ 2'000.000	5,5	01-oct-15	180
Venta, alquiler mantenimiento de maquinarias. ICP: US\$ 2 millones	Serie B: US\$ 500.000	5,3	29-ago-14	180
	Serie A: US\$ 1'000.000	5,6	21-ago-14	180
4. Medrock	Serie A: S/ 3'150.000	6,3	02-set-15	167
Industria farmacéutica. ICP: S/ 10 millones	Serie E: US\$ 1'000.000	2,4	20-ago-15	180
	Serie D: US\$ 1'000.000	2,8	26-feb-15	180
	Serie C: US\$ 1'000.000	3,0	02-feb-15	182
	Serie B: US\$ 1'000.000	3,4	28-ago-14	180
	Serie A: US\$ 1'000.000	3,7	31-jul-14	180
5. Inversiones La Cruz	Serie A: S/ 12'000.000	9,9	29-dic-15	1080
Servicios financieros para el desarrollo a la pyme BC: S/ 50 millones; ICP: S/ 25 millones	Serie C: S/ 8'520.000	6,3	02-jun-15	360
	Serie B: S/ 3'500.000	6,0	13-may-15	270
	Serie A: S/ 7'000.000	6,4	04-dic-14	180
6. Tekton Corp S.A.C	Serie C: US\$ 425.000	5,0	31-ago-15	170
Actividades inmobiliarias ICP: US\$ 2,5 millones	Serie B: US\$ 543.000	4,9	12-jun-15	270
	Serie A: US\$ 500.000	4,5	28-may-15	270
7. Electrovia	Serie B: S/ 2'023.000	8,2	22-oct-15	180
Venta de equipos electrónicos para comunicación ICP: US\$ 5 millones	Serie A: S/ 2'133.000	7,1	02-set-15	180
8. Ciudadaris Consultora Inmobiliaria S.A.	Serie A: US\$ 1'150.000	7,5	18-ene-16	1080
Compra de terrenos, diseño, venta y post venta de unidades inmobiliarias. BC: S/ 20 millones				
9. BPO Consulting.	Serie A: US\$ 1'800.000	8,25	08-jun-16	270
Centro de contacto y servicios				
10. Gerens	Serie A: US\$ 2'800.000	8,50	02-sep-16	360
Escuela de gestión				
11. Globokas Perú				
Gestión de redes de agencias bancarias				
12. Viaconsumo	Serie A: US\$ 4'900.000	8,75	01-nov-17	360
Ventas al por mayor				

Fuente: BVL SMV, PCR Elaboración: IEDEP (Instituto de la cámara de comercio de Lima)

Cabe mencionar que acceder al Mercado Alternativo de Valores (MAV) no solo significa para las empresas la posibilidad de financiar sus actividades productivas, sino también la de incorporar dentro de su gestión mejores prácticas que les permitan obtener un mejor perfil de riesgo y mejores condiciones al momento de emitir. La preparación de las empresas para participar y cumplir con los requisitos de este mercado necesariamente requiere un nivel de formalización mínimo, de forma que su ingreso y participación sean exitosos.

Las empresas que deseen ingresar al Mercado Alternativo de Valores (MAV) tendrán que realizar un proceso previo de formalización y ordenamiento económico-financiero al interior de sus empresas, así como empezar a adoptar prácticas de buen gobierno corporativo, de tal forma que su información sea transparente y confiable para el mercado.

De esta manera, el Mercado Alternativo de Valores (MAV) ha sido desarrollado reconociendo las particulares características del sector empresarial peruano, flexibilizando una serie de requisitos en relación a lo exigido en el mercado principal, lo que ha posibilitado que empresas no corporativas de diversos sectores económicos accedan al mercado público de valores a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV), atraídas por las facilidades brindadas por este mecanismo de financiamiento, contribuyendo así a una mayor inclusión financiera en la economía peruana.

Así, al cierre de septiembre de 2016, un total de doce empresas no corporativas peruanas con ingresos entre US\$ 5 millones de dólares y US\$ 48 millones de dólares han inscrito valores a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV). De estas empresas once ya empezaron a financiarse en el Mercado Alternativo de Valores en condiciones competitivas respecto de otras fuentes de financiamiento, logrando en conjunto colocar US\$ 50 millones de dólares en 60 emisiones de

instrumentos de corto plazo y bonos, además de una empresa que ha inscrito sus acciones de capital social, constituyéndose en referentes para que más empresas no corporativas accedan al mercado de valores y se beneficien de las facilidades que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) ofrece.

Es importante reconocer que las empresas que ingresan al mercado realizan un esfuerzo inicial para asumir el reto que significa elevar sus estándares de transparencia y adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo, y así aprovechar los beneficios que el mercado de valores, y en especial el Mercado Alternativo de Valores (MAV) ofrecen como alternativa de financiamiento.

Sin embargo, en la medida que los nuevos emisores van generando un track record en el mercado, esto les permite acceder a tasas de colocación más competitivas en relación al financiamiento bancario.

Un aspecto clave para procurar el éxito de las pymes en el mercado de valores es el de atraer un mayor número de inversores que puedan conformar una masa crítica de demanda para estos instrumentos, lo que exigirá a los emisores información transparente, confiable y oportuna, así como un mayor profesionalismo en su gestión financiera y empresarial.

Aunque en primera instancia las mejores prácticas contables y de gobierno corporativo pueden ser flexibilizadas, sin embargo, a largo plazo constituyen una de las claves para el crecimiento sostenible de estas empresas.(pp.134,149,150,151,165).

Comentario:

Los autores explican que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) anuncia un régimen de sanciones menores en comparación con el sistema general con el objetivo de que las empresas puedan ingresar

sin desconfianza, aunado a la disminución en un 50% de los costes de emisión y transacción administrados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), Bolsa de Valores de Lima (BVL) y la Cámara de Valores de Lima (CAVALI) para permitir el ingreso de más empresas al sistema. Es por ello que para gozar de estos beneficios es necesario que las empresas que deseen incursionar en este sistema deban formalizarse desde su interior, es decir mostrar una información transparente, confiable y oportuna que brinde confianza a los inversionistas y con ello asegurar la demanda de sus productos ofrecidos en este mercado.

En este sentido, las buenas prácticas contables y el buen gobierno corporativo permiten que más inversionistas confíen en este sector y de esta manera puedan obtener mayor financiamiento.

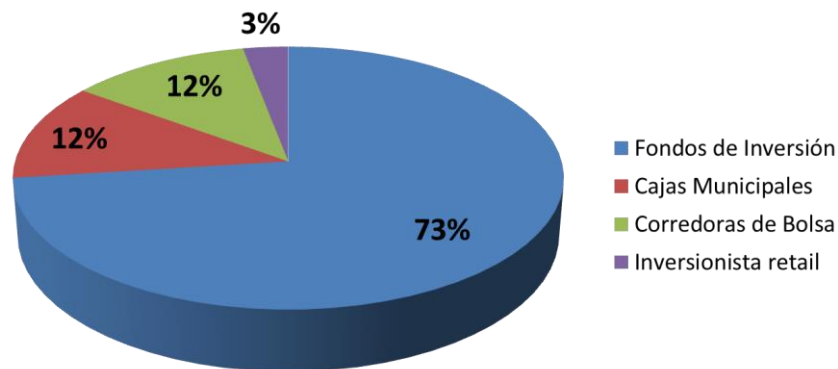
Además creemos muy importante lo planteado por CACERES DEL BUSTO, Emiliano (2016), Gerente General de Diviso Bolsa, en el artículo de gestión titulado *“BVL: ViaConsumo ingresa al Mercado Alternativo de Valores (MAV) con emisión de S/4 millones”*, quien nos proporciona la información, cuyo análisis y conocimiento lo presentamos por considerar que es una acción muy satisfactoria de los resultados que se han obtenido a través de las actividades realizadas y que se plantean en nuestra investigación.

El autor refiere que la empresa Viaconsumo ingresó al Mercado Alternativo de Valores con una emisión inicial de S/.4 millones, convirtiéndose en la onceava empresa que obtiene financiamiento a través de este mecanismo, con una sobre demanda por cerca de S/.100 mil y un interés del 8.625%.

En este sentido, el autor menciona que es satisfactorio ver la distribución de los papeles en donde hubo una participación significativa de fondos de inversión que han tomado el 73%, hubo un

12% de cajas municipales y 12% de corredoras de bolsa, pero en particular destaca la participación del público inversionista retail (supermercados) que han tomado un 2.2%, lo que nos hace determinar que el inversionista retail y las personas naturales ven una oportunidad de inversión.

Figura 10: Distribución de Papeles



Fuente: Elaboración Propia

2.4.2 Conceptualización de la Gestión Financiera

Reseña Histórica

Según la autora GARCÍA SUÁREZ, Arlenis (2005), en su artículo titulado “Reseña histórica de la evolución de la ciencia financiera”, sobre la historia de Gestión Financiera expone lo siguiente:

Las finanzas, considerada durante mucho tiempo como parte de la economía, surgió como un campo de estudios independiente a principios del siglo pasado. En su origen se relacionó solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital.

Hasta principios del siglo XIX los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad o a controlar la teneduría, siendo su

principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario. A comienzos del siglo las finanzas era una necesidad externa a la empresa, sólo se refería a los instrumentos y procedimientos del mercado Alternativo de Valores. Las finanzas se aceleró notablemente con el uso de la computadora como herramienta de gestión.

Con el desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el funcionamiento externo que en la administración interna. Hacia fines de la década se intensificó el interés en los valores, en especial las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionista en una figura especial de importancia para el estudio de las finanzas corporativas del período.

La época de los años cuarenta estuvo empañada por la guerra declarada en los primeros años y la guerra fría en los siguientes. Las finanzas siguieron un enfoque tradicional que se había desarrollado durante las décadas anteriores, no ocurriendo cambios considerables. Sin embargo, en este período comienzan a germinar los brotes de la moderna concepción financiera de la empresa y los objetivos que priman son los de rentabilidad, crecimiento y diversificación internacional, frente a los objetivos de solvencia, liquidez del período anterior.

En la década de los 50 y 60 el gerente financiero asume nuevas responsabilidades e interviene en nuevos problemas. Desde la década del 70 hasta nuestros días los estudios sobre la ciencia de la Gestión Financiera de la empresa se han expandido y profundizado notablemente y cuyo objetivo es maximizar el valor de mercado de la empresa.

En la década de 1980, ha habido importantes avances en la valuación de las empresas en un mundo donde reina la incertidumbre. Se ha colocado una creciente atención al efecto que las imperfecciones del mercado tienen sobre el valor y donde los deseos de los inversionistas no se satisfacen.

En los años 90, las finanzas han tenido una estratégica vital en las empresas. El gerente de finanzas se ha convertido en parte activa: la generación de la riqueza. Para determinar si genera riqueza debe conocerse quienes aportan el capital que la empresa requiere para tener utilidades. Esta se convierte en la base del costo de la oportunidad, con respecto al cual se juzgará el producto, la inversión y las decisiones de operación.

Otra realidad de los 90 es la globalización de las finanzas. A medida que se integran los mercados financieros mundiales en forma creciente, el administrador de finanzas debe buscar el mejor precio de las fronteras nacionales y a menudo con divisas y otras barreras. Los factores externos influyen cada día más en el administrador financiero: desregulación de servicios financieros, competencia entre los proveedores de capital y los proveedores de servicios financieros, volatilidad de las tasas de interés y de inflación, variabilidad de los tipos de cambio de divisas, reformas impositivas, incertidumbre económica mundial, problemas de financiamiento externo, excesos especulativos y los problemas éticos de ciertos negocios financieros.(pp.1-6)

Definición y análisis de la variable dependiente

El autor CÓRDOBA PADILLA, Marcial, (2012), en su libro titulado "*Gestión financiera*", menciona que la función financiera está íntimamente relacionada con la economía y la contabilidad, su complejidad depende en gran parte del tamaño de la empresa. En empresas pequeñas la función financiera la lleva a cabo normalmente,

el área de contabilidad y a medida que está crece, generalmente surge el departamento, subgerencia o vice presidencia financiera, como una unidad autónoma vinculada directamente al presidente de la compañía.

La función financiera es necesaria para que la empresa pueda operar con eficiencia y eficacia. Es la actividad por la cual el administrador financiero prevé, planea, organiza, integra, dirige y controla su accionar. Es posible que en microempresas o empresas familiares, la función financiera recaiga en una sola persona. Sin embargo en empresas medianas o grandes pueden corresponder a una vicepresidencia o gerencia financiera.

La función financiera se divide en tres áreas de decisiones:

- Decisiones de inversión. ¿Dónde invertir los fondos y en qué proporción?
- Decisiones de financiamiento. ¿De dónde obtener los fondos y en qué proporción?
- Decisiones de política de dividendos. ¿Cómo remunerar a los accionistas de la empresa?

Asimismo; comenta que el riesgo es la posibilidad que los resultados reales difieran de los esperados o que algún evento desfavorable ocurra, y se puede clasificar como:

Riesgo operativo.- Que corresponde al riesgo de no estar en capacidad de cubrir los costos de operación.

Riesgo financiero.- que es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir los costos financieros.

Riesgo total.- Probabilidad que la empresa no pueda cubrir los costos, tanto de operación como financieros.

En consecuencia, en la administración de riesgos las compañías recurren a una serie de instrumentos para optar por su transferencia a partir de tres dimensiones:

- Protección o cobertura, cuando la acción tendiente a reducir la exposición a una pérdida lo obliga también a renunciar a la posibilidad de una ganancia.
- Aseguramiento, o pago de una prima o precio del seguro para evitar pérdidas.
- Diversificación, manteniendo cantidades similares de muchos activos riesgosos en vez de concentrar toda la inversión en uno solo.

Por otro lado, la gestión del capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, porque mide en gran parte el nivel de solvencia y define un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores, de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

El capital de trabajo es la capacidad líquida que necesita una organización para afrontar los gastos operativos que aseguren su funcionamiento y representa el flujo financiero a corto plazo. La administración del capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, necesaria para la sobrevivencia. La gestión del capital de trabajo es uno de los objetivos fundamentales del administrador financiero, teniendo en cuenta su efecto sobre el riesgo y la rentabilidad de la empresa.

La gestión del capital de trabajo es el proceso operativo encargado de la planeación, ejecución y control del manejo de sus componentes, y sus adecuados niveles de calidad, que permitan minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad empresarial.

El más amplio panorama de liquidez lo muestra el presupuesto de efectivo, ya que pronostica los flujos de entrada y salida de efectivo, centrándose en la capacidad de la empresa de satisfacer sus flujos de

salida. La administración del capital de trabajo es la administración de los activos y pasivos circulantes.

Con respecto al financiamiento a largo plazo es usualmente un acuerdo formal para proveer fondos por más de un año y la mayoría es para alguna mejora, que mejorará a la compañía y aumentará las ganancias. La compra de un nuevo edificio o de una maquinaria aumentará la capacidad, y hará al proceso de manufactura más eficiente y menos costoso.

Una fuente de financiamiento es la manera de como una entidad puede allegarse de fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso. Las fuentes de financiamiento a largo plazo permiten promover y financiar nuevos proyectos de inversión a las empresas, para así de esta manera, alcanzar los mejores niveles de rentabilidad financiera, y a su vez facilitar las inversiones de infraestructura (activos fijos o permanentes) que permitan apoyar la productividad de la empresa.(pps.12,73,188,308)

Comentario:

El autor define que en las empresas pequeñas la función financiera es determinada por el área de contabilidad y a medida que está va creciendo surge la gerencia financiera, la cual tiene a su cargo las decisiones de inversión, financiamiento y política de dividendos, permitiendo tomar las medidas adecuadas en la administración de riesgos. En este sentido la administración del capital de trabajo es importante para que la empresa pueda obtener dinero y cubrir sus gastos a corto plazo.

También es de vital importancia la liquidez en las medianas empresas para que puedan cumplir con sus obligaciones a corto plazo,

controlando que los egresos no superen a los ingresos con la finalidad de obtener el equilibrio financiero.

Al respecto, el autor ROBLES, Carlos (2012) en su libro titulado "*Fundamentos de administración financiera*" menciona que una organización que realiza una buena administración financiera coopera para alcanzar su objetivo principal y para su éxito en el mercado empresarial.

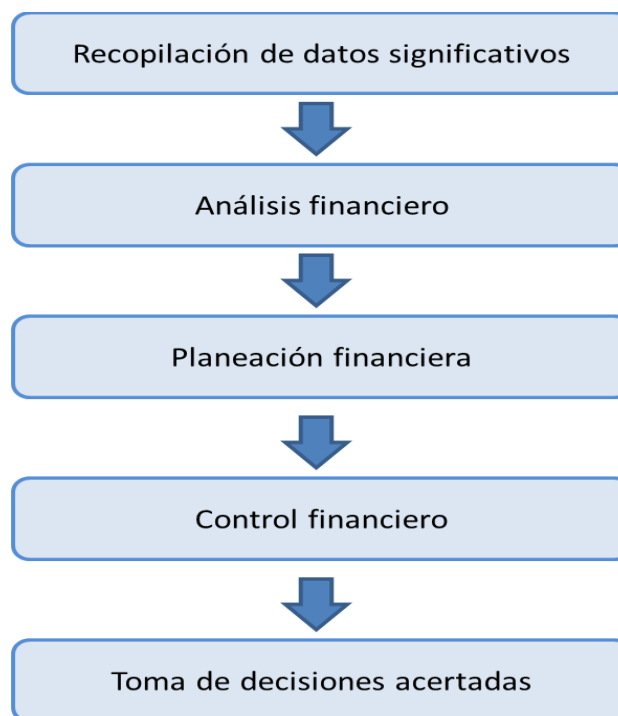
La administración financiera dentro de las organizaciones significa alcanzar la productividad con el manejo adecuado del dinero, y esto se refleja en los resultados (utilidades), maximizando el patrimonio de los accionistas, y se asocia a los siguientes objetivos:

1. **Obtención de los fondos para el desarrollo de la empresa e inversiones.** Las organizaciones deben generar flujos propios de efectivo para que puedan desarrollarse todas las operaciones de la empresa sin problema, y cuando esto no suceda, entonces puede ser mediante financiamiento, pero con la certeza de que se generarán los fondos necesarios para cumplir con el pago de este financiamiento.
2. **Inversión en activos reales (activos tangibles como inventarios, inmuebles, muebles, equipo, etc).** Para el desarrollo de todas las operaciones de la empresa se debe contar con el equipo necesario, por lo que se tiene que invertir en activos, con una simple regla: toda inversión debe ser en activos productivos (generar fondos).
3. **Inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar).**
4. **Inversiones temporales de aquellos excedentes que se obtengan de efectivo:** Cuando la empresa ha tomado los recursos necesarios para desarrollar las operaciones normales, se deben generar excedentes para realizar inversiones en diferentes instrumentos en instituciones financieras.

5. **Coordinación de resultados (reversión de las utilidades y reparto de utilidades).** La política de dividendos es fundamental en una organización para establecer las normas y reglas de lo que se hará con las utilidades obtenidas en la organización.
6. **Administración de capital de trabajo,** con la finalidad de disponer de recursos monetarios a corto plazo; disponibilidad para cumplir con las obligaciones menores a un año.
7. **Presentación e interpretación de información financiera.** La información financiera es la base de las finanzas para la toma de decisiones de una manera acertada, ya que se realiza un análisis cuantitativo para determinar las áreas de oportunidad de las organizaciones.

Para lograr los objetivos planteados anteriormente, la administración financiera aplica técnicas de acuerdo al siguiente proceso:

Figura 11: Técnicas para alcanzar los objetivos de Administración Financiera



Fuente: Robles Carlos

Recopilación de datos significativos:

Técnica utilizada dentro de la administración financiera que pretende reunir toda la información necesaria como antecedentes, datos, conceptos y cifras importantes, de manera interna y externa, que de manera oportuna y veraz permitan tomar decisiones en relación a los objetivos planteados inicialmente o que permitan visualizar las operaciones a realizar.

Análisis financiero:

Es una técnica de las finanzas que tiene por objeto el estudio y evaluación de los eventos económicos de todas las operaciones efectuadas en el pasado, y que sirve para la toma de decisiones para lograr los objetivos preestablecidos.

Planeación financiera:

Técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada.

Control financiero:

Técnica de la administración financiera que tiene por objeto asegurarse que se lleven a cabo todas las operaciones planteadas inicialmente, de manera eficiente, evaluando de forma conjunta todas las cifras preestablecidas con las reales, para encontrar las desviaciones, deficiencias o fortalezas que ayuden al logro de los objetivos planteados.

Toma de decisiones:

Técnica de la administración financiera que tiene por objeto elegir la mejor alternativa relevante para la solución de problemas en la empresa y para el logro de objetivos preestablecidos, en condiciones de certidumbre, riesgo, conflicto o incertidumbre.(pps.12-15)

Comentario:

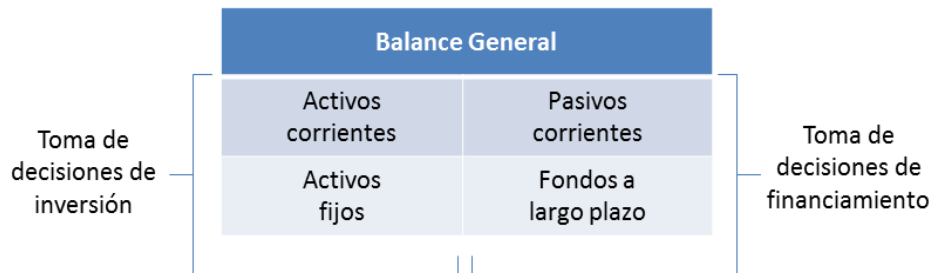
La gestión financiera es primordial en todo tipo de empresa para obtener productividad, logrando maximizar el patrimonio de los accionistas, reflejándose en las utilidades, con el cual se obtienen los fondos necesarios para realizar inversiones en inventarios, inmuebles, muebles, equipos, etc. También se tendrá en cuenta la política de dividendos para determinar qué se hará con ello, de ahí la importancia de la presentación de Estados financieros como base de las finanzas para la toma de decisiones, es por ello que para lograr los objetivos de la administración financiera se aplica ciertas técnicas como la recopilación de datos significativos como antecedentes, cifras importantes, para luego realizar un análisis financiero mediante la evaluación de las operaciones pasadas que sirva para evaluar y proyectar la vida futura de la organización mediante la planeación financiera, para posteriormente realizar el control financiero que ayuden a detectar las deficiencias para el logro de los objetivos y la toma de decisiones que nos va a permitir elegir la mejor propuesta para la solución de problemas y lograr los objetivos.

En este sentido, LAWRENCE, J. Gitman y CHAD, J. Zutter, (2012), en su libro titulado *"Principios de administración financiera"*, aclaran que además de la participación continua en el análisis y la planeación de las finanzas, las principales actividades del gerente financiero son tomar decisiones de inversión y financiamiento. Las decisiones de inversión determinan que tipo de activos mantiene la empresa. Las decisiones de financiamiento determinan de qué manera la compañía recauda dinero para pagar los activos en los que invierte.

Una manera de visualizar entre las decisiones de inversión y financiamiento de una empresa es relacionada con el balance general de la empresa. Las decisiones de inversión generalmente se refieren a conceptos que se encuentran en el lado izquierdo del balance general, y las decisiones de financiamiento se refieren a los conceptos del lado

derecho. No obstante debemos tener en cuenta que los gerentes financieros toman estas decisiones con base en el efecto sobre el valor de la empresa, no sobre los principios contables usados para elaborar el balance general.

Figura 12: Balance General



Fuente: Ross Stephen A.

NOTA: Al 2018, dicho término es Estado de situación financiera

Maximizar la riqueza de los accionistas: Las finanzas nos dicen que la meta primordial de los administradores es maximizar la riqueza de los dueños de la empresa: los accionistas. La mejor y más sencilla medida de la riqueza del accionista es el precio de las acciones de la compañía. Un error común es que cuando las empresas se esfuerzan por hacer felices a los accionistas, lo hacen a expensas de otros participantes empresariales, como los clientes, los empleados o proveedores.

Esta línea de pensamiento ignora el hecho de que en la mayoría de los casos, para enriquecer a los accionistas, los administradores deben primero satisfacer las demandas de esos otros grupos de interés. Recuerde que los dividendos que reciben los accionistas en última instancia provienen de las utilidades de la empresa.

No es posible que una compañía pueda enriquecer a sus accionistas si sus clientes están descontentos con sus productos, sus empleados están buscando trabajo en otras empresas, o sus proveedores se resisten a suministrar materias primas; una compañía así

probablemente tendrá menos utilidades en el largo plazo que una organización que administra mejor sus relaciones con estos participantes empresariales.

Por lo tanto, sostenemos que la meta de la empresa, y también de los administradores, debe ser maximizar la riqueza de los propietarios para quienes se trabaja, o lo que es lo mismo, maximizar el precio de las acciones. Esta meta se traduce en una sencilla regla de decisión para los administradores: tan solo emprenda actividades que incrementen el valor de las acciones. Si bien esta meta parece sencilla, su implementación no siempre es fácil. Para determinar si una operación particular aumentará o disminuirá el precio de las acciones de la empresa, los administradores tienen que evaluar el rendimiento (flujo neto de entrada de efectivo contra flujo de salida) de la operación y el riesgo asociado que puede existir.

Riesgo: El hecho de maximizar las utilidades también ignora el riesgo, es decir la posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados. Una condición básica de la administración financiera es que exista un equilibrio entre el rendimiento (flujo de efectivo) y el riesgo. El rendimiento y el riesgo son de hecho, factores determinantes clave del precio de las acciones, el cual representa la riqueza de los dueños de la empresa.

El flujo de efectivo y el riesgo afectan el precio de las acciones de manera diferente, si se mantiene el riesgo constante, un flujo de efectivo mayor se relaciona generalmente con un precio más alto de las acciones. En contraste si se mantiene el flujo de efectivo constante, un riesgo mayor genera un precio más bajo de las acciones, porque a los accionistas no les agrada el riesgo. Por ejemplo Steve Jobs, director general de Apple, tuvo que ausentarse por un problema serio de salud y como resultado, las acciones de la empresa bajaron. Esto ocurrió no porque disminuyera el flujo de efectivo en el corto plazo, sino en

respuesta al incremento en el riesgo de la empresa: existe la posibilidad de que la ausencia del liderazgo en la empresa produzca una reducción en los flujos de efectivos futuros. En pocas palabras el aumento en el riesgo reduce el precio de las acciones de la empresa. En general, los inversionistas tienen aversión al riesgo, es decir deben recibir una compensación por un riesgo mayor. En otras palabras, los inversionistas esperan tener rendimientos más altos con inversiones más riesgosas, y aceptan rendimientos más bajos en inversiones relativamente seguras. El aspecto clave es que las diferencias en el riesgo afectan de manera muy significativa el valor de una inversión.(pp.3,17-22)

Comentario:

Los autores mencionan que las funciones más importantes del gerente financiero son la inversión y el financiamiento y que para visualizar mejor dichas decisiones utiliza como instrumento el Estado de Situación Financiera (antes Balance General). Las decisiones de inversión se sitúan en el lado izquierdo de dicho Estado Financiero y las decisiones de financiamiento se sitúan en el lado derecho. El objetivo de los administradores es maximizar la riqueza de los accionistas, es decir maximizar el precio de las acciones, emprendiendo actividades que incrementen el valor de las acciones mediante la evaluación del rendimiento (entrada y salida de efectivo) de la operación y el riesgo que pueda existir .

El rendimiento (flujo de efectivo) y el riesgo son factores que afectan el precio de las acciones, cuando hay aumento en el riesgo, se reduce el precio de las acciones de la empresa, porque los inversionistas temen al riesgo.

Por su parte, ROSS , Stephen W, WESTERFIELD, Randolph, JAFRE F. Jeffrey, (2009), en su libro titulado "*Finanzas Corporativas*", indican que la actividad de las finanzas está generalmente asociada con un

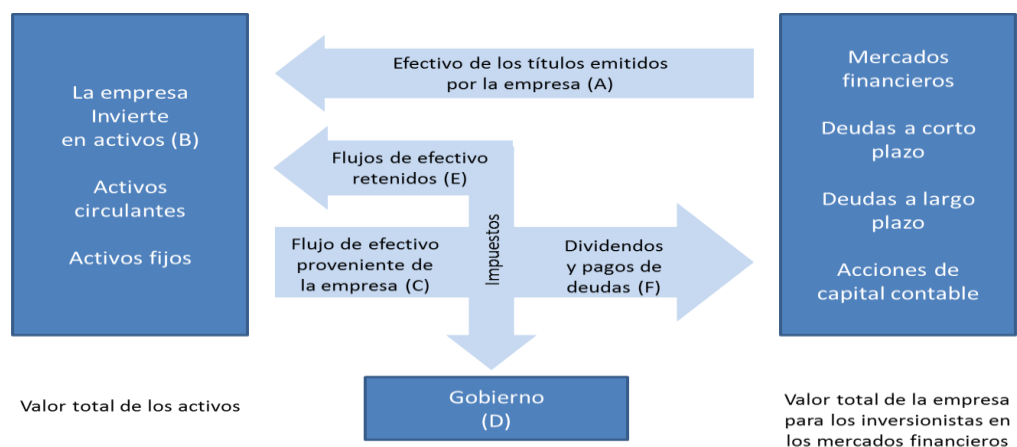
funcionario de alto rango dentro de la compañía, como el vicepresidente y el director financiero, y algunos funcionarios de menor jerarquía.

El tesorero y el contralor deben rendir cuentas al director financiero. El tesorero es responsable del manejo de los flujos de efectivo, de la administración de las decisiones de gastos de capital y de la realización de los planes financieros. El contralor maneja la función contable, la cual abarca los impuestos, la contabilidad de costos y la financiera, y los sistemas de información.

El trabajo más importante de un administrador financiero es crear valor a partir de las actividades de presupuestos de capital, de financiamiento y de capital de trabajo neto. ¿Cómo crean valor los administradores financieros? La respuesta es que la empresa debería:

1. Tratar de comprar activos que generen más activos que el que cuestan
2. Vender bonos y acciones y otros instrumentos financieros que generen más efectivo que el que cuestan.

Figura 13: Flujo de Efectivo entre la empresa y los Mercados Financieros



Fuente: Ross Stephen A.

De esta manera, la empresa debe crear más flujos de efectivo que los que utiliza. Los flujos de efectivo que se pagan a los tenedores de bonos y a los accionistas de la empresa deben ser mayores que los flujos de efectivo que ambos grupos aportan. Para ello se debe dar seguimiento a los flujos de efectivo provenientes de la empresa que fluyen hacia los mercados financieros y regresan nuevamente a ella.

Con las actividades de financiamiento de la empresa, da como resultado una serie de flujos de efectivo provenientes de los mercados financieros que fluyen hacia la empresa. Este efectivo es invertido por la administración de la compañía en las actividades de inversión (activos) de la empresa, el efectivo generado por la firma se paga a los accionistas y a los tenedores de bonos.

Los accionistas reciben efectivo bajo la forma de dividendos; los tenedores de bonos que prestan fondos a la empresa reciben intereses y, cuando se reembolsa el préstamo inicial, reciben el principal. No todo el efectivo de la empresa se paga en forma externa. Una parte de él se retiene y otra se paga al gobierno como impuestos. A lo largo del tiempo, si el efectivo que se paga a los accionistas y a los tenedores de bonos es mayor que el efectivo que se obtiene en los mercados financieros, se crea un valor.

Comentario:

Los autores comentan que una de las funciones principales del administrador financiero es crear valor a través de los presupuestos de capital, esto es adquirir activos que generen más activos y vender instrumentos financieros que generen más ingresos para crear más efectivo de los que se utiliza, para ello se debe tener un adecuado control de los flujos de dinero de la empresa. El efectivo obtenido a través del financiamiento debe ser invertido en activos de la empresa

que generen ingresos para cumplir con el pago de accionistas y los tenedores de bonos.

Los dueños de negocio reciben efectivo en forma de dividendos y los tenedores de bonos reciben intereses, una parte de los ingresos en efectivo se paga al gobierno como impuestos. De ahí la importancia de decisiones de inversión y de financiamiento.

En este sentido, TERRAZAS, PASTOR Rafael, en su libro titulado *“Modelo de gestión financiera para una organización”*, nos aclara que la administración de las finanzas es vital para el funcionamiento de las organizaciones. En una entidad comercial la meta principal de los gerentes financieros es maximizar la riqueza de los accionistas; lograr la mejor utilización de los recursos en procura de generar un bienestar común.

Los gerentes financieros, encargados de la gestión, tratan de lograr maximizar la relación beneficio-costos a través de las actividades diarias; esto implica tomar en cuenta los elementos de buen manejo en la política crediticia, manejo de inventarios, compras, etc. Ello está relacionado a decisiones que deben tomarse a corto, mediano y largo plazo de manera acertada y con el menor riesgo posible. En este contexto el manejo, precisión y sistematización de la información financiera es prioritaria para coadyuvar en este objetivo.

Sin embargo, es tarea también esencial de los gerentes financieros velar por otros elementos importantes tales como la administración de la infraestructura, del recurso humano, de los procedimientos y formas administrativas. Entonces, es de suma importancia visualizar la relación sistémica de estos componentes para apoyar contundentemente al proceso de toma de decisiones organizacional.

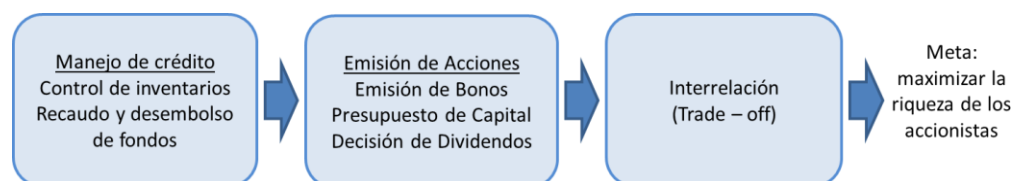
Considerando aspectos teóricos-conceptuales y la experiencia en el tema, podemos generar el siguiente concepto de lo que significa la gestión financiera para las organizaciones:

La gestión financiera es la actividad que se realiza en una organización y que se encarga de planificar, organizar, dirigir, controlar, monitorear y coordinar todo el manejo de los recursos financieros con el fin de generar mayores beneficios y/o resultados. El objetivo es hacer que la organización se desenvuelva con efectividad, apoyar a la mejor toma de decisiones financieras y generar oportunidades de inversión para la organización.

La gestión financiera es responsable de asignar los fondos para los activos corrientes y los activos fijos; es capaz de obtener la mejor mezcla de alternativas de financiación y de desarrollar una política de dividendos apropiada dentro del contexto de los objetivos de la institución.

Las funciones de la gestión financiera se pueden resumir según la siguiente figura:

Figura 14: Funciones de la Gestión Financiera



Fuente: Stanley Geoffrey

Podemos encontrar que específicamente la función asignada a la gestión financiera, se traduce en una maximización de la riqueza en la empresa y los accionistas de ella; sin embargo es pertinente aclarar que

desde la perspectiva del planteamiento, sistémico e integral, debe ser enfocado sin descuidar el nexo que debe existir con las otras áreas de la organización tal como lo que concierne al recurso humano, como riqueza vital y fundamental de la organización.

Los responsables de la gestión financiera, no pueden simplemente enfocarse en la riqueza y utilidades y obviar el proceso de considerar elementos como la satisfacción laboral, personal y humana; se debe propiciar una concepción que permita a las direcciones encarar este proceso de una manera técnica pero humana.

Por otro lado, el presupuesto es una herramienta primordial para planificar las actividades y los gastos que conlleva el funcionamiento de una institución; la planificación del presupuesto es una actividad a-priori que trata de materializar en recursos financieros las actividades de una institución acorde a sus objetivos planteados. (pp. 56-58).

Comentario:

El autor comenta que en las empresas comerciales el objetivo principal de los gerentes financieros es maximizar la riqueza de los accionistas a través de una óptima utilización de recursos. De ahí que los gerentes financieros analizan el beneficio – costo de las actividades diarias, sobre todo en la política de créditos con el menor riesgo, siendo importante el manejo de la información financiera para alcanzar este objetivo.

La gestión financiera se encarga de planificar, organizar, dirigir, controlar, monitorear los recursos de la empresa para obtener beneficios y apoyar a la mejor toma de decisiones financieras, esta área es responsable de proporcionar el efectivo para los activos corrientes y los activos fijos, ello sin descuidar el recurso humano, la satisfacción

laboral, es por ello que el presupuesto es primordial para planificar las actividades y los gastos de acuerdo a los objetivos planteados.

2.5 Definición de términos técnicos (glosario)

Papeles comerciales

Los papeles comerciales son pagarés a corto plazo emitidos por algunas compañías financieras o grandes organizaciones industriales; éstos pueden venderse, bien directamente o a través de intermediarios, en contrapartida de la entrega de Mercancía, de la ejecución de trabajos o de la prestación de servicios comerciales.

Empresas No corporativas

Se hace referencia a las pequeñas y medianas empresas que emiten valores en el mercado alternativo de valores de la Bolsa de Valores de Lima.

Riesgo comercial

En toda operación internacional, ya sea de compra-venta de mercancías, prestación de servicios, inversión o cualquier otro activo de una empresa, existe un riesgo comercial que tiene lugar cuando el deudor no procede al pago de las mercancías o servicios recibidos o existen dificultades en la repatriación de los capitales invertidos.

Estrategia de gestión

La administración estratégica es un proceso de evaluación sistemática de un negocio y define los objetivos a largo plazo, identifica metas y objetivos, desarrolla estrategias para alcanzar estos y localiza recursos para realizarlos.

Clasificadora de riesgos

Las clasificadoras de riesgo son empresas dedicadas a calificar el riesgo crediticio de todo tipo de obligaciones financieras, es decir, la probabilidad

de incumplimiento. Entre las clasificadoras más importantes a nivel mundial se destacan Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo es el conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa. En concreto, establece las relaciones entre la junta directiva, el consejo de administración, los accionistas y el resto de partes interesadas, y estipula las reglas por las que se rige el proceso de toma de decisiones sobre la compañía para la generación de valor. Las buenas prácticas en gobierno corporativo aportan seguridad económica y jurídica, fomentando el crecimiento sostenible de las empresas.

Inversionistas

Los inversionistas son todas aquellas personas y/o empresas, nacionales o extranjeras, que invierten en instrumentos financieros con la finalidad de obtener una ganancia. Ellos representan a la demanda en el mercado de valores.

Hay distintos tipos de inversionistas: los institucionales, representados por organizaciones que operan grandes volúmenes de activos, como fondos de pensión, fondos mutuos, fondos de inversión, compañías de seguros y bancos.

Cupón

El cupón de un activo financiero de deuda es un tipo de interés que se materializa en el pago a su poseedor de un determinado tanto por ciento sobre el valor nominal del título, generalmente se refiere a un bono de renta fija. Muchos bonos son emitidos con cupones que pagan a su poseedor en diferentes plazos, y viene reflejado en la descripción del bono como hemos señalado en rojo (en un bono emitido por el Estado Español con un pago de cupón del 5,15% anual).

Bonos corporativos:

Los bonos corporativos se consideran más riesgosos que los del Tesoro y la mayor parte de los bonos municipales, pues las compañías están sujetas a la competencia, las condiciones económicas e incluso una mala administración, lo que puede ocasionar incertidumbre respecto a su capacidad de atender sus obligaciones con tenedores de bonos y otros acreedores. La parte positiva es que se recompensa el hecho de tomar este riesgo mayor. Entre más pobre sea la calidad crediticia de una compañía, mayor será la tasa de interés ofrecida sobre los bonos. Los bonos corporativos tienen tres grupos de vencimiento:

A corto plazo (entre 1 y 5 años)

A mediano plazo (entre 5 y 15 años)

A largo plazo (más de 15 años).

2.6 Formulación de hipótesis**2.6.1 Hipótesis principal**

El Mercado Alternativo de Valores como estrategia, influye favorablemente en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017

2.6.2 Hipótesis secundarias

- a. El tipo de bono emitido contribuye positivamente a los niveles de financiamiento adecuado para el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- b. El tipo de acciones emitido impacta de manera favorable permitiendo captar fondos sin endeudarse en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

- c. Los Estados Financieros repercuten favorablemente en el análisis de la situación económica – financiera sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- d. El volumen de ingreso por ventas trasciende de manera favorable permitiendo negociar mejor las condiciones crediticias en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- e. El acceso al mercado bursátil incide positivamente permitiendo captar fondos a costos más competitivos, mostrando liquidez en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- f. La emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil contribuye favorablemente permitiendo optimizar la deuda, en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Diseño Metodológico

3.1.1 Tipo de Investigación

Por el tipo de investigación, el presente estudio reúne las condiciones necesarias para ser denominado como: **“INVESTIGACIÓN APLICADA”**, ya que describe y analiza las normas y ley del Mercado Alternativo de Valores (MAV).

3.1.2 Nivel de Investigación

Conforme a los propósitos del estudio la investigación se centra en el nivel descriptivo, explicativo y correlacional.

3.1.3 Método

En la presente investigación se utilizó el método descriptivo, estadístico y de análisis – síntesis, entre otros, que conforme se desarrolle el trabajo se aplicó indistintamente.

3.1.4 Diseño

Se tomó una muestra en la cual:

$$M = O_x r O_y$$

Dónde:

M = Muestra

O = Observación

X = Mercado Alternativo de Valores

Y = Gestión financiera

r = Relación de variables

3.1.5 Enfoque

En la presente tesis se utilizó el enfoque cuantitativo, sin embargo se ha considerado documentos, normas del Mercado Alternativo de Valores, opiniones de expertos, percepciones de los empresarios.

3.2 Población y muestra

3.2.1 Población

La presente investigación o estudio abarca todas las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima que totaliza 322 medianas empresas registradas en el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). La población objeto de estudio está constituida por administradores, accionistas, gerentes de medianas empresas comerciales del sector informático de la región de Lima. La población considerada para el estudio se detalla en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 1
Población de las empresas del sector informático

	Razón social	N° de trabajadores	Funcionarios N
1	Ingeniería de la informática S.A (Infordata)	32	7
2	Distribuidora Mesajil Hnos S.A.C	51	13
3	Memory kings Perú S.A.C	56	14
4	C & C Computer Service S.A	56	17
5	Importaciones Impacto S.A.C	22	7
6	Magic Technologies S.A.C	16	3
7	CDA Informática Perú S.A	108	20
8	Máxima Internacional S.A	221	54
	TOTAL	562	135

Cuadro N° 2
Población del área especializada

	Razón social	Funcionarios N
1	Ingeniería de la informática S.A (Infordata)	7
2	Distribuidora Mesajil Hnos S.A.C	13
3	Memory kings Perú S.A.C	14
4	C & C Computer Service S.A	17
5	Importaciones Impacto S.A.C	7
6	Magic Technologies S.A.C	3
7	CDA Informática Perú S.A	20
8	Máxima Internacional S.A	54
	TOTAL	135

3.2.2 Muestra

Para la obtención de la muestra óptima se ha empleado la fórmula del muestreo aleatorio simple para estimar proporciones para una población conocida:

$$n = \frac{Z^2 pqN}{e^2(N - 1) + Z^2 pq}$$

Dónde:

Z = Valor de la abscisa de la curva normal para una probabilidad del 95% de confianza.

e = Margen de error muestral 5%

p = Proporción de funcionarios que manifestaron financiar a las medianas empresas comerciales del sector informático de la región de Lima a través del mercado alternativo de valores (se asume $p=0.5$)

q = Proporción de funcionarios que manifestaron no financiar a las medianas empresas comerciales del sector informático de la región de Lima a través del mercado alternativo de valores (se asume $q=0.5$)

n = Muestra optima

Entonces, con un nivel de confianza del 95% y margen de error del 5% la muestra óptima para:

$$n = \frac{1.96^2(0.5)(0.5)(135)}{0.05^2(135 - 1) + 1.96^2(0.5)(0.5)}$$

$$n = 100 \text{ Funcionarios}$$

La muestra estará compuesta por 100 personas que serán seleccionadas al azar y que laboran en medianas empresas comerciales del sector informático de la región de Lima. Esta muestra será seleccionada de manera aleatoria.

$$f_{dm} = \frac{n}{N}$$

$$f_{dm} = \frac{100}{135} = 0.7407$$

Para que las unidades de análisis que conforman la población tengan igual oportunidad de ser seleccionadas en la muestra, se considera de manera proporcional:

Cuadro N° 3

Cuadro de distribución muestral

	Razón social	Población N	Muestra n
1	Ingeniería de la informática S.A (Infordata)	7	5
2	Distribuidora Mesajil Hnos S.A.C	13	10
3	Memory kings Perú S.A.C	14	10
4	C & C Computer Service S.A	17	13
5	Importaciones Impacto S.A.C	7	5
6	Magic Technologies S.A.C	3	2
7	CDA Informática Perú S.A	20	15
8	Máxima Internacional S.A	54	40
	TOTAL	135	100

3.3 Operacionalización de variables

3.3.1 Variable Independiente

X. MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES

Definición Conceptual	Según la Bolsa de Valores de Lima, (2012), define que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es un segmento de la bolsa dirigido a las pequeñas y medianas empresas peruanas, que facilita el acceso a financiamiento en el mercado bursátil a menores costos y con menores requerimientos y obligaciones de información.	
Definición Operacional	Indicadores	Índices
	X1. Bono	1.1 Son valores representativos de deuda, conocidos como instrumentos de renta fija. 1.2 Títulos que pagan intereses periódicos 1.3 Títulos emitidos con vencimiento mayores a un año 1.4 En el contrato de bonos se detallan los derechos y obligaciones del emisor y del tenedor de bonos. 1.5 Existen varias clasificaciones de bonos.
	X2. Acciones	a. Instrumentos de captación de fondos, el que aporta pasa a ser socio. b. Se adquieren derechos de naturaleza económica y política. c. Son valores de renta variable. d. En el Perú existen tres tipos de acciones.
	X3. Estados Financieros	3.1 Son informes financieros que utilizan las instituciones para conocer la situación económica y financiera de un periodo determinado. 3.2 Permite tomar las decisiones correctas y observar el cambio de la organización. 3.3 Proporciona información útil a inversores de crédito para predecir, comparar y evaluar los flujos de tesorería.
	X4. Volumen de ingresos por ventas	f. Magnitud contable que agrega todos los ingresos que una empresa o unidad contable ha tenido por su actividad ordinaria, en un período de tiempo determinado. g. Es una partida que compone el resultado operativo. h. Magnitud de gran importancia que evalúa el tamaño y la solvencia de una empresa.
	X5. Mercado Bursátil	a. Integración de todas aquellas instituciones, empresas o individuos que realizan transacciones de productos financieros. b. Entre ellos se encuentran la Bolsa de valores, Casas Corredores de Bolsas de valores, emisores, inversionistas e instituciones reguladoras de las transacciones que se llevan a cabo en la Bolsa de valores. c. Cada uno de estos elementos es importante para llevar a cabo las transacciones bursátiles.
X6. Instrumentos de deuda	6.1 Es un título de crédito que ampara un préstamo. 6.2 El emisor que los emite, se compromete a pagar los intereses pactados y devolver en una fecha determinada. 6.3 Los instrumentos de deuda más conocidos están los pagarés, bonos y papeles comerciales.	
Escala Valorativa	Nominal	

3.3.2 Variable Dependiente

Y. GESTIÓN FINANCIERA

Definición Conceptual	Fainstein, Héctor y Abadi Mauricio (2009) definen a la gestión financiera (o gestión de movimiento de fondos) a todos los procesos que consisten en conseguir, mantener y utilizar dinero, sea físico (billetes y monedas) o a través de otros instrumentos, como cheques y tarjetas de crédito. La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias.	
Definición Operacional	Indicadores	Índices
	Y1. Solvencia económica	1.1 Capacidad para hacer frente a las obligaciones contraídas. 1.2 Evalúa la relación entre lo que tiene y lo que se debe para demostrar solvencia económica. 1.3 Mide el respaldo de los activos y patrimonio como cuentas de ahorro, inversiones o propiedad raíz con respecto a los pasivos o deudas.
	Y2. Inversión en capital de trabajo	2.1 Inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios). 2.2 Siempre que los activos superen a los pasivos, la empresa dispondrá de capital de trabajo. 2.3 Capital de trabajo es la diferencia entre activo circulante y pasivo circulante.
	Y3. Inversión en activos fijos	3.1 Inversiones en bienes tangibles que las empresas adquieren para generar beneficios. 3.2 Se clasifican en: Inmuebles (incluyendo terrenos) y maquinaria y equipo. 3.3 La inversión en activos fijos debe estar relacionada con el volumen de producción y ventas de la empresa.
	Y4. Desempeño empresarial	4.1 Forma en que se desempeñan cada una de las partes de la empresa. 4.2 Capacidad para cumplir con sus metas y objetivos. 4.3 La mejora del desempeño empresarial genera beneficios internos y externos.
	Y5. Liquidez	5.1 Disposición inmediata de fondos financieros y monetarios para hacer frente a todo tipo de compromisos. 5.2 Se relaciona directamente con el nivel de efectivo, valores negociables y otros activos circulantes. 5.3 Capacidad de un bien de ser fácilmente transformado en dinero en efectivo
	Y6. Riesgo financiero	6.1 Se crea por el empleo de valores mobiliarios o títulos de crédito. 6.2 Las decisiones de financiamiento determinan el riesgo financiero. 6.3 Cuánto más se endeuda la empresa, se puede conducir a la quiebra.
Escala Valorativa	Nominal	

3.4 Técnicas de recolección de datos

3.4.1 Descripción de los instrumentos

Las principales técnicas que se utilizaron en la investigación son las siguientes:

Técnica Documental

- **Análisis de contenido**

Se aplicó el análisis de contenido de la normatividad del reglamento del Mercado Alternativo de Valores (MAV), con el propósito de interpretar el sentido de la misma, y así lograr una explicación de los factores que afectan las actividades del Mercado Alternativo de Valores.

- **Técnica de encuesta**

Dirigida a los accionistas, gerentes y administradores de empresas comerciales del sector de informática en la región de Lima, con el propósito de conocer su opinión acerca del Mercado Alternativo de Valores (MAV) y su gestión financiera. Este cuestionario consta de 14 preguntas cerradas con una escala nominal.

- **La entrevista**

Se utilizó la entrevista a 3 expertos reconocidos en Finanzas, con el objetivo de conocer en qué medida se viene aplicando las normas del Mercado Alternativo de Valores en el país y qué temas de fondo se debe implementar para mejorar la gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

3.4.2 Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos

Los instrumentos que se utilizaron, fueron:

- **El cuestionario**, se utilizó un cuestionario compuesto por 14 preguntas cerradas, con 3 ítems para ser medida con escala nominal.
- **Guía de entrevista**, para el recojo de información.
- **Validez y confiabilidad**, el procedimiento de validez para garantizar su eficacia y efectividad de los instrumentos de investigación, fundamentalmente si estos miden con objetividad, precisión, veracidad y autenticidad aquello que se desea medir de las variables, procedió con la aplicación de una prueba piloto de conformidad con la determinación de la muestra en forma aleatoria. Asimismo; la confiabilidad ha permitido obtener los mismos resultados en cuanto a su aplicación en un número de veces de tres (3) a las mismas personas en diferentes periodos de tiempo.

Tabla. Validación del cuestionario desarrollado.

Juez experto	Aplicabilidad del instrumento
Dr. Virgilio Rodas Serrano	Aplicable 98.5%
Dr. Humberto Sánchez Rodríguez	Aplicable 97%
Mgtr. José Medina Rivero	Aplicable 95%

Fuente: Formato juicio de expertos

Elaboración propia.

- **Confiabilidad**, de acuerdo con la tabla el valor del coeficiente calculado, para ambas variables y sus respectivas dimensiones, ha sido superior al mínimo establecido (0.80) por lo que se

confirma que el número es altamente confiable, según el estadístico Alfa de Cronbach.

3.5 Técnicas para el procesamiento de datos y análisis de la información

En el procesamiento de datos se utilizó la estadística descriptiva que nos sirvió para describir las variables, clasificar los datos y presentación en las tablas y gráficas que expresan de forma porcentual los resultados obtenidos.

De igual manera se utilizó la estadística inferencial que nos permitió hacer algunas interpretaciones. Así mismo se utilizó el programa computacional SPSS (Statiscal Package for Social Sciences), del modelo de correlación de Pearson y nivel de confianza del 95%.

3.6 Aspectos éticos

En el presente trabajo de investigación se aplicó los principios éticos fundamentales que son normas que orientan la acción de un ser humano y en base a ello se realizó la búsqueda científica de diversos autores para la recopilación de información especializada sobre el tema y aplicando el Código de Ética del Contador Público para realizar las encuestas y entrevistas.

Asimismo; el desarrollo de la tesis ha sido diseñada teniendo en cuenta los principios éticos contenidos en el Código de Ética de la Universidad de San Martín de Porres aprobado por Resolución Rectoral N° 615-2008-CU-R-USMP, del 03 de julio de 2008, aplicándose los valores éticos específicos como: respeto a la persona humana, búsqueda de la verdad, honestidad, solidaridad, cumplimiento de compromisos, honradez, responsabilidad intelectual, equidad y justicia, búsqueda de la excelencia, calidad de servicio, liderazgo académico y tecnológico, actitud innovadora, conciencia ecológica, trabajo en equipo, capacitación constante, comunicación efectiva, fomento y difusión de la cultura, libertad y tolerancia, compromiso con el desarrollo del país.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

4.1 Interpretación de resultados

4.1.1 Resultado de entrevistas

Los resultados de la entrevista aplicada a 3 expertos de la investigación que estamos desarrollando, se presentan a continuación como una síntesis:

1. ¿Cree usted que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una buena alternativa de financiamiento para las medianas empresas comerciales del sector informático?

Respuesta: Se analiza que el MAV es una buena alternativa, debido a que los costos financieros son más competitivos que el sistema financiero y el sector informático requiere constante inversión en capital de trabajo, por ser un sector cambiante, necesita de financiamiento continuo y diversificado.

- 2. ¿Cree usted que es importante la inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales para garantizar su crecimiento de largo plazo?**

Respuesta: Se analiza que este sector requiere constante renovación de los activos en sus almacenes, pues es un sector muy competitivo y rápidamente cambiante y que podrían aprovechar esta capacidad y conocimiento del negocio para proveer nuevos ingresos.

- 3. ¿Considera usted apropiado el ingreso de las medianas empresas comerciales del sector informático al Mercado Bursátil?**

Respuesta: Se analiza que el sector informático es un mercado emergente y en constante crecimiento, por ser parte del sector tecnológico requiere continuas inversiones en capital de trabajo.

- 4. ¿Cree usted que es importante evaluar el nivel de ingreso por ventas para qué una empresa permanezca en el MAV?**

Respuesta: Se analiza que el volumen de ventas es un indicador financiero clave que brinda la confiabilidad necesaria al inversionista para el retorno de su inversión, ya que no sería atractivo invertir en empresas con bajos volúmenes de venta.

- 5. ¿Cree usted que los bonos y acciones pueden utilizarse como estrategia de financiamiento?**

Respuesta: Se analiza que los bonos son los instrumentos financieros más utilizados como medio de inversión, por ser de fácil colocación y aseguran una renta fija al final de su vencimiento.

- 6. ¿En su opinión ¿Considera usted que existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático?**

Respuesta: Se analiza que no existe estadística oficial, la mayoría de estas empresas buscan financiamiento de corto plazo en forma periódica, lo cual no pone en riesgo la solvencia económica de las medianas empresas comerciales.

7. ¿Considera usted que las medianas empresas comerciales están alcanzando sus objetivos y metas como organizaciones?

Respuesta: Se analiza que no existe estadística oficial, sin embargo se nota un aumento de estas empresas en el mercado, lo que indica un incremento de la demanda en los próximos años.

8. En su opinión ¿Considera usted que la mediana empresa comercial tiene como objetivo alcanzar un grado aceptable de liquidez?

Respuesta: Se analiza que el nivel de liquidez, al ser un sector dinámico, es clave para asegurar y financiar la adquisición y renovación de inventarios

9. ¿Considera usted razonable la gestión financiera en las medianas empresas comerciales?

Respuesta: Se analiza que no existe una estadística oficial, y aunque no se aprecia problemas financieros, la mayoría de empresas comerciales son conscientes que deben cuidar su flujo de caja.

10. ¿Qué se mejoraría en el MAV para que más empresas se sientan motivadas para ingresar a este mercado?

Respuesta: Se analiza que una acción importante es eliminar o simplificar la presentación de EEFF auditados, con otro tipo de informe, teniendo cuidado de no poner en riesgo el retorno de los inversionistas y asegurar la confianza en el MAV.

4.1.2 Resultado de encuestas

Se ha aplicado a la muestra calculada de 100 funcionarios de medianas empresas comerciales del sector informático de la región de Lima.

(01) Bonos como estrategia de financiamiento.

Pregunta N° 1: ¿En la empresa utilizan bonos como estrategia de financiamiento?

Tabla N° 1

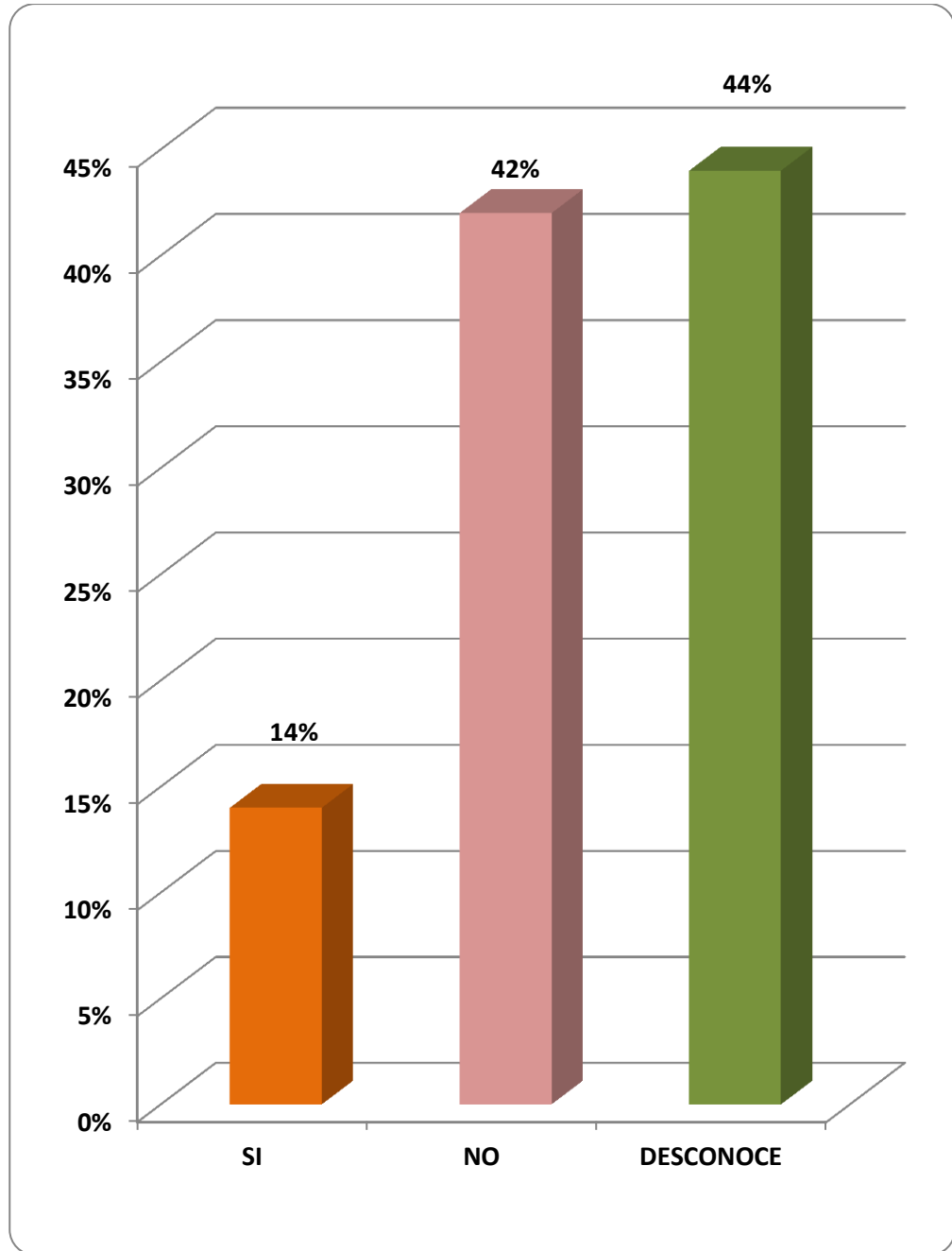
Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	4	4	6	14	22%	6%	50%	14%
No	6	34	2	42	33%	49%	17%	42%
Desconoce	8	32	4	44	44%	46%	33%	44%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Como se observa en la tabla y gráfico correspondiente, los resultados muestran que el 14% de los administradores, accionistas y gerentes de las medianas empresas comerciales del sector informático consideran que utilizarían los bonos como herramienta de financiamiento, mientras el 42% menciona que no utilizarían este mecanismo como financiamiento y el 44% señaló desconocer, totalizando el 100% de la muestra.

Analizando la información anterior, se aprecia que la mayoría de los que respondieron en la pregunta, representado en gran proporción por los accionistas, indican desconocer esta modalidad de financiamiento, mientras que un porcentaje mediano, representado en conjunto por

accionistas, aseguran que no utilizan los bonos como estrategia de financiamiento porque la mayoría de las empresas en el Perú suelen financiarse de otros mecanismos bancarios y no bancarios que son menos complicados, finalmente un grupo minoritario, representado por gerentes, mencionan que se financiarían por medio de los bonos porque les permite obtener dinero sin dar ningún tipo de control a los inversionistas y porque los bonos son previsibles , ya que les permite pagar la misma cantidad cada mes o trimestre a los titulares, por lo tanto el pago puede ser presupuestado con mucha antelación, lo cual hace que encarar esta deuda sea más fácil.

Gráfico N° 1: Bonos como estrategia de financiamiento

Fuente: Tabla N° 1

(02) Utilización de acciones.

Pregunta N° 2: **¿Con frecuencia en su organización utilizan acciones como medio de financiamiento?**

Tabla N° 2

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	6	4	5	15	33%	6%	42%	15%
No	1	30	2	33	6%	43%	17%	33%
Desconoce	11	36	5	52	61%	51%	42%	52%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

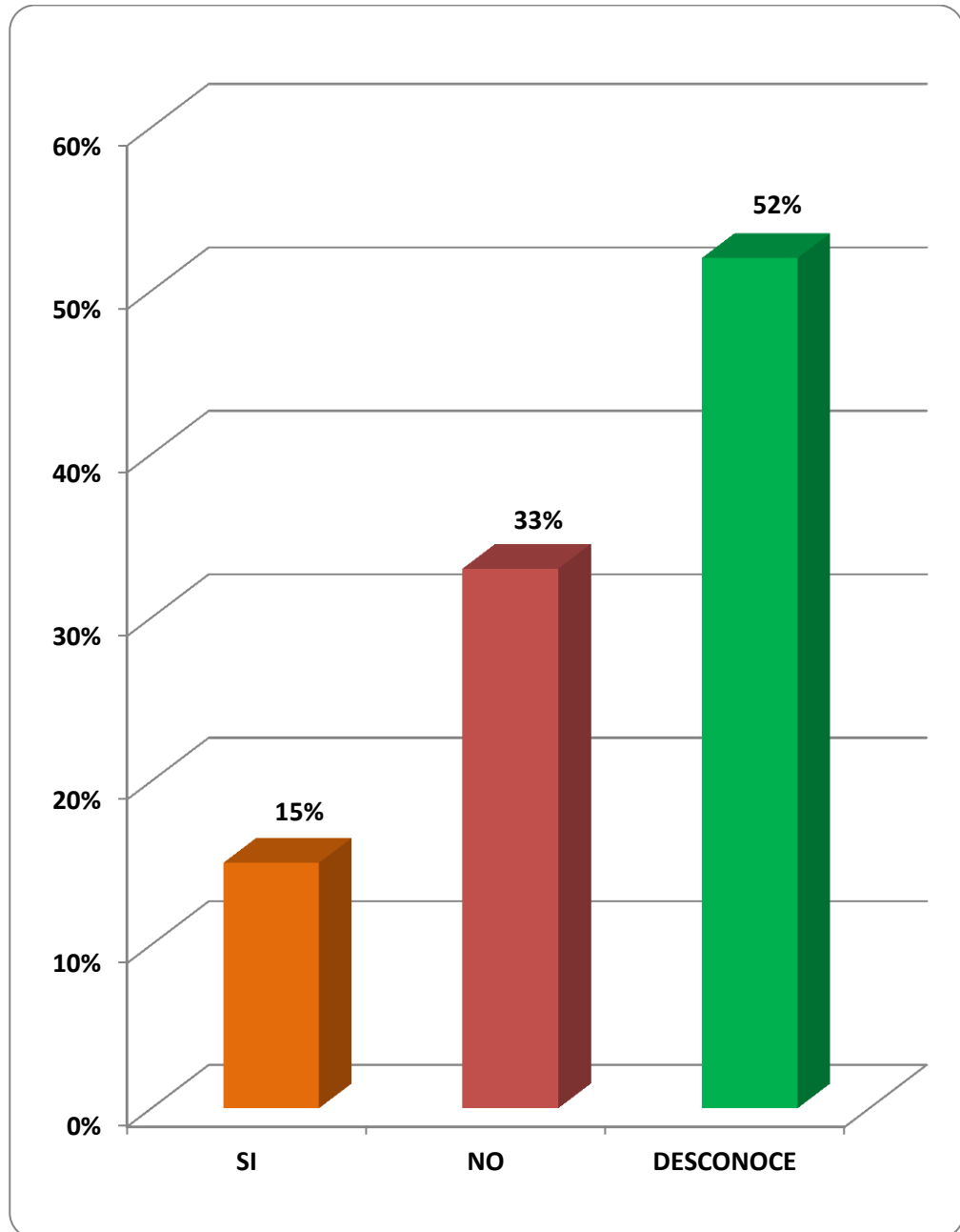
INTERPRETACIÓN:

En relación a la información que se presenta en la tabla, encontramos que el 15%, refiere que utilizarían las acciones como herramienta de financiamiento, en tanto que el 33% manifiesta que no estarían de acuerdo con este mecanismo para financiarse y el 52% señaló desconocer, sumando el 100%.

En cuanto a la información mostrada en el párrafo anterior, se desprende como parte del análisis, que una gran mayoría, representado por accionistas, afirmaron no tener ningún conocimiento sobre esta alternativa de financiamiento, mientras que un porcentaje mediano, representado por accionistas, aseguran que al ser en su gran mayoría empresas controladas y dirigidas por familias no es deseo perder el control sobre el desarrollo del plan familiar establecido por sus dueños y los sucesores, finalmente una minoría, representada por administradores, mencionan que utilizarían acciones como medio de financiamiento, ya que éstas incorporan nuevos recursos cuya contrapartida es el capital social, lo cual reduce el nivel de apalancamiento, pues los nuevos recursos, no provienen de pasivos,

sino de capital social, reduciéndose el costo financiero(intereses) y los nuevos accionistas al ser incorporados traen consigo nuevas “fuentes” de ideas y tecnología.

Gráfico N° 2: Utilización de Acciones



Fuente: Tabla N° 2

(03) Evaluación a los Estados Financieros.

Pregunta N° 3: **¿Considera apropiado la evaluación a los Estados Financieros?**

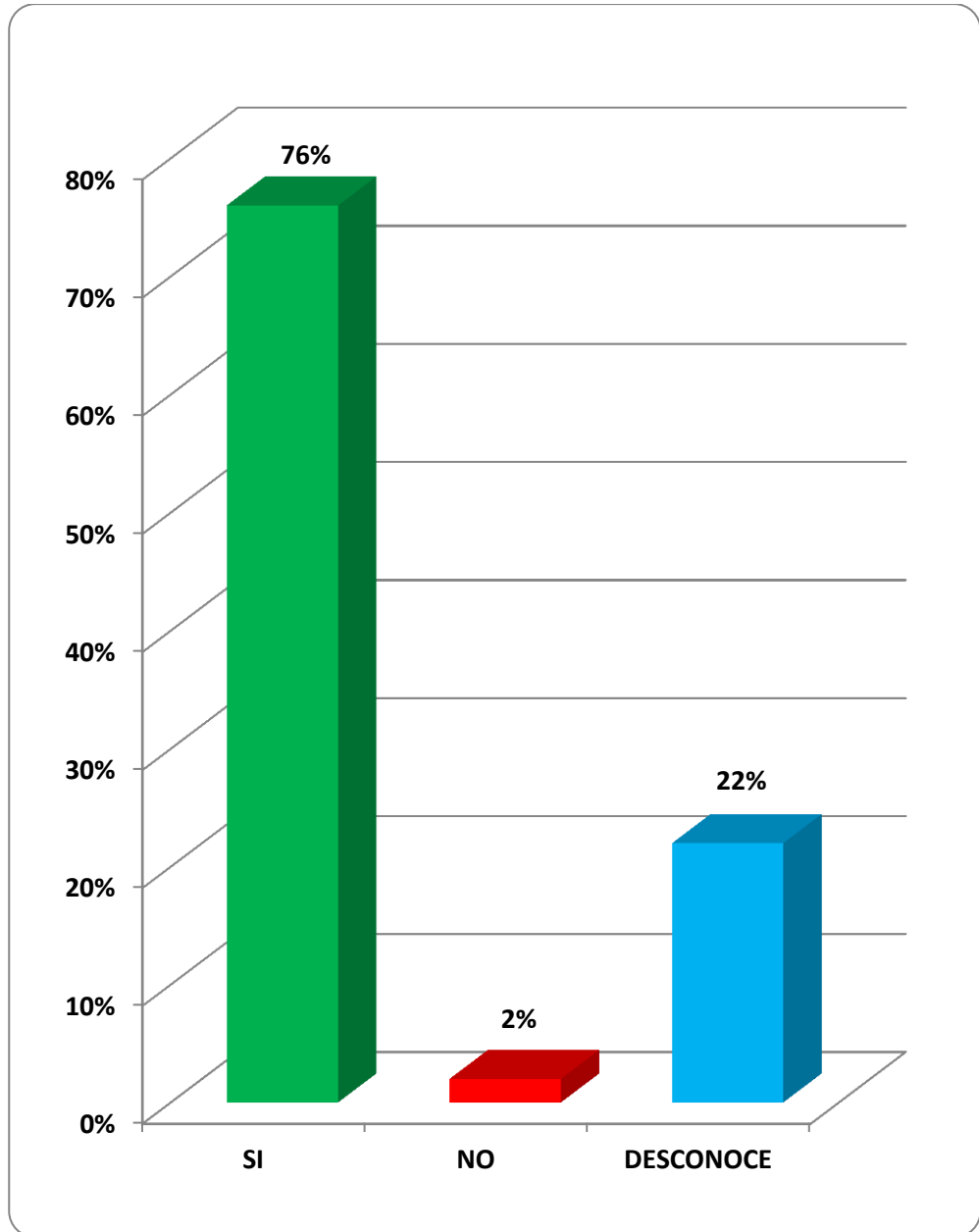
Tabla N° 3

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	18	46	12	76	100%	66%	100%	76%
No	0	2	0	2	0%	3%	0%	2%
Desconoce	0	22	0	22	0%	31%	0%	22%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Los datos que se presentan como parte de la investigación, dan a conocer que el 76% respondió que es necesario la evaluación a los Estados financieros para obtener financiamiento, el 2% no estuvo de acuerdo con esta evaluación y el 22% restante indicó que desconocía, llegando así al 100%.

Al interpretar la información porcentual de la pregunta, se encuentra que la mayoría de los encuestados, representado por accionistas, manifestaron que es importante la evaluación a los Estados Financieros, puesto que permite identificar los aspectos económicos y financieros al reflejar las condiciones en que opera la empresa con respecto al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad; contrariamente una pequeña minoría, conformado por accionistas, manifiesta que no es apropiado al considerarlo irrelevante; sin embargo, un 22% de los encuestados, representado por accionistas, asegura desconocer lo que es un Estado Financiero, siendo personas que dirigen una organización.

Gráfico N° 3: Evaluación a los estados financieros

Fuente: Tabla N° 3

(04) Evaluación al volumen de ingreso por ventas.

Pregunta N° 4: **¿Considera razonable la evaluación al volumen de ingresos por ventas para que una empresa comercial del sector informático permanezca en el MAV?**

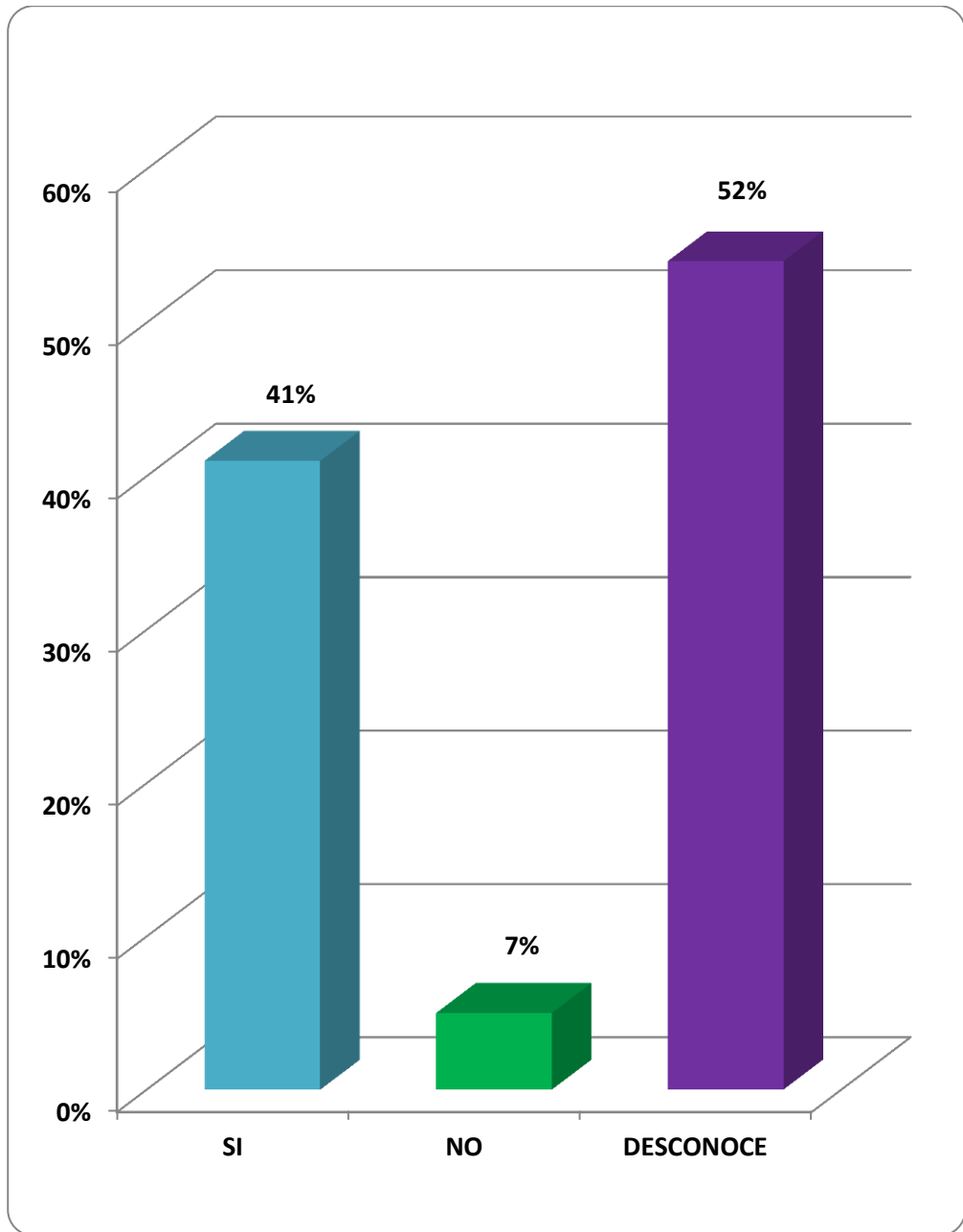
Tabla N° 4

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	10	25	6	41	56%	36%	50%	41%
No	2	3	2	7	11%	4%	17%	7%
Desconoce	6	42	4	52	33%	60%	33%	52%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Es importante señalar que respecto a los alcances de la pregunta, el 41% considera que es necesaria la evaluación al volumen de ingresos por ventas para que una empresa permanezca en el MAV, mientras que un 7% no está de acuerdo con este mecanismo y el 52% menciona desconocer dicha evaluación, arribando al 100%.

En lo concerniente a los resultados mostrados de la pregunta, se encuentra que la mayoría, conformado por accionistas, menciona que desconoce el sistema de evaluación a las ventas, al respecto un porcentaje mediano de encuestados, representado en su mayoría por accionistas, coinciden que es importante la evaluación al volumen de ingresos por ventas, ya que es la fuente principal para honrar las obligaciones y ofrecer seguridad a los inversionistas en el Mercado Alternativo de Valores y un número menos representativo, conformado por accionistas, afirmó que no está de acuerdo con la evaluación a las ventas porque no lo considera relevante.

Gráfico N° 4: Evaluación al volumen de ingreso por ventas

Fuente: Tabla N° 4

(05) Ingreso de empresas comerciales del sector informático al mercado bursátil.

Pregunta N° 5: **¿Considera factible el ingreso de estas empresas comerciales del sector informático al mercado bursátil?**

Tabla N° 5

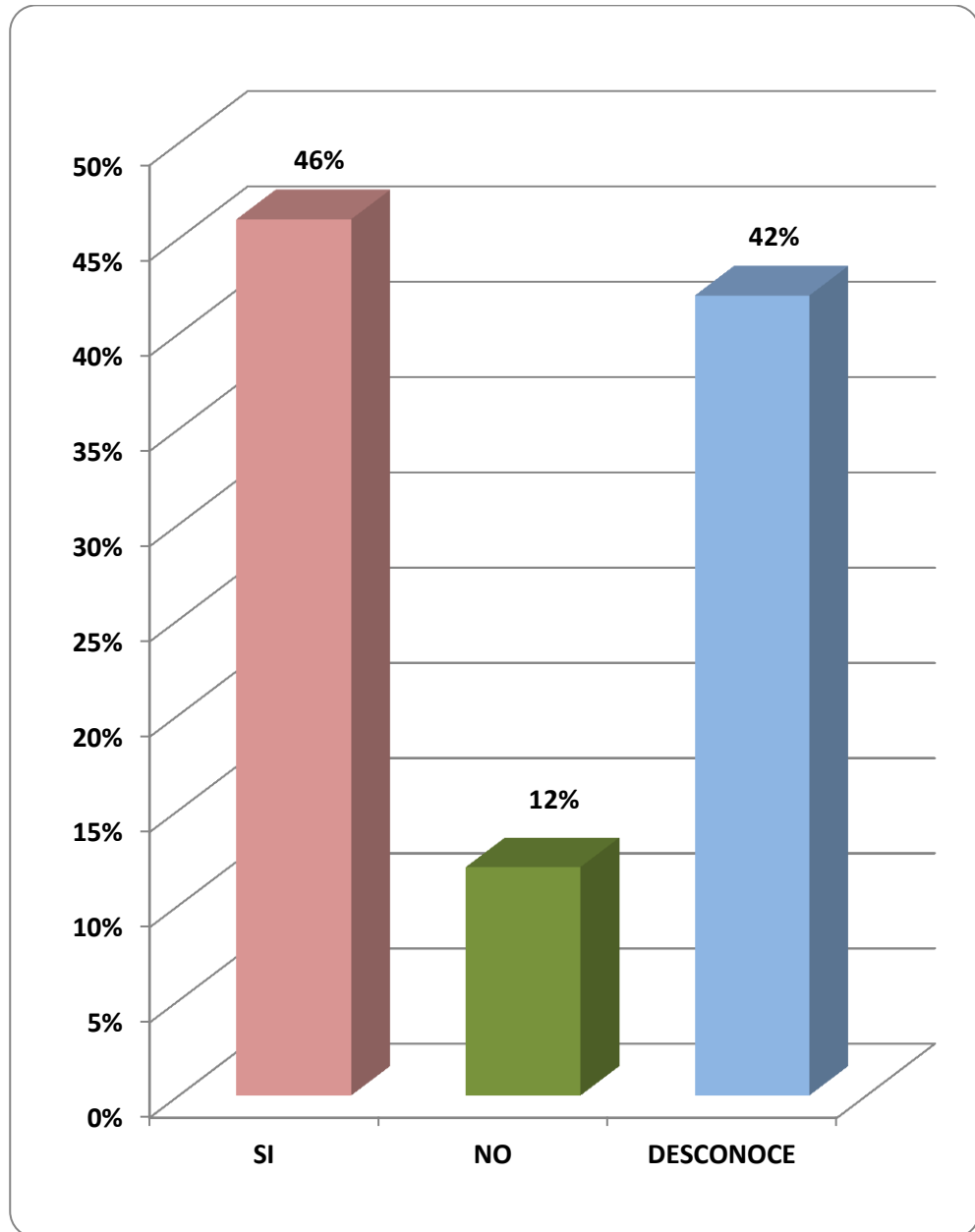
Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	16	19	11	46	89%	27%	92%	46%
No	2	9	1	12	11%	13%	8%	12%
Desconoce	0	42	0	42	0%	60%	0%	42%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

En la información recopilada en la encuesta, nos presenta en la tabla que el 46 % de los consultados fueron de la opinión que es factible el ingreso de las empresas comerciales del sector informático al mercado bursátil, mientras que el 12% no compartió los puntos de vista de la mayoría y el 42 % expresó desconocer, totalizando el 100 %.

Tal como se mencionó en el párrafo anterior, menos de la mitad de los que respondieron la pregunta, conformado en su mayoría por accionistas, consideran que es factible el ingreso de estas medianas empresas al mercado bursátil, porque facilita con menores costos y con menores requerimientos y obligaciones de información, mientras que un porcentaje mediano, conformado por accionistas, aseguran desconocer las funciones del mercado bursátil y un porcentaje minoritario, representado por accionistas, asegura que no es accesible que las medianas empresas comerciales del sector informático, ingresen al mercado bursátil debido a los requerimientos que se solicita para el ingreso.

Gráfico N° 5: Ingreso de empresas comerciales del sector informático al mercado bursátil.



Fuente: Tabla N° 5

(06) Conocimiento sobre los instrumentos de deuda.

Pregunta N° 6: **¿Usted tiene conocimiento sobre los instrumentos de deuda?**

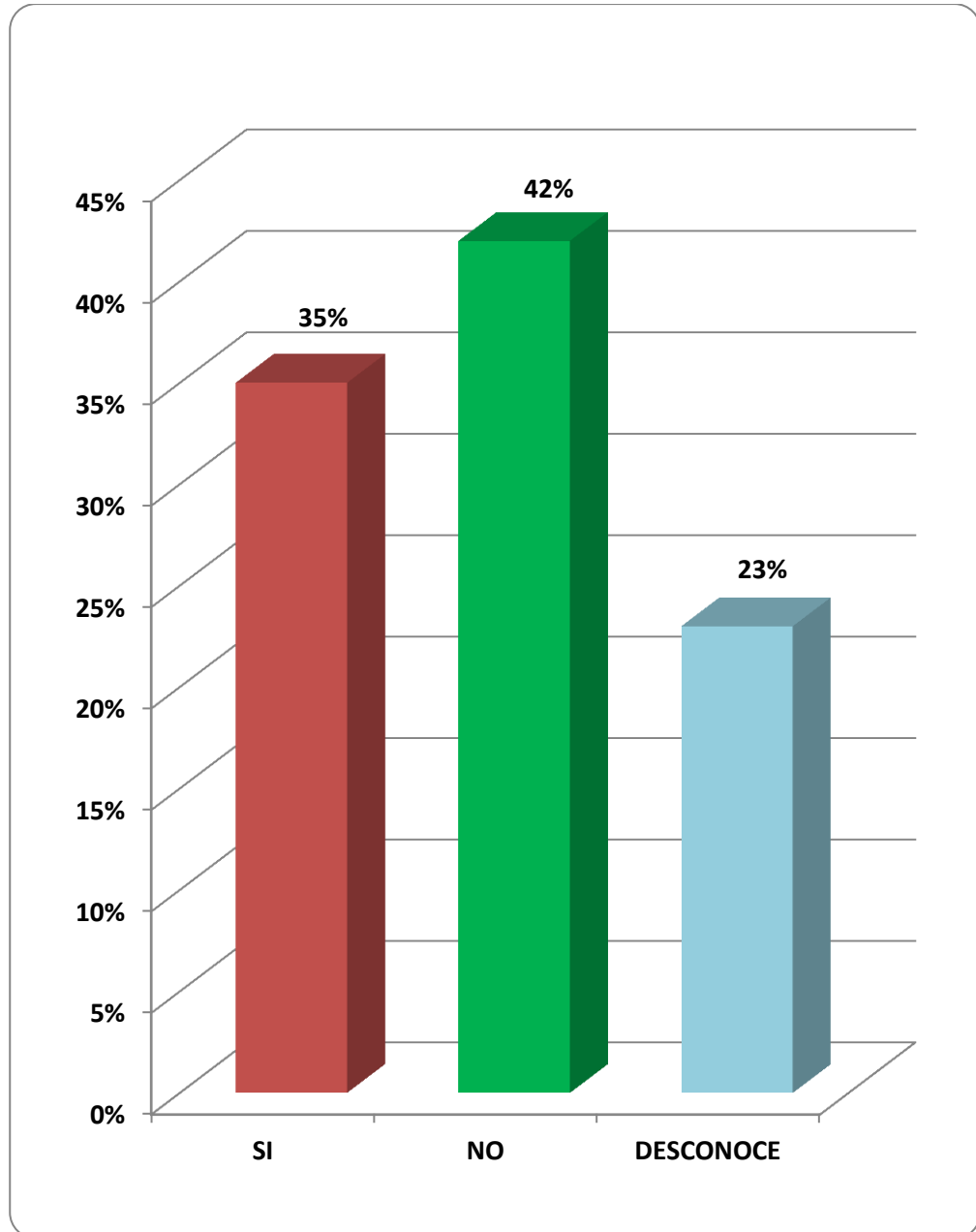
Tabla N° 6

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	15	11	9	35	83%	16%	75%	35%
No	3	36	3	42	17%	51%	25%	42%
Desconoce	0	23	0	23	0%	33%	0%	23%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

No cabe duda que los resultados relacionados con la pregunta demuestran que el 35 % de los encuestados manifiestan que tienen conocimiento sobre los instrumentos de deuda como fuente de financiamiento, 42% eligió la segunda de las alternativas y el 23 % restante indicó desconocer, sumando el 100%.

Analizando la información encontrada en la interrogante, apreciamos que la mayoría de los encuestados, representado por accionistas, considerados como parte de la muestra, mencionan que no conocen los beneficios de los instrumentos de deuda, mientras que un porcentaje mediano de encuestados, representado en su mayoría por administradores, destacan la importancia que tienen los instrumentos de deuda para obtener financiamiento de acuerdo a la necesidad de cada emisor, finalmente la minoría, conformado por accionistas, afirman que desconoce dichos instrumentos de deuda.

Gráfico N° 6: Conocimientos sobre instrumentos de deuda

Fuente: Tabla N° 6

(07) El Mercado Alternativo de Valores (MAV) como alternativa de financiamiento.

Pregunta N° 7: **¿Cree Ud. que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una buena alternativa de financiamiento para estas organizaciones empresariales?**

Tabla N° 7

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	17	19	11	47	94%	27%	92%	47%
No	1	1	1	3	6%	1%	8%	3%
Desconoce	0	50	0	50	0%	71%	0%	50%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

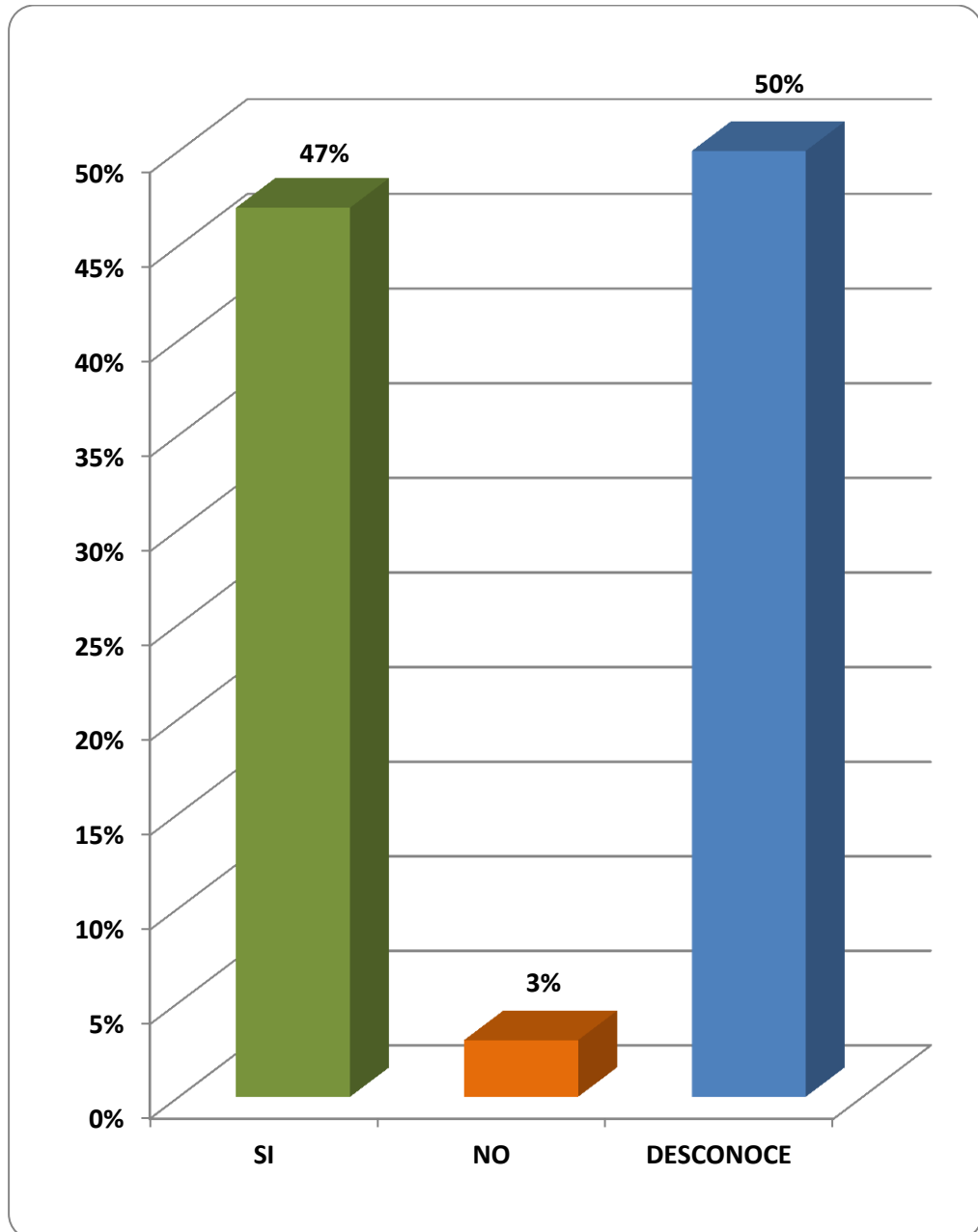
INTERPRETACIÓN:

Observando la parte estadística que se muestra en la pregunta, se encuentra que el 47% de los administradores, accionistas y gerentes manifestaron que el MAV es una buena alternativa de financiamiento, mientras que el 3% no compartió lo mismo y el 50% expresó que desconoce totalmente la existencia de este nuevo mercado de financiamiento, llegando así al 100%.

Es evidente que los resultados encontrados, permiten conocer que la mitad de los encuestados, conformado por accionistas, manifiesta que desconocen esta nueva modalidad de financiamiento, mientras que un porcentaje mediano, representado en su mayoría por accionistas, inclinaron su apreciación en la primera de las alternativas, destacando que siempre es mejor no depender exclusivamente de la banca comercial y que en un inicio puede generar costos elevados, pero éstos se van compensando con tasas más competitivas, generando un cambio en la empresa hacia la mayor transparencia y una minoría, conformado por administradores, accionistas y gerentes, asegura que

no es una buena alternativa de financiamiento por sus altos costos de ingreso al MAV y por los requerimientos que exige.

Gráfico N° 7: El Mercado Alternativo de Valores (MAV) como alternativa de financiamiento



Fuente: Tabla N° 7

(08) Solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático.

Pregunta N° 8: **¿Existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático?**

Tabla N° 8

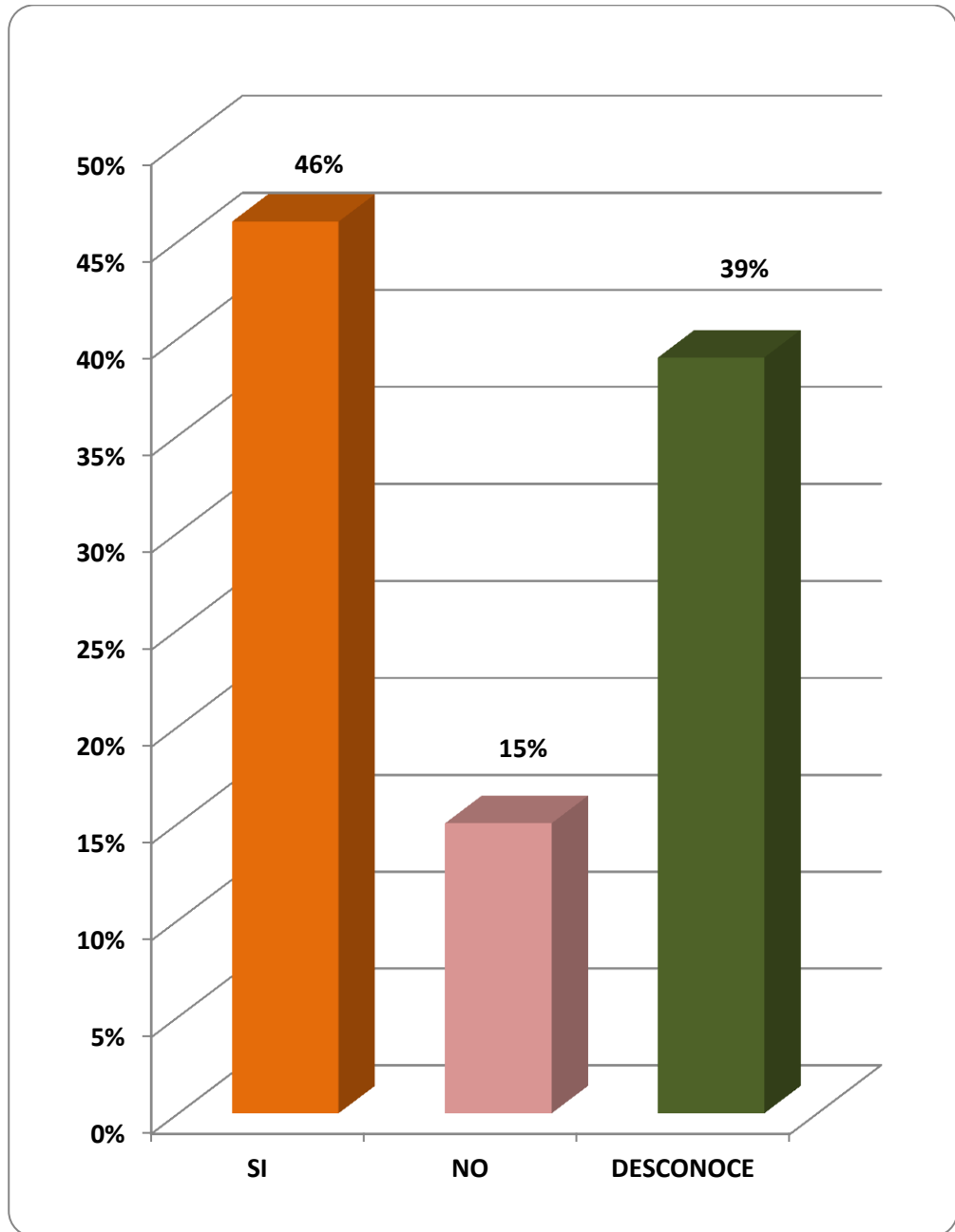
Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	17	18	11	46	94%	26%	92%	46%
No	1	13	1	15	6%	19%	8%	15%
Desconoce	0	39	0	39	0%	56%	0%	39%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

De la información considerada en la tabla, se encuentra que el 46 % de los encuestados afirman que existe solvencia económica en las medianas empresas, por otro lado el 15% tiene una opinión contraria respecto a la primera pregunta y el 39% se limitó en señalar que desconocía, arribando al 100%.

Es evidente que la información estadística y gráfica de la interrogante, nos presenta que menos de la mitad, representado en su mayoría por accionistas, menciona que existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático para hacer frente a las obligaciones de financiamiento en el mercado alternativo, mientras que un porcentaje minoritario, conformado por accionistas, afirma que no existe solvencia económica en las medianas empresas porque no cuentan con mucho capital, ni liquidez como para honrar su obligaciones con terceros, finalmente un porcentaje mediano de encuestados, conformado por accionistas, menciona que desconoce sobre solvencia económica.

Gráfico N° 8: Solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático.



Fuente: Tabla N° 8

(09) Inversión en capital de trabajo.

Pregunta N° 9: **¿Considera importante la inversión en capital de trabajo en las medianas empresas comerciales del sector informático?**

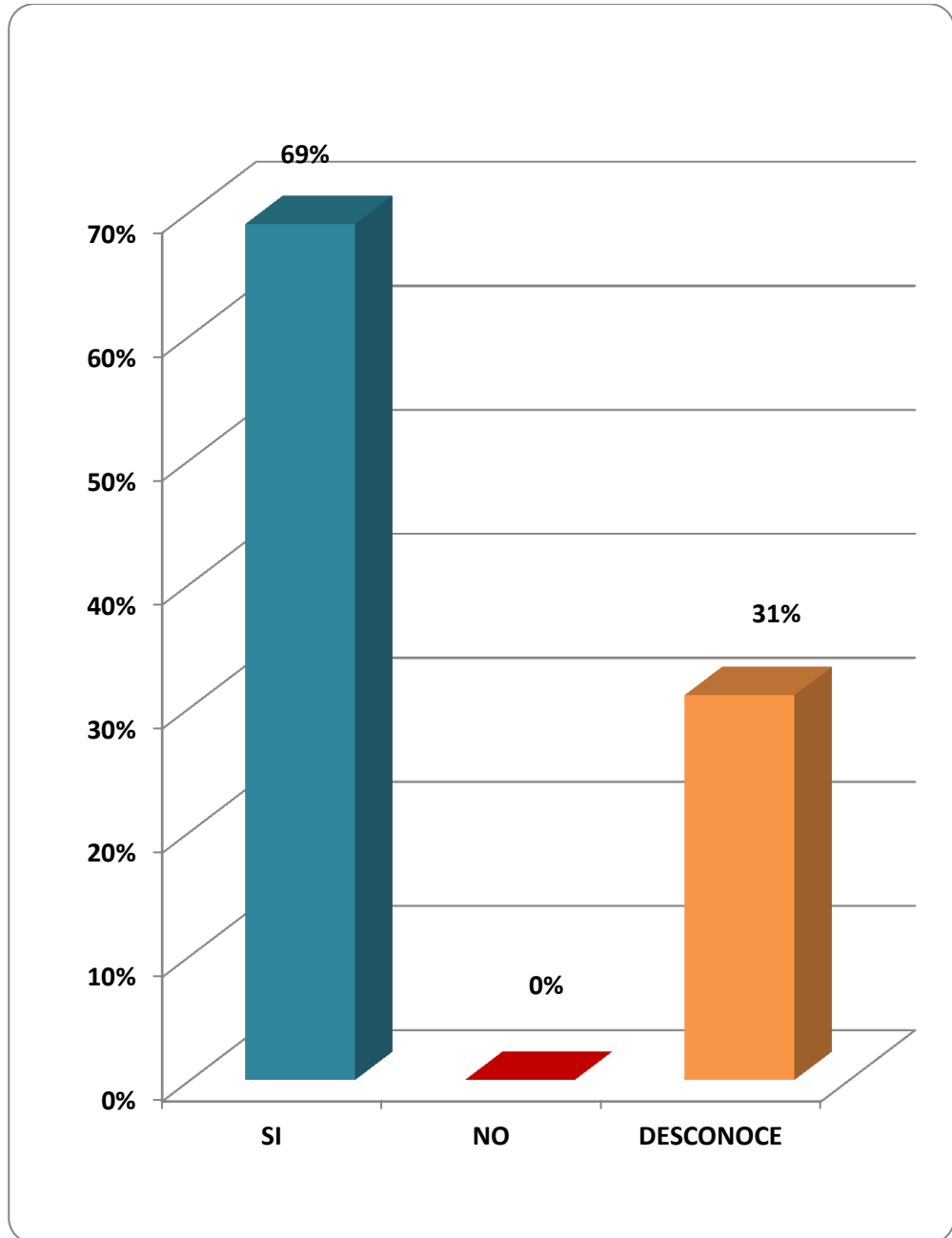
Tabla N° 9

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	15	42	12	69	83%	60%	100%	69%
No	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%
Desconoce	3	28	0	31	17%	40%	0%	31%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Como parte del proceso de investigación llevado a cabo, se observa que el 69% de los consultados, fueron de la opinión que es importante la inversión en capital de trabajo, y el 31% restante señaló desconocer, totalizando el 100%.

La investigación ha demostrado que la gran mayoría de los encuestados, conformado por accionistas, opinan que la inversión en capital de trabajo es importante porque permite financiar los costos relacionados con la adquisición y/o soporte de productos informáticos, mientras que un porcentaje menor, representado por accionistas, afirman que desconocen sobre las inversiones en capital de trabajo.

Gráfico N° 9: Inversión en capital de trabajo

Fuente: Tabla N° 9

(10) Inversión en activos fijos.

Pregunta N° 10: **¿Cree Ud. que la inversión en activos fijos es importante en las medianas empresas comerciales del sector informático?**

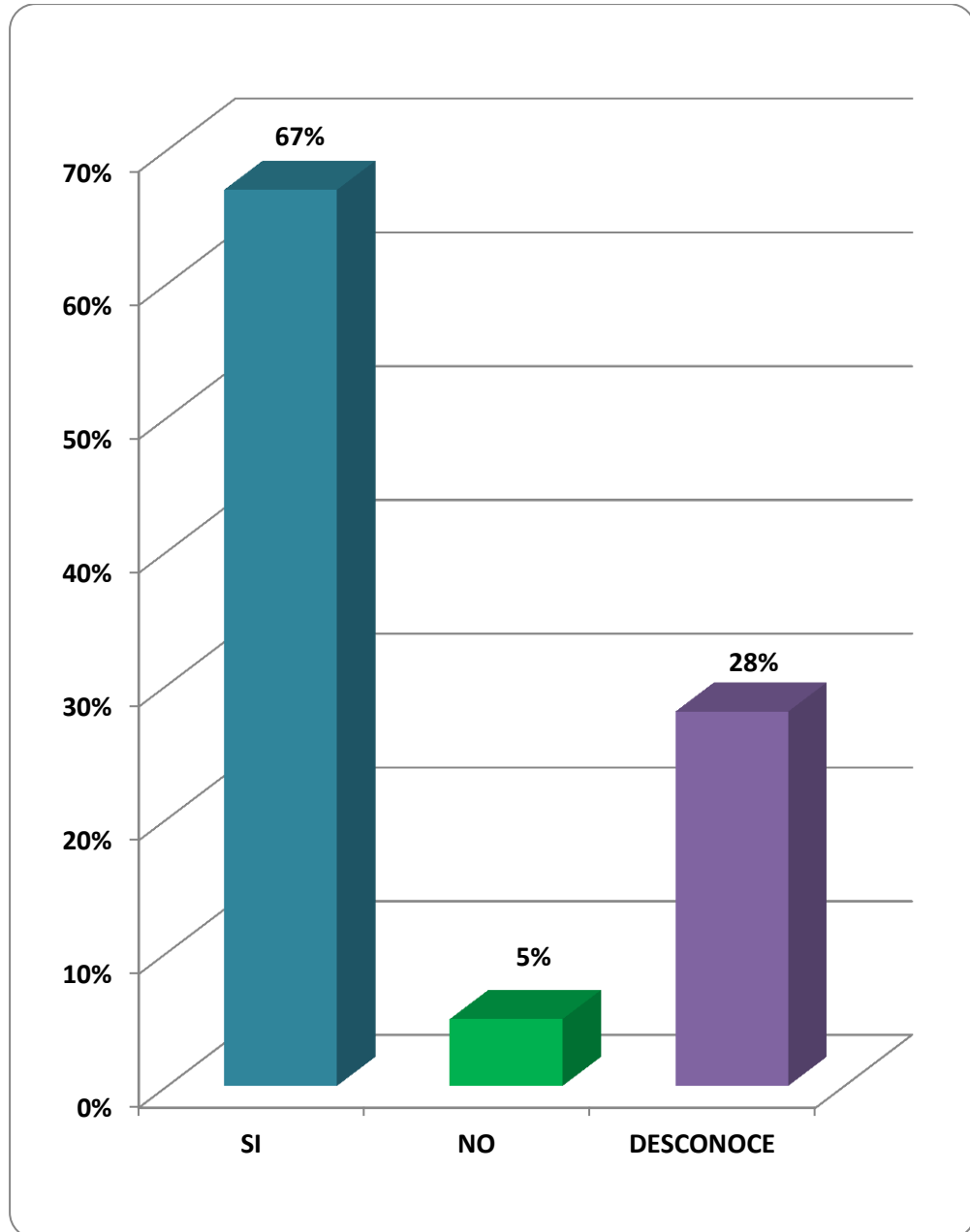
Tabla N° 10

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	14	42	11	67	78%	60%	92%	67%
No	2	2	1	5	11%	3%	8%	5%
Desconoce	2	26	0	28	11%	37%	0%	28%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Apreciamos que el 67% fue de la opinión que la inversión en activos fijos es importante en las medianas empresas comerciales del sector informático, mientras que el 5% mencionó que la inversión en activos fijos no es importante, finalmente que el 28% menciona que desconoce este tipo de financiamiento.

Analizando la información anterior, apreciamos que la mayoría de los encuestados, representado por accionistas, opinan que la inversión en activos fijos es vital en las medianas empresas comerciales del sector informático, porque sin ellas no podrían operar y por lo tanto no podrían continuar funcionando, mientras que un grupo mediano, conformado por accionistas, afirman que desconocen las inversiones que se hacen de activos fijos, finalmente un grupo minoritario, conformado por administradores y accionistas afirman que las inversiones en activos fijos es irrelevante.

Gráfico N° 10: Inversión en activos fijos

Fuente: Tabla N° 10

(11) Mayor desempeño empresarial en las medianas empresas comerciales del sector informático.

Pregunta N° 11: **¿En su opinión las medianas empresas comerciales del sector informático están alcanzando mayor desempeño empresarial como organizaciones?**

Tabla N° 11

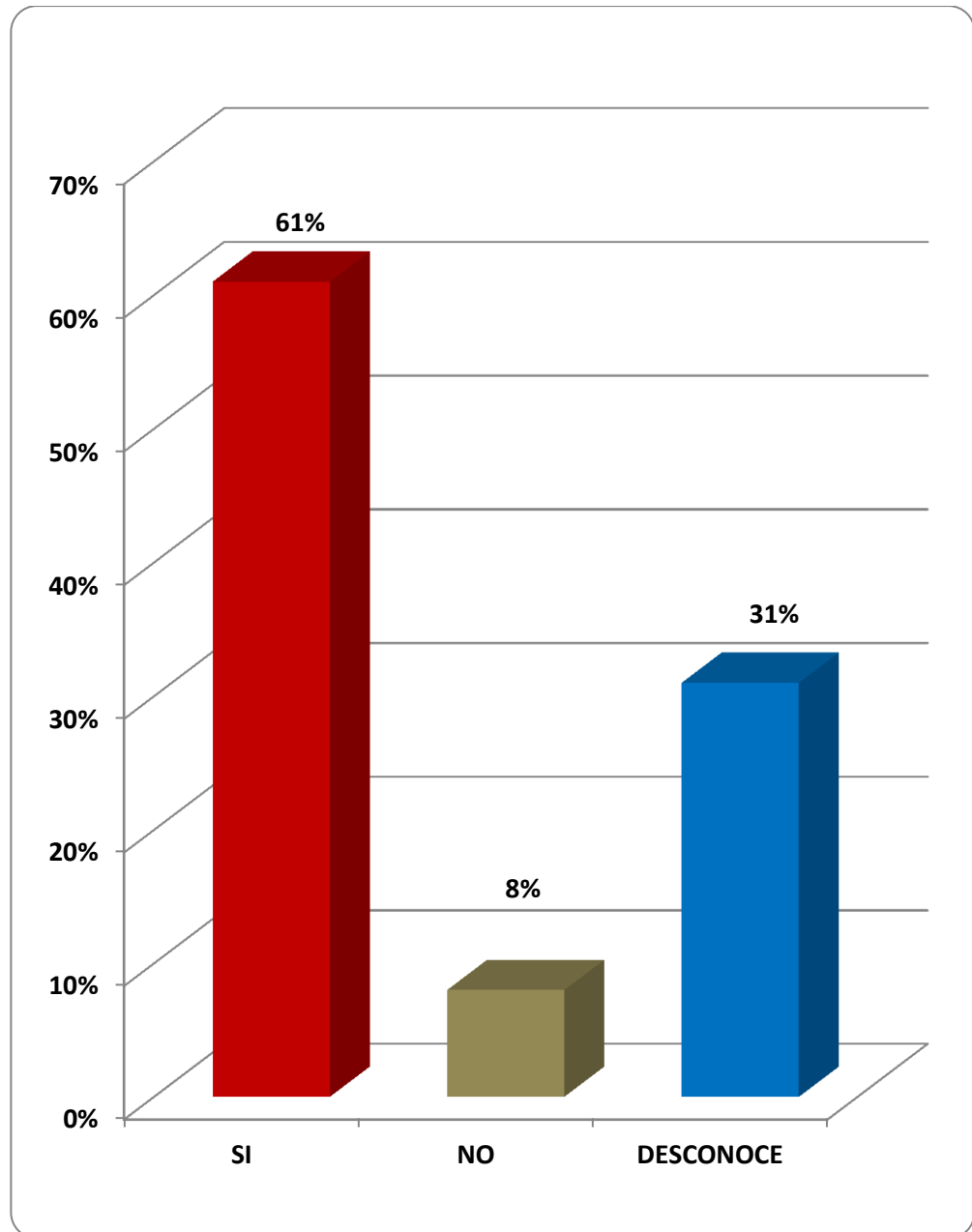
Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	17	34	10	61	94%	49%	83%	61%
No	1	5	2	8	6%	7%	17%	8%
Desconoce	0	31	0	31	0%	44%	0%	31%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Con el fin de conocer esta realidad vinculada al estudio, los datos que se presentan demuestran que el 61 % de los encuestados manifiestan que las medianas empresas comerciales del sector informático, están alcanzando mayor desempeño empresarial, mientras que el 31% desconoce dicha situación y un porcentaje minoritario 8% afirma que las medianas empresas comerciales del sector informático no están alcanzando un buen desempeño empresarial, llegando al 100 %.

Un elemento central en el análisis de los resultados que se presentan en la pregunta, lo constituyen que un grupo más de la mitad, conformado por accionistas, aseguran que las medianas empresas comerciales del sector informático están alcanzando mayor preparación para dirigir sus negocios, mientras que un porcentaje menor, conformado por accionistas aseguran que no están alcanzando un buen desempeño y que les falta muchos conocimientos para desarrollarse, así un porcentaje mediano, conformado por accionistas opinan que desconocen dicho tema.

Gráfico N° 11: Mayor desempeño empresarial en las medianas empresas comerciales del sector informático.



Fuente: Tabla N° 11

(12) Grado aceptable de liquidez en las medianas empresas comerciales del sector informático.

Pregunta N° 12: **¿Considera Ud. que la mediana empresa comercial del sector informático está alcanzando un grado aceptable de liquidez?**

Tabla N° 12

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	12	14	10	36	67%	20%	83%	36%
No	4	11	1	16	22%	16%	8%	16%
Desconoce	2	45	1	48	11%	64%	8%	48%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

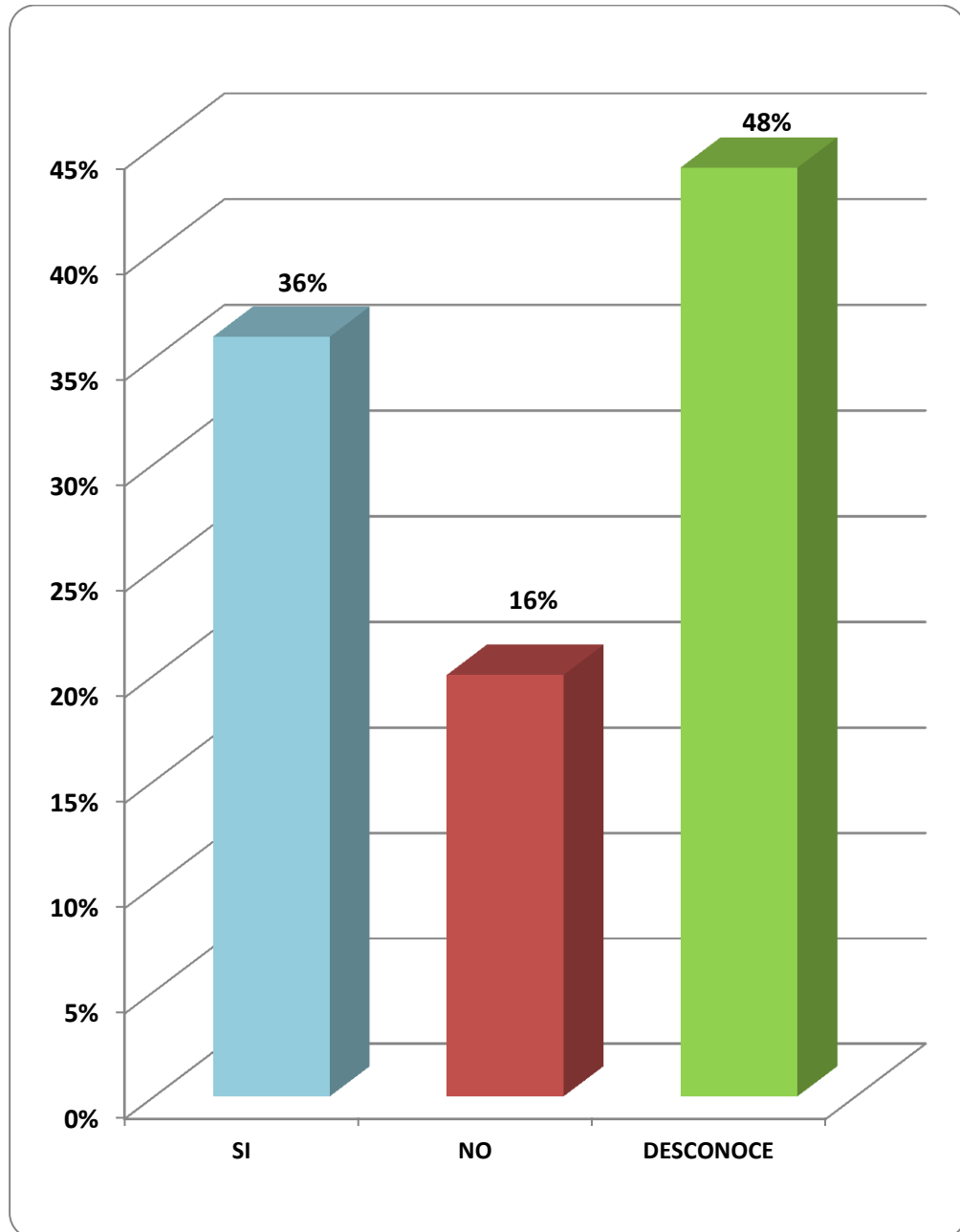
INTERPRETACIÓN:

Los datos recopilados en la interrogante, permiten conocer que el 36% de los encuestados, consideran que la mediana empresa comercial del sector informático está alcanzando un grado aceptable de liquidez, en cambio el 16% está en desacuerdo con dicha opinión, 48% menciona desconocer dicho tema, arribando así al 100 % de la muestra con la cual se trabajó en el estudio.

Cabe resaltar que lo comentado en el párrafo que antecede, nos demuestra que un porcentaje mayoritario, conformado por accionistas aseguran que desconocen si las empresas medianas alcanzan liquidez, otro porcentaje mediano de los que opinaron, representado en su mayoría por accionistas lo hicieron en la primera de las alternativas, justificándolo que las medianas empresas están alcanzando mayor liquidez porque tienen más fuentes de financiamiento, sin embargo no utilizan la variedad que existen, por desconocimiento en finanzas, finalmente un grupo menor, conformado por accionistas, afirman que las medianas empresas comerciales del sector informático no están

alcanzando la liquidez que necesitan porque no conocen otras alternativas de financiamiento para sus inversiones.

Gráfico N° 12: Grado aceptable de liquidez en medianas empresas comerciales del sector informático.



Fuente: Tabla N° 12

(13) Riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático.

Pregunta N° 13: ¿Existe riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático?

Tabla N° 13

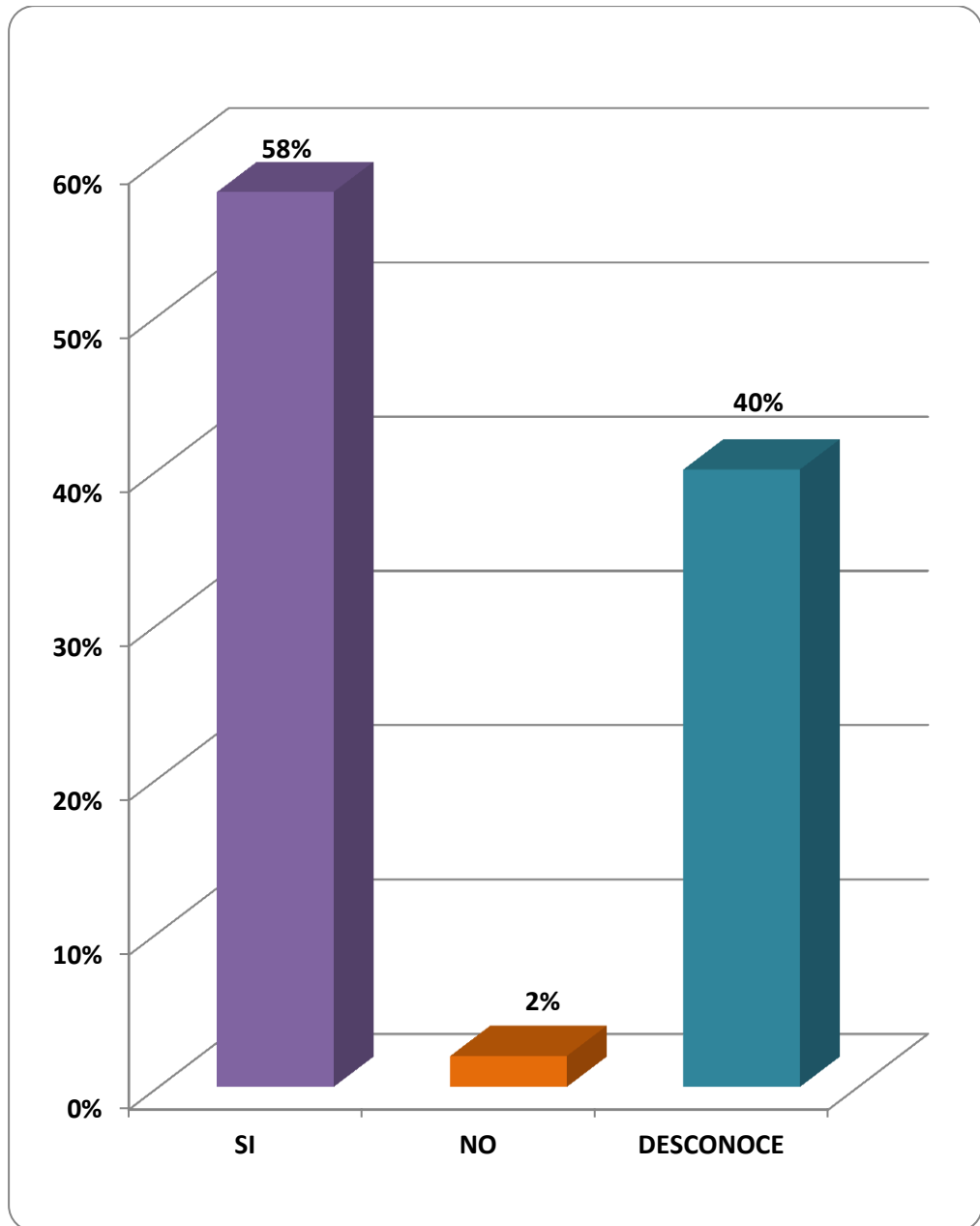
Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	17	30	11	58	94%	43%	92%	58%
No	1	0	1	2	6%	0%	8%	2%
Desconoce	0	40	0	40	0%	57%	0%	40%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Resulta de interés conocer que los datos mostrados en la pregunta dejan en claro que el 58 %, opina que existe riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático, lo cual no fue compartido por el 2% de los encuestados, y el 40 % restante se limitó en elegir la alternativa vinculada que desconocen, totalizando el 100 %.

Tal como se observa en la parte porcentual y gráfica de la interrogante, la mayoría de los que respondieron en la primera de las alternativas, representado en su mayoría por los accionistas, definen que existe riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático, ya que factores económicos, tributarios, laborales, podrían afectar a la empresa, mientras que un porcentaje mediano, conformado por accionistas afirman que desconocen que exista riesgo financiero en la empresa, finalmente un porcentaje minoritario conformado por administrador y gerente aseguran que no existe riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático, porque actualmente tenemos una economía estable.

Gráfico N° 13: Riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático.



Fuente: Tabla N° 13

(14) Razonabilidad de la gestión financiera.

Pregunta N° 14: **¿Considera razonable la gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático?**

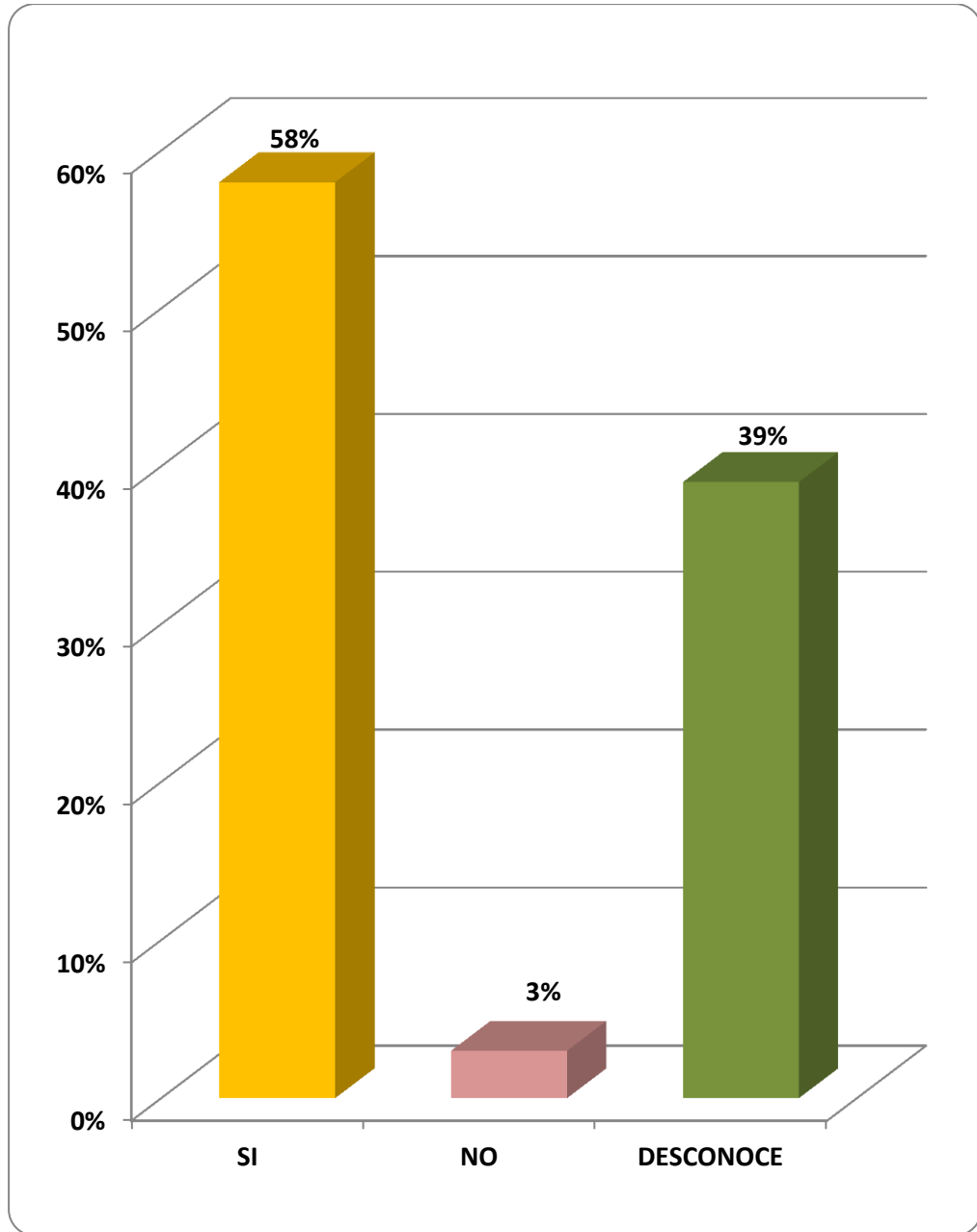
Tabla N° 14

Alternativas	Niveles				%			
	Adm	Accion	Gtes	Total	Adm	Accion	Gtes	Total
Si	17	29	12	58	94%	41%	100%	58%
No	1	2	0	3	6%	3%	0%	3%
Desconoce	0	39	0	39	0%	56%	0%	39%
Total	18	70	12	100	100%	100%	100%	100%

INTERPRETACIÓN:

Los datos que se presentan en la parte estadística, demuestran que el 58% opinó que la gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático es razonable; el 3% no estuvo de acuerdo con lo expresado por la mayoría y el 39% complementario indicó desconocer, sumando así el 100 % de la muestra.

Como parte del análisis, se aprecia que la mayoría, conformado por accionistas reconocen que existe una buena gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático, ya que muchas de ellas contratan personal calificado para su administración, mientras que un porcentaje mediano conformado por accionistas mencionan que desconocen si se está haciendo una buena gestión, finalmente una minoría representado por accionistas aseguran que no hay una buena gestión en las medianas empresas, porque sienten que su empresa no está desarrollándose.

Gráfico N° 14: Razonabilidad de la gestión financiera

Fuente: Tabla N° 14

4.2 Contrastación de hipótesis

Para contrastar las hipótesis planteadas se usó la distribución ji cuadrada pues los datos para el análisis se encuentran clasificados en forma categórica. La estadística ji cuadrada es adecuada porque puede utilizarse con variables de clasificación o cualitativas como la presente investigación:

Hipótesis a:

- H₀** : El tipo de bono emitido no contribuye positivamente a los niveles de financiamiento adecuado para el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- H₁** : El tipo de bono emitido contribuye positivamente a los niveles de financiamiento adecuado para el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Tipo de bono emitido	Logro de la solvencia económica			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	8	3	3	14
No	27	8	7	42
Desconoce	11	4	29	44
Total	46	15	39	100

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.

2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

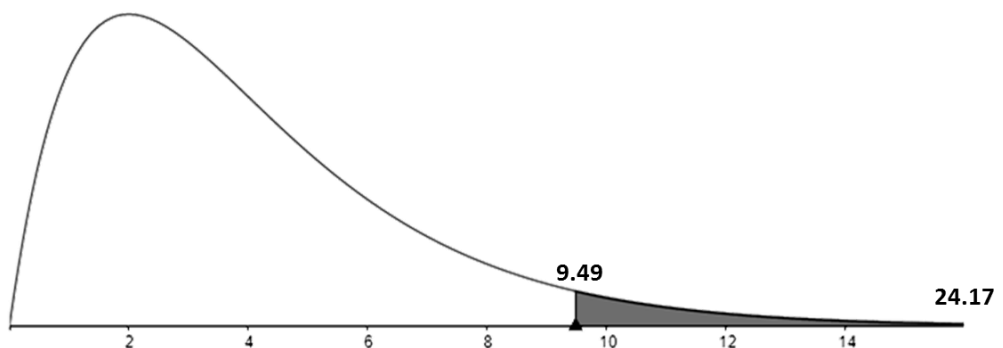
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H₀** es verdadera, **X²** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (3-1) (3-1) = 4 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H₀) si el valor calculado de χ^2 es mayor o igual a 9.49

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 24.17$$

6. Decisión estadística: Dado que $24.17 > 9.49$, se rechaza **H₀**.



7. Conclusión: El tipo de bono emitido contribuye positivamente a los niveles de financiamiento adecuado para el logro de la solvencia

económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Hipótesis b:

H₀ : El tipo de acciones emitido no impacta de manera favorable permitiendo captar fondos sin endeudarse en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima

H₁ : El tipo de acciones emitido impacta de manera favorable permitiendo captar fondos sin endeudarse en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Niveles de inversión en capital de trabajo	Tipo de acciones emitido			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	15	25	29	69
No	0	0	0	0
Desconoce	0	8	23	31
Total	15	33	52	100

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.

2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

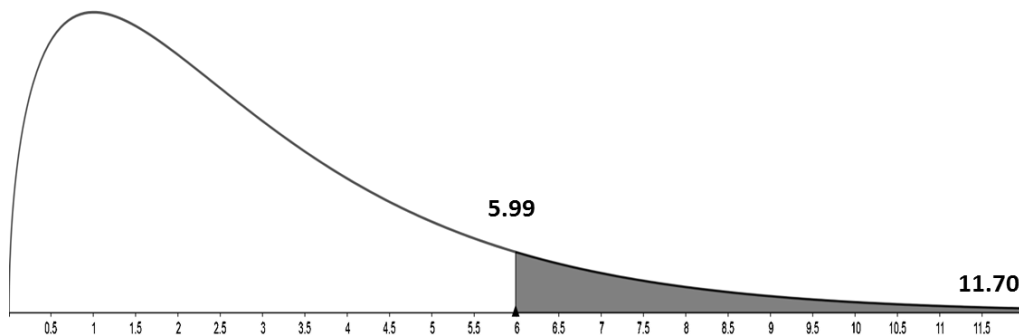
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H₀** es verdadera, **χ^2** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con $(2-1)(3-1) = 2$ grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (**H₀**) si el valor calculado de χ^2 es mayor o igual a 5.99

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 11.70$$

6. Decisión estadística: Dado que $11.70 > 5.99$, se rechaza **H₀**.



7. Conclusión: El tipo de acciones emitido impacta de manera favorable permitiendo captar fondos sin endeudarse en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Hipótesis c:

- H₀** : Los Estados Financieros no repercuten favorablemente permitiendo analizar la situación económica financiera sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- H₁** : Los Estados Financieros repercuten favorablemente permitiendo analizar la situación económica financiera sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Estados financieros	Grado de inversión en activos fijos			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	57	0	19	76
No	2	0	0	2
Desconoce	8	5	9	22
Total	67	5	20	100

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

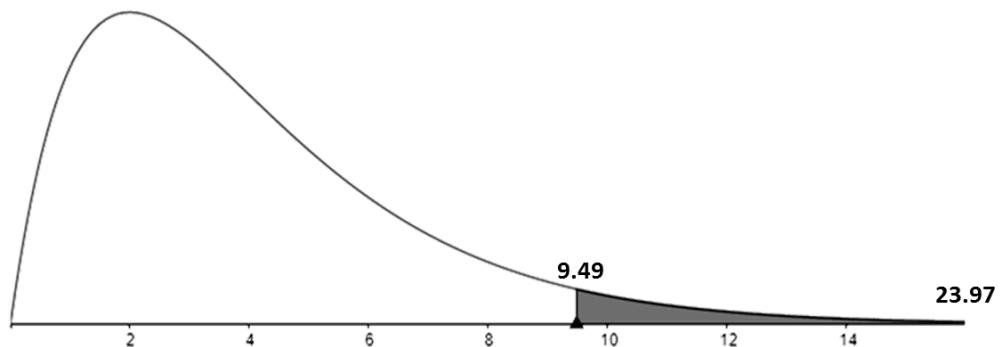
1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H₀** es verdadera, **X²** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (3-1) (3-1) = 4 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.
4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H₀) si el valor calculado de χ^2 es mayor o igual a 9.49
5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 23.97$$

6. Decisión estadística: Dado que $23.97 > 9.49$, se rechaza **H₀**.



7. Conclusión: Los Estados Financieros repercuten favorablemente permitiendo analizar la situación económica financiera sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Hipótesis d:

- H₀** : El volumen de ingreso por ventas no trasciende de manera favorable permitiendo negociar mejor las condiciones crediticias en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

H₁ : El volumen de ingreso por ventas trasciende de manera favorable permitiendo negociar mejor las condiciones crediticias en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Volumen de ingreso por ventas	Desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	29	5	7	41
No	2	0	5	7
Desconoce	30	3	19	52
Total	61	8	31	100

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

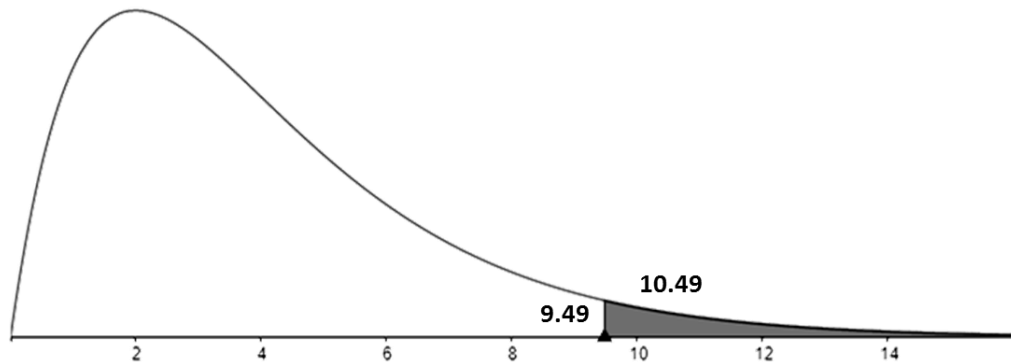
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H₀** es verdadera, **X²** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (3-1) (3-1) = 4 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H_0) si el valor calculado de χ^2 es mayor o igual a 9.49

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 10.49$$

6. Decisión estadística: Dado que $10.49 > 9.49$, se rechaza **H_0** .



7. Conclusión: El volumen de ingreso por ventas trasciende de manera favorable permitiendo negociar mejor las condiciones crediticias en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Hipótesis e:

H_0 : El acceso al mercado bursátil no incide positivamente permitiendo captar fondos a costos más competitivos, mostrando liquidez en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

H_1 : El acceso al mercado bursátil incide positivamente permitiendo captar fondos a costos más competitivos, mostrando liquidez en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Acceso al mercado Bursátil	Liquidez de las medianas empresas comerciales			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	16	10	20	46
No	8	2	2	12
Desconoce	12	4	26	42
Total	36	16	48	100

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.

2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

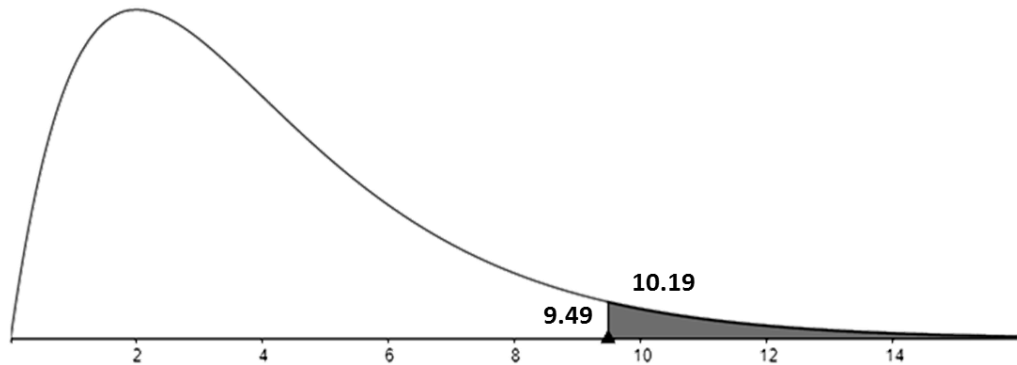
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H₀** es verdadera, **X²** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (3-1) (3-1) = 4 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H₀) si el valor calculado de χ^2 es mayor o igual a 9.49

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 10.19$$

6. Decisión estadística: Dado que $10.19 > 9.49$, se rechaza **H₀**.



7. Conclusión: El acceso al mercado bursátil incide positivamente permitiendo captar fondos a costos más competitivos, mostrando liquidez de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Hipótesis f:

- H₀** : La emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil no afecta favorablemente permitiendo optimizar la deuda en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- H₁** : La emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil afecta favorablemente permitiendo optimizar la deuda en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

Emisión de instrumentos de deuda	Diversificación del riesgo financiero			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	29	0	6	35
No	20	2	20	42
Desconoce	9	0	14	23
Total	58	2	40	100

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.

2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

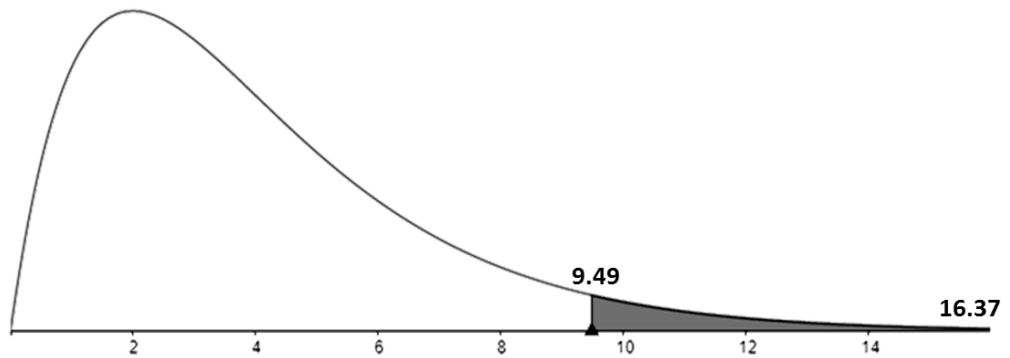
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H₀** es verdadera, **X²** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (3-1) (3-1) = 4 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H₀) si el valor calculado de χ^2 mayor o igual a 9.49

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 16.37$$

6. Decisión estadística: Dado que $16.37 > 9.49$, se rechaza **H₀**.



7. Conclusión: La emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil contribuye favorablemente permitiendo optimizar la deuda en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

CAPÍTULO V

DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Discusión

De los resultados obtenidos en esta investigación, se puede deducir que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una alternativa atractiva para las medianas empresas comerciales del sector informático, pues les permite acceder a un mercado más competitivo con costos financieros muy económicos que permitirán aumentar el valor de estas empresas y en el futuro acceder a otros mercados inclusive internacionales.

Una de las ventajas de ir al Mercado Alternativo de Valores (MAV) es que las empresas se ven obligadas a actuar con eficiencia operativa y financiera que se vean reflejado en los análisis financieros para incentivar a los potenciales inversionistas. Ir al Mercado Alternativo de Valores (MAV) permitirá a las empresas un impacto positivo en su gestión financiera al

poder contar con otra fuente de financiamiento que permita tener un sólido plan de inversiones.

La gestión financiera busca maximizar el valor de la empresa, y optimizar las decisiones de inversión y financiamiento, siendo el Mercado Alternativo de Valores (MAV) un aliado clave para crear expectativas positivas a las empresas que acudan a esta importante fuente de financiamiento.

Asimismo, de los hallazgos obtenidos de este estudio, encontramos lo siguiente:

- El 76% de los administradores, accionistas y gerentes de medianas empresas comerciales del sector informático de la región de Lima, representado en su mayoría por los accionistas consideran que es importante la evaluación a los Estados Financieros, puesto que permite identificar los aspectos económicos y financieros al reflejar las condiciones en que opera la empresa con respecto al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad.
- Los datos encontrados revelan que el 50% de los encuestados, conformado por los accionistas, consideran que desconocen al Mercado Alternativo de Valores (MAV) como nueva modalidad de financiamiento, mientras que el 46% representado en su mayoría por los accionistas inclinaron su apreciación, destacando que siempre es mejor no depender exclusivamente de la banca comercial y que en un inicio puede generar costos elevados, pero éstos se van compensando con tasas más competitivas, generando un cambio en la empresa hacia la mayor transparencia.
- El 58% de los encuestados conformado en su mayoría por los accionistas, manifiestan que la gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático es razonable; se aprecia que la mayoría reconoce que existe una buena gestión financiera en las medianas empresas, ya que muchas de ellas contratan personal calificado para su administración, mientras que un porcentaje mediano

conformado por accionistas mencionan que desconocen si se está haciendo una buena gestión.

- El 69% de los encuestados, conformado en su mayoría por los accionistas fueron de la opinión que la inversión en capital de trabajo es importante porque permite financiar los costos relacionados con la adquisición y/o soporte de productos informáticos.
- Se apreció que el 42% de los encuestados, conformados en su mayoría por los accionistas, manifiestan que no conocen los beneficios de los instrumentos de deuda.
- El 46% de los consultados, conformados en su mayoría por los accionistas, opinaron que es factible el ingreso de las empresas comerciales del sector informático al mercado bursátil, porque facilita con menores costos y con menores requerimientos y obligaciones de información.

5.2 Conclusiones

De los datos obtenidos en el trabajo de campo y la contrastación de las hipótesis, se determinan las conclusiones siguientes:

Conclusión general

Se establece que el Mercado Alternativo de Valores (MAV), como estrategia, influye favorablemente en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017, por su impacto en las diferentes decisiones financieras de este tipo de empresas.

Conclusiones específicas

- a. El tipo de bono emitido contribuye positivamente en las expectativas del mercado en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima, debido a que el servicio de la deuda reduce el costo del financiamiento.
- b. El tipo de acciones emitido impacta de manera favorable en la inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector

informático en la región de Lima, debido a que es una fuente apropiada para financiar crecimiento de corto plazo.

- c. La calidad de los estados financieros repercuten favorablemente en la confiabilidad de los analistas de inversiones porque es una fuente confiable que permite demostrar la fortaleza económica – financiera con foco en la inversión en los activos fijos, elemento importante en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.
- d. El volumen de ingreso por ventas influye favorablemente en el proceso de negociación de las condiciones crediticias nuevas como parte del desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima, por su impacto en la participación de mercado.
- e. El acceso al mercado bursátil incide positivamente en el crecimiento de este tipo de organizaciones, permitiendo captar fondos a costos más competitivos, y creando por ende una reputación crediticia de alto valor.
- f. Los diferentes instrumentos de deuda que se puedan negociar en el mercado bursátil contribuye favorablemente a optimizar el costo de la deuda, además de contribuir a la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.

5.3 Recomendaciones

De la investigación se desprenden las recomendaciones siguientes:

- a. Que las medianas empresas comerciales del sector informático al momento de evaluar fuentes de financiamiento, consideren la emisión de bonos como una de las mejores alternativas, para captar fondos a costos más competitivos, además de elevar su prestigio empresarial en el mercado de capitales.
- b. Se propone que las medianas empresas comerciales del sector informático elijan un equipo gerencial con experiencia en emisión de

títulos en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) con la finalidad de evaluar la conveniencia de emitir acciones cuando los costos del financiamiento son muy altos en el mercado, y de esta forma reinvertir en capital de trabajo.

- c. Se sugiere que las medianas empresas comerciales del sector informático adecuen sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), superando el temor de mostrar información sensible al público, y a así evidenciar transparencia y lograr el ingreso al Mercado Alternativo de Valores (MAV), ya que resulta primordial que los inversionistas puedan confiar en la elaboración de los estados financieros de las medianas empresas, que les permita adquirir activos fijos necesarios para su crecimiento en condiciones más competitivas.
- d. Se propone que las medianas empresas comerciales del sector informático elaboren un plan de crecimiento de las ventas, con foco en ganar más participación de mercado y más clientes, que permitan elevar el desempeño empresarial hacia metas financieras más agresivas y creando expectativas positivas en los diferentes agentes del mercado.
- e. Se recomienda que las medianas empresas comerciales del sector informático, aprueben su ingreso al Mercado Alternativo de Valores para conseguir liquidez a costos menores al que obtendría en entidades del sistema financiero, y mejorar la perspectiva financiera de este tipo de empresas por parte de potenciales acreedores.
- f. Se plantea que las medianas empresas comerciales del sector informático identifiquen adicionalmente a los bonos, otros instrumentos de deuda en el mercado bursátil para aprovechar las condiciones crediticias de estos instrumentos financieros, así como la diversificación del riesgo financiero.
- g. Finalmente, se sugiere que las medianas empresas comerciales del sector informático, visiten la Superintendencia del Mercado de Valores con el objetivo de recibir información relevante del regulador y sirva de base para proponer mejores decisiones de financiamiento.

5.4 Aporte del investigador

Se presenta una guía de ayuda del procedimiento de la gestión administrativa para acceder al ingreso de las medianas empresas comerciales del sector informático al MAV. La siguiente información toma como referencia la guía elaborada por la Sociedad Agente de Bolsa (SAB) Diviso Bolsa.

GUÍA DE AYUDA A LAS MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR INFORMATICO PARA INGRESAR AL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV)

Las medianas empresas comerciales del sector informático pueden obtener financiamiento mediante una emisión de deuda en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) que le ofrece tasas de interés más bajas que los bancos y plazos más amplios. Aquellas medianas empresas que quieran acceder a los beneficios del Mercado Alternativo de Valores (MAV) deben tener en cuenta las siguientes etapas:

Preparación:

En esta etapa las empresas deben contar con un definido plan estratégico, auditores externos, aplicar un buen gobierno corporativo, contar con ejecutivos profesionales, un sistema de información gerencial, fortalecer su directorio, revisar la estructura organizacional y ordenarse legal y societariamente.

Estructuración:

La Sociedad Agente de Bolsa (SAB) estructura la oferta: Elabora los prospectos (que contiene la información sobre la oferta a realizar) y contratos. La empresa debe determinar el tipo de valor, monto, plazo y moneda.

La empresa obtiene una clasificación de riesgo y designa a un representante.

Inscripción:

Se realizan los trámites ante la Cámara de Valores de Lima (CAVALI) y la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Se inscribe el programa y los valores que deben ser aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), para la oferta pública. Se hace en registro público y en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.

Colocación:

Se produce la colocación y la emisión de la deuda. La Sociedad Agente de Bolsa (SAB) contacta a la empresa con los inversionistas y se subasta el valor en el mercado.

Emisión:

La empresa obtiene el financiamiento deseado.

Se debe realizar el mantenimiento de la emisión: actualizar los prospectos y monitorear el cumplimiento de los compromisos.

A continuación, se indica también los requisitos de inscripción, exigidos por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) para el ingreso de las medianas empresas al Mercado Alternativo de Valores (MAV).

**Detalle de los Requisitos para la inscripción de valores en el
Segmento del Mercado Alternativo del Registro de Valores de la Bolsa
de valores de Lima.**

1. Solicitud de inscripción. Deberá utilizarse el formato contenido en el Anexo 2 del Reglamento y marcar las casillas correspondientes (se deberá marcar la opción de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) y en el Registro de la Bolsa de Valores de Lima (RBVL) consignando "Bolsa de Valores de Lima").
2. Declaración Jurada de Responsabilidad, suscrita individualmente por el principal funcionario administrativo, legal, contable y de finanzas del

emisor, o quien haga sus veces, declarando que la información presentada y preparada para efectos del trámite solicitado es veraz y suficiente. (Formato obligatorio contenido en el Anexo N° 3 "Declaración Jurada de Responsabilidad").

3. Declaración Jurada de Estándar de Revelación de Información Financiera, mediante la cual se debe revelar el tipo de estándar, regulación o normativa contable que se ha utilizado en la preparación de la información financiera presentada. (Formato Obligatorio contenido en el Anexo N° 4 "Declaración Jurada de Estándar de Revelación Información Financiera").
4. Prospecto Informativo (Formato Obligatorio contenido en el Anexo N° 5 "Prospecto Informativo").
5. Información financiera (detallada en el Anexo N° 6 "Información Financiera"). Para este trámite se debe observar lo señalado en el numeral 24.2 del artículo 24 del Reglamento. La información deberá ser presentada en un documento impreso o archivo en formato PDF.
 - a. Copia simple de estados financieros auditados individuales de la Empresa correspondientes al último ejercicio económico. Deben estar suscritos por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobados por la junta general de accionistas o del órgano competente.
 - b. Copia simple de estados financieros intermedios individuales de la Empresa correspondientes al último periodo semestral. Deben estar suscritos por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobados por la junta general de accionistas o del órgano competente.
6. La Memoria Anual correspondiente al último ejercicio económico, la cual deberá presentarse de acuerdo a lo señalado en el artículo 18 del Reglamento.
7. Acuerdos societarios, contratos y documentos registrales relacionados

con el trámite de inscripción. Debe presentarse la documentación que se detalla en el Anexo N° 7 "Acuerdos societarios, contratos y documentos registrales".

- a. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la Empresa mediante el cual acuerde incorporar los valores a la negociación bursátil; el sometimiento a las normas y disposiciones de la Ley, la SMV y la BVL; la designación del Representante Bursátil; y la designación del representante que tramita el listado.
- b. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la Empresa mediante el cual acuerde la política de dividendos, cuando los valores a listar tengan derecho a dividendos de conformidad con el artículo 85° de la Ley.
- c. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la Empresa mediante el cual apruebe las Normas Internas de Conducta elaboradas de conformidad con el Reglamento de Hechos de Importancia, Información Reservada y Otras Comunicaciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 107-2002-EF/94.10.
- d. Declaración jurada suscrita por el representante legal de la empresa mediante la cual compromete a su representada a suscribir el contrato con la bolsa en la que se negociarán los valores y el contrato con la institución de compensación y liquidación de valores del país, para su representación por anotaciones en cuenta, de acuerdo al Anexo 12 (incorporado mediante R. SMV 042-2012-SMV/01).
- e. Contrato de Servicios de Certificación Digital suscrito con la Entidad de Registro o Certificación debidamente acreditada de conformidad con el artículo 8° de la Resolución CONASEV N° 008- 2003-EF/94.10 que aprobó el Reglamento del Sistema MVNet, modificado por la Resolución CONASEV N° 115-2004-EF/94.10.
- f. Copia simple de la partida registral actualizada correspondiente a la empresa, expedida por el Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral respectiva.
- g. Copia Simple del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución o de Adecuación de estatutos, el contrato de emisión o instrumento

legal equivalente, según sea el caso, donde se encuentren las condiciones o características de los valores a listar.

- h. Ejemplar actualizado del Estatuto Social de la Empresa, el cual deberá incluir todo cambio o modificación estatutaria pendiente de inscripción, debidamente suscrito por su representante legal. Si hubiere algún aumento de capital o modificación estatutaria en proceso de inscripción, deberá presentarse copia del acuerdo certificada por notario y el cargo de ingreso a los registros públicos correspondientes.

En el Portal del Mercado de Valores de la SMV (www.smv.gob.pe) se encuentran disponibles los textos sugeridos que deben contener las cláusulas de los estatutos de las sociedades así como los acuerdos societarios requeridos para la inscripción de valores en el Registro y en el RBVL.

8. Política de dividendos señalando lo siguiente (se deberá observar lo señalado en el Anexo N° 8 del Reglamento "Política de Dividendos"):
 - a. En caso se distribuya dividendos:
 - Señalar las oportunidades de distribución de dividendos.
 - Señalar los criterios para determinar cuánto se repartirá como dividendos a partir de las utilidades y reservas obtenidas. Indicar un monto o porcentaje mínimo o máximo a ser distribuido.
 - De ser el caso, indicar si se distribuirán dividendos a cuenta señalando los criterios para su determinación.
 - Señalar forma, modo y oportunidad de pago de los dividendos.
 - Indicar si existe la posibilidad de delegar la determinación de los criterios así como la oportunidad para la distribución de dividendos en el Directorio.
 - b. En caso no se distribuya dividendos:
 - Señalar los fundamentos por los que se decide no repartir dividendos.
 - Señalar por cuánto tiempo se encontrará vigente dicha política.

9. Normas Internas de Conducta, las cuales deben ser elaboradas y aprobadas de conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia, Información Reservada y Otras Comunicaciones aprobado mediante Resolución CONASEV N° 107-2002-EF/94.10. (se deberá observar el formato contenido en el Anexo N° 9 "Normas Internas de Conducta").
10. En el caso de valores representativos de deuda, un informe de clasificación de riesgo emitidos por alguna empresa clasificadora de riesgo de conformidad con la norma correspondiente.
11. Modelo de título, según corresponda.
12. Copia simple del recibo de pago o depósito a favor de la SMV por concepto del derecho a trámite.

Notas importantes a tener en cuenta:

- Los requisitos así como el contenido de los documentos solicitados en el artículo 16° del Reglamento, se detallan en los Anexos que forman parte integrante del mismo para cada tipo de valor a ser inscrito.
- La información y documentación debe presentarse observando las indicaciones contenidas en el Anexo N° 1 "Indicaciones para la Presentación de la Información para los trámites de Inscripción y Exclusión de Valores" del Reglamento.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 1

Indicaciones para la Presentación de la Información para los trámites de Inscripción y Exclusión de Valores

La presentación de la información solicitada según los requisitos expuestos en los artículos correspondientes, deberá hacerse llegar a la SMV considerando lo siguiente:

- Empresas con valores ya inscritos en el MAV: a través del Sistema MVNet.
- Nuevas empresas: en un archivo físico (un ejemplar).

La información a presentar deberá guardar el siguiente orden, según corresponda al tipo de solicitud (inscripción/exclusión):

A. Inscripción de Valores

1. Solicitud de inscripción. (Anexo N° 2)
2. Declaraciones Juradas de Responsabilidad. (Anexo N° 3)
3. Declaración Jurada de estándar revelación de información financiera. (Anexo N° 4)
4. Prospecto informativo. (Anexo N° 5)
5. Información financiera. (Anexo N° 6)
6. Memoria Anual.
7. Acuerdos societarios, contratos y documentos registrales. (Anexo N° 7)
8. Política de Dividendos. (Anexo 8)
9. Normas internas de conducta. (Anexo N° 9)
10. Informe de clasificación.
11. Modelo de título.
12. Copia de Recibo de pago y/o depósito a favor de la SMV.

B. Exclusión de Valores

1. Solicitud de Exclusión. (Anexo N° 10) y documentación señalada en el artículo 23° del Reglamento, en lo que resulte aplicable.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

RUC:

Nombre de la empresa:

Anexo N° 2 “Solicitud de Inscripción”

Señor:
Intendente General de Supervisión de Conductas
Superintendencia del Mercado de Valores
Presente.-

Mediante la presente solicitud yo **[NOMBRES Y APELLIDOS COMPLETOS DE LA PERSONA O PERSONAS QUE TRAMITAN LA INSCRIPCIÓN DEL VALOR]**, identificado con **[DOCUMENTO DE IDENTIDAD Y NÚMERO]**, domiciliado en **[INDICAR PAÍS Y DIRECCIÓN]**, con cargo de **[INDICAR CARGO]** en representación de **[NOMBRE PERSONA JURÍDICA]** solicitamos de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores—MAV, la inscripción del valor **[INDICAR CARACTERÍSTICAS Y TIPO DE VALOR]** en la sección correspondiente del Registro Público del Mercado de Valores de la SMV y el listado en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima:

Del (los) valor(es) que a continuación se indican:

1) Acciones representativas del capital social previamente emitidas.

2) Valores representativos de deuda previamente emitidos.

a. Bonos

b. Instrumentos de Corto Plazo

3) Valores emitidos por oferta pública primaria en el MAV

Se adjunta la documentación sustentatoria correspondiente en los Anexos adjuntos.

Atentamente,

 Representante Legal Empresa Emisora

 Representante que tramita la inscripción



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 3 “Declaración Jurada de Responsabilidad”*

Mediante la presente Declaración Jurada yo **[NOMBRES Y APELLIDOS COMPLETOS DE LOS FUNCIONARIOS DE LA EMPRESA]**, identificado con **[DOCUMENTO DE IDENTIDAD Y NÚMERO]**, domiciliado en **[INDICAR PAÍS Y DIRECCIÓN]**, con cargo de **[INDICAR CARGO DEL PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVOS, LEGAL, CONTABLE Y DE FINANZAS DEL EMISOR]** declaro lo siguiente:

Que la información y documentación presentada en el trámite de inscripción de valores regulado en el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores - MAV, cumple con lo exigido en las normas vigentes, es veraz, suficiente y clara, no contraviene las normas vigentes ni ha sido elaborada con fraude a la ley.

Que, declaro conocer que, de conformidad con el numeral 3 del artículo 32 de la Ley N° 27444 – Ley del Procedimiento Administrativo General, en caso que se compruebe el fraude o la falsedad en la declaración, información o en la documentación presentada, la Superintendencia del Mercado de Valores considerará no satisfecha la exigencia respectiva para todos sus efectos, procediendo a realizar las acciones correspondiente a fin de declarar la nulidad del acto administrativo sustentado en dicha declaración, información o documento; asimismo, conozco que se impondrá una multa entre dos (2) y cinco (5) Unidades Impositivas Tributarias vigentes a la fecha de pago; sin perjuicio de la comunicación que la SMV dirija al Ministerio Público para las acciones penales correspondientes.

[CIUDAD], [DÍA] de [MES] de [AÑO]

Firma

Nombre:

Documento de Identidad

** Nota: La presente Declaración Jurada de Responsabilidad deberá ser firmada individualmente por el principal funcionario administrativo, legal, contable y de finanzas de la Empresa o quien haga sus veces.*



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 4 “Declaración Jurada de Estándar Revelación de Información Financiera”*

Mediante la presente Declaración Jurada yo **[NOMBRES Y APELLIDOS COMPLETOS DEL PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DE LA EMPRESA]**, identificado con **[DOCUMENTO DE IDENTIDAD Y NÚMERO]**, domiciliado en **[INDICAR PAÍS Y DIRECCIÓN]**, con cargo de **[INDICAR CARGO DEL PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DE LA EMPRESA]** declaro lo siguiente:

Que, la información financiera presentada en el trámite de inscripción de valores regulado en el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores—MAV, aprobado mediante Resolución SMV N° xxxx-2012-EF/94.10 se ha elaborado siguiendo el siguiente estándar, normativa o regulación contable:

- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), vigentes internacionalmente, que emita el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad o International Accounting Standards Board (IASB).
- Normas Internacionales de Información Financiera Oficializadas por el Consejo Normativo de Contabilidad*.

(*) En este caso se adjuntará el compromiso de implementación de NIIF y la estimación de partidas afectadas, de acuerdo a los Anexos N° 4.1 y 4.2 respectivamente.

[CIUDAD], [DÍA] de [MES] de [AÑO]

Firmas (**PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DEL EMISOR**)

Nombre:

Documento de Identidad

* **Nota:** La presente Declaración Jurada deberá ser firmada conjuntamente por el principal funcionario administrativo y contable de la Empresa.

En el caso que la Empresa no cuente con el funcionario contable, su firma será reemplazada por la del principal funcionario administrativo y principal funcionario de finanzas.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 4.1 “Compromiso de Implementación de NIIF”*

Que, asimismo declaramos que la Empresa adecuará a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), vigentes internacionalmente, la información financiera de la Empresa observando los plazos establecidos en el Artículo 24° del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores—MAV.

Que, declaro conocer que, de conformidad con el numeral 3 del artículo 32 de la Ley N° 27444 – Ley del Procedimiento Administrativo General, en caso que se compruebe el fraude o la falsedad en la declaración, información o en la documentación presentada, la Superintendencia del Mercado de Valores considerará no satisfecha la exigencia respectiva para todos sus efectos, procediendo a realizar las acciones correspondiente a fin de declarar la nulidad del acto administrativo sustentado en dicha declaración, información o documento; asimismo, conozco que se impondrá una multa entre dos (2) y cinco (5) Unidades Impositivas Tributarias vigentes a la fecha de pago; sin perjuicio de la comunicación que la SMV dirija al Ministerio Público para las acciones penales correspondientes.

[CIUDAD], [DÍA] de [MES] de [AÑO]

Firmas (**PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DEL EMISOR**)

Nombre:

Documento de Identidad

** Nota: La presente Declaración Jurada deberá ser firmada conjuntamente por el principal funcionario administrativo y contable de la Empresa.*

En el caso que la Empresa no cuente con el funcionario contable, su firma será reemplazada por la del principal funcionario administrativo y principal funcionario de finanzas.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 4.2 “Estimación de partidas afectadas”

A partir de la adecuación a NIIF de los estados financieros del presente año correspondientes a su empresa, declare si actualmente está en condiciones de identificar las partidas afectadas en dicha adecuación:

Sí No

Si declaró afirmativo, solo cuando sea factible, declare la siguiente información:

- Partidas contables afectadas.
- Estimación del efecto en el valor contable (reducción o incremento).
- Estimación del cambio porcentual de las partidas contables afectadas.

Partida contable	Reducción o incremento	Cambio porcentual (%)

[CIUDAD], [DÍA] de [MES] de [AÑO]

Firmas (**PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DEL EMISOR**)

Nombre:

Documento de Identidad

* **Nota:** La presente Declaración Jurada deberá ser firmada conjuntamente por el principal funcionario administrativo y contable del emisor.

En el caso que el emisor no cuente con el funcionario contable, su firma será reemplazada por la del principal funcionario administrativo y principal funcionario de finanzas.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

1.5 Composición accionaria o la participación en el patrimonio:

1.5.1 Acciones con derecho a voto:

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación (%)
Menor al 1%		
Entre 1% - 5%		
Entre 5% -10%		
Mayor al 10%		
Total		

1.5.2 Acciones sin derecho a voto (de ser el caso)

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación (%)
Menor al 1%		
Entre 1% - 5%		
Entre 5% -10%		
Mayor al 10%		
Total		

II. Factores de Riesgo

2.1 Naturaleza del giro del negocio que realiza o que pretende realizar la empresa:

2.2 Dependencia del negocio respecto a licencias, contratos, marcas, personal clave y demás variables, que no sean propiedad de la empresa:



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

2.3 Descripción de competencia:

2.4 Total ingresos de actividades ordinarias (Miles de Nuevos Soles)

Rubros de mayor incidencia	Monto			
	Nacional		Extranjero	
	Año (t)	Año (t-1)	Año (t)	Año (t-1)

2.5 Número de personas empleadas por la empresa

Categoría	Trabajadores (N°)
Funcionarios	
Empleados	
Obreros	
Total	



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

IV. Información Financiera Resumida

4.1 Principales partidas del Estado de Situación Financiera (en Nuevos Soles)

Concepto	Año (t)	Año (t-1)	Semestre
Activos Corrientes			
Activos No Corrientes			
Total Activos			
Pasivos Corrientes			
Pasivos No Corrientes			
Total Pasivos			
Patrimonio			
Total Pasivos y Patrimonio			

4.2 Información del Estado de Resultados (en Nuevos Soles)

	Año (t)	Año (t-1)	Semestre
Total ingresos de actividades ordinarias			
Ganancia (pérdida) operativa			
Ganancia (pérdida) neta del ejercicio			

4.3 Indicadores Financieros

	Año (t)	Año (t-1)	Semestre
Índices de liquidez:			
Prueba corriente			
Prueba acida			
Índices de gestión:			
Margen bruto			
Margen operativo			
Índices de solvencia			
Endeudamiento patrimonial			
Endeudamiento de largo plazo/Activo fijo			
Índices de Rentabilidad			
Rentabilidad neta sobre patrimonio			
Rentabilidad neta sobre ingresos			



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECEENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Definición de ratios financieros

Índices de liquidez:

Prueba corriente..... Total activos corrientes/ Total pasivos corrientes

Prueba ácida..... (Total activos corrientes – inventario- gastos pagados por anticipado) / Total pasivos corrientes

Índices de gestión:

Margen Bruto..... Ganancia (pérdida) bruta / Total ingresos de actividades ordinarias

Margen operativo..... Ganancia (pérdida) operativa / Total ingresos de actividades ordinarias

Índices de solvencia:

Endeudamiento patrimonial.. Total pasivos / Total patrimonio

Endeudamiento de largo

Plazo / activo fijo..... Total pasivos no corrientes / Propiedades, planta, y equipo (neto)

Índices de rentabilidad:

Rentabilidad neta sobre patrimonio Ganancia (pérdida) neta del ejercicio / Total patrimonio

Rentabilidad neta sobre ingresos Ganancia (pérdida) neta del ejercicio / Total ingresos de actividades ordinarias



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas****SMV**
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 6 “Información Financiera”

La información que se deberá presentar en el trámite de inscripción es la siguiente (en documento impreso o archivo en formato PDF):

1. Copia simple de estados financieros auditados individuales de la Empresa correspondiente al último ejercicio económico. Deben estar suscritos por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobados por la junta general de accionistas o del órgano competente.
2. Copia simple de estados financieros intermedios individuales de la Empresa correspondientes al último periodo semestral. Deben estar suscritos por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobados por la junta general de accionistas o del órgano competente.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 7 “Acuerdos societarios, contratos y documentos registrales”

1. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la Empresa mediante el cual acuerde incorporar los valores a la negociación bursátil; el sometimiento a las normas y disposiciones de la Ley, la SMV y la BVL; la designación del Representante Bursátil; y la designación del representante que tramita el listado.
2. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la Empresa mediante el cual acuerde la política de dividendos, cuando los valores a listar tengan derecho a dividendos de conformidad con el Artículo 85° de la Ley.
3. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la Empresa mediante el cual apruebe las Normas Internas de Conducta elaboradas de conformidad con el Reglamento de Hechos de Importancia, Información Reservada y Otras Comunicaciones aprobado mediante Resolución CONASEV N° 107-2002-EF/94.10.
4. Copia del contrato celebrado con una Institución de Compensación y Liquidación de Valores del país, para la Representación de Valores por Anotación en Cuenta.
5. Contrato de Servicios de Certificación Digital suscrito con la Entidad de Registro o Certificación debidamente acreditada de conformidad con el Artículo 8° de la Resolución CONASEV N° 008-2003-EF/94.10 que aprobó el Reglamento del Sistema MVNet, modificado por la Resolución CONASEV N° 11-2004-EF/94.10.
6. Copia simple de la partida registral actualizada correspondiente a la empresa, expedida por el Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral respectiva.
7. Copia Simple del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución o de Adecuación de estatutos, el contrato de emisión o instrumento legal equivalente, según sea el caso, donde se encuentren las condiciones o características de los valores a listar.
8. Ejemplar actualizado del Estatuto Social de la Empresa, el cual deberá incluir todo cambio o modificación estatutaria pendiente de inscripción, debidamente suscrito por su representante legal. Si hubiere algún aumento de capital o modificación estatutaria en proceso de inscripción, deberá presentarse copia del acuerdo certificada por notario y el cargo de ingreso a los registros públicos correspondientes.

En el Portal del Mercado de Valores de la SMV (www.smv.gob.pe) se encuentran disponibles los textos sugeridos que deben contener las cláusulas de los estatutos de las sociedades así como los acuerdos societarios requeridos para la inscripción de valores en el Registro y en el RBVL.



PERU

**Ministerio
De Economía y Finanzas**
SMV
Superintendencia del Mercado de
Valores

DECENTENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 8 “Política de Dividendos”

A partir del inciso a) del artículo 85° de la Ley del Mercado de Valores, las Empresas emisoras deben contar con una política de dividendos aprobada por la junta general de accionistas, que fije expresamente los criterios para la distribución de utilidades.

De acuerdo a la política de distribución de dividendos la información que debe contener el acuerdo que fija la política de dividendos será la siguiente:

En caso se distribuya dividendos

- Señalar las oportunidades de distribución de dividendos.
- Señalar los criterios para determinar cuánto se repartirá como dividendos a partir de las utilidades y reservas obtenidas. Indicar un monto o porcentaje mínimo o máximo a ser distribuido.
- De ser el caso, indicar si se distribuirán dividendos a cuenta señalando los criterios para su determinación.
- Señalar forma, modo y oportunidad de pago de los dividendos.
- Indicar si existe la posibilidad de delegar la determinación de los criterios así como la oportunidad para la distribución de dividendos en el Directorio.

En caso no se distribuya dividendos

- Señalar los fundamentos por los que se decide no repartir dividendos.
- Señalar por cuánto tiempo se encontrará vigente dicha política.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Referencias bibliográficas

- Córdoba, M. (2012). Gestión Financiera. Ecoe Ediciones, primera edición. Bogotá- Colombia, pp.12,73,188,308.
- Fainstein H. y Abadi M. (2009). Tecnologías de Gestión Polimodal. Editorial AIQUE, Primera edición. Buenos Aires – Argentina, pp.30,45.
- Gitman J. y Zutter J. (2012), Principios de Administración Financiera. Décimo segunda edición, Editor: Guillermo Domínguez Chávez, México, pp 3,17-22.
- Mendiola A, Aguirre C, Campos P, Cuadros G, Lodwing D, Regis M, (2016). Estructura alternativa de financiamiento de medianas empresas a través del Mercado de Valores Peruano. Ediciones ESAN, Primera edición, Lima-Perú, Universidad Esan, p.54.
- Mendiola A., Aguirre Carlos., Chuica Solange., Palacios Roberto., Peralta M., Rodriguez Jesy., Suarez Emilia. (2014). Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú. Ediciones ESAN, Primera Edición, Lima-Perú, Universidad Esan, pp.12,38,45,46.
- Robles C. (2012), Fundamentos de administración financiera, Editorial: Ma. Eugenia Buendía López, Primera edición. México.
- Ross W., Westerfield R. y Jafre J., (2009), Finanzas Corporativas. Impreso en Mexico, Mc Hill, Octava edición, pp.3-5
- Sánchez F. (2008), Diccionario Contable, Financiero, Bursátil y de áreas afines. Editores: World Wide International SAC, Lima-Perú.
- Orueta I., Echagüe M., Bazerque P., Correa A., García C., García D., Rivero C., y otros (2017), Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV). La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica, CYAN Proyectos Editoriales S.A, p.134,149,151,150,165.

Referencias hemerográficas

- Angulo F. y Berrio H. (2014). Revista Dimensión empresarial: Estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micros, pequeñas y medianas empresas colombianas de comercio textil en el Municipio de Maicao.p.72.
- García J. (2017). Revista Ciencia UNEMI. Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las pymes. p.2.
- Marcotrigiano L. (2013). Revista: Reflexiones acerca de la elaboración y presentación de estados financieros bajo ambiente pyme. Actualidad contable. Universidad de los Andes, Venezuela, p.2.
- Peñaloza M. (2008). Red de revistas científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal. Universidad Católica Boliviana San Pablo - Bolivia. p.161.
- Romero L. (2006). Red de revistas científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal. Competitividad y productividad en empresas familiares pymes. p. 136.
- Terrazas R. (2009) Revista: Modelo de gestión financiera para una organización. Editorial: Red de revistas científicas de América latina, el caribe, España y Portugal. Universidad Católica Boliviana San Pablo. Cochabamba - Bolivia, pp. 56-58
- Vera M. (2001) Revista: Gestión financiera de la pequeña y mediana industria en la ciudad de Maracaibo. Editorial: Red Universidad del Zulia en la Ciudad de Maracaibo. Maracaibo-Venezuela, pp 5-8

Referencias electrónicas

- Aguiar M. (2009). La importancia de una adecuada gestión de activos fijos en su negocio. Recuperado de <https://www.elobservador.com.uy/nota/gestion-de-activos-fijos-201611817300>
- Alvaro B. (2014). Conferencia “El mercado de valores como alternativa de financiamiento: mercado alternativo de valores”. Recuperado de <https://pad.edu/2014/10/27/conferencia-el-mercado-de-valores-como-alternativa-de-financiamiento-mercado-alternativo-de-valores/.p.1>

- Arispe A. (2014). Seminario: mercado alternativo de valores: regulación experiencia, gobierno corporativo. Recuperado de http://www.procapitales.org/web/imagenes/revistas/pdf/pdf_383_REVISTA%20CAPITALES%20MAYO%202014.pdf.
- Bolsa de Valores de Lima (2012). Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mav/>
- Bolsa de Valores de Lima (2016) Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de: <https://es.scribd.com/document/361870873/Mercado-Alternativo-de-Valores-MAV-docx>.
- Cáceres Del Busto Emiliano (2016), Diviso Bolsa, BVL: Via Consumo ingresa al Mav con emisión de s/4 millones. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/mercados/bvl-viaconsumo-ingresa-mav-emision-s-4-millones-146924>
- Cajas J. (2011). Riesgo financiero. Recuperado de https://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_financiero
- Cámara R. (2016). Glosario de contabilidad. Recuperado de <https://debitoor.es/glosario/definicion-volumen-de-negocios>
- Carter C. (2017). Cómo calcular los ingresos por ventas en contabilidad. Recuperado de <https://pyme.lavoztx.com/cmo-calcular-los-ingresos-por-ventas-en-contabilidad-5731.html>
- Diario Gestión (2016). Empresas que facturan hasta S/.350 millones podrán financiarse en el Mav. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/mercados/empresas-facturan-s-350-millones-podran-financiarse-mav-145289>.
- Diario Gestión (2017). Jaime Rojas emite bonos corporativos por U\$ 1 millón en el MAV. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/empresas/jaime-rojas-emite-bonos-corporativos-us-1-millon-mav-140243>
- Diario Gestión (2017). Agrícola Chavin de Huántar coloca U\$500,000 en el Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/empresas/agricola-chavin-huantar-coloca-us-500-000-mercado-alternativo-valores-150569>
- Díaz P. (2014), Conferencia: “El mercado de valores como alternativa de financiamiento: mercado alternativo de valores”. Recuperado de

<https://pad.edu/2014/10/27/conferencia-el-mercado-de-valores-como-alternativa-de-financiamiento-mercado-alternativo-de-valores/.p.1>

- Diccionario El economista. (2016). Solvencia. Recuperado de <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/solvencia>
- Domínguez J. (2008). El mercado bursátil. Recuperado de <https://juandominguez.wordpress.com/2008/05/27/el-mercado-bursatil/>
- Ferrando J. (2015). Diccionario Financiero. Recuperado de <https://www.mytriplea.com/diccionario-financiero/mercado-bursatil/>
- García Arlenis. (2005). Reseña histórica de la evolución de la ciencia financiera. Recuperado de <http://www.monografias.com/trabajos20/finanzas/finanzas.shtml>
- Glosario Economía. (2016). Definición de los instrumentos de deuda. Recuperado de <https://www.economiasimple.net/glosario/instrumento-de-deuda>
- Gómez O. (2006). Las inversiones y el capital de trabajo. Recuperado de <http://www.eumed.net/ce/2006/orgc-0603c.htm>
- Innovación financiera. (2018). Las razones por las que pequeñas y medianas empresas están presentando problemas de liquidez. Recuperado de <http://www.innovacionfinanciera.pe/es/articulos/617-las-razones-por-las-que-pequenas-y-medianas-empresas-estan-presentando-problemas-de-liquidez>
- Iradi Josu. (2016). Ingresos por ventas. Instituto Vasco de Estadística. Recuperado por http://www.eustat.eus/documentos/opt_Cy/tema_22/elem_6171/definicion.html
- León Irma.(2013). La importancia del análisis de los estados financieros en la toma de decisiones. Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo. Recuperado de <https://www.uaeh.edu.mx/scige/boletin/tlahuelilpan/n4/e2.html>
- Leyva E., Santisteban E., Hildelvys C. (2010). El desempeño empresarial. Recuperado de <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/cu/2010/ccz.htm>
- Mascareñas J. (2008). Riesgo económico y financiero. Recuperado de <http://www.gacetafinanciera.com/REF.pdf>

- Ministerio de Economía y Finanzas (2017). ¿Qué es bono?. Recuperado de <https://www.mef.gob.pe/es/deuda-publica-sp-14826/228-acerca-de-deuda-publica/665-ique-es-bono>
- Miramontes A.(2011). Las inversiones en activos fijos. Recuperado de <https://www.elvigia.net/columnas/assertum/2011/4/4/inversiones-activos-fijos-parte-124471.html>
- Morales J. (2015). Análisis del riesgo financiero de las pequeñas y medianas empresas industriales en Colombia. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/308308585_Analisis_del_riesgo_financiero_de_las_pequenas_y_medianas_empresas_industriales_en_Colombia_estudio_del_sector_Quimico
- Pereda R.(2014). Seminario: “Mercado alternativo de valores: regulación-experiencia-gobierno corporativo”, Recuperado de http://www.procapitales.org/web/imagenes/revistas/pdf/pdf_383_REVISTA%20CAPITALES%20MAYO%202014.pdf
- Portal del emprendedor (2013). Tipo de acciones en el Perú. recuperado de <https://empreendedor.pe/economia/tipos-de-acciones-en-el-peru/>
- Programa de educación financiera de los bancos en Colombia. (2011). Recuperado de <https://www.asobancaria.com/sabermassermas/por-que-es-importante-la-solvencia-economica-para-endeudarse/>
- Riquelme M. (2017). Funciones de la administración financiera. Recuperado de <https://www.webyempresas.com/funciones-de-la-administracion-financiera/web-y-empresas>.
- Roca L. (2014). Seminario: El Mercado de Valores como alternativa de financiamiento MAV. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/cinco-medianas-empresas-preparan-financiarse-mercado-alternativo-valores-78728>
- Semana Económica (2016). Globokas Perú será la primera empresa en listar sus acciones en el MAV. Recuperado de <http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/189223-globokas-peru-sera-la-primera-empresa-en-listar-sus-acciones-en-el-mav/>
- Sevilla A. (2015). Liquidez. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/liquidez.html>

- Superintendencia de Banca Seguros y AFP (2017). Tipos de instrumentos de deuda. Recuperado de <http://www.sbs.gob.pe/sistema-privado-de-pensiones/valorizacion-de-instrumentos/indice/conceptos-fundamentales/instrumentos-de-renta-fija/tipos-de-instrumentos-de-deuda>

ANEXOS

MATRIZ DE CONSISTENCIA

ANEXO N° 01

TÍTULO: MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) COMO ESTRATEGIA DE GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR INFORMÁTICO EN LA REGIÓN DE LIMA 2016-2017

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES E INDICADORES	METODOLOGIA
<p>PROBLEMA PRINCIPAL ¿De qué manera el Mercado Alternativo de Valores como estrategia, influye en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 - 2017?</p>	<p>OBJETIVO GENERAL Establecer la influencia del Mercado Alternativo de Valores como estrategia en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017.</p>	<p>HIPÓTESIS PRINCIPAL El Mercado Alternativo de Valores como estrategia, influye favorablemente en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017.</p>	<p>Variable Independiente: X. Mercado Alternativo de Valores Indicadores: X1: Bono X2: Acciones X3: Estados financieros X4: Volumen de ingresos por ventas X5: Mercado Bursátil X6: Instrumentos de deuda</p>	<p>1. Tipo de investigación Investigación aplicada</p> <p>2. Población La población motivo de esta investigación estuvo conformada por 135 accionistas, administradores y gerentes de medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016-2017</p> <p>3. Muestra La muestra que se utiliza para esta investigación es de 100 Accionistas, administradores y gerentes de empresas comerciales del sector informático.</p> <p>4. Método Descriptivo, estadístico, y de análisis síntesis, entre otros.</p> <p>5. Técnicas e Instrumentos de recolección de datos Entrevista aplicada a los especialistas del área de finanzas. Encuesta aplicada a los accionistas, administradores y gerentes.</p>
<p>PROBLEMAS SECUNDARIOS</p> <p>a. ¿De qué manera el tipo de bono emitido, contribuye en el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?</p> <p>b. ¿De qué modo el tipo de acciones emitido, impacta en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?</p> <p>c. ¿Cómo los Estados Financieros repercuten sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?</p> <p>d. ¿De qué manera el volumen de ingreso por ventas, trasciende en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?</p> <p>e. ¿En qué forma el acceso al mercado bursátil incide en la liquidez de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?</p> <p>f. ¿Cómo la emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil, contribuye en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima?</p>	<p>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</p> <p>a. Demostrar la contribución del tipo de bono emitido en el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>b. Precisar el impacto del tipo de acciones emitidos en los niveles de inversión en el capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>c. Deducir la repercusión de los Estados Financieros sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>d. Demostrar la trascendencia del volumen de ingreso por ventas en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>e. Precisar la incidencia del nivel de acceso al mercado bursátil en la liquidez de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>f. Demostrar la contribución de la emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p>	<p>HIPÓTESIS SECUNDARIAS</p> <p>a. El tipo de bono emitido contribuye positivamente a los niveles de financiamiento adecuado para el logro de la solvencia económica de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>b. El tipo de acciones emitido impacta de manera favorable permitiendo captar fondos sin endeudarse en los niveles de inversión de capital de trabajo de las medianas empresas comerciales del sector informática en la región de Lima..</p> <p>c. Los Estados Financieros repercuten favorablemente en el análisis de la situación económica-financiera sobre el grado de inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales del sector informativo en la región de Lima.</p> <p>d. El volumen de ingreso por ventas trasciende de manera favorable permitiendo negociar mejor las condiciones crediticias en el desempeño empresarial de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>e. El acceso al mercado bursátil incide positivamente permitiendo captar fondos más competitivos, mostrando liquidez en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p> <p>f. La emisión de instrumentos de deuda del mercado bursátil contribuye favorablemente permitiendo optimizar la deuda en la diversificación del riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima.</p>	<p>Variable Dependiente Y. Gestión financiera Indicadores: Y1: Solvencia económica Y2: Inversión en capital de trabajo Y3: Inversión en activos fijos Y4: Desempeño empresarial Y5: Liquidez Y6: Riesgo financiero</p>	

ENTREVISTA N°1

Instrucciones: la presente entrevista tiene por finalidad buscar información relacionada con el tema **“Mercado Alternativo de Valores (MAV) como estrategia de gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017.**., sobre este tema, sírvase darnos su opinión, en vista que será de mucha importancia para la investigación.

- 1. ¿Cree usted que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una buena alternativa de financiamiento para las medianas empresas comerciales del sector informático?**

Respuesta: Si es una buena alternativa de financiamiento, debido a que los costos financieros en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) son más competitivos que en el sistema financiero.

- 2. ¿Cree usted que es importante la inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales para garantizar su crecimiento de largo plazo?**

Respuesta: Si es importante, pues podrían aprovechar su capacidad y conocimiento del negocio para proveer nuevos ingresos.

- 3. ¿Considera usted apropiado el ingreso de las medianas empresas comerciales del sector informático al Mercado Bursátil?**

Respuesta: Si es apropiado, muchas de estas empresas necesitan financiamiento para capital de trabajo.

- 4. ¿Cree usted que es importante evaluar el nivel de ingreso por ventas para qué una empresa permanezca en el MAV?**

Respuesta: El monto está bien definido por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) debido a que no sería atractivo para los inversionistas invertir en empresas de bajos volúmenes de venta.

5. ¿Cree usted que los bonos y acciones pueden utilizarse como estrategia de financiamiento?

Respuesta: La estrategia de financiamiento más regular que se utilizan son los bonos debido a su fácil colocación y sobre los mismos hay muchos inversionistas que están dispuestos a retirar sus depósitos de los bancos a mediano plazo para invertirlos en la bolsa.

6. ¿En su opinión ¿Considera usted que existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático?

Respuesta: No existe una estadística oficial, sin embargo la mayoría de estas empresas busca financiamiento de corto plazo periódicamente, lo cual no pone en riesgo la solvencia económica de las medianas empresas comerciales.

7. ¿Considera usted que las medianas empresas comerciales están alcanzando sus objetivos y metas como organizaciones?

Respuesta: No existe una estadística oficial, sin embargo se nota un aumento de estas empresas en el mercado, lo cual significa que la rentabilidad es apropiada para los inversionistas.

8. En su opinión ¿Considera usted que la mediana empresa comercial tiene como objetivo alcanzar un grado aceptable de liquidez?

Respuesta: Sí, debido a que tiene que financiar el ciclo económico del negocio.

9. ¿Considera usted razonable la gestión financiera en las medianas empresas comerciales?

Respuesta: No existe una estadística oficial, sin embargo en la mayoría de empresas comerciales son conscientes de que deben cuidar su flujo de caja.

10. ¿Qué se mejoraría en el MAV para que más empresas se sientan motivadas para ingresar a este mercado?

Respuesta: Que eliminen la obligación de presentar Estados Financieros auditados y reemplazarlos por otro tipo de informes más apropiado.

ENTREVISTA N°2

Instrucciones: la presente entrevista tiene por finalidad buscar información relacionada con el tema **“Mercado Alternativo de Valores (MAV) como estrategia de gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017.**., sobre este tema, sírvase darnos su opinión, en vista que será de mucha importancia para la investigación.

1. ¿Cree usted que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una buena alternativa de financiamiento para las medianas empresas comerciales del sector informático?

Respuesta: El MAV es una buena alternativa, el sector informático es altamente competitivo y requiere inversión en capital de trabajo, al ser un sector cambiante, el nivel de inversión es también considerable.

2. ¿Cree usted que es importante la inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales para garantizar su crecimiento de largo plazo?

Respuesta: Los activos fijos son importantes, este sector requiere constante renovación de los activos en sus almacenes, pues es un sector muy competitivo y rápidamente cambiante.

3. ¿Considera usted apropiado el ingreso de las medianas empresas comerciales del sector informático al Mercado Bursátil?

Respuesta: El sector informático es un mercado emergente y en constante crecimiento, por ser parte del sector tecnológico requiere constantes inversiones en capital de trabajo.

4. ¿Cree usted que es importante evaluar el nivel de ingreso por ventas para qué una empresa permanezca en el MAV?

Respuesta: El volumen de ventas es un indicador financiero clave que brinda la confiabilidad necesaria al inversionista, para poder asegurar el retorno de las colocaciones que realiza y para la SMV representa un índice de confianza sobre el resto de empresas que están incluidas en el MAV.

5. ¿Cree usted que los bonos y acciones pueden utilizarse como estrategia de financiamiento?

Respuesta: Los bonos representan los instrumentos financieros más utilizados como medio de inversión, por ser de fácil colocación y en el caso de ser renta fija aseguran el cobro de los intereses al final de su vencimiento.

6. ¿En su opinión ¿Considera usted que existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático?

Respuesta: Aunque no hay registros oficiales, con una buena política empresarial y financiera y con las proyecciones de crecimiento económico del mercado, las medianas empresas informáticas, pueden contar con la solvencia económica para obtener financiamiento en el MAV.

7. ¿Considera usted que las medianas empresas comerciales están alcanzando sus objetivos y metas como organizaciones?

Respuesta: No hay estadísticas oficiales, sin embargo el incremento de este tipo de empresas en el sector indica un incremento de la demanda en los próximos años.

8. En su opinión ¿Considera usted que la mediana empresa comercial tiene como objetivo alcanzar un grado aceptable de liquidez?

Respuesta: El grado de liquidez, al ser un sector dinámico, es clave para asegurar y financiar la adquisición y renovación de inventarios.

9. ¿Considera usted razonable la gestión financiera en las medianas empresas comerciales?

Respuesta: No hay datos oficiales y aunque no se aprecia problemas financieros, si se considera que podrían tener mayores ventajas si aprovechan las oportunidades que proporciona el MAV.

10. ¿Qué se mejoraría en el MAV para que más empresas se sientan motivadas para ingresar a este mercado?

Respuesta: Una acción concreta es eliminar o simplificar la presentación de

Estados Financieros auditados, con otro tipo de informe, teniendo cuidado de no poner en riesgo el retorno de los inversionistas y asegurar la confianza en el MAV.

ENTREVISTA N°3

Instrucciones: la presente entrevista tiene por finalidad buscar información relacionada con el tema **“Mercado Alternativo de Valores (MAV) como estrategia de gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017.**., sobre este tema, sírvase darnos su opinión, en vista que será de mucha importancia para la investigación.

1. **¿Cree usted que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una buena alternativa de financiamiento para las medianas empresas comerciales del sector informático?**

Respuesta: Es una buena alternativa para el sector informático, que requiere financiamiento continuo y diversificado, ya lo han demostrado otros sectores que han logrado ingresar a este novedoso mercado.

2. **¿Cree usted que es importante la inversión en activos fijos en las medianas empresas comerciales para garantizar su crecimiento de largo plazo?**

Respuesta: La inversión en activos fijos es importante en las empresas informáticas porque permite mantener el equilibrio de sus ventas.

3. **¿Considera usted apropiado el ingreso de las medianas empresas comerciales del sector informático al Mercado Bursátil?**

Respuesta: Es importante el ingreso de éstas empresas al mercado bursátil porque les va a permitir obtener capital con tasas adecuadas a sus ingresos.

4. **¿Cree usted que es importante evaluar el nivel de ingreso por ventas para qué una empresa permanezca en el MAV?**

Respuesta: Definitivamente si es importante porque les va a permitir afrontar el cumplimiento de sus obligaciones y con ello va a dar confianza a los inversionistas.

5. ¿Cree usted que los bonos y acciones pueden utilizarse como estrategia de financiamiento?

Respuesta: Por supuesto que si, porque con va a permitir que la empresa emita instrumentos financieros de acuerdo a su necesidad de financiamiento y a su flujo de caja.

6. ¿En su opinión ¿Considera usted que existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático?

Respuesta: No hay cifras oficiales al respecto. Este sector informático con una buena gestión empresarial podría obtener solvencia económica.

7. ¿Considera usted que las medianas empresas comerciales están alcanzando sus objetivos y metas como organizaciones?

Respuesta: No hay cifras oficiales. En los últimos años se ha observado el incremento de estas empresas en el mercado, por lo que se deduce que existe una mayor demanda, aumentando sus ingresos.

8. En su opinión ¿Considera usted que la mediana empresa comercial tiene como objetivo alcanzar un grado aceptable de liquidez?

Respuesta: Definitivamente si, porque tiene que cumplir con financiar su inventario.

9. ¿Considera usted razonable la gestión financiera en las medianas empresas comerciales?

Respuesta: No hay cifras oficiales. Las empresas de este sector obtendrían mayor liquidez si optaran por el Mercado Alternativo de Valores.

10. ¿Qué se mejoraría en el MAV para que más empresas se sientan motivadas para ingresar a este mercado?

Respuesta: Simplificar algunos requerimientos que exige el MAV como la presentación de Estados Financieros auditados por otro tipo de informe.

ENCUESTA**Instrucciones:**

La presente técnica tiene por finalidad recoger información de importancia, relacionada con el tema **“MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) COMO ESTRATÉGIA DE GESTION FINANCIERA EN LAS MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL SECTOR INFORMÁTICO EN LA REGION DE LIMA 2016-2017”**; al respecto, se solicita que en las preguntas que a continuación se acompaña, tenga a bien a elegir la alternativa que considere correcta, marcando con un aspa (X) al lado derecho. Esta técnica es anónima, se agradece su participación.

1. ¿En su opinión en la empresa utilizan bonos como estrategia de financiamiento?
 - a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()

2. ¿Con frecuencia en estas organizaciones utilizan acciones como estrategia de financiamiento?
 - a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()

3. ¿Considera apropiado la evaluación a los Estados Financieros?
 - a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()

4. ¿Considera que se debería evaluar el volumen de ingreso por ventas para que una empresa comercial del sector informático permanezca en el MAV?
- a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()
5. ¿Considera factible el ingreso de estas empresas comerciales del sector informático al Mercado Bursátil?
- a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()
6. ¿En su opinión tiene conocimiento sobre los instrumentos de deuda?
- a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()
7. ¿Cree Ud. que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una buena alternativa de financiamiento para estas organizaciones empresariales?
- a) Si ()
 - b) No ()
 - c) Desconoce ()

8. ¿Existe solvencia económica en las medianas empresas comerciales del sector informático?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()

9. ¿Considera importante la inversión en capital de trabajo en las medianas empresas comerciales del sector informático?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()

10. ¿Cree Ud. que la inversión en activos fijos es importante en las medianas empresas comerciales del sector informático?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()

11. ¿En su opinión las medianas empresas comerciales del sector informático están alcanzando mayor desempeño como organizaciones?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()

12. ¿Considera Ud. que la mediana empresa comercial del sector informático está alcanzando un grado aceptable de liquidez?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()

13. ¿Existe riesgo financiero en las medianas empresas comerciales del sector informático?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()

14. ¿Considera razonable la gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático?

a) Si ()

b) No ()

c) Desconoce ()