



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS  
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS**

**EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES – MAV, Y SU  
INCIDENCIA EN LA GESTIÓN DE FINANCIAMIENTO DE  
LAS EMPRESAS INMOBILIARIAS DE LIMA  
METROPOLITANA, 2020-2021**

**PRESENTADA POR  
ALEXANDRA ANGULO ALIAGA  
ANGELA GABRIEL PARDO YAURI**

**ASESOR  
JULIO CESAR CISNEROS RIOS**

**TESIS  
PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADORA PÚBLICA**

**LIMA – PERÚ  
2023**



**CC BY-NC-ND**

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

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

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



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS  
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS**

**EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES – MAV, Y SU  
INCIDENCIA EN LA GESTIÓN DE FINANCIAMIENTO DE LAS  
EMPRESAS INMOBILIARIAS DE LIMA METROPOLITANA, 2020-2021**

**PARA OPTAR  
EL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADORA PÚBLICA**

**PRESENTADO POR:  
ALEXANDRA ANGULO ALIAGA  
ANGELA PARDO YAURI**

**ASESOR:  
Dr. JULIO CESAR CISNEROS RIOS**

**LIMA, PERÚ  
2023**

**EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES - MAV, Y SU INCIDENCIA EN LA  
GESTIÓN DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS INMOBILIARIAS DE  
LIMA METROPOLITANA, 2020-2021**

## **ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO**

### **ASESOR:**

Dr. JULIO CESAR CISNEROS RIOS

### **MIEMBROS DEL JURADO:**

#### **PRESIDENTE:**

Dr. JUAN AMADEO ALVA GÓMEZ

#### **SECRETARIA**

Dra. MARIA EUGENIA VASQUEZ GIL

#### **MIEMBROS DE JURADO**

Dr. GIOVANNI TOMAS SEBATHIANI MIRANDA

### **Dedicatoria**

A nuestros queridos padres por ayudarnos en todo este largo camino y darnos su apoyo constante e incondicional.

**Los autores**

### **Agradecimiento:**

A nuestros docentes con gran estimación, que nos enseñaron a superarnos profesionalmente y como personas, ser perseverantes frente a las adversidades que se nos presentaron y por las enseñanzas que nos dejaron para poder aplicarlas a futuro.

**La autora**

PAPER NAME

TESIS ANGULO - PARDO 1.docx

AUTHOR

ALEXANDRA ANGULO ALIAGA

WORD COUNT

16912 Words

CHARACTER COUNT

90393 Characters

PAGE COUNT

104 Pages

FILE SIZE

2.2MB

SUBMISSION DATE

Nov 17, 2022 10:55 AM GMT-5

REPORT DATE

Nov 17, 2022 11:08 AM GMT-5

**● 2% Overall Similarity**

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

- 2% Internet database
- 0% Publications database
- Crossref database
- Crossref Posted Content database
- 0% Submitted Works database

**● Excluded from Similarity Report**

- Bibliographic material
- Quoted material
- Cited material
- Small Matches (Less than 108 words)

# ÍNDICE

|  |             |
|--|-------------|
| <b>PORTADA</b> .....                             | <b>i</b>    |
| <b>TÍTULO</b> .....                              | <b>ii</b>   |
| <b>ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO</b> .....        | <b>iii</b>  |
| <b>Dedicatoria</b> .....                         | <b>iv</b>   |
| <b>Agradecimiento</b> .....                      | <b>v</b>    |
| <b>ÍNDICE</b> .....                              | <b>vi</b>   |
| <b>ÍNDICE DE TABLAS</b> .....                    | <b>viii</b> |
| <b>ÍNDICE DE FIGURAS</b> .....                   | <b>ix</b>   |
| <b>Resumen</b> .....                             | <b>x</b>    |
| <b>Abstract</b> .....                            | <b>xi</b>   |
| <b>Introducción</b> .....                        | <b>xii</b>  |
| <b>CAPÍTULO I</b> .....                          | <b>1</b>    |
| 1.1 Descripción de la realidad problemática..... | 1           |
| Delimitaciones en la investigación.....          | 1           |
| 1.2 Formulación del problema .....               | 6           |
| 1.2.1 Problema General .....                     | 6           |
| 1.2.2 Problemas Específicos .....                | 6           |
| 1.3 Objetivos de la investigación .....          | 7           |
| 1.3.1 Objetivo General.....                      | 7           |
| 1.3.2 Objetivos Específicos .....                | 7           |
| 1.4 Justificación de la investigación.....       | 7           |
| 1.4.1 Justificación .....                        | 7           |
| 1.4.2 Importancia .....                          | 8           |
| 1.4.3 Viabilidad de la investigación .....       | 8           |
| 1.5 Limitaciones de la investigación .....       | 8           |
| <b>CAPÍTULO II</b> .....                         | <b>9</b>    |
| 2.1 Antecedentes de la investigación .....       | 9           |
| 2.1.1 Antecedentes nacionales .....              | 9           |
| 2.1.2 Antecedentes internacionales .....         | 11          |
| 2.2 Bases teóricas .....                         | 12          |
| 2.2.1 Mercado alternativo de valores .....       | 13          |
| 2.2.2 Gestión de financiamiento .....            | 19          |
| 2.3 Términos técnicos .....                      | 23          |
| <b>CAPÍTULO III</b> .....                        | <b>25</b>   |

|                               |  |           |
|-------------------------------|--|-----------|
| 3.1                           | Hipótesis general .....  | 25        |
| 3.2                           | Hipótesis específicas .....  | 25        |
| 3.3                           | Operacionalización de variables .....                              | 26        |
| 3.3.1                         | Variable Independiente: Riesgo del tipo de cambio .....            | 26        |
| 3.3.2                         | Variable Dependiente: Gestión Financiera .....                     | 27        |
| <b>CAPÍTULO IV</b>            | <b>.....</b>   | <b>28</b> |
| 4.1                           | Diseño Metodológico .....  | 28        |
| 4.1.1                         | Tipo de investigación .....  | 28        |
| 4.1.2                         | Nivel de investigación .....                                       | 28        |
| 4.1.3                         | Método.....  | 28        |
| 4.1.4                         | Diseño .....   | 29        |
| 4.1.5                         | Enfoque .....  | 29        |
| 4.2                           | Población y muestra .....  | 29        |
| 4.2.1                         | Población.....   | 29        |
| 4.2.2                         | Muestra.....   | 31        |
| 4.3                           | Técnicas de recolección de datos .....                             | 34        |
| 4.3.1                         | Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos .....          | 33        |
| 4.3.2                         | Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad ..... | 33        |
| 4.4                           | Técnicas para el procesamiento de la información .....             | 35        |
| 4.4.1                         | Técnica de Estadística Descriptiva.....                            | 35        |
| 4.4.2                         | Técnica de Estadística Inferencial.....                            | 35        |
| 4.5                           | Aspectos éticos.....   | 35        |
| <b>CAPÍTULO V</b>             | <b>.....</b>   | <b>36</b> |
| 5.1                           | Presentación.....  | 37        |
| 5.2                           | Interpretación de resultados .....                                 | 37        |
| 5.3                           | Contrastación de hipótesis .....                                   | 61        |
| 5.3.1                         | Hipótesis general.....   | 61        |
| 5.3.2                         | Hipótesis secundarias .....  | 61        |
| <b>CAPÍTULO VI</b>            | <b>.....</b>   | <b>79</b> |
| 6.1                           | Discusión .....  | 79        |
| 6.2                           | Conclusiones .....   | 83        |
| 6.3                           | Recomendaciones .....  | 83        |
| <b>FUENTES DE INFORMACIÓN</b> | <b>.....</b>   | <b>85</b> |
|                               | Referencias Bibliográficas .....                                   | 85        |
|                               | Referencias Electrónicas .....                                     | 85        |
| <b>ANEXOS.....</b>            | <b>.....</b>   | <b>87</b> |
|                               | MATRIZ DE CONSISTENCIA .....                                       | 88        |
|                               | ENCUESTA .....   | 89        |

## INDICE DE GRÁFICOS, CUADROS Y TABLAS

### GRÁFICOS

|      |  |    |
|------|--|----|
| 1.6  | Crecimiento del PBI Anual en el sector inmobiliario..... | 2  |
| 1.7  | Aumentos de las ventas de departamentos .....            | 3  |
| 1.8  | Beneficios del Mercado Alternativo de Valores .....      | 14 |
| 1.9  | El procedimiento para ingresar al MAV .....              | 16 |
| 1.10 | Oportunidad de financiamiento.....                       | 38 |
| 1.11 | Tipos de financiamiento.....                             | 39 |
| 1.12 | Alternativas de financiamiento.....                      | 42 |
| 1.13 | Intermediación financiera .....                          | 43 |
| 1.14 | Tasa de interés .....                                    | 45 |
| 1.15 | Productos financieros .....                              | 46 |
| 1.16 | Instrumentos financieros.....                            | 48 |
| 1.17 | Riesgo operacional .....                                 | 49 |
| 1.18 | Riesgo de liquidez .....                                 | 51 |
| 1.19 | Riesgo de mercado .....                                  | 55 |
| 1.20 | Operación financiera.....                                | 57 |
| 1.21 | Liquidez .....   | 58 |

### CUADROS

|    |   |    |
|----|---|----|
| 1. | Tasa de interés promedio del sistema bancario.....    | 4  |
| 2. | Costo de emisión de bonos corporativos .....          | 5  |
| 3. | Estimación del impacto de los costos de emisión ..... | 5  |
| 4. | Norma legal y efectos .....                           | 17 |

### TABLAS

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 1.  | Requisitos .....   | 15 |
| 2.  | Matriz de operacionalización de la v. independiente..... | 26 |
| 3.  | Matriz de operacionalización de la v. dependiente.....   | 27 |
| 4.  | Distribución de la población.....                        | 30 |
| 5.  | Población de área especializada.....                     | 30 |
| 6.  | Distribución de la muestra .....                         | 32 |
| 7.  | Tabla de validez .....                                   | 33 |
| 8.  | Cálculo del alfa de Cronbach con el SPSS 25 .....        | 34 |
| 8.1 | Rangos de nivel de confiabilidad.....                    | 35 |

|     |                                     |    |
|-----|-------------------------------------|----|
| 9.  | Oportunidad de financiamiento.....  | 37 |
| 10. | Tipos de financiamiento.....        | 39 |
| 11. | Alternativas de financiamiento..... | 41 |
| 12. | Intermediación financiera .....     | 43 |
| 13. | Productos financieros .....         | 46 |
| 14. | Instrumentos financieros .....      | 48 |
| 15. | Flujo de efectivo .....             | 49 |
| 16. | Riesgo operacional.....             | 51 |
| 17. | Riesgo de liquidez .....            | 53 |
| 18. | Operación financiera .....          | 56 |
| 19. | Liquidez .....                      | 58 |
| 20. | Costo de un crédito .....           | 58 |

## RESUMEN

La presente tesis titulada “Mercado Alternativo de Valores – MAV, y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas Inmobiliarias, 2020 – 2021”, es un tema relevante en estos tiempos a nivel nacional. El siguiente trabajo tiene por problema principal “¿De qué manera el mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020- 2021?” a raíz de la siguiente premisa se posee por objetivo el determinar de qué manera el mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020- 2021.

El siguiente trabajo se realizó recaudando información de diversas fuentes nacionales, sobre todo, periódicos y noticias que redactan los problemas del sector inmobiliario. Se puede definir a la siguiente investigación como “aplicada” porque se aplicaron métodos, técnicas, principios, normas y doctrinas que posee la contabilidad.

Para determinar la población se recaudó información sobre los trabajadores de 12 empresas medianas del sector inmobiliario registradas en la ASEI determinando que la población es de 135 funcionarios, para determinar la muestra se utilizó la fórmula del muestreo aleatorio simple propuesto por R.B. Ávila Acosta en su libro “Metodología de la Investigación” teniendo así que la muestra es de 100 personas.

Finalmente, de acuerdo a los resultados de la investigación y la encuesta aplicada se hace las conclusiones adecuadas y las recomendaciones.

## **ABSTRACT**

This thesis entitled "Alternative Securities Market (MAV) and its impact on the financing management of Real Estate companies, 2020 - 2021", is a relevant topic in these times at the national level. The main problem of the following work is "How does the alternative stock market affect the financing management of real estate companies in Metropolitan Lima, 2020-2021?" As a result of the following premise, the objective is to determine whether to determine how the alternative securities market affects the financing management of real estate companies in Metropolitan Lima, 2020-2021.

The following work was carried out collecting information from various national sources, especially newspapers and news that write the problems of the real estate sector. The following investigation can be defined as "applied" because methods, techniques, principles, norms and doctrines that accounting possesses were applied.

To determine the population, information was collected on the workers of 12 medium-sized companies in the real estate sector registered in the ASEI, determining that the population is 135 officials, to determine the sample, the simple random sampling formula proposed by R.B. Ávila Acosta in his book "Research Methodology" thus having the sample is 100 people.

Finally, according to the results of the investigation and the applied survey, the appropriate conclusions and recommendations are made.

## INTRODUCCIÓN

La siguiente tesis titulada “El Mercado Alternativo de Valores – MAV, y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de LIMA METROPOLITANA, 2020-2021”, abarca un tema importante en nuestro país; la presente tesis se elaboró acorde a las indicaciones para su elaboración, desarrollo y presentación con el fin de obtener el título de CONTADOR PÚBLICO, estuvo conformada por el planteamiento del problema, marco teórico, metodología, resultados, concluyendo con la discusión, conclusiones y recomendaciones; así como, los anexos respectivos.

El primer capítulo: Planteamiento del Problema, comprende la descripción de la realidad problemática, donde se aprecia que el mercado alternativo de valores (MAV) incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de LIMA METROPOLITANA, 2020 – 2021, debido a la situación que vivió el país en esa fecha, el sector inmobiliario se vio estancado por lo que tuvo que buscar otras fuentes de financiamiento y ayuda para resurgir, es ahí donde se reflexiona si el mercado alternativo de valores sería una buena opción para este sector.

Con respecto al segundo capítulo: Marco Teórico, trató desde los antecedentes relacionados con otras investigaciones a nivel nacional e internacional para finalmente resaltar que el problema que sufren otros países no es muy diferente al nuestro. En la base teórica se desarrollaron las variables independientes “Mercado Alternativo de Valores (MAV)” incide en la variable dependiente “Gestión de Financiamiento”, estas variables fueron definidas con los aportes brindados por múltiples autores, que enriquecieron el trabajo; además se tuvieron los términos técnicos para su mejor entendimiento.

El tercer capítulo: En este capítulo se puede apreciar la formulación de la hipótesis y la operacionalización de variables.

El cuarto capítulo: Se reflejan los recursos económicos que se aplicaron para poder realizar la presente tesis y los tiempos estimados que tardo en ser ejecutada.

El quinto capítulo: Considera los aspectos metodológicos, como el tipo de investigación, estrategias o procedimientos de contratación de hipótesis, se define y determina los conceptos de población y muestra; se indica las técnicas de

recolección de datos, para el procesamiento y análisis de la información, así como también los aspectos éticos.

El sexto capítulo: Se muestra los resultados de la encuesta y el análisis de fiabilidad lo que ayuda al quinto capítulo. Gracias a los resultados de la encuesta se puede determinar la discusión, que servirá para implementar en resumen las conclusiones y brindar las recomendaciones pertinentes.

Finalmente, la tesis culmina con las fuentes de información y los anexos los cuales están constituidos por el matriz de consistencia y la encuesta a aplicar.

## CAPÍTULO I

### PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

#### 1.1 Descripción de la realidad problemática

El Perú es un país que ha estado en constante crecimiento, pero en los últimos años el incremento del sector inmobiliario ha tenido distintos escenarios versátiles tomando parte en la economía.

Existen proyectos inmobiliarios que se tienen al comienzo como una idea y pese a ser buena sufren en el transcurso al notarse que no se posee la solvencia necesaria para poder alcanzar un crédito que impulse su desarrollo.

Un notorio decrecimiento iniciado en el año 2020 por el COVID 19 impidió que las empresas inmobiliarias cumplan con el porcentaje de preventas exigido por los bancos para que financien sus proyectos. Por ello necesitan recurrir a los fondos de inversión.

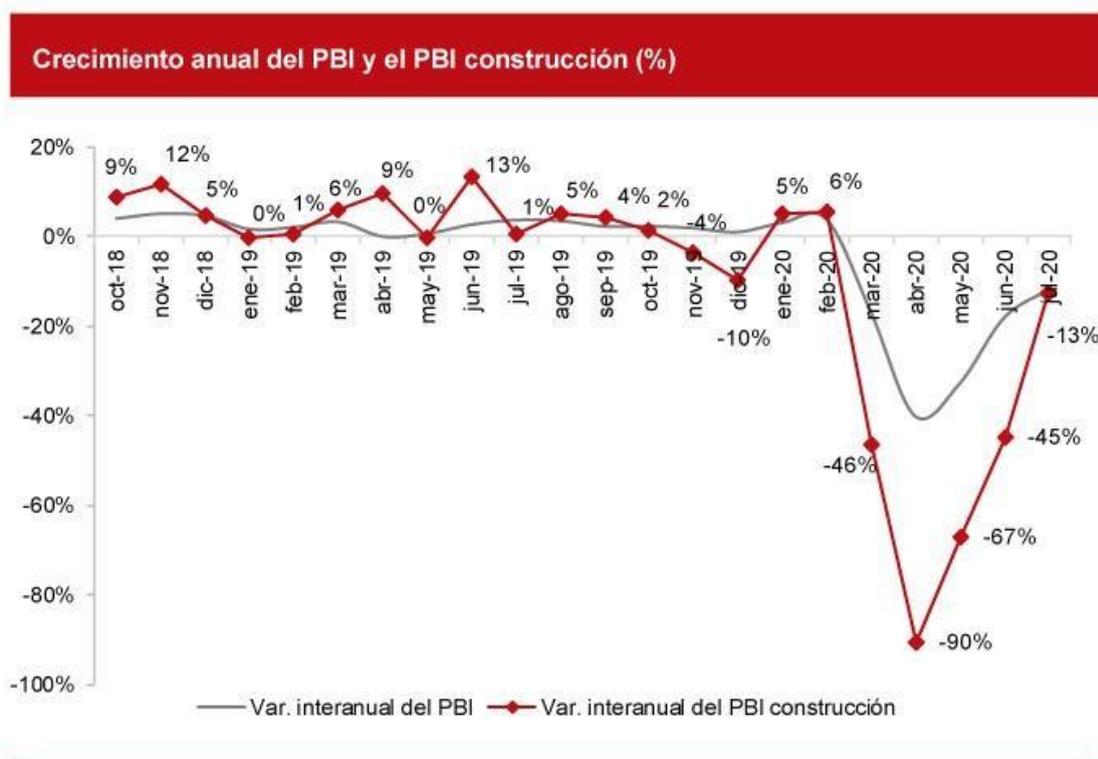
De acuerdo con lo mencionado anteriormente Neumann, A. (2015), director gerente de la consultora CIDI Management, en blog de Urbania.pe comentó:

*“...en tanto más tarde una obra en ejecutarse, se generan más problemas, porque las personas interesadas en comprar quieren observar los avances para tomar las respectivas decisiones en cuanto al proyecto. Las formas de financiamiento que ofrecen los bancos ya no funcionan. Hoy exigir el 25% de preventas es demasiado, porque lo que antes se vendía en pocos meses ahora se vende en más de un año”.*

En síntesis se puede determinar que los bancos tuvieron mayores exigencias que a partir del año 2020 al 2021 no se pudieron cumplir, ya que la situación no lo permitía, al estar en un estancamiento nacional se impedía el progreso del sector inmobiliario, es por esto que muchos bancos se reformularon la idea si otorgar créditos en este sector al no haber demanda por cierto tiempo, es por esto que el sector inmobiliario tiene que buscar otras opciones de financiamiento y no solo enfocarse en la banca tradicional.

Para ver las repercusiones que tuvo el COVID 19 sobre el sector inmobiliario, es importante saber el crecimiento del PBI anual en este sector:

**Gráfico 1:**  
**Crecimiento del PBI Anual en el sector Inmobiliario**



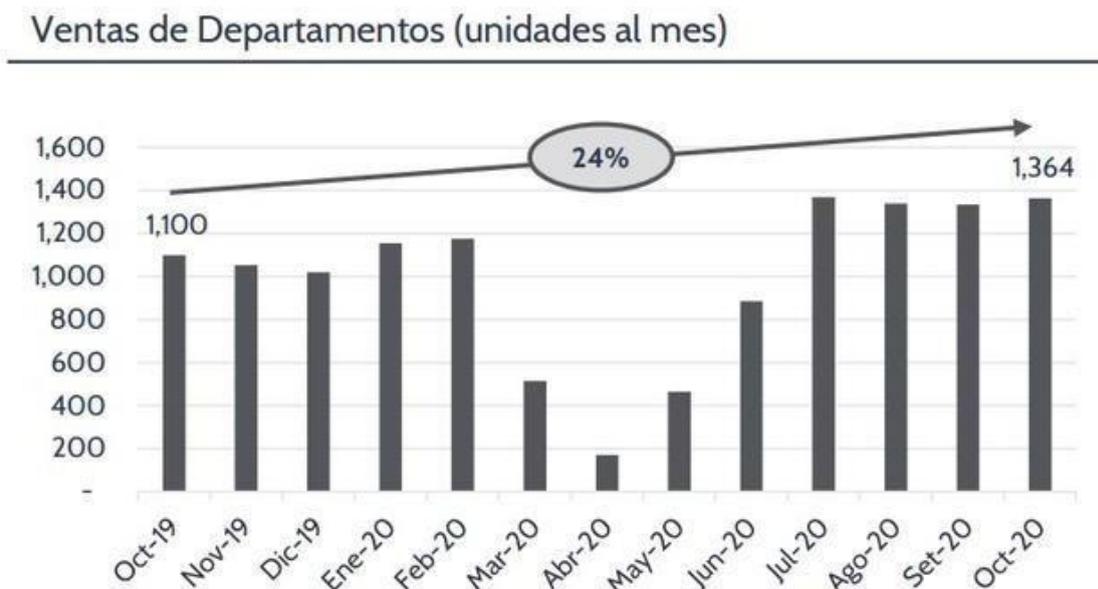
Fuente: INEI. Elaboración: ComexPerú.

El sector inmobiliario siempre tuvo altas y bajas debido a que no se poseen políticas ni estrategias bancarias y depende mucho de factores externos que no puede prever. Podemos notar en el anterior grafico que en el 2020 la caída fue más notable ocasionando una baja en la aportación del PBI nacional.

No obstante, también se debe considerar las ventas de departamentos que se tuvo en el 2020:

## GRAFICO 2:

### Aumento de las ventas de departamento



Fuente: Revista Construir Perú 2020

Es muy notoria la caída inmobiliaria a causa de la pandemia, pero gracias a los cambios que hubo a finales de ese año se pudo definir que se entró a una era más digital por lo que eso ayudo a impulsar al sector inmobiliario; se tuvo iniciativas para llegar al cliente de distintas maneras, aplicando estrategias de marketing digital, se hizo campañas, ferias, preventa, etc.

Cabe resaltar que las ventas de los proyectos de vivienda se han reducido debido a la rigidez de las políticas de evaluación crediticia de la banca. Las expectativas de restablecimiento dependen de la implementación de mejores políticas de subsidios e incentivos y en el aumento de acceso a crédito que ayude a culminar los proyectos, mediante la flexibilización de las políticas de la banca y presencia de nuevos aportadores en el mercado de créditos hipotecarios.

No obstante, el sector inmobiliario también suele tener dificultades en la gestión financiera, es por esto que se considera que el ingreso de las empresas

inmobiliarias al mercado alternativo de valores permitiría que estas organizaciones adquieran menores tasas, prestamos, menor riesgo financiero, mejor poder de negociación y ejecución de estrategias de crecimiento de forma rápida y sostenida, asimismo hace que las empresas mismas se exijan ser más eficientes e implementen principios y lineamientos de buen gobierno corporativo como elemento de importancia para preservar el valor real de las inversiones.

Se puede definir que las tasas otorgadas por los bancos son altas, lo cual no es conveniente para el sector inmobiliario y más aún si se encuentra en una etapa de recuperación, para consagrar lo anteriormente mencionado se tiene el siguiente cuadro:

**Cuadro 1:**

**Tasa de interés promedio del sistema bancario**

TASA DE INTERÉS PROMEDIO DEL SISTEMA BANCARIO

| Ingreso fecha: 31/12/2021 (dd/mm/aaaa) Consultar Exportar  |       |          |         |           |       |            |          |           |         |       |           |           |        |       |      |               |          |
|--|-------|----------|---------|-----------|-------|------------|----------|-----------|---------|-------|-----------|-----------|--------|-------|------|---------------|----------|
| Tasas Activas Anuales de las Operaciones en Moneda Nacional Realizadas en los Últimos 30 Días Útiles Por Tipo de Crédito al 22/07/2022 |       |          |         |           |       |            |          |           |         |       |           |           |        |       |      |               |          |
| Moneda Nacional Moneda Extranjera  |       |          |         |           |       |            |          |           |         |       |           |           |        |       |      |               |          |
| Tasa Anual (%)   | BBVA  | Comercio | Crédito | Pichincha | BIF   | Scotiabank | Citibank | Interbank | Mibanco | GNB   | Falabella | Santander | Ripley | Alfin | ICBC | Bank of China | Promedio |
| Corporativos   | 7.06  | 6.97     | 7.33    | 8.31      | 7.19  | 7.30       | 6.36     | 7.21      | -       | 7.67  | -         | 9.81      | -      | -     | 7.44 | -             | 7.35     |
| Descuentos   | 7.83  | 51.11    | 8.38    | 7.25      | 4.95  | 7.58       | -        | 7.66      | -       | -     | -         | 9.68      | -      | -     | 7.20 | -             | 8.32     |
| Préstamos hasta 30 días  | 6.29  | -        | 7.05    | 8.90      | 7.11  | 6.39       | 6.30     | 6.88      | -       | -     | -         | 9.87      | -      | -     | 7.30 | -             | 6.73     |
| Préstamos de 31 a 90 días  | 6.93  | -        | 7.37    | -         | 7.54  | 7.79       | 7.52     | 7.19      | -       | 7.67  | -         | 10.94     | -      | -     | 7.01 | -             | 7.36     |
| Préstamos de 91 a 180 días   | 7.35  | 6.50     | 7.58    | 10.40     | 8.54  | 8.25       | -        | 8.25      | -       | -     | -         | 9.67      | -      | -     | 8.19 | -             | 7.71     |
| Préstamos de 181 a 360 días  | 7.38  | -        | 7.45    | 9.85      | -     | 7.57       | -        | 7.77      | -       | -     | -         | 10.40     | -      | -     | 6.56 | -             | 7.50     |
| Préstamos a más de 360 días  | 8.01  | -        | 6.93    | -         | 8.55  | 6.91       | -        | 7.74      | -       | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 7.12     |
| Grandes Empresas   | 9.00  | 10.18    | 8.38    | 9.09      | 9.05  | 8.37       | 7.95     | 8.93      | -       | 7.95  | -         | 10.51     | -      | -     | -    | -             | 8.71     |
| Descuentos   | 10.26 | 9.32     | 8.90    | 9.11      | 8.47  | 8.11       | -        | 9.32      | -       | 12.30 | -         | 10.38     | -      | -     | -    | -             | 9.24     |
| Préstamos hasta 30 días  | 8.23  | -        | 8.35    | 10.74     | 10.88 | 7.48       | 7.26     | 8.55      | -       | 6.75  | -         | 11.04     | -      | -     | -    | -             | 8.53     |
| Préstamos de 31 a 90 días  | 8.37  | -        | 8.13    | 8.67      | 8.70  | 9.02       | 8.07     | 8.70      | -       | 7.94  | -         | 10.28     | -      | -     | -    | -             | 8.44     |
| Préstamos de 91 a 180 días   | 8.74  | 10.50    | 8.22    | 9.05      | 10.18 | 8.79       | 7.73     | 8.81      | -       | 8.49  | -         | 10.11     | -      | -     | -    | -             | 8.69     |
| Préstamos de 181 a 360 días  | 8.41  | -        | 8.04    | 11.33     | 8.86  | 9.16       | 8.28     | 7.93      | -       | -     | -         | 13.30     | -      | -     | -    | -             | 8.25     |
| Préstamos a más de 360 días  | 8.94  | -        | 8.61    | 10.26     | 12.82 | 7.86       | -        | 9.55      | -       | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 8.65     |
| Medianas Empresas  | 13.36 | 10.60    | 12.46   | 9.93      | 11.50 | 11.60      | 7.23     | 13.24     | 16.33   | 15.02 | -         | 9.52      | -      | -     | -    | -             | 12.41    |
| Descuentos   | 12.32 | 12.70    | 11.46   | 9.78      | 9.41  | 10.32      | -        | 10.87     | -       | -     | -         | 10.74     | -      | -     | -    | -             | 11.12    |
| Préstamos hasta 30 días  | 13.79 | 10.98    | 10.97   | 8.60      | 11.46 | 10.19      | -        | 11.38     | -       | -     | -         | 9.68      | -      | -     | -    | -             | 11.68    |
| Préstamos de 31 a 90 días  | 12.68 | 10.06    | 11.99   | 9.52      | 11.63 | 10.71      | -        | 12.25     | 20.17   | 16.74 | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 11.65    |
| Préstamos de 91 a 180 días   | 12.17 | 9.89     | 11.28   | 9.85      | 12.76 | 10.02      | -        | 10.17     | 21.80   | 11.08 | -         | 8.77      | -      | -     | -    | -             | 11.26    |
| Préstamos de 181 a 360 días  | 14.56 | 10.00    | 10.31   | 12.07     | 14.42 | 11.03      | 7.23     | 14.96     | 16.76   | -     | -         | 12.16     | -      | -     | -    | -             | 12.44    |
| Préstamos a más de 360 días  | 14.10 | 8.00     | 14.04   | 12.35     | 10.84 | 13.09      | -        | 17.69     | 15.88   | -     | -         | 9.50      | -      | -     | -    | -             | 13.84    |
| Pequeñas Empresas  | 17.73 | 9.05     | 21.19   | 20.53     | 12.56 | 16.39      | 8.73     | 20.05     | 22.76   | 7.23  | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 20.55    |
| Descuentos   | 14.60 | -        | 17.06   | -         | 12.00 | 13.03      | -        | 15.61     | -       | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 16.46    |
| Préstamos hasta 30 días  | 20.02 | -        | 13.51   | -         | -     | 11.43      | -        | -         | 35.74   | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 19.26    |
| Préstamos de 31 a 90 días  | 20.09 | -        | 13.25   | 22.96     | 13.49 | 14.22      | -        | 11.42     | 38.31   | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 22.06    |
| Préstamos de 91 a 180 días   | 20.01 | 9.05     | 14.55   | 18.99     | 18.00 | 10.66      | -        | 9.45      | 33.48   | 7.23  | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 16.36    |
| Préstamos de 181 a 360 días  | 19.58 | -        | 17.60   | 21.39     | 14.90 | 19.64      | 8.73     | 28.68     | 27.75   | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 26.68    |
| Préstamos a más de 360 días  | 17.36 | -        | 21.45   | 20.53     | 9.70  | 16.68      | -        | 20.98     | 20.69   | -     | -         | -         | -      | -     | -    | -             | 19.98    |

Fuente: SBS tasa de interés promedio del sistema bancario al 31/12/2021

A manera de comparación presentamos el costo de emisión de bonos corporativos que tiene el mercado peruano de capitales, el cual se ve reflejado en los siguientes cuadros:

**Cuadro 2:**  
**Costo de emisión de bonos corporativos**  
**en el mercado peruano de capitales**

| COSTO DE EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS EN EL MERCADO PERUANO DE CAPITALES (EN US\$) |  |                       |                        |                        |                        |
|---|--|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Supuestos   | Monto emisión  | Escala 1<br>5 000 000 | Escala 2<br>10 000 000 | Escala 3<br>20 000 000 | Escala 4<br>50 000 000 |
| <b>Gastos de preparación de la emisión</b>  | Estructuración                                       | 50 000                | 50 000                 | 50 000                 | 50 000                 |
|   | Gastos legales                                       | 25 000                | 25 000                 | 25 000                 | 25 000                 |
|   | Auditoría externa                                    | 20 000                | 20 000                 | 20 000                 | 20 000                 |
|   | Contratación de un representante de obligacionistas  | 5 000                 | 5 000                  | 5 000                  | 5 000                  |
|   | Contratación de 2 clasificadoras de riesgo           | 20 000                | 20 000                 | 20 000                 | 20 000                 |
|   | Otros gastos 1/                                      | 3 100                 | 3 100                  | 3 100                  | 3 100                  |
| <b>Gastos para efectuar la Oferta Pública Primaria</b>                              | Inscripción Conasev                                  | 1 286                 | 1 286                  | 1 286                  | 1 286                  |
|   | Publicación Resolución en El Peruano                 | 246                   | 246                    | 246                    | 246                    |
|   | Inscripción BVL: 0,0375%                             | 1 875                 | 3 750                  | 7 500                  | 18 750                 |
|   | Inscripción Cavali                                   | 100                   | 100                    | 100                    | 100                    |
|   | Gastos de publicación, registrales y de impresión 2/ | 3 015                 | 3 015                  | 3 015                  | 3 015                  |
|   | Comisión de colocación: 0,15%                        | 7 500                 | 15 000                 | 30 000                 | 75 000                 |
| <b>Gasto anual de mantenimiento de la emisión</b>                                   | Conasev: 0,0035% mensual                             | 2 100                 | 4 200                  | 8 400                  | 21 000                 |
|   | BVL: 0,002% mensual                                  | 1 200                 | 2 400                  | 4 800                  | 12 000                 |
|   | Cavali: 0,001% mensual (Mín US\$ 100; Máx US\$ 300)  | 1 200                 | 1 200                  | 2 400                  | 3 600                  |
|   | Clasificadoras                                       | 36 000                | 36 000                 | 36 000                 | 36 000                 |
|   | Representante de Obligacionistas: 0,035% anual       | 1 750                 | 3 500                  | 7 000                  | 17 500                 |
|   | Auditoría externa                                    | 20 000                | 20 000                 | 20 000                 | 20 000                 |
|   | Representante bursátil 3/                            | 15 000                | 15 000                 | 15 000                 | 15 000                 |
| <b>Costos totales</b>   | Costo total de efectuar la emisión                   | 137 122               | 146 497                | 165 247                | 221 497                |
|   | (En % de la emisión)                                 | 2,74%                 | 1,46%                  | 0,83%                  | 0,44%                  |
|   | Gasto anual de mantenimiento de la emisión           | 77 250                | 82 300                 | 93 600                 | 125 100                |
|   | (En % de la emisión)                                 | 1,55%                 | 0,82%                  | 0,47%                  | 0,25%                  |

1/ Gastos registrales, costo del certificado para el sistema MvNet, gastos de impresión del Prospecto Marco y de preparación de información.  
2/ Gastos de publicación de la OPP en El Peruano y en uno de los diarios de mayor circulación, gasto de registro del Contrato de Emisión Complementario y de impresión del Prospecto Marco Complementario.  
3/ Costo del personal asignado para el cumplimiento de los requerimientos de información.  
Fuente: Conasev, Bolsa de Valores de Lima, Cavali, etc.

Fuente: BCRP – Estabilidad Financiera 2021

**Cuadro 3**  
**Estimación del impacto de los costos de emisión**

| ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DE LOS COSTOS DE EMISIÓN EN LA TASA EFECTIVA ANUAL DE FINANCIAMIENTO DE UNA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS |                    |                   |
|--|--------------------|-------------------|
| Escala de la emisión   | Tasa de interés 1/ | Costo efectivo 2/ |
| US\$ 5 MM  | 7,00%              | 9,25%             |
| US\$ 10 MM   | 7,00%              | 8,19%             |
| US\$ 20 MM   | 7,00%              | 7,67%             |
| US\$ 50 MM   | 7,00%              | 7,36%             |

Elaboración propia.

Fuente: BCRP – Estabilidad Financiera 2021

Podemos percibir que si bien se invierte en la emisión de bonos después las ganancias que conllevan esto a futuro son mejores, que al estar comparando distintas tasas que se tienen en la banca tradicional.

En resumen, se puede determinar que hay distintas formas de buscar financiamiento y el mercado alternativo de valores es una buena opción para el sector inmobiliario debido a que permite que estas empresas puedan desenvolverse sin sentirse presionados con el cumplimiento de políticas o con el pago de altas tasas.

## **1.2 Formulación del problema**

### **1.2.1. Problema general**

¿De qué manera el mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021?

### **1.2.2. Problemas específicos**

- a) ¿Cómo la oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias?
- b) ¿En qué medida la banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias?
- c) ¿De qué manera los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias?

### **1.3 Objetivos de la investigación**

#### **1.3.1. Objetivo general**

Determinar si el mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021

#### **1.3.2. Objetivos específicos**

- a) Definir si la oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020 – 2021.
- b) Resolver si la banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021.
- c) Diagnosticar si los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021.

### **1.4 Justificación de la investigación**

#### **1.4.1 Justificación**

La ausencia de financiamiento es uno de los problemas por los que paso el sector inmobiliario en el año 2020 – 2021, frente a esa necesidad se debe tener en cuenta que la Bolsa de Valores de Lima posee un programa llamado Mercado Alternativo de Valores, el cual está enfocado en ayudar a las pequeñas y medianas empresas, debido a que tiene por finalidad que las empresas que estén integradas en este mercado logren el desarrollo de sus actividades productivas y se beneficien de las facilidades que ofrece este segmento como la flexibilización de procedimientos de inscripción y costos.

### **1.4.2 Importancia**

La presente investigación presenta información oportuna que a su vez permitirá en gran escala mejorar la toma de decisiones de las empresas que se encuentran en el sector inmobiliario de Lima Metropolitana.

Esta investigación busca probar la validez que tendría ingresar al nuevo mercado de financiamiento. No obstante, la razón que impulsó estudiar este problema es porque la mayoría de las empresas que se encuentran en el sector inmobiliario, no conocen lo que es el mercado alternativo de valores (MAV) y sus beneficios con respecto al financiamiento.

La importancia del presente trabajo reside en que se tiene por objetivo brindar información necesaria acerca del mercado alternativo de valores y su repercusión en la gestión de financiamiento la cual contribuye a optimizar recursos materiales y humanos de las organizaciones, en este caso centrándose en el sector inmobiliario, el cual sufrió distintos cambios por factores independientes, mediante información recaudada se podrá llegar a los objetivos planteados con la finalidad de educar al lector acerca de este tema.

### **1.5 Limitaciones**

Las limitaciones encontradas fueron superadas acudiendo a fuentes de información confiables.

### **1.6 Viabilidad**

Este estudio contó con la información necesaria para su desarrollo, así como la experiencia adecuada de las investigadoras en el área de contabilidad y finanzas.

Se dispuso de todos los mecanismos necesarios como materiales, tecnología y la disponibilidad de tiempo requerido entre otros aspectos, para la realización del estudio.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

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

En este punto, se ha realizado una amplia recopilación y exploración de libros científicos, revistas, periódicos y tesis investigativas que contengan relación con el título de nuestra investigación: “Mercado Alternativo de Valores (MAV) y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021”.

Y para tal efecto se describe la antología de los antecedentes que justifican el proyecto, dando a conocer de qué trata el trabajo de investigación.

##### **2.1.2. Antecedentes Nacionales**

**García, D. (2018)** en su tesis “Diseño e implementación de un mecanismo para el financiamiento de empresas no corporativas peruanas a través del mercado de valores: Mercado Alternativo de Valores (MAV)” para obtener el título de Licenciado en Economía por la Pontificia Universidad Católica del Perú.

En su investigación llegó a las siguientes conclusiones: El mercado alternativo de valores desde sus inicios estuvo enfocado en otorgar incentivos que permitan la participación de nuevos emisores no corporativos

en el mercado de valores, permitiendo que cuenten con una opción adicional a las fuentes de financiamiento tradicionales y que puedan cumplir ampliar sus medios de financiamiento a costos competitivos.

El mercado Alternativo de Valores, se creó con la idea de ayudar a distintas empresas que, si bien no tienen los recursos suficientes por ellos mismos, si tienen posibilidad de recibir ayuda de inversores y así generar ganancias mutuas, es una alternativa que ha ayudado a distintas empresas y ahora está siendo muy beneficiosa para el sector inmobiliario.

**Barrios, M. y Cano, A. (2017)** en su tesis “Análisis financiero de cinco empresas representativas del Mercado Alternativo de Valores 2011-2015” para obtener el Título Profesional de Ingeniera Comercial por la Universidad Católica de Santa María, Perú.

En su investigación concluyo que: El acceso al mercado alternativo de valores (MAV) ha generado que las empresas incluidas en este sector reduzcan su costo por deuda y por ello disminuyan su costo de capital.

El MAV ha inducido a que las empresas que se encuentran en este mercado puedan lograr sus objetivos y a su vez generen rentabilidad; en el sector inmobiliario esto ha sido altamente beneficioso, debido a que como se ha mencionado con anterioridad el año 2020 no fue un año productivo casi para ningún sector.

**Lovera, M; Paco, E. y Palomino, H. (2017)** en su tesis “Factores críticos de éxito para el acceso de la mediana empresa al mercado alternativo de valores” para obtener el grado de Licenciado en Gestión con mención en Gestión Empresarial por la Pontificia Universidad Católica del Perú.

En su investigación concluyo que: Las empresas entran al mercado principal buscando financiamiento con el objetivo de encontrar la variación de fuentes de financiamiento, la disminución de costos financieros, la obtención de medios para desarrollar proyectos importantes, culminar deudas, formación track récord en el mercado bursátil, posibilidad de financiamiento a largo plazo, presencia corporativa, extensión y aumento de la organización.

Muchas empresas que recién están comenzando no saben dónde buscar financiamiento y mayormente optan por irse a la banca tradicional, pero se debe tener en cuenta que esta no es la única opción que existe; las empresas en este caso del sector inmobiliario deben buscar una opción donde les den menores tasas de interés y mejores opciones de financiamiento, es por esto que deberían centrarse en el MAV y evaluar las oportunidades que tiene el ingreso a este mercado.

### **2.1.2 Antecedentes Internacionales**

**Flores, J. (2018).** en su tesis “La Bolsa Boliviana de Valores como alternativa de financiamiento para las Pymes de la ciudad de Cochabamba” para obtener el grado de Licenciado en Administración de Empresas por la Universidad Católica Boliviana "San Pablo ".

En su investigación llego a las siguientes conclusiones: El 34% de las empresas entrevistadas cumplen los requisitos que determina la presente investigación, estas organizaciones tuvieron beneficios considerables al realizar sus operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores, obteniendo aumentos considerables en su patrimonio, ingresos por ventas y utilidad; la emisión de pagarés que otorga la Bolsa Boliviana de valores para las pymes es una buena opción de financiamiento, debido a que la garantía y el interés es menor a las que exigen los bancos.

Se pudo apreciar que en el caso de Bolivia la bolsa de valores que tiene este país no es tan diferente al mercado alternativo de valores (MAV) ya que se puede apreciar que se hace una gran comparativa con la banca tradicional e igual se determina que las bolsas de valores serian la mejor opción si se busca financiamiento con tasas menores.

**Zacarias, J. y Alba, Miguel. (2015)** en su tesis “Modelo alternativo de financiamiento para pymes” para obtener el grado de Licenciado en Negocios Internacionales por la Universidad libre de Colombia.

En su investigación concluyó que: Los resultados obtenidos en la investigación mostraron que los países que tienen implementado el “segundo mercado” presentan una mejoría en el desarrollo de las pymes y

que no existe perdidas en esa inversión al contrario los beneficios se sostienen en el tiempo.

Se pudo determinar que en Colombia también se obtuvo beneficios notorios al implementar opciones diferentes a los de la banca tradicional, es por esto que podemos sintetizar que el mercado alternativo de valores como opción para el sector inmobiliario podría lograr que este se situé de manera estable y a futuro.

**Lemus, G. (2014)** en su tesis “La bolsa de valores nacional como fuente de financiamiento en las empresas medianas de la zona 10 de la Ciudad de Guatemala” para obtener el Título de administradora de empresas en el grado académico de Licenciada por la Universidad Rafael Landívar.

En su investigación concluyó que: La bolsa de valores se usa para los proyectos de crecimiento, capital de trabajo, compra de maquinaria, expansión de instalaciones y capitalización de negocios cuando se está buscando financiamiento.

En el caso del sector inmobiliario se aplicaría el ingresar a la bolsa de valores para buscar otros medios de financiamiento para poder lograr con la ejecución de proyectos que traerán beneficios a futuro.

## **2.2 Bases teóricas**

Habiendo determinado el planteamiento del problema y definido los objetivos los cuales son determinantes para los fines de esta investigación, se da paso al marco teórico el cual es importante para consultar criterios, opiniones y teorías de diversos investigadores y teóricos. Cabe resaltar que los presentes estudios se sustentan en diferentes principios y enfoques de temas teóricos que están incluidos en las bases teóricas entendidos como una descripción propuesta por terceros los cuales con anterioridad han investigado y recopilado diversas fuentes que conllevaron a las siguientes teorías planteadas.

### **2.2.1 Mercado alternativo de valores (MAV)**

De acuerdo al Reglamento del Mercado Alternativo de Valores – MAV (2022), en su Artículo°1, es definido como sigue:

“El mercado de valores se puede definir como un sector que se generó para que se realicen ofertas en ella, este tipo de ofertas pueden ser clasificadas en primarias y secundarias de acciones que forman parte de un capital social y valores representativos de deuda, los cuales son emitidos por organizaciones que cumplen con ciertas exigencias requeridas.”

Cabe resaltar que las condiciones que se piden a las empresas es que se encuentren domiciliadas en Perú y que tengan ingresos anuales por 3 años no excedentes a 350 millones de soles o su equivalente en dólares americanos.

Si una empresa no tiene 3 años de funcionamiento igual puede entrar al mercado alternativo de valores, se tendría en consideración sus ingresos anuales promedio; en caso no tenga ni un año de funcionamiento se consideran los ingresos hasta la fecha.

De manera similar la definición de Pineda, J. (2013), afirma que el MAV:

*“Es una opción de financiamiento altamente beneficioso para quien lo emite, pero como toda alternativa tiene fragmentos que hace que no se vea tan atractivo frente a la banca tradicional.”*

El autor menciona esto debido a que muchas empresas prefieren la banca tradicional al ser más conocida, ya que para ingresar al Mercado Alternativo de Valores (MAV) se tendría que contratar los servicios que ofrecen las sociedades de agentes de bolsa, las cuales ayudan a preparar, estructurar y colocar a las empresas para la obtención de valores. A parte se podría inferir también que antes de ingresar al Mercado Alternativo de Valores (MAV) las pequeñas o medianas empresas deben tener un conocimiento previo de esta y aplicar el buen gobierno corporativo para que así obtengan la atención de inversionistas, es por esto que las empresas muchas veces prefieren la banca tradicional al ser más rápida y directa.

No obstante, cabe resaltar que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es un segmento que brinda múltiples beneficios para las PYMES. En la siguiente figura se puede apreciar los más relevantes:

**Gráfico 3**

**Beneficios del Mercado Alternativo de Valores**



*Fuente: MAV.COM*

Se puede encontrar 9 beneficios resaltantes que brinda el Mercado Alternativo de Valores (MAV).

Según Mendiola, A; Aguirre, C; Alatrística, Y; Lévano, F y Vera, C. (2015) de acuerdo al Mercado Alternativo de Valores (MAV) informa que:

*“Existen empresas que no generan tantos ingresos y el mercado alternativo de valores es una opción para que puedan acceder a un financiamiento en tanto sean transparentes y puedan demostrar liquidez a los inversores.”*

El mercado alternativo de valores al contrario de la banca tradicional no tiene tantas políticas exigentes, al contrario, presenta más flexibilidad y es comprensible con las pequeñas y medianas empresas.

En la siguiente tabla a manera de comparación podemos apreciar las principales diferencias entre los requisitos del mercado principal y el MAV:

**Tabla N° 1**

**Requisitos - MAV**

| Requisitos  |  |                        | Mercado Principal | MAV  |
|---|--|------------------------|-------------------|--|
| Listado   |  |                        |                   |  |
| Plazo máximo de inscripción   |  |                        | 30 días           | 15 días  |
| Información financiera individual auditada  |  | Dos últimos ejercicios |                   | Último ejercicio                                 |
| Adecuación de estados financieros de acuerdo con normas internacionales de información financiera   |  | Si                     |                   | Si   |
| Informe de clasificación de riesgo  |  | Dos informes           |                   | Un informe                                       |
| Memoria anual   |  | Dos últimos ejercicios |                   | Último ejercicio                                 |
| Reporte sobre el cumplimiento del código del buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas |  | Si                     |                   | A partir del tercer año de la primera colocación |
| Reporte de sostenibilidad corporativa   |  | Si                     |                   | No   |
| Información financiera intermedia individual  |  | Trimestral             |                   | Trimestral o semestral                           |

*Fuente: SMV*

Se puede apreciar las diferencias entre la banca tradicional y el Mercado Alternativo de Valores (MAV) donde se puede resaltar que los plazos son mucho menores y la necesidad de recaudar informes es mucho mayor en un sector que en el otro.

Los pasos que tendrían que realizar las empresas del sector inmobiliario para poder entrar al mercado alternativo de valores (MAV) se visualizan en el siguiente gráfico:

## Gráfico 4

### El procedimiento para ingresar al MAV



*Fuente: MAV.COM*

El primer paso que se tendría para ingresar al Mercado Alternativo de Valores sería la preparación, las empresas deben cumplir con los requisitos que este sector pide, después de contar con ellos pasa a la estructuración, que es cuando las empresas eligen que tipo de financiamiento desean obtener, después de tomar una elección se pasa a la inscripción y oferta pública para después pasar a la colocación que es cuando ya se encuentran en el mercado y los inversionistas pueden ver a las empresas y elegir en la que quieren invertir.

#### 2.2.1.1 MARCO HISTÓRICO Y LEGAL DEL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) EN EL PERÚ

Según Mendiola, A. (2015) en su publicación “El mercado alternativo de valores como mecanismo de financiamiento para la mediana empresa. Propuesta normativa de mejora Esan”, detalla las siguientes modificaciones legislativas

#### Cuadro 4:

#### Norma legal y efectos

| Norma legal   | Efectos   |
|---|---|
| Resolución Conasev 021-99-EF-94.10<br>«Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima»  | Regula la realización de transacciones en la Rueda de Bolsa de la BVL en lo referido a los sistemas de negociación, establece que las operaciones que se ejecuten podrán realizarse a través del sistema de negociación de valores listados en la BVL.  |
| Resolución Conasev 045-2006-EF-94.10<br>«Reglamento de Agentes de Intermediación»   | Establece disposiciones relativas a la actividad de intermediación y a las personas que se relacionan directa o indirectamente con dicha actividad. En relación al MAV dispone que todos aquellos agentes involucrados en la estructuración de los instrumentos ofrecidos en este mercado deberán registrarse, igual que en el mercado principal.   |
| Resolución Conasev 069-2006-EF/94.10<br>«Reglamento sobre fecha de corte, registro y entrega»   | Establece las reglas que debe seguir el emisor para informar de manera adecuada al mercado y, en especial, a los tenedores de los valores emitidos, sobre las consecuencias de algún acuerdo societario y procurar que la información que llegue al mercado sea lo más veraz, exacta y suficiente para así evitar condicionar o crear expectativas en el mercado con el anuncio de beneficios que nunca se materialicen o que se lleven a cabo en fecha indefinida. Su alcance no se limita a las acciones sino que incluye cualquier valor que el emisor mantenga inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV). |
| Resolución de Superintendente 005-2012-SMV/01<br>«Reglamento contra el Abuso de Mercado / Normas sobre uso indebido de información privilegiada y manipulación del mercado» | Busca proporcionar a los partícipes del mercado mayor predictibilidad respecto del alcance de las normas que regulan las prácticas de abuso de mercado, precisando aquella información que podría ser información privilegiada y las prácticas que podrían considerarse constitutivas de manipulación del mercado.  |

*Fuente: ESAN*

Desde su creación hasta la actualidad el mercado alternativo de valores presentó cuatro regulaciones, mediante las cuales fue cambiando hasta la fecha, en primera se dio autorización para que las empresas puedan operar dentro de la bolsa de valores, en segunda se pidió que no fuera diferente a como se registran en el mercado principal, en tercera para que no exista desacuerdos se pide que los emisores den información precisa para que no se tengan altas expectativas sobre una inversión si es que al final no resulta favorable y por ultimo para que no exista un desbalance en el mercado se pide que no se tenga de antemano información privilegiada.

### 2.2.1.2 Financiamiento

El Mercado Alternativo de Valores (MAV) puede obtener financiamiento a través de múltiples medios, entre ellos los bonos de corporaciones, instrumentos de corto plazo y acciones de capital. Cabe resaltar que no solo el sector inmobiliario puede participar, si no cualquier sector que busque su incorporación.

Merton, R. y Bodie, Z. (2004) identifica dos tipos de financiamiento para las empresas, los cuales detallamos a continuación, incluida su definición:

*“Se pueden observar dos tipos de financiamiento, en primera se tiene el financiamiento interno que se manifiesta cuando se realizan operaciones en la organización e incorpora fuentes como utilidades retenidas, salarios devengados o cuentas por pagar; el otro financiamiento es el financiamiento externo, el cual surge siempre que los administradores de la empresa tengan que obtener fondos de prestamistas e inversionistas externos.”*

Se puede inferir entonces que el Mercado Alternativo de Valores (MAV) sería un tipo de financiamiento externo, ya que no es obtenida por la misma empresa, si no es independiente de esta.

Rivas, V. (1983) en su libro “El crédito en los Bancos Comerciales” afirma:

*“El aumento se generó debido al apetito de poder resolver las necesidades que presentaban las organizaciones sean personales o colectivas y poder entrar en la competencia internacional que se tenía con otras empresas. Después que se forma una empresa se requiere recursos para poder lograr que esta crezca; debe existir un financiamiento en las nuevas inversiones en bienes de capital y en el capital de trabajo que conlleva el aumento de la producción de las ventas utilizando fuentes de financiamiento sean internas o externas.”*

Las organizaciones se inician como una idea y después cuando se constituyen en el transcurso podemos fijarnos que surgen una que otra necesidad las cuales deben resolverse, para esto las organizaciones necesitan contar con recursos, al comienzo se podría optar por lo más fácil, buscar ayuda en la banca tradicional,

pero existen más sistemas financieros donde buscar financiamiento, el mercado alternativo de valores (MAV), es uno de ellos.

Para Lerma, A. Martín, A. Castro, A. y otros. (2007) en su libro titulado “Liderazgo emprendedor” nos indica que:

*“El financiamiento consiste en proporcionar los recursos financieros necesarios para la puesta en marcha, desarrollo y gestión de todo proyecto o actividad económica.”*

El financiamiento es algo importante que ayuda a las empresas a cumplir con sus objetivos fijados, no está mal busca ayuda externa, al contrario, esto genera que la empresa se haga un nombre en el mercado.

### **2.2.2 Gestión de Financiamiento**

La gestión de financiamiento se puede determinar como un proceso en el cual se tiene que conseguir, mantener y utilizar los recursos de la empresa, sean físicos o intangibles.

Según Nunes, P. (2008) menciona que:

*“La gestión de financiamiento es un área funcional que se encuentra en cualquier empresa, esta se encarga de analizar decisiones y acciones que guardan relación con los medios financieros necesarios a la actividad de la mencionada organización.”*

La gestión de financiamiento de una empresa es muy importante ya que esta es una manera en la cual se busca obtener recursos e ingresos para solventar las necesidades que se puedan tener; cabe resaltar que los socios también pueden aportar con parte de su patrimonio, pero si el capital no es el suficiente no es mal visto obtener los recursos por otros medios.

Finanzas y Cooperativas (2022), en su blog oficial acerca de la definición de gestión de financiamiento menciona que:

*“La gestión de financiamiento se centra en la búsqueda de fuentes de financiamiento las cuales deben ser apropiadas para lograr el*

desarrollo o ejecución de programas y proyectos, también debe acompañar en el proceso de la puesta en marcha.”

En este sentido podemos determinar que las empresas del sector inmobiliario deben buscar opciones de financiamiento que ayuden a cumplir con sus objetivos.

Según Caurin, J. (2017) en su artículo “EmprendePyme”, indica cómo hacer una propuesta de financiación.

“El plan de financiación es una herramienta que permite especificar cuáles van a ser las fuentes de financiamiento de nuestra empresa. Cuando ya se haya fijado cuánto dinero es el necesario para la formación de esta se debe estudiar de donde se van a obtener los recursos. Todo modelo de plan de financiamiento incluye la definición de las necesidades financieras del negocio, las fuentes, las alternativas financieras más viables y las proyecciones financieras tanto contando los recursos propios como los externos.”

Es importante tener un plan de financiamiento y hacer las gestiones respectivas antes de formar la empresa para no tener inconvenientes a futuro, si no se posee un plan de financiamiento y se fijan las metas de antemano es poco probable que exista un buen manejo de los recursos y no se sepa a donde la empresa quiere apuntar. Se solicita a las empresas del sector inmobiliario que de antemano sepan que recursos necesitan y como pueden obtenerlos.

### **2.2.2.1 MARCO HISTÓRICO Y LEGAL DE LA GESTIÓN DEL FINANCIAMIENTO EN EL PERÚ.**

Según Rodríguez, C. E y Sierralta, X. (2019) en el artículo “El problema del financiamiento de la microempresa en el Perú”, comenta:

*“En primera instancia las organizaciones financieras que se encargaban de trabajar con el sector de las microempresas eran aquellas que estaban incluidas en el rubro llamado banca de fomento, estas tenían por finalidad promover el crecimiento de los sectores productivos. Al comienzo estas instituciones percibían financiamiento de fondos internacionales y del gobierno y se enfocaban en sectores como el agrario, industrial, minero, etc.*

*Los montos que se prestaban eran menores pero los costos operativos eran demasiado altos. Los intereses cobrados a sus usuarios eran subsidiados, esto generaba un desbalance en el mercado. Esto desapareció a finales de la década de los 80 debido a la falta de control y la morosidad de su cartera. A partir de 1992 los bancos tradicionales comienzan a prestarle atención a las microempresas debido a que estas se estaban desarrollando solas y se podía explotar esta área. Si bien siempre los bancos tradicionales les dieron prioridad a los sectores más desarrollados ahora se tiene oportunidad para las microempresas.”*

No es un secreto que la banca tradicional prefiera invertir en proyectos grandes que les sean más rentable y la visualización de una empresa con gran patrimonio frente a una microempresa no tiene punto de comparación, no obstante podemos determinar que si no se ayuda al desarrollo de las pequeñas y medianas empresas cómo se pretendería de que estas puedan lograr un crecimiento a futuro, es por esto que las empresas deben buscar distintas fuentes para obtener sus recursos, el mercado alternativo de valores (MAV) nace como una opción favorable para estas.

#### **2.2.2.2 RIESGO FINANCIERO**

El riesgo financiero es un criterio que se encuentra entendido en la gestión de financiamiento, no obstante, para mayor entendimiento se debe saber su definición, para esto Elvira, O y Larraga, P. (2008) exponen que:

*“Se define que una acción es arriesgada o posee riesgo cuando no se conoce cuál será el resultado final, debido a que uno no puede determinar qué sucederá a futuro. Entonces en este sentido se puede definir que el riesgo es aquella posibilidad de que suceda una acción totalmente distinta a lo que se pretendía lograr.”*

En las finanzas de las empresas el riesgo se puede determinar como aquella posibilidad de que se produzca una situación negativa que haga que se tengan pérdidas económicas. En síntesis, esta genera que se dificulte una inversión realizada por la empresa.

Según Jorion, P. (2007), explica que:

“El riesgo de mercado, el riesgo crediticio y el riesgo operacional son riesgos financieros; el riesgo de mercado es el riesgo de pérdida debido a los movimientos o volatilidades de precios en el mercado financiero, mientras que el riesgo crediticio es el riesgo de pérdida debido al hecho de que la contraparte financiera se muestre reacia o no sea capaz de cumplir con sus obligaciones contractuales, por último el riesgo operacional es el riesgo de pérdida resultante de una falla o un inadecuado manejo de un proceso interno, sistemas y personas, o de eventos externos. Estas tres definiciones a veces interactúan entre sí.”

Cuando se habla del riesgo financiero se tiene que entender que está dividido en tres, riesgo de mercado, riesgo crediticio y riesgo operacional, el primero es el riesgo que se tiene al hacer operaciones en cierto precio que al final puede ser subvalorado o sobrevalorado; el segundo es un riesgo que no depende de nosotros ni de factores externos, depende de la contraparte, en que esta cumpla con lo pactado; el tercer riesgo es aquel en el cual se hizo un mal manejo operacional o hubieron factores externos que lo afectaron.

Para mayor detalle Venero, E. (2008) expresa que:

*“El riesgo financiero tiene dependencia en posibles condiciones que se puedan presentar, entre ellas están los cambios en el tipo de cambio, las tasas de interés y los vencimientos de mayor plazo, la estrechez en la liquidez y la mayor dificultad para cambios de posiciones, que podría tener el solicitante.”*

El riesgo financiero tiene dependencia de factores externos, debido a que uno no sabe las situaciones que pueden suceder dentro o fuera del país que afecten los recursos, es por ello que toda empresa debe prever hasta las situaciones menos esperadas y en caso sucedan esto tener distintas opciones para buscar la recuperación.

En conclusión, la gestión de financiamiento es fundamental para las empresas ya que con esta se puede formular un buen plan que ayude a las organizaciones a cumplir con sus objetivos, no obstante, se ha podido percibir que si se tienen

riesgos estos se pueden prever o se puede buscar una solución buscando la ayuda adecuada, es en este sentido que se visualiza al mercado alternativo de valores (MAV) como una opción favorable para el sector inmobiliario.

## **2.3 Términos técnicos**

### **❖ Costo efectivo del financiamiento**

Es aquel costo total en el cual se incurre al percibir un financiamiento de cualquier institución financiera. Esta se expresa en porcentaje y se tiene incluido las comisiones y seguros a la tasa de interés que se le cobra al cliente.

### **❖ Crédito**

Sucede cuando una persona le otorga dinero a otra y esta se compromete en devolver la cantidad en cierto tiempo, según las condiciones acordadas se puede determinar si existe intereses devengados, seguros y costos asociados.

### **❖ Evaluación del riesgo crediticio**

Es un proceso donde las entidades financieras analizan una solicitud de financiamiento, este procedimiento busca conocer si el solicitante puede pagar el dinero que está exigiendo.

### **❖ Gastos financieros**

Son aquellos gastos procedentes de un pago de un crédito. Aquí se encuentran los intereses y las comisiones.

### **❖ Instituciones Financieras Intermediarias**

Se definen a aquellas que están relacionadas con el dinero y poseen autoridad para desarrollar operaciones pasivas y activas de crédito.

### **❖ Línea de crédito**

Es el monto máximo que una entidad financiera puede otorgar al cliente a manera de crédito y por cierto lapso. Esta línea de crédito varía de acuerdo a la estabilidad económica que posea el cliente en cierto tiempo.

#### ❖ **Liquidez**

Este término se aplica cuando una organización o persona tiene exceso de efectivo.

#### ❖ **Riesgo de crédito**

Es una posible pérdida económica que sucede cuando se incumple obligaciones que se acordaron con anterioridad que se podían realizar.

#### ❖ **Sistema financiero**

Es un mercado donde se transa dinero y activos financieros como acciones, bonos, etc. En este sector se encuentra los llamados ofertantes, que son aquellos que desean invertir y los demandantes que son aquellos que necesitan recursos económicos.

## **CAPÍTULO III**

### **FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS**

#### **3.1 Hipótesis general**

- a) El mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021.

#### **3.2 Hipótesis Específicas**

- b) La oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias.
- c) La banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias
- d) Los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias.

#### **3.3 Operacionalización de variables**

##### **3.3.1 Variable independiente**

**X: Mercado Alternativo de Valores**

Tabla N° 2

*Matriz de operacionalización de la variable independiente Mercado Alternativo de Valores*

|  |   |   |
|--|---|---|
| <p><b>Mercado Alternativo de Valores</b></p> | <p>Es una sección la cual fue creada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) para hacer posible el acceso de organizaciones que no son corporativas al mercado de valores. Este segmento esta propuesto para aquellas empresas domiciliadas en Perú que tengan ingresos anuales que no superen los 350 millones de soles o su equivalente en dólares americanos.</p> |   |
| <p><b>Definición operacional</b></p>         | <p><b>Indicadores</b></p>   | <p><b>Índices</b></p>   |
| <p>Definición Operacional</p>                | <p>Y1.- Financiamiento</p>  | <p>Tipos de financiamiento<br/>Oportunidad de financiamiento<br/>Alternativas de financiamiento</p> |
|  | <p>Y2.- Sistema financiero</p>  | <p>Tipos de intermediarios<br/>Interés financiero<br/>Productos financieros</p>                     |
|  | <p>Y3.- Recursos financieros</p>  | <p>Flujo de efectivo<br/>Instrumentos financieros</p>   |

Elaboración propia

## 2.5.2. Variable Dependiente

### Y: Gestión de Financiamiento

Tabla N° 3

*Matriz de operacionalización de la variable dependiente Gestión de financiamiento*

|                                  |  |   |
|----------------------------------|--|---|
| <b>Gestión de financiamiento</b> | Es aquel proceso el cual incorpora los ingresos y egresos atribuibles a la realización del manejo racional del dinero en las empresas y en consecuencia la rentabilidad financiero originada por el mismo. |   |
| <b>Definición operacional</b>    | <b>Indicadores</b>   | <b>Índices</b>  |
| Definición Operacional           | Y1.- Riesgo Financiero   | Riesgo de liquidez<br>Riesgo de mercado<br>Riesgo operacional |
|                                  | Y2.- Tasa de Interés   | Facilidad de conseguir liquidez<br>Operación financiera       |
|                                  | Y3.- Liquidez  | Costo de un crédito<br>Inversión                              |

Elaboración propia

## **CAPÍTULO IV**

### **METODOLOGÍA**

#### **4.1 Diseño metodológico**

##### **4.1.1. Tipo de investigación**

De acuerdo con la naturaleza del estudio que se ha planteado, reúne las condiciones metodológicas suficientes para ser considerada una “investigación aplicada”, ya que describe y analiza las normas y ley del Mercado Alternativo de Valores (MAV)

##### **4.1.2. Nivel de Investigación**

Conforme a los propósitos del estudio de la investigación se centra en el nivel descriptivo.

##### **4.1.3. Método**

En la presente investigación se utilizó el método descriptivo, estadístico que conforme se desarrolle el trabajo se aplicó indistintamente.

#### **4.1.4. Diseño**

Se tomó una muestra en la cual se cumple la relación

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

Donde:

Muestra = Funcionarios de empresas medianas del sector inmobiliario

O = Observación.

X = El Mercado alternativo de valores (MAV)

Y = Gestión de financiamiento

r = Relación de variables.

#### **4.1.5. Enfoque**

Los enfoques de una investigación pueden ser cualitativo, cuantitativo o mixto.

En la presente tesis se utilizó el enfoque cuantitativo, debido a que se tuvo que contabilizar a los funcionarios de empresas medianas del sector inmobiliario registrados en la ASEI, no obstante, cabe resaltar que se han considerado opiniones de expertos y percepciones de estos mismos.

### **4.2. Población y muestra**

#### **4.2.1. Población (N)**

La población que conforma la investigación está delimitada por 12 empresas inmobiliarias registradas en la ASEI ubicadas en Lima Metropolitana, de las cuales se tomaron la cantidad de trabajadores de cada empresa inmobiliaria en el año 2020 – 2021 y que comprende una población de 1104 personas.

Tabla N° 4 Distribucion de la poblacion

| N°1 | Razón social | Nro de Trabajadores | Funcionarios |
|-----|--------------|---------------------|--------------|
| 1   | EMPRESA ARQ  | 108                 | 10           |
| 2   | EMPRESA AND  | 76                  | 13           |
| 3   | EMPRESA ART  | 78                  | 15           |
| 4   | EMPRESA BES  | 150                 | 12           |
| 5   | EMPRESA BINA | 54                  | 8            |
| 6   | EMPRESA CIS  | 73                  | 15           |
| 7   | EMPRESA OLE  | 73                  | 10           |
| 8   | EMPRESA PIO  | 189                 | 10           |
| 9   | EMPRESA PRO  | 71                  | 5            |
| 10  | EMPRESA PAZ  | 75                  | 16           |
| 11  | EMPRESA PDT  | 63                  | 8            |
| 12  | EMPRESA RUM  | 94                  | 13           |
|     | <b>Total</b> | <b>1104</b>         | <b>135</b>   |

*Elaboración propia*

Tabla N°5 Población de área especializada

| N°1 | Razón social | Funcionarios |
|-----|--------------|--------------|
| 1   | EMPRESA ARQ  | 10           |
| 2   | EMPRESA AND  | 13           |
| 3   | EMPRESA ART  | 15           |
| 4   | EMPRESA BES  | 12           |
| 5   | EMPRESA BINA | 8            |
| 6   | EMPRESA CIS  | 15           |
| 7   | EMPRESA OLE  | 10           |
| 8   | EMPRESA PIO  | 10           |
| 9   | EMPRESA PRO  | 5            |
| 10  | EMPRESA PAZ  | 16           |
| 11  | EMPRESA PDT  | 8            |
| 12  | EMPRESA RUM  | 13           |
|     | <b>Total</b> | <b>135</b>   |

*Elaboración propia*

#### 4.2.2. Muestra (n)

Para determinar el tamaño de la muestra se utilizó la fórmula del muestreo aleatorio simple para las técnicas no paramétricas (entrevista y encuesta) la que se detalla a continuación:

Fórmula de muestreo

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

**N** = Universo poblacional

**p** = Proporción de funcionarios que manifestaron financiar a las medianas empresas de régimen general del sector inmobiliario de la región 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 de régimen general del sector inmobiliario de la región Lima a través del mercado alternativo de valores (se asume  $q=0.5$ )

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

**e** = Margen de error muestral 5%

**n** = Muestra óptima

Reemplazando valores tenemos:

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

## **n= 100 funcionarios**

La muestra equivale a 100 personas, la cual se llevará a cabo una encuesta a cada uno de ellos. Entre ellos, se encuentran profesionales financieros, contadores y gerencias en general ubicados en las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana

Dicho valor representa el tamaño de muestra ideal, para efectuar las encuestas a los profesionales y especialistas en el tema de investigación.

Tabla N° 6 *Distribucion de la muestra*

| <b>N°1</b> | <b>EMPRESAS TEXTILES – VES</b> | <b>Funcionarios</b> | <b>MUESTRA (n)</b> |
|------------|--------------------------------|---------------------|--------------------|
| 1          | EMPRESA ARQ                    | 10                  | 7                  |
| 2          | EMPRESA AND                    | 13                  | 8                  |
| 3          | EMPRESA ART                    | 15                  | 10                 |
| 4          | EMPRESA BES                    | 12                  | 8                  |
| 5          | EMPRESA BINA                   | 8                   | 8                  |
| 6          | EMPRESA CIS                    | 15                  | 10                 |
| 7          | EMPRESA OLE                    | 10                  | 10                 |
| 8          | EMPRESA PIO                    | 10                  | 10                 |
| 9          | EMPRESA PRO                    | 5                   | 5                  |
| 10         | EMPRESA PAZ                    | 16                  | 7                  |
| 11         | EMPRESA PDT                    | 8                   | 8                  |
| 12         | EMPRESA RUM                    | 13                  | 9                  |
|            | <b>Total</b>                   | <b>135</b>          | <b>100</b>         |

*Fuente: Elaboración propia*

### **4.3. Técnicas de recolección de datos**

#### **4.3.1. Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos**

La técnica que se utilizará para la presente investigación será la encuesta, el cual se aplicará a los gerentes, financistas, contadores responsables de la toma de decisiones financieras de las empresas

inmobiliarias de Lima Metropolitana

El instrumento que se utilizará en la presente investigación será el cuestionario, con 14 preguntas formuladas con relación a las variables, los indicadores y los índices definidos en la estructuración de la investigación del tema y con diferentes escalas y alternativas de respuestas dependiendo el criterio del investigador de aproximarse al encuestado.

#### 4.3.2. Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad.

##### Validez

Se determina que es válido cuando el instrumento cumple con la función de medir con eficiencia y a su vez las preguntas de este deben ser positivas para todos los indicadores.

Tabla N° 7 *Tabla de validez*

*Calificación del instrumento de la validez por juicio de expertos*

| N° | Expertos                          | Calificación |
|----|-----------------------------------|--------------|
| 01 | Julio Cesar Cisneros Rios         | Aprobado     |
| 02 | Josue Giraldo Centeno<br>Cardenas | Aprobado     |
| 03 | Javier Marcelo Huarca Ochoa       | Aprobado     |

*Fuente: Elaboración propia*

**Confiabilidad: “El mercado alternativo de valores (MAV), y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de lima metropolitana, 2020-2021”.**

##### Resumen de procesamiento de casos

|       |          | N   | %     |
|-------|----------|-----|-------|
| Casos | Válido   | 103 | 100,0 |
|       | Excluido | 0   | ,0    |

|       |     |       |
|-------|-----|-------|
| Total | 103 | 100,0 |
|-------|-----|-------|

*Fuente: Elaboración propia*

La eliminación por lista se basa en todas las variables del procedimiento

Obteniendo el siguiente resultado del alfa de Cronbach:

Tabla N° 8 *Calculo del alfa de Cronbach con el SPSS 25*

**Estadísticas de fiabilidad**

| Alfa de Cronbach | N de elementos |
|------------------|----------------|
| ,890             | 14             |

*Fuente: Elaboración propia*

Reemplazamos la fórmula con los valores:

$$\alpha = \frac{K}{K - 1} \left[ 1 - \frac{\sum_{i=1}^k S_i^2}{S_T^2} \right]$$

Para efectos de comprobación del cálculo se ha realizado la fórmula de alfa de Cronbach, teniendo como resultado lo siguiente:

El resultado estadístico es de 0.890 y como conclusión el índice que nos brinda el alfa de Cronbach es de confiabilidad buena.

Tabla N° 8 *Rangos de nivel de confiabilidad*

| Intervalo al que pertenece el coeficiente alfa de Cronbach | Valoración de la fiabilidad de los ítems analizados |
|--|---|
| [0 ; 0,5[  | Inaceptable   |
| [0,5 ; 0,6[  | Pobre   |
| [0,6 ; 0,7[  | Débil   |
| [0,7 ; 0,8[  | Aceptable   |
| [0,8 ; 0,9[  | Bueno   |
| [0,9 ; 1]  | Excelente   |

*Fuente: Análisis de confiabilidad y validez de un cuestionario sobre entornos personales de aprendizaje*

#### **4.4. Técnicas para el procesamiento y análisis de la información**

##### **Técnica de Estadística Descriptiva**

Se utilizan técnicas como las tablas de distribución de frecuencias, representaciones que son gráficas y las interpretaciones respectivas.

##### **Técnica de Estadística Inferencial**

En la presente investigación se realizará el procesamiento y análisis de los datos recolectados con el software estadístico SPSS (Statistical Package for the Social Sciences). Programa estadístico que es utilizado comúnmente en las diferentes investigaciones de ciencias sociales. Además, se utilizará el modelo de correlación de Pearson con el nivel de confianza de 95%.

#### **4.5. Aspectos éticos**

La presente investigación se realizó bajo la ética profesional de la Universidad San Martín de Porres. No obstante, cabe resaltar la veracidad de los datos obtenidos y la equidad de los resultados.

## **CAPÍTULO V**

### **RESULTADOS**

#### **5.1 Presentación**

En este capítulo presentamos el proceso que lleva a la demostración de cumplimiento de las hipótesis de la investigación “El mercado alternativo de valores (MAV), y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana 2020-2021”.

Comprende ejecutar el cumplimiento de los objetivos secundarios de la investigación:

- a. Se definió si la oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020 – 2021
- b. Se resolvió en qué medida la banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021.
- c. Se diagnóstico de qué manera los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021.

## **5.2 Interpretación de resultados**

El trabajo de campo se llevó a cabo aplicando la técnica científica de la encuesta efectuada a la muestra obtenida de 100 colaboradores (gerentes, financistas y contadores) de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana.

Como resultado de la recolección de datos, se procedió a la presentación, interpretación y análisis de las respuestas.

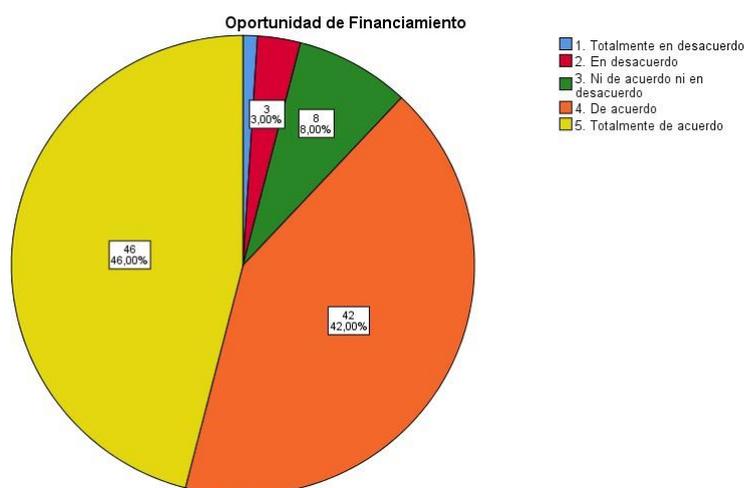
## Variable Independiente (x): Mercado Alternativo de Valores

5.2.1. La pregunta (X11): Bajo su experiencia considera usted que “El MAV es un sistema que brinda más de una oportunidad de financiamiento para el sector inmobiliario lo cual lo hace altamente beneficioso.”

Tabla N° 9 Oportunidad de financiamiento (tabla y gráfico juntos)

|                                    | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|------------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido 1. Totalmente en desacuerdo | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
| 2. En desacuerdo                   | 3          | 3,0        | 3,0               | 4,0                  |
| 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo  | 8          | 8,0        | 8,0               | 12,0                 |
| 4. De acuerdo                      | 42         | 42,0       | 42,0              | 54,0                 |
| 5. Totalmente de acuerdo           | 46         | 46,0       | 46,0              | 100,0                |
| Total                              | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico N° 5 Oportunidad de financiamiento



Fuente: Gerentes, Financistas y Contadores. Elaboración propia.

De acuerdo con el gráfico 5 se puede indicar que, en lo concerniente a esta interrogante, se encontró que el 88% de los encuestados (96 empresarios) respondieron que están de acuerdo (Ni de acuerdo ni en desacuerdo + De acuerdo + Totalmente de acuerdo) que El MAV es un sistema que brinda más de una oportunidad de financiamiento para el sector inmobiliario lo cual lo hace altamente beneficioso. Por otro lado, existe un pequeño grupo funcionarios que representan el 4% del total de que muestran su desacuerdo con esta afirmación.

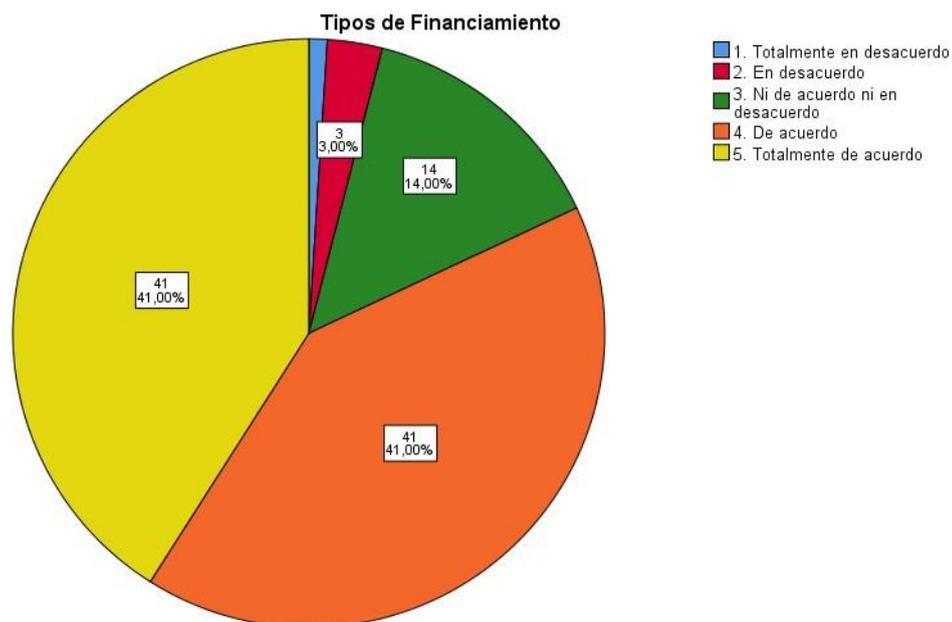
Según el resultado de la siguiente encuesta, podemos deducir que la mayor parte de los funcionarios están de acuerdo que el MAV es un sistema que brinda más de una oportunidad de financiamiento para el sector inmobiliario lo cual nos permite identificar que sí existe la necesidad de profundizar en bienes raíces.

**5.2.2.** La pregunta X12: El MAV tiene más de un tipo de financiamiento que puede ayudar al crecimiento del sector inmobiliario.” De acuerdo con la anterior afirmación usted puede indicar que se encuentra:

Tabla N° 10 *Tipos de financiamiento*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 3          | 3,0        | 3,0               | 4,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 14         | 14,0       | 14,0              | 18,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 41         | 41,0       | 41,0              | 59,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 41         | 41,0       | 41,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 6: *Tipos de financiamiento*



**Fuente: Gerentes, Contadores y Administradores. Elaboración propia.**

De acuerdo con el gráfico 6 en lo referente a esta interrogante, tal como se muestra se encontró que el 96% (96 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) respondieron que están de acuerdo (Ni de acuerdo ni en desacuerdo + De acuerdo + Totalmente de acuerdo) con que El MAV tiene más de un tipo de financiamiento que puede ayudar al crecimiento del sector inmobiliario. Sin embargo, se observan que 4 empresarios (4% del total) muestran su desacuerdo con esta posibilidad de crecimiento para las empresas inmobiliarias.

Con respecto a la pregunta anterior, sobre el crecimiento del sector inmobiliario gracias a los tipos de financiamiento que ofrece el MAV, la mayoría de los funcionarios de las empresas de la muestra, se encuentran de acuerdo, debido a que para el sector inmobiliario existe un segmento especializado llamado “bienes raíces” en la cual, por muchos años, es un tipo de inversión poco conocido en nuestro país por la falta de cultura financiera.

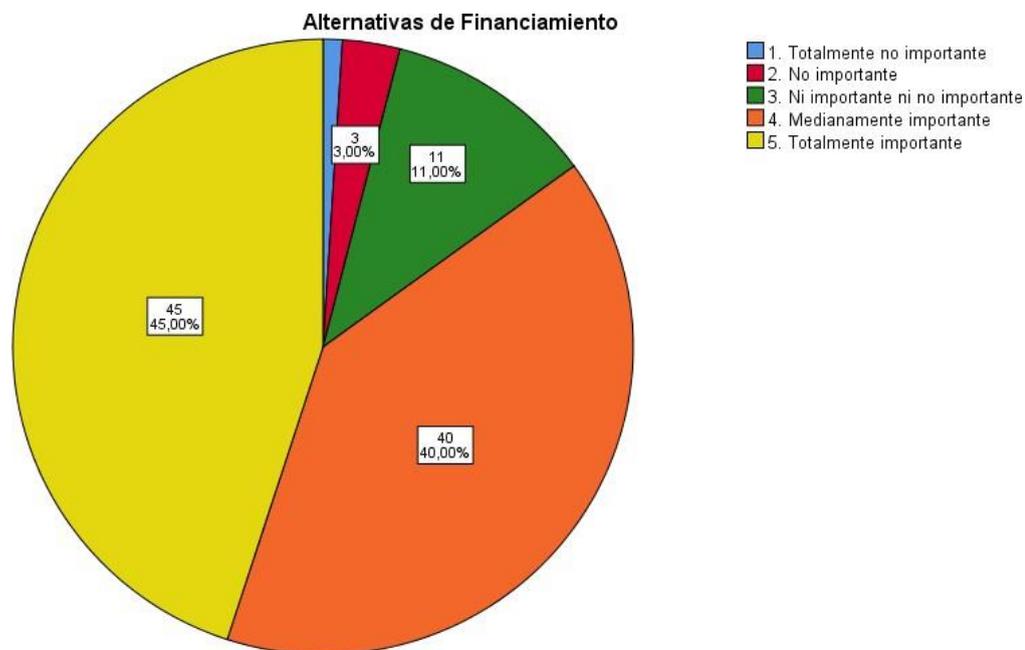
Sería un gran hecho el Mercado Alternativo de Valores tome importancia a este pequeño y significativo segmento “bienes raíces” con el fin de agilizar los movimientos bursátiles.

**5.2.3.** La pregunta X13: ¿Considera importante que el MAV contenga distintas alternativas de financiamiento para el sector inmobiliario?

Tabla N° 11 *Alternativas de financiamiento*

|                                    | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|------------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido 1. Totalmente no importante | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
| 2. No importante                   | 3          | 3,0        | 3,0               | 4,0                  |
| 3. Ni importante ni no importante  | 11         | 11,0       | 11,0              | 15,0                 |
| 4. Medianamente importante         | 40         | 40,0       | 40,0              | 55,0                 |
| 5. Totalmente importante           | 45         | 45,0       | 45,0              | 100,0                |
| Total                              | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 7: *Alternativas de financiamiento*



**Fuente:** Encuesta a Gerentes, Contadores y Administradores. **Elaboración propia.**

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 7, se encontró que el 96% (96 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) están de acuerdo (Totalmente importante + Medianamente importante + Ni importante ni no importante) porque consideran importante que el MAV tenga alternativas de financiamiento para el sector inmobiliario. Sin embargo, se observaron que 4 empresarios (4% del total) consideran no importante que el MAV contenga distintas alternativas de financiamiento.

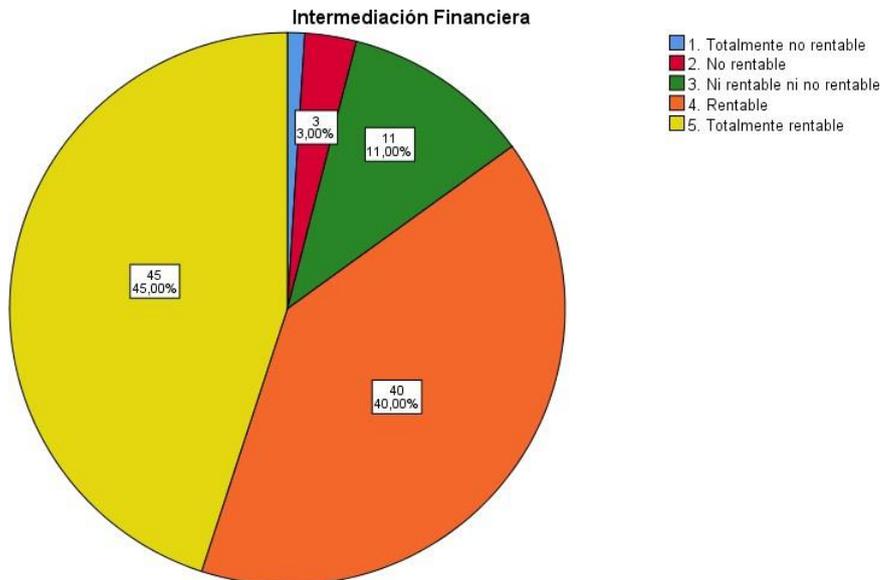
Analizando el resultado anterior, las alternativas de financiamiento para el sector inmobiliario deber ser específicas y vinculadas con bienes raíces como, por ejemplo: financiamiento por bonos para la ejecución de proyectos, compra de terrenos para capitalización de acciones entre compañías, incentivos bursátiles por acceder a fideicomisos, entre otros.

**5.2.4.** La pregunta X14: Bajo su experiencia, ¿Considera usted que el tipo de intermediación financiero que ofrece el MAV a diferencia de otros instrumentos financieros es más rentable para el sector inmobiliario?

Tabla N° 12 *Intermediación financiera*

|        |                               | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente no rentable     | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. No rentable                | 3          | 3,0        | 3,0               | 4,0                  |
|        | 3. Ni rentable ni no rentable | 11         | 11,0       | 11,0              | 15,0                 |
|        | 4. Rentable                   | 40         | 40,0       | 40,0              | 55,0                 |
|        | 5. Totalmente rentable        | 45         | 45,0       | 45,0              | 100,0                |
|        | Total                         | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 8: *Intermediación financiera*



**Fuente: Gerentes, Contadores y Administradores. Elaboración propia.**

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 8, se encontró que el 96% (o 96 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) consideran rentable (Totalmente rentable + Rentable + Ni rentable ni no rentable) el tipo de intermediación financiero que ofrece el MAV a diferencia de otros instrumentos financieros. A pesar de que este es un alto porcentaje de representatividad existe un grupo de 4 empresarios (0 el 4% del total) que muestran su desacuerdo y sostienen que los instrumentos financieros que ofrece la banca tradicional son más rentables.

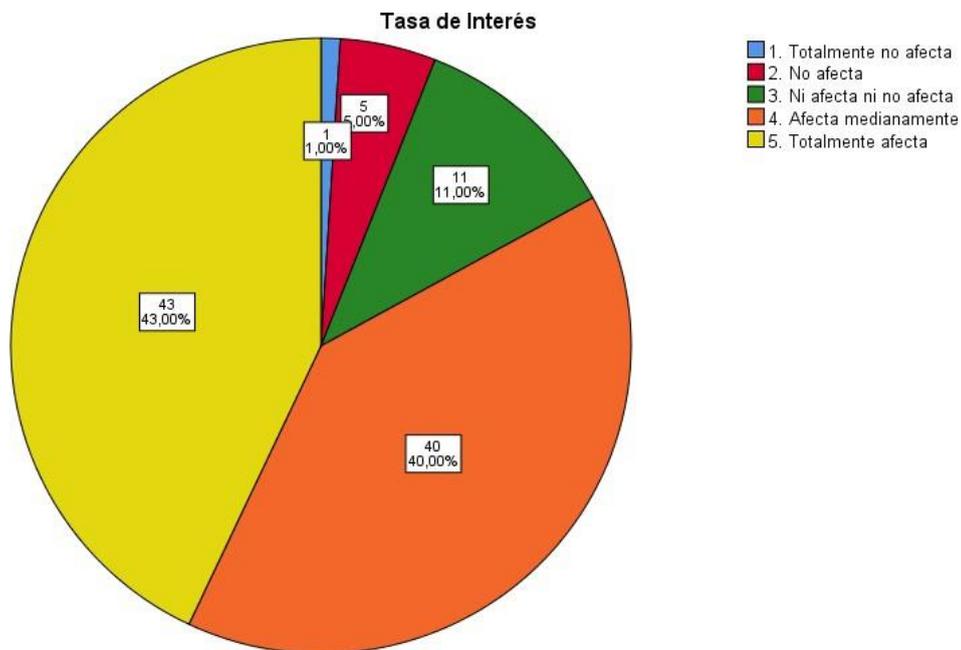
De acuerdo con los resultados, la mayoría de los funcionarios encuestados se encuentran conformes con la rentabilidad que ofrecen los instrumentos financieros del MAV, lo que nos indica que, a pesar de que la BVL no tiene fluidez en sus operaciones, las empresas inmobiliarias tienen la posibilidad, el conocimiento y la voluntad de incluir, dentro de sus flujos financieros, el acceso al mundo bursátil.

**5.2.5.** La pregunta X15: ¿Considera usted que las tasas de interés financiero aplicados por la banca tradicional afectan en los costos de los proyectos de las empresas inmobiliarias?

Tabla N° 13 *Tasa de interés*

|        |                           | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|---------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente no afecta   | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. No afecta              | 5          | 5,0        | 5,0               | 6,0                  |
|        | 3. Ni afecta ni no afecta | 11         | 11,0       | 11,0              | 17,0                 |
|        | 4. Afecta medianamente    | 40         | 40,0       | 40,0              | 57,0                 |
|        | 5. Totalmente afecta      | 43         | 43,0       | 43,0              | 100,0                |
|        | Total                     | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 9: *Tasa de interés*



**Fuente:** Gerentes, Contadores y Administradores. *Elaboración propia.*

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 9, se encontró que el 94% (94 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) consideran las tasas de interés aplicadas afectan considerablemente el desarrollo de los proyectos inmobiliarios (Totalmente afecta + Afecta medianamente + Ni afecta ni no afecta).

Asimismo, se observa que 6% de encuestados consideran que la tasa de interés aplicado por la banca tradicional no afecta el desarrollo de sus proyectos.

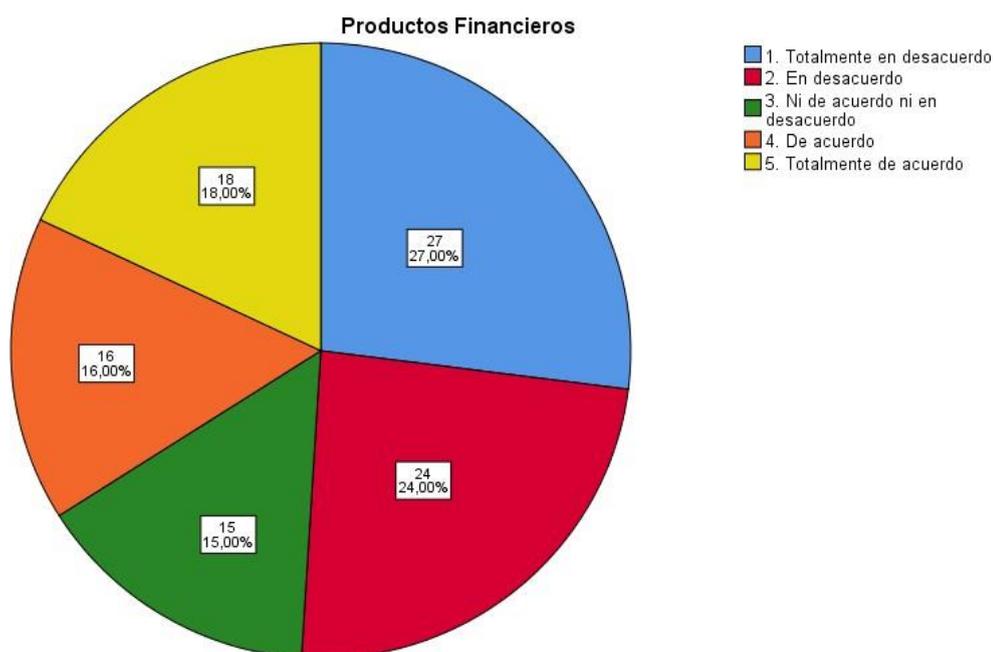
Este porcentaje de afectación es alarmante debido a que se está evidenciando que la banca tradicional, hasta la fecha, no ha sabido establecer políticas saludables que impulsen el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Teniendo como evidencia el poco crecimiento del sector inmobiliario en nuestro país.

**5.2.6.** La pregunta X16: Se encuentra de acuerdo con la siguiente afirmación: “Los productos financieros de la banca tradicional son mejores que los del MAV”

Tabla N° 13 *Productos financieros*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 27         | 27,0       | 27,0              | 27,0                 |
|        | 2. En desacuerdo                  | 24         | 24,0       | 24,0              | 51,0                 |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 15         | 15,0       | 15,0              | 66,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 16         | 16,0       | 16,0              | 82,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 18         | 18,0       | 18,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 10: *Productos financieros*



**Fuente: Gerentes, Contadores y Administradores. Elaboración propia.**

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 10, se encontró que el 49% (o 49 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) están de acuerdo (Totalmente de acuerdo + De acuerdo + Ni de acuerdo ni en desacuerdo) Los productos financieros de la banca tradicional son mejores que los del MAV. Asimismo, existe un grupo de 45 empresarios (0 el 45% del total) que muestran su desacuerdo y sostienen que los instrumentos financieros que ofrece el MAV es más rentable que la banca tradicional.

De acuerdo con los resultados, se evidencia que existe un desconocimiento de las ventajas y desventajas de ofrecen ambos sistemas.

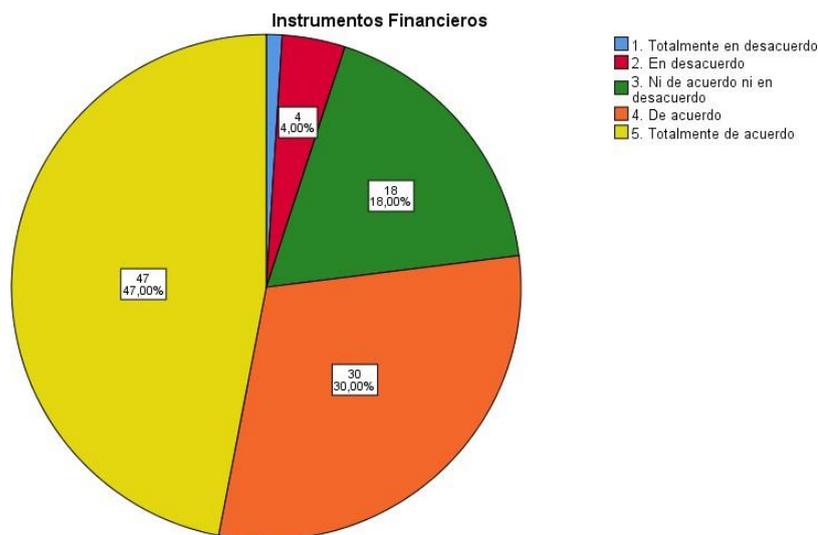
Sin embargo, una de las razones más importantes, la cual algunos empresarios no se atreven a acceder al MAV es por la falta de transparencia en sus operaciones e información

**5.2.7.** La pregunta X17: ¿Considera usted que el mercado alternativo de valores cuenta con más instrumentos financieros que otras entidades?

Tabla N° 14 *Instrumentos financieros*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 4          | 4,0        | 4,0               | 5,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 18         | 18,0       | 18,0              | 23,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 30         | 30,0       | 30,0              | 53,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 47         | 47,0       | 47,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 11: *Instrumentos financieros*



**Fuente:** Gerentes, Contadores y Administradores. *Elaboración propia.*

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 11, se encontró que el 95% (95 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) consideran que el mercado alternativo de valores cuenta con más instrumentos financieros que otras entidades (Totalmente de acuerdo + De acuerdo + Ni de acuerdo ni en desacuerdo).

Asimismo, se observa que 5% de encuestados consideran que el mercado alternativo de valores no cuenta con más instrumentos financieros a comparación que la banca tradicional.

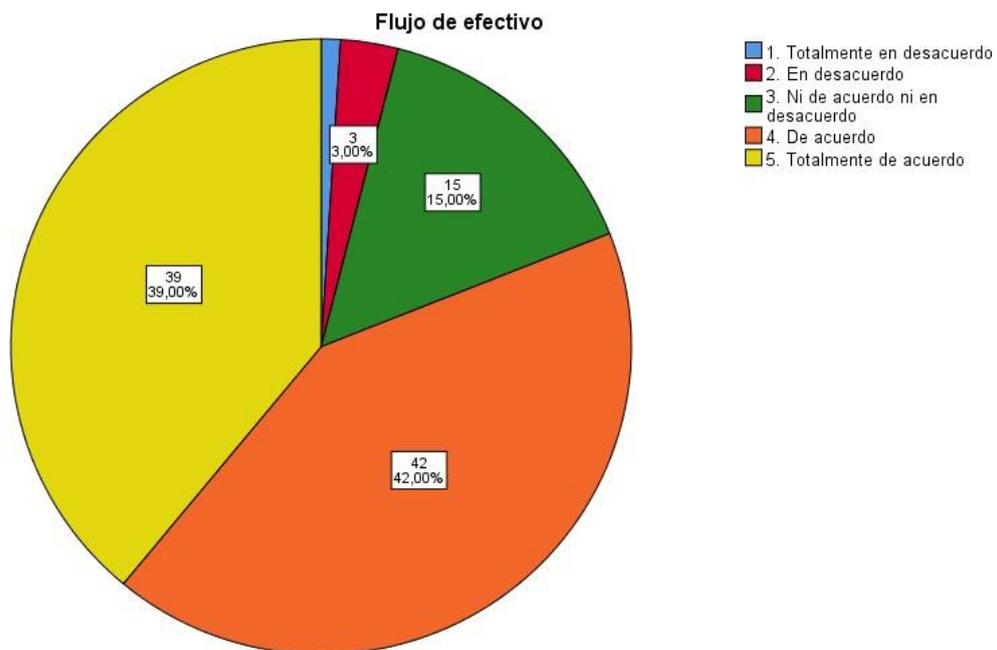
Debido a la falta de acceso al MAV, por parte de las empresas. Los sectores que existen en este segmento de la BVL, no han podido desarrollarse plenamente. Sin embargo, la mayoría de los funcionarios encuestados han demostrado tener confianza en este segmento, debido a las exigencias de establecer funciones y procesos, así como también las jerarquías corporativas y la información auditada que debe presentarse anualmente, o según cada junta realizada en las corporaciones.

**5.2.8.** La pregunta X18: “El flujo de efectivo se ve afectado con el alto costo del crédito que ofrece el sistema financiero tradicional”, de acuerdo con la anterior afirmación usted se encuentra:

Tabla N° 15 *Flujo de efectivo*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 3          | 3,0        | 3,0               | 4,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 15         | 15,0       | 15,0              | 19,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 42         | 42,0       | 42,0              | 61,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 39         | 39,0       | 39,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 12: *Flujo de efectivo*



**Fuente:** Gerentes, Contadores y Administradores. *Elaboración propia.*

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 11, se encontró que el 96% (96 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) consideran que el flujo de efectivo se ve afectado con el alto costo del crédito que ofrece el sistema financiero tradicional (Totalmente de acuerdo + De acuerdo + Ni de acuerdo ni en desacuerdo).

Asimismo, se observa que 4% de encuestados consideran que el flujo de efectivo no se ve afectado con el alto costo del crédito que ofrece el sistema financiero tradicional.

Ante este resultado, cabe resaltar que muchas empresas inmobiliarias están sujetas al fideicomiso. Situación que obliga a dejar todos los activos en potestad a una empresa fiduciaria, como parte de una garantía

Este hecho es una dificultad al momento de planificar flujos de dinero, ya que se requieren arduos procesos administrativos para solicitar liberación de fondos con el fin de solventar los proyectos. Asimismo, se obliga a la empresa inmobiliaria sustentar cada gasto realizado.

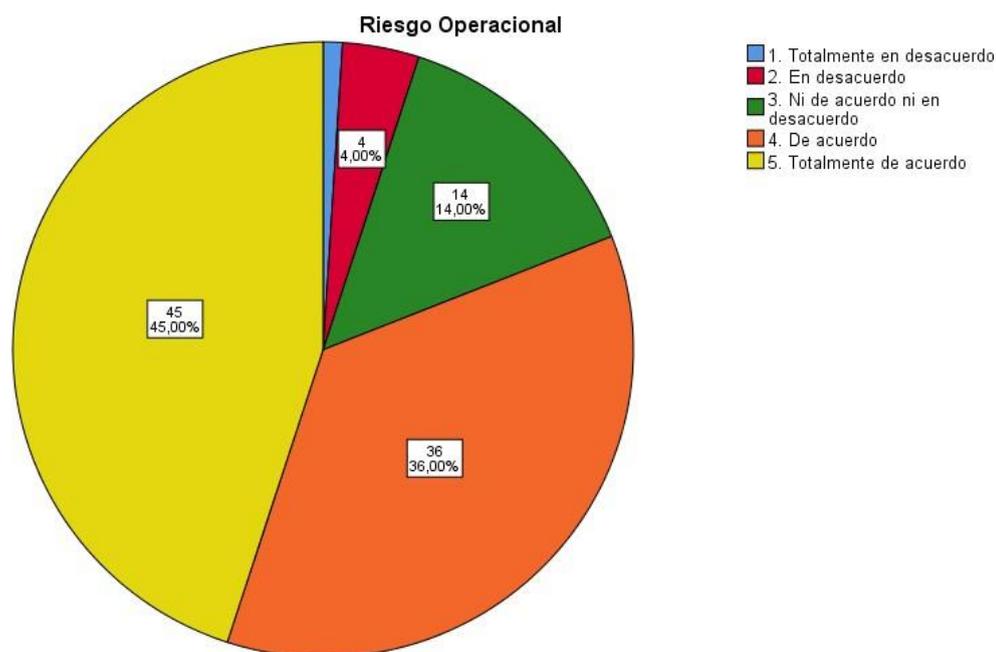
## Variable Dependiente (Y): Gestión de Financiamiento

5.2.9. La pregunta Y11: “En la actualidad, existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato”, de acuerdo con la anterior afirmación, usted puede indicar que se encuentra:

Tabla N° 16 *Riesgo operacional*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 4          | 4,0        | 4,0               | 5,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 14         | 14,0       | 14,0              | 19,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 36         | 36,0       | 36,0              | 55,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 45         | 45,0       | 45,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 12: *Riesgo operacional*



**Fuente: Gerentes, Contadores y Administradores. Elaboración propia.**

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 12, se encontró que el 95% (95 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) consideran que existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato (Totalmente de acuerdo + De acuerdo + Ni de acuerdo ni en desacuerdo).

Este porcentaje de aceptación es notoriamente alto en comparación con el 4% (4 funcionario) están en desacuerdo.

Según el resultado, un gran porcentaje de los encuestados están de acuerdo que existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato. Tal como se mencionaba anteriormente, las empresas inmobiliarias entregan sus activos como garantía a la banca tradicional, con el fin de acceder a un financiamiento para el desarrollo de sus proyectos. La banca tradicional otorga estos activos a una empresa Fiduciaria, con el fin de que esta los administre. Sin embargo, en muchas ocasiones se presentan sucesos que no estaban proyectados en los flujos financieros y se requieren liberaciones de fondos a la empresa Fiduciaria para cumplir con estos imprevistos. Estas solicitudes de liberaciones de fondos requieren de un arduo trámite y procesos de auditoría que, muchas veces, toman tiempo.

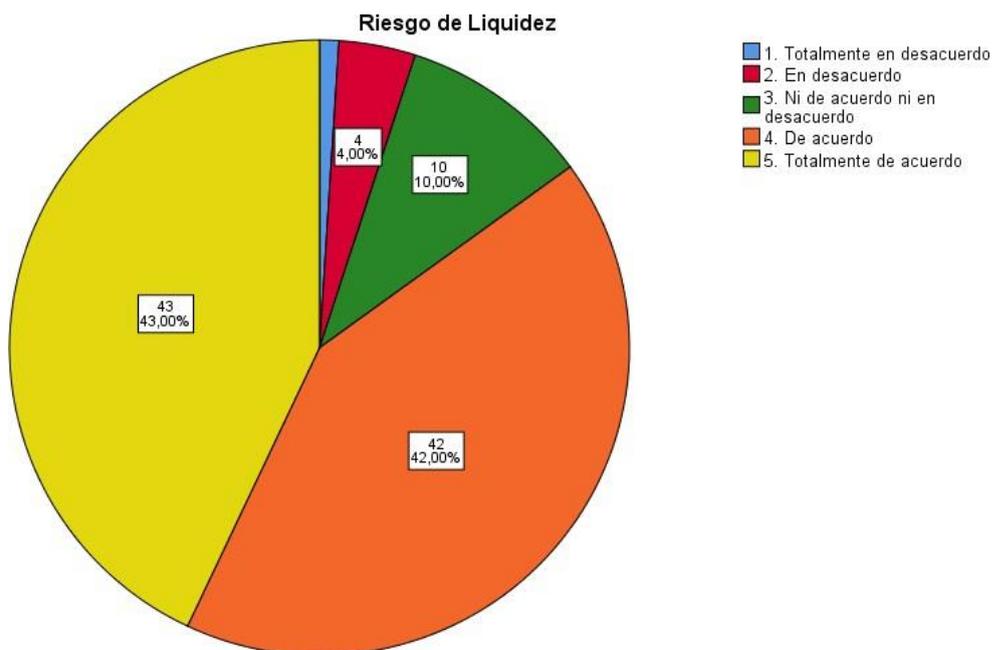
Por tales razones, la mayoría de los funcionarios consideran que la falta de financiamiento inmediato puede ser perjudicial en el desarrollo de actividades y en las utilidades.

**5.2.10.** La pregunta Y12: “Son muchos los riesgos de liquidez que tiene una empresa inmobiliaria al tratar de conseguir financiamiento para sus operaciones, en el sistema financiero”, de acuerdo con la anterior afirmación, usted puede indicar que se encuentra:

Tabla N° 17 *Riesgo de liquidez*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 4          | 4,0        | 4,0               | 5,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 10         | 10,0       | 10,0              | 15,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 42         | 42,0       | 42,0              | 57,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 43         | 43,0       | 43,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 13: *Riesgo de liquidez*



**Fuente: Gerentes, Contadores y Administradores. Elaboración propia.**

En lo concerniente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 13, se encontró que el 95% (95 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) están de acuerdo (Ni de acuerdo ni en desacuerdo + De acuerdo + Totalmente de acuerdo) y coinciden indicando que existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato. Este porcentaje de aceptación es notoriamente alto en comparación con el 5% (cinco empresarios) de empresarios que están en desacuerdo y opinan lo contrario.

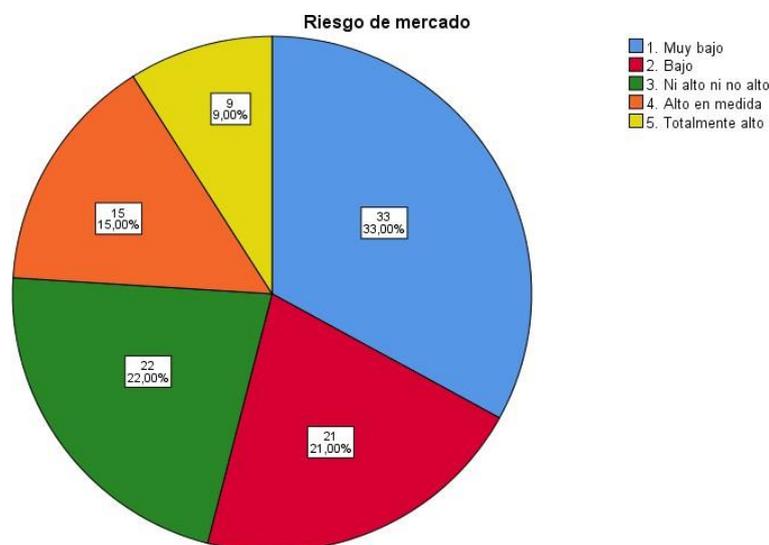
Con respecto al resultado de la pregunta, se evidencia que la mayor parte de los encuestados se encuentran a favor de que existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato, con lo que se puede deducir que las empresas inmobiliarias tienen un flujo financiero muy específico y diferente en comparación a otros sectores, debido a que en la parte financiera de este sector, interviene empresas Fiduciarias y bienes raíces.

**5.2.11.** La pregunta Y13: ¿Cómo considera usted el nivel de riesgo de mercado que enfrentan las empresas inmobiliarias al ingresar al MAV?

Tabla N° 18 *Riesgo de mercado*

|        |                       | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Muy bajo           | 33         | 33,0       | 33,0              | 33,0                 |
|        | 2. Bajo               | 21         | 21,0       | 21,0              | 54,0                 |
|        | 3. Ni alto ni no alto | 22         | 22,0       | 22,0              | 76,0                 |
|        | 4. Alto en medida     | 15         | 15,0       | 15,0              | 91,0                 |
|        | 5. Totalmente alto    | 9          | 9,0        | 9,0               | 100,0                |
|        | Total                 | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 14: *Riesgo de mercado*



**Fuente: Gerentes, Contadores y Administradores. Elaboración propia.**

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 14, se encontró que el 46% (46 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) consideran un alto riesgo de mercado (Totalmente alto + Alto en medida + Ni alto ni no alto). Este porcentaje de común acuerdo es notoriamente similar en

comparación al 54% (54 empresarios encuestados) de empresarios que consideran el bajo riesgo de mercado

Como se puede observar, en el resultado existe una compatibilidad entre ambas respuestas opuestas.

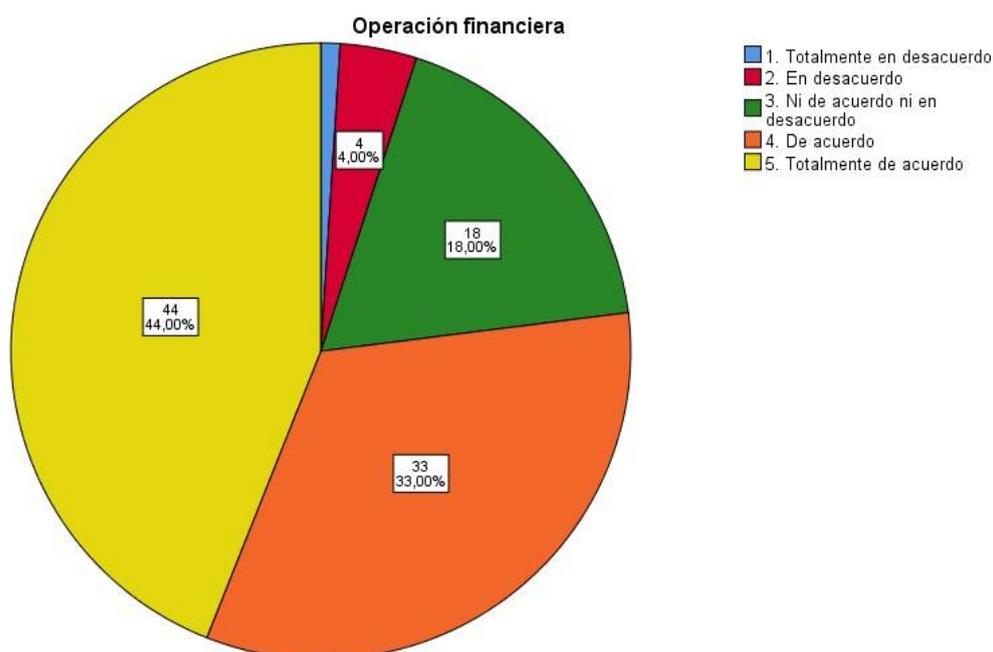
Sin embargo, es importante resaltar que las contingencias financieras de la banca tradicional, la inflación, y la variación de las variables macroeconómicas influyen enormemente en el precio de los materiales de construcción y en consecuencia en el precio de los departamentos. Poniendo en un riesgo de mercado a las empresas inmobiliarias.

**5.2.12.** La pregunta Y14: ¿Considera usted que el financiamiento por bonos es una operación financiera menos onerosa que un préstamo bancario?

Tabla N° 18 *Operación financiera*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 4          | 4,0        | 4,0               | 5,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 18         | 18,0       | 18,0              | 23,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 33         | 33,0       | 33,0              | 56,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 44         | 44,0       | 44,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 15: *Operación financiera*



**Fuente:** Gerentes, Contadores y Administradores. *Elaboración propia.*

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 15, se encontró que el 95% (95 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) están de acuerdo (Ni de acuerdo ni en desacuerdo + De acuerdo + Totalmente de acuerdo) y coinciden en la opinión que el financiamiento por bonos es una operación financiera menos onerosa que un préstamo bancario. Este porcentaje es notoriamente alto en comparación con el 5% (cinco funcionarios encuestados) de empresarios que está en desacuerdo con el resto y opinan lo contrario.

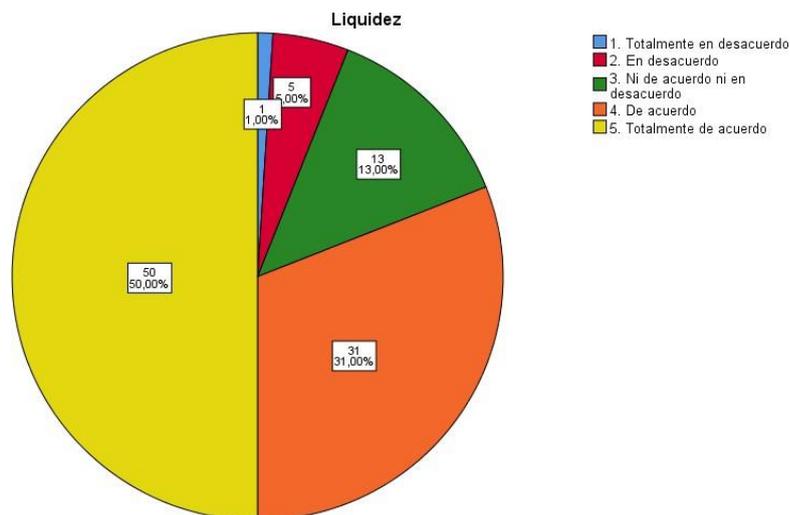
Considerando el resultado, un gran porcentaje de los encuestados considera menos costoso y burocrático acceder a un bono de financiamiento.

**5.2.13.** La pregunta Y15: Considerando su experiencia, si comparamos entre el sistema financiero y el MAV, ¿Se puede afirmar que en el último se obtiene mayores facilidades para conseguir liquidez?

Tabla N° 19 *Liquidez*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 1          | 1,0        | 1,0               | 1,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 5          | 5,0        | 5,0               | 6,0                  |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 13         | 13,0       | 13,0              | 19,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 31         | 31,0       | 31,0              | 50,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 50         | 50,0       | 50,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 16: *Liquidez*



**Fuente:** Gerentes, Contadores y Administradores. *Elaboración propia.*

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 16, se encontró que el 94% (94 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) están de acuerdo (Ni de acuerdo ni en desacuerdo + De acuerdo + Totalmente de

acuerdo) y coinciden que en el MAV se obtienen mayores facilidades de conseguir liquidez. Por otro lado, tenemos un 4% de funcionarios que no comparten la misma opinión.

Como nos muestra los resultados, los encuestados consideran el indicador de la liquidez como un dato muy influyente en los análisis financieros, para evaluar a las empresas, a su vez cualquier factor que influya en la liquidez será de gran consideración para quienes analizan la situación financiera de las empresas.

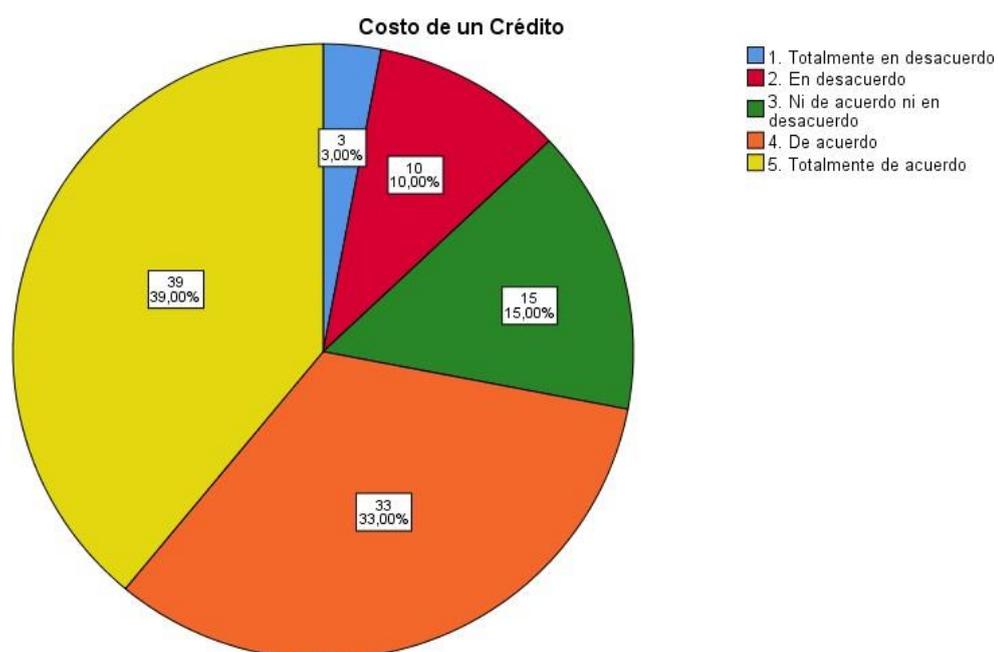
Cabe resaltar que las empresas inmobiliarias al estar sujetas a una empresa Fiduciaria, dentro de sus activos otorgados se encuentran las cuentas bancarias. Por lo tanto, los pagos que reciben estas empresas, no se encuentran disponibles para uso operativo de la empresa.

**5.2.14.** La pregunta Y16: ¿Considera que el costo de un crédito afecta considerablemente en la rentabilidad de una empresa?

Tabla N° 20 *Costo de un crédito*

|        |                                   | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1. Totalmente en desacuerdo       | 3          | 3,0        | 3,0               | 3,0                  |
|        | 2. En desacuerdo                  | 10         | 10,0       | 10,0              | 13,0                 |
|        | 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo | 15         | 15,0       | 15,0              | 28,0                 |
|        | 4. De acuerdo                     | 33         | 33,0       | 33,0              | 61,0                 |
|        | 5. Totalmente de acuerdo          | 39         | 39,0       | 39,0              | 100,0                |
|        | Total                             | 100        | 100,0      | 100,0             |                      |

Gráfico 17: *Costo de un crédito*



**Fuente:** Gerentes, Contadores y Administradores. *Elaboración propia.*

En lo referente a esta interrogante, tal como se muestra en el gráfico 17, se encontró que el 87% (87 empresarios) del total de encuestados (100 empresarios) están de acuerdo (Ni de acuerdo ni en desacuerdo + De acuerdo + Totalmente de acuerdo) y coinciden que el costo de un crédito afecta considerablemente en la rentabilidad de una empresa. Por otro lado, tenemos un 13% de funcionarios que no comparten la misma opinión.

El sistema bancario tradicional aplica un costo de crédito inmobiliario llamado “Comisión de estructuración” que representa al 10% de las preventas realizadas.

Situación que, en muchas ocasiones, exceden los millones de soles.

Sin embargo, los financiamientos del MAV, por tener intermediación directa, no suelen tener derechos de comisiones. Este sistema solo accede a los intereses establecidos por la oferta y demanda que pueda existir en el contexto del MAV.

### **5.3 Contrastación de hipótesis**

Para contrastar las hipótesis planteadas en nuestra investigación se aplicó la distribución Chi cuadrado de Pearson, como se indicó arriba. La distribución Chi cuadrado es una herramienta apropiada en este estudio debido a que las variables en tratamiento son cualitativas y tienen respuestas nominales, ordinales en orden de jerarquía, desde totalmente desacuerdo a totalmente de acuerdo.

Concretamente se siguió el procedimiento general de una prueba de hipótesis y la decisión se optó siguiendo el método tradicional, con verificación del uso del método de valor de la probabilidad  $p$  comparado con el valor del nivel de significancia  $\alpha = 0.05$ .

En general, la hipótesis nula  $H_0$  que queremos contrastar sustenta que existe asociación de dependencia entre las variables en estudio versus la hipótesis alternativa  $H_1$  que afirma que no existe asociación de dependencia entre las variables.

Esta prueba es apropiada cuando se pretende determinar la relación de 2 variables en escala nominal u ordinal.

### 5.3.1. Hipótesis Secundaria (a)

**Paso 1:** Planteamos la hipótesis Nula y su Alternativa

**H<sub>0</sub>:** La oportunidad de financiamiento no incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias.

**H<sub>a</sub>:** La oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias.

**Paso 2:** Elegimos el nivel de significancia  $\alpha = 0.05$  y el estadístico de prueba Chi

cuadrado  $\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}}$  donde  $r=5$  número de filas y  $c=5$

número de columnas en la Tabla de contingencia, formada por las alternativas de respuestas de las variables, que en este caso resultan  $5 \times 5 = 25$  celdas, escala Likert de 5 alternativas por cada variable.

**Paso 3:** Cálculo del estadístico de prueba Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en la Tabla 11.

Tabla 11. La oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero.

Tabla N° 21 *Tabla cruzada financiamiento "Riesgo Financiero"*

| Tabla cruzada Financiamiento*Riesgo Financiero |                   |                   |                   |                 |            |       |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|------------|-------|
|  |                   |                   | Riesgo Financiero |                 |            | Total |
|  |                   |                   | En desacuerdo     | Ni DA ni en DES | De acuerdo |       |
| Financiamiento                                 | Tot. desacuerdo   | Recuento          | 1                 | 0               | 0          | 1     |
|  |                   | Recuento esperado | 0.0               | 0.4             | 0.5        | 0.1   |
|  |                   | Residual          | 1.0               | -0.4            | -0.5       | -0.1  |
|  | En desacuerdo     | Recuento          | 0                 | 3               | 0          | 3     |
|  |                   | Recuento esperado | 0.0               | 1.2             | 1.5        | 0.3   |
|  |                   | Residual          | 0.0               | 1.8             | -1.5       | -0.3  |
|  | Ni DA ni en DES   | Recuento          | 0                 | 7               | 1          | 8     |
|  |                   | Recuento esperado | 0.1               | 3.3             | 3.9        | 0.7   |
|  |                   | Residual          | -0.1              | 3.7             | -2.9       | -0.7  |
|  | De acuerdo        | Recuento          | 0                 | 25              | 19         | 45    |
|  |                   | Recuento esperado | 0.5               | 18.5            | 22.1       | 4.1   |
|  |                   | Residual          | -0.5              | 6.6             | -3.1       | -3.1  |
|  | Tot. de acuerdo   | Recuento          | 0                 | 6               | 29         | 8     |
|  |                   | Recuento esperado | 0.4               | 17.6            | 21.1       | 3.9   |
|  |                   | Residual          | -0.4              | -11.6           | 7.9        | 4.1   |
| Total  | Recuento          | 1                 | 41                | 49              | 9          |       |
|  | Recuento esperado | 1.0               | 41.0              | 49.0            | 9.0        |       |

Fuente: Encuesta realizada a funcionarios de empresas pertenecientes a ASEI.  
(Elaboración propia)

Remplazando en la fórmula del estadístico de prueba

$$\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}} = \frac{(1 - 0.0)^2}{0.0} + \frac{(0 - 0.4)^2}{0.4} + \dots = 131.49$$

### Pruebas de chi-cuadrado

|                              | Valor                | Df | Significación<br>asintótica<br>(bilateral) |
|------------------------------|----------------------|----|--|
| Chi-cuadrado de Pearson      | 131,499 <sup>a</sup> | 12 | ,000                                       |
| 4Razón de verosimilitud      | 46,389               | 12 | ,000                                       |
| Asociación lineal por lineal | 31,838               | 1  | ,000                                       |
| N de casos válidos           | 100                  |    |  |

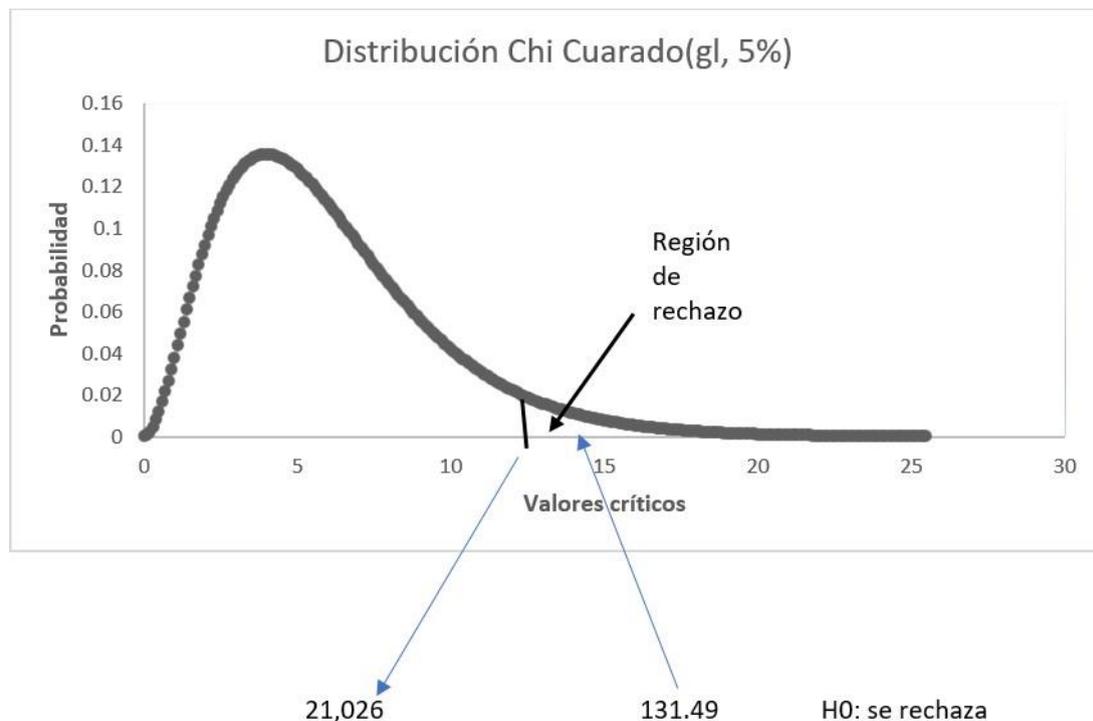
a. 16 casillas (80,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es ,01.

#### Paso 4. Decisión

Siguiendo las reglas de decisión establecidas en la Sección 4.1.5 se observa que en (\*) el valor teórico de la Chi cuadrado es menor que su valor calculado. Por lo tanto, procedemos a aceptar la hipótesis alternativa. Es decir,

Ocurre que el valor calculado igual a 131.49 es mayor al valor crítico 21,026 según valor de la tabla chi cuadrado, por lo tanto, el valor calculado cae en la región de rechazo. Dicho de otra manera, la hipótesis nula es falso.

Gráfico 18: Distribución Chi Cuadrado

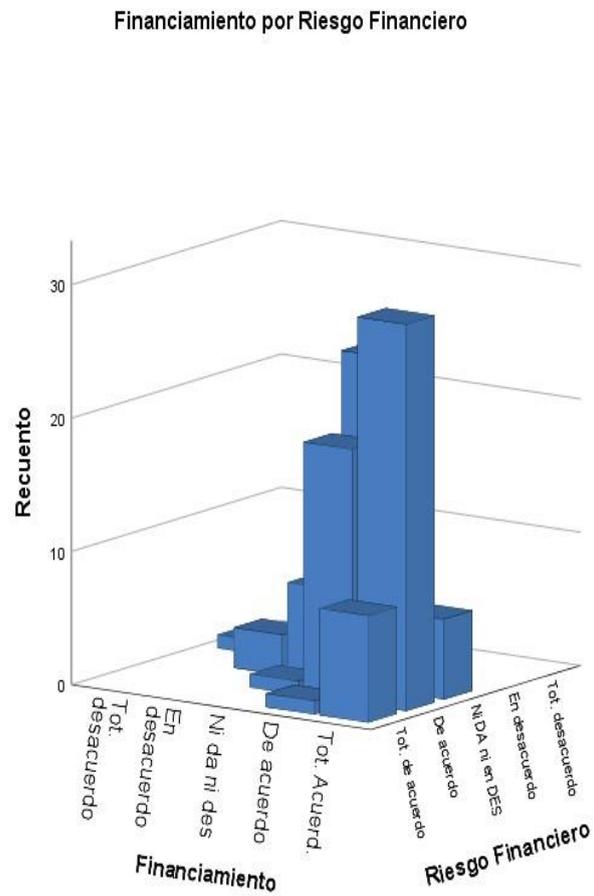


*Fuente: Elaboración propia*

#### Paso 5. Conclusión e interpretación

Si la hipótesis alternativa es verdadera entonces la Hipótesis nula es falsa. Es decir, existe evidencia que la oportunidad de financiamiento que ofrece el MAV incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias.

Gráfico 19: Financiamiento por riesgo financiero



### 5.3.2. Hipótesis Secundaria (b)

**Paso 1:** Planteamos la hipótesis Nula y su Alternativa

**H<sub>0</sub>:** El sistema Financiero no afecta con el cobro de intereses en el cumplimiento de pago en las empresas inmobiliarias.

**H<sub>1</sub>:** El sistema Financiero afecta con el cobro de intereses en el cumplimiento de pago en las empresas inmobiliarias.

**Paso 2:** Elegimos el nivel de significancia  $\alpha = 0.05$  y el estadístico de prueba Chi

cuadrado  $\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}}$  donde  $r = 5$  número de filas y  $c = 5$  número de

columnas en la Tabla de contingencia, formada por las alternativas

de respuestas de las variables, que en este caso resultan  $5 \times 5 = 25$  celdas, escala Likert de 5 alternativas por cada variable.

**Paso 3:** Cálculo del estadístico de prueba Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en la Tabla 13.

Tabla 13. El sistema Financiero afecta con el cobro de intereses en el cumplimiento de pago

**Tabla cruzada Sistema Financiero\*Tasa de Interés**

|                    |            |                   | Tasa de Interés |           |          |         | Total   |     |
|--------------------|------------|-------------------|-----------------|-----------|----------|---------|---------|-----|
|                    |            |                   | Tot.            | En        | Ni DA ni | De      | Tot. de |     |
|                    |            |                   | desacuerd       | desacuerd | en DES   | acuerdo | acuerdo |     |
|                    |            |                   | o               | o         |          |         |         |     |
| Sistema Financiero | Tot.       | Recuento          | 1               | 0         | 0        | 0       | 0       | 1   |
|                    | desacuerdo | Recuento esperado | ,0              | ,0        | ,1       | ,3      | ,5      | 1,0 |
|                    |            | Residual          | 1,0             | ,0        | -,1      | -,3     | -,5     |     |
|                    | En         | Recuento          | 0               | 2         | 1        | 0       | 0       | 3   |
|                    | desacuerdo | Recuento esperado | ,0              | ,1        | ,3       | ,9      | 1,6     | 3,0 |
|                    |            | Residual          | ,0              | 1,9       | ,7       | -,9     | -1,6    |     |
|                    |            | Recuento          | 0               | 1         | 7        | 12      | 11      | 31  |

|                 |                   |     |      |      |      |      |       |
|-----------------|-------------------|-----|------|------|------|------|-------|
| Ni DA ni en DES | Recuento          | ,3  | 1,2  | 3,4  | 9,6  | 16,4 | 31,0  |
|                 | Recuento esperado |     |      |      |      |      |       |
|                 | Residual          | -,3 | -,2  | 3,6  | 2,4  | -5,4 |       |
| De acuerdo      | Recuento          | 0   | 1    | 2    | 16   | 30   | 49    |
|                 | Recuento esperado | ,5  | 2,0  | 5,4  | 15,2 | 26,0 | 49,0  |
|                 | Residual          | -,5 | -1,0 | -3,4 | ,8   | 4,0  |       |
| Tot. de acuerdo | Recuento          | 0   | 0    | 1    | 3    | 12   | 16    |
|                 | Recuento esperado | ,2  | ,6   | 1,8  | 5,0  | 8,5  | 16,0  |
|                 | Residual          | -,2 | -,6  | -,8  | -2,0 | 3,5  |       |
| Total           | Recuento          | 1   | 4    | 11   | 31   | 53   | 100   |
|                 | Recuento esperado | 1,0 | 4,0  | 11,0 | 31,0 | 53,0 | 100,0 |

Remplazando en la fórmula del estadístico de prueba y operando, resulta

$$\chi^2_{(\text{calculado})} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}} = \frac{(1 - 0)^2}{0} + \frac{(0 - 0)^2}{0} + \frac{(0 - 1)^2}{1} + \dots = 146,013$$

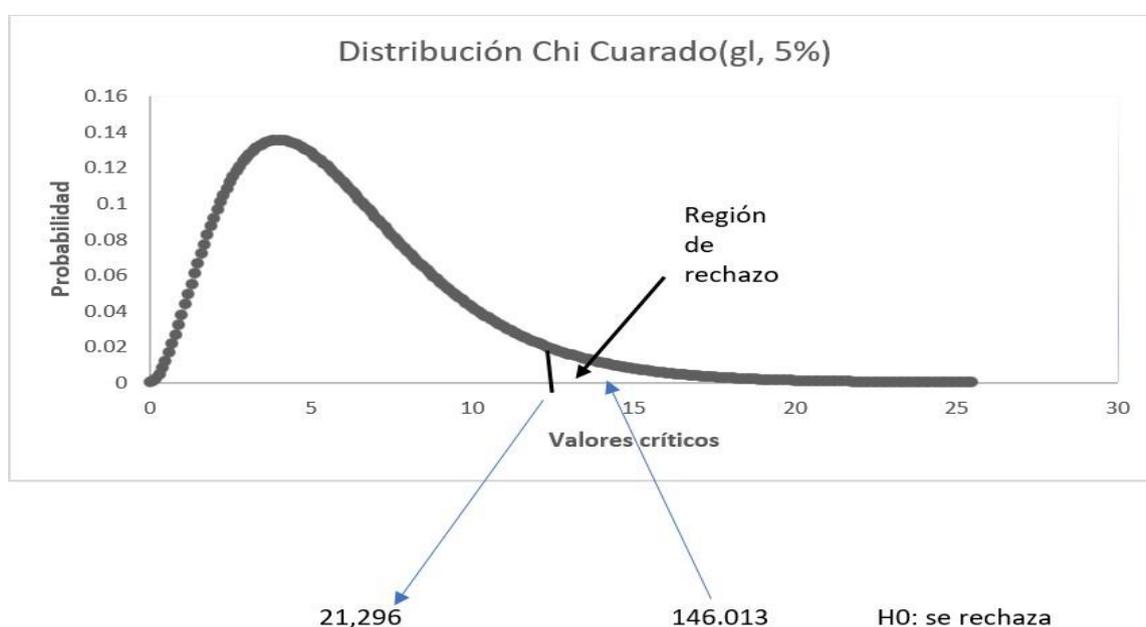
### Pruebas de chi-cuadrado

|                              | Valor                | df | Significación asintótica (bilateral) |
|------------------------------|----------------------|----|--------------------------------------|
| Chi-cuadrado de Pearson      | 146,013 <sup>a</sup> | 16 | ,000                                 |
| Razón de verosimilitud       | 38,015               | 16 | ,002                                 |
| Asociación lineal por lineal | 25,164               | 1  | ,000                                 |
| N de casos válidos           | 100                  |    |                                      |

a. 19 casillas (76,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es ,01.

#### Paso 4. Decisión

Siguiendo las reglas de decisión establecidas en la Sección 4.1.5 se observa que en (\*) el valor teórico de la Chi cuadrado es menor que su valor calculado. Por lo tanto, procedemos a aceptar la hipótesis alternativa. Es decir que el valor calculado igual a 146,013 es mayor al valor crítico 21,296 según valor de la tabla chi cuadrado, por lo tanto, el valor calculado cae en la región de rechazo. Dicho de otra manera, la hipótesis nula es falso.

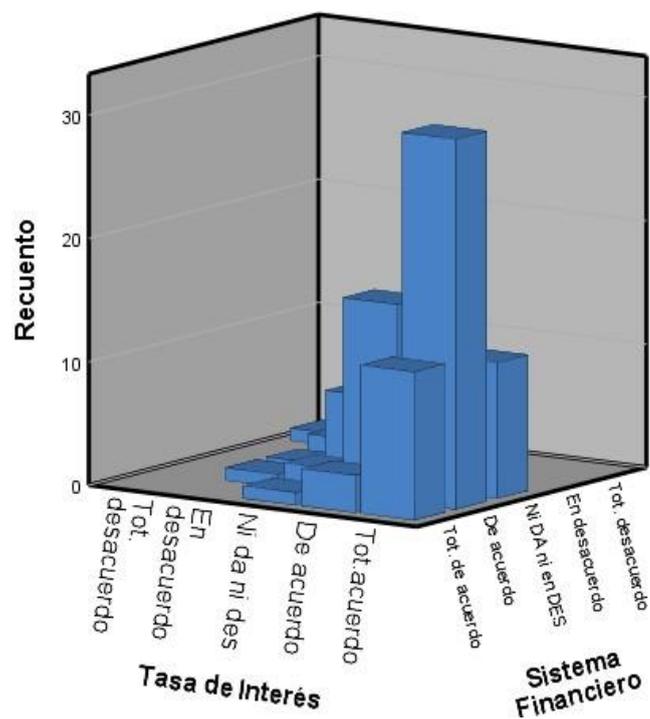


#### Paso 5. Conclusión

Existe evidencia en la información de las encuestas que soportan a la hipótesis el sistema Financiero afecta con el cobro de intereses en el cumplimiento de pago en las empresas inmobiliarias.

Gráfico 20: El sistema financiero afecta con el cobro de interés en el cumplimiento de pago

El sistema Financiero afecta con el cobro de intereses en el cumplimiento de pago



Fuente: Elaboración propia

### 5.3.3. Hipótesis Secundaria (c)

**Paso 1:** Planteamos la hipótesis Nula y su Alternativa

**H<sub>0</sub>:** Los Recursos Financieros no afectan en el riesgo financiero de las empresas inmobiliarias.

**H<sub>1</sub>:** Los Recursos Financieros afectan en el riesgo financiero de las empresas inmobiliarias.

**Paso 2:** Elegimos el nivel de significancia  $\alpha = 0.05$  y el estadístico de prueba Chi

cuadrado  $\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}}$  donde  $r = 5$  número de filas y  $c = 5$  número de

columnas en la Tabla de contingencia, formada por las alternativas de respuestas de las variables, que en este caso resultan  $5 \times 5 = 25$  celdas, escala Likert de 5 alternativas por cada variable.

**Paso 3:** Cálculo del estadístico de prueba chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en la Tabla 14.

Tabla 14. Los Recursos Financieros afectan en el riesgo financiero

**Tabla cruzada Recursos Financieros\*Riesgo Financiero**

|                         |            |                      | Riesgo Financiero |             |         |         |       |
|-------------------------|------------|----------------------|-------------------|-------------|---------|---------|-------|
|                         |            |                      | En                | Ni DA ni en | De      | Tot. de |       |
|                         |            |                      | desacuerdo        | DES         | acuerdo | acuerdo | Total |
| Recursos<br>Financieros | Tot.       | Recuento             | 1                 | 0           | 0       | 0       | 1     |
|                         | Desacuerdo | Recuento<br>esperado | ,0                | ,4          | ,5      | ,1      | 1,0   |
|                         |            | Residual             | 1,0               | -,4         | -,5     | -,1     |       |
|                         |            | En                   | Recuento          | 0           | 3       | 0       | 0     |
|                         | desacuerdo | Recuento<br>esperado | ,0                | 1,2         | 1,5     | ,3      | 3,0   |
|                         |            | Residual             | ,0                | 1,8         | -1,5    | -,3     |       |
|                         |            | Ni DA ni en          | Recuento          | 0           | 10      | 2       | 1     |
|                         | DES        | Recuento<br>esperado | ,1                | 5,3         | 6,4     | 1,2     | 13,0  |
|                         |            | Residual             | -,1               | 4,7         | -4,4    | -,2     |       |
|                         |            | De acuerdo           | Recuento          | 0           | 19      | 16      | 0     |
|                         |            | Recuento<br>esperado | ,4                | 14,4        | 17,2    | 3,2     | 35,0  |
|                         |            | Residual             | -,4               | 4,7         | -1,1    | -3,2    |       |
| Recuento                |            | 0                    | 9                 | 31          | 8       | 48      |       |

|       |                 |                   |     |       |      |     |       |
|-------|-----------------|-------------------|-----|-------|------|-----|-------|
|       | Tot. de acuerdo | Recuento esperado | ,5  | 19,7  | 23,5 | 4,3 | 48,0  |
|       |                 | Residual          | -,5 | -10,7 | 7,5  | 3,7 |       |
| Total |                 | Recuento          | 1   | 41    | 49   | 9   | 100   |
|       |                 | Recuento esperado | 1,0 | 41,0  | 49,0 | 9,0 | 100,0 |

Reemplazamos la información mostrada en esta Tabla 14 en la fórmula del estadístico de prueba y simplificando, resulta

$$\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}} = \frac{(1 - 0)^2}{0} + \frac{(0 - 4)^2}{4} + \frac{(0 - 5)^2}{5} + \dots = 127,435$$

Verificación de este resultado con el software SPSS

#### Pruebas de chi-cuadrado

|                              | Valor                | df | Significación asintótica (bilateral) |
|------------------------------|----------------------|----|--------------------------------------|
| Chi-cuadrado de Pearson      | 127,435 <sup>a</sup> | 12 | ,000                                 |
| Razón de verosimilitud       | 43,538               | 12 | ,000                                 |
| Asociación lineal por lineal | 25,787               | 1  | ,000                                 |
| N de casos válidos           | 100                  |    |                                      |

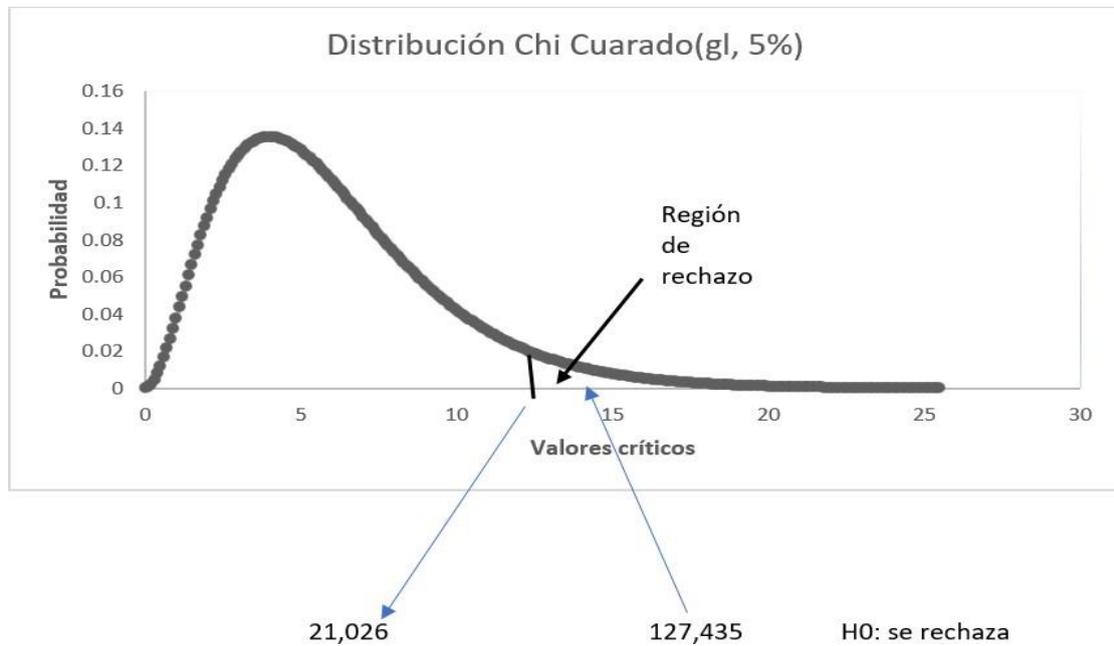
a. 14 casillas (70,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es ,01.

#### Paso 4. Decisión

Siguiendo las reglas de decisión establecidas en la Sección 4.1.5 se observa que en (\*) el valor teórico de la Chi cuadrado es menor que su valor calculado. Por lo tanto, procedemos a aceptar la hipótesis alternativa. Es decir, que el valor calculado igual a 127,435 es mayor al valor crítico 21,026 según valor de la tabla

chi cuadrado, por lo tanto, el valor calculado cae en la región de rechazo. Dicho de otra manera, la hipótesis nula es falso.

Gráfico 21: Distribución Chi Cuadrado II



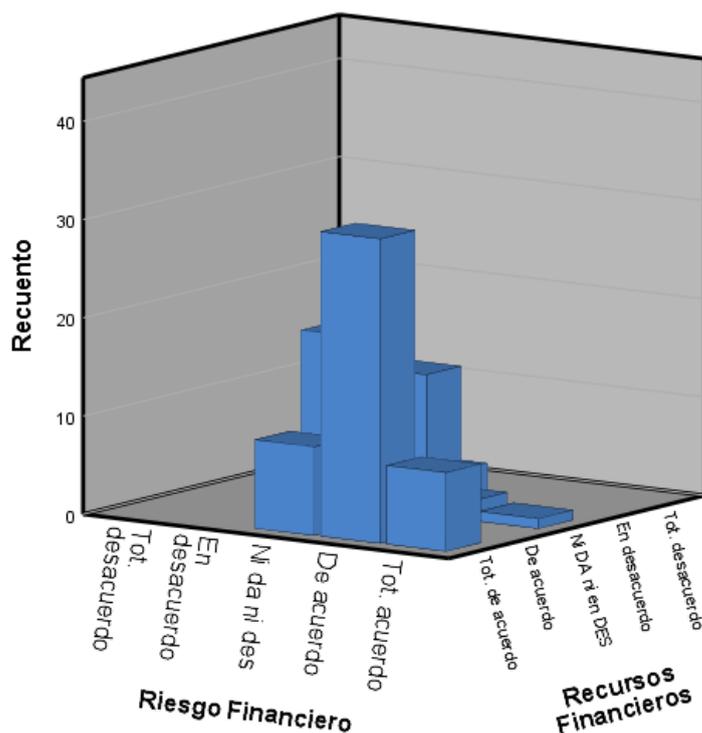
Fuente: Elaboración propia

### Paso 5. Conclusión

Existe evidencia en la información de las encuestas que soportan a la hipótesis que afirma que los Recursos Financieros afectan en el riesgo financiero de las empresas inmobiliarias.

Gráfico 21: Recuento del riesgo financiero por recursos financieros

Barras 3D simples Recuento de Riesgo Financiero por Recursos Financieros



Fuente: Elaboración propia

#### 5.3.4. Hipótesis Secundaria (d)

**Paso 1:** Planteamos la hipótesis Nula y su Alternativa

**H<sub>0</sub>:** El mercado alternativo de valores no incide significativamente en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias.

**H<sub>1</sub>:** El mercado alternativo de valores incide significativamente en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias

**Paso 2:** Elegimos el nivel de significancia  $\alpha = 0.05$  y el estadístico de prueba Chi

cuadrado  $\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}}$  donde  $r = 5$  número de filas y  $c = 5$  número de

columnas en la Tabla de contingencia, formada por las alternativas de respuestas de las variables, que en este caso resultan  $5 \times 5 = 25$  celdas, escala Likert de 5 alternativas por cada variable.

**Paso 3:** Cálculo del estadístico de prueba Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en la Tabla 15.

Tabla 15. El mercado alternativo de valores incide significativamente en la gestión de financiamiento.

**Tabla cruzada Mercado Alternativo de Valores\*Gestión de Financiamiento**

|                                |                 |                   | Gestión de Financiamiento |                 |            |                 | Total |
|--------------------------------|-----------------|-------------------|---------------------------|-----------------|------------|-----------------|-------|
|                                |                 |                   | En desacuerdo             | Ni DA ni en DES | De acuerdo | Tot. de acuerdo |       |
| Mercado Alternativo de Valores | Tot.            | Recuento          | 1                         | 0               | 0          | 0               | 1     |
|                                | Desacuerdo      | Recuento esperado | ,0                        | ,1              | ,7         | ,1              | 1,0   |
|                                |                 | Residual          | 1,0                       | -,1             | -,7        | -,1             |       |
|                                |                 | En desacuerdo     | Recuento                  | 2               | 1          | 0               | 0     |
|                                | En desacuerdo   | Recuento esperado | ,1                        | ,4              | 2,2        | ,4              | 3,0   |
|                                |                 | Residual          | 1,9                       | ,6              | -2,2       | -,4             |       |
|                                |                 | Ni DA ni en DES   | Recuento                  | 0               | 6          | 0               | 0     |
|                                | Ni DA ni en DES | Recuento esperado | ,2                        | ,7              | 4,3        | ,7              | 6,0   |
|                                |                 | Residual          | -,2                       | 5,3             | -4,3       | -,7             |       |
|                                |                 | De acuerdo        | Recuento                  | 1               | 5          | 48              | 1     |
|                                | De acuerdo      | Recuento esperado | 2,2                       | 6,6             | 39,6       | 6,6             | 55,0  |
|                                |                 | Residual          | -1,2                      | -1,6            | 8,4        | -5,6            |       |

|       |                 |                   |      |      |      |      |       |
|-------|-----------------|-------------------|------|------|------|------|-------|
|       | Tot. de acuerdo | Recuento          | 0    | 0    | 24   | 11   | 35    |
|       |                 | Recuento esperado | 1,4  | 4,2  | 25,2 | 4,2  | 35,0  |
|       |                 | Residual          | -1,4 | -4,2 | -1,2 | 6,8  |       |
| Total |                 | Recuento          | 4    | 12   | 72   | 12   | 100   |
|       |                 | Recuento esperado | 4,0  | 12,0 | 72,0 | 12,0 | 100,0 |

Remplazamos la información mostrada en esta Tabla 15 en la fórmula del estadístico de prueba y simplificando, resulta

$$\chi^2_{(calculado)} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(o_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}} = \frac{(1 - 0)^2}{0} + \frac{(0 - 1)^2}{1} + \frac{(0 - 7)^2}{7} + \dots = 123.354$$

Verificamos con el software SPSS:

#### Pruebas de chi-cuadrado

|                              | Valor                | df | Significación asintótica (bilateral) |
|------------------------------|----------------------|----|--------------------------------------|
| Chi-cuadrado de Pearson      | 125,354 <sup>a</sup> | 12 | ,000                                 |
| Razón de verosimilitud       | 74,358               | 12 | ,000                                 |
| Asociación lineal por lineal | 51,916               | 1  | ,000                                 |
| N de casos válidos           | 100                  |    |                                      |

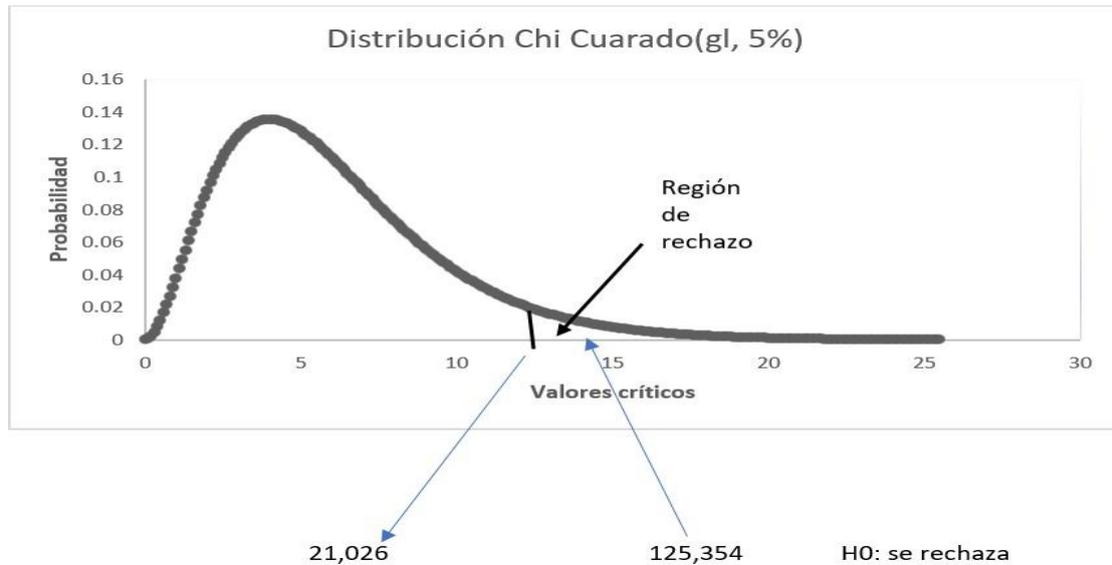
a. 16 casillas (80,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es ,04.

#### Paso 4. Decisión

Siguiendo las reglas de decisión establecidas en la Sección 4.1.5 se observa que en (\*) el valor teórico de la Chi cuadrado es menor que su valor calculado. Por lo tanto, procedemos a aceptar la hipótesis alternativa. Es decir, que el valor calculado igual a 125,354 es mayor al valor crítico 21,026 según valor de la tabla

chi cuadrado, por lo tanto, el valor calculado cae en la región de rechazo. Dicho de otra manera, la hipótesis nula es falso.

Gráfico 23: Distribución Chi Cuadrado III



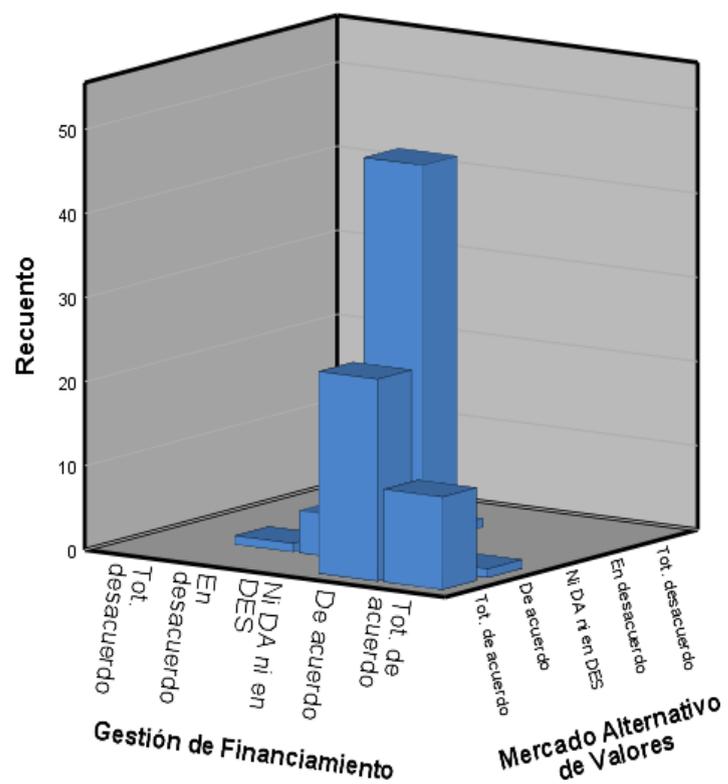
Fuente: Elaboración propia

### Paso 5. Conclusión

Existe evidencia en la información de las encuestas que soportan a la hipótesis que el mercado alternativo de valores incide significativamente en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias.

Gráfico 24: Gestión de financiamiento por MAV

Gestión de Financiamiento por Mercado Alternativo de Valores



Fuente: Elaboración propia

## **CAPÍTULO VI**

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

#### **6.1 Discusión**

Durante el desarrollo del presente trabajo de investigación cuyo título es: “El mercado alternativo de valores (MAV), y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021” se identificaron los siguientes hallazgos:

- a) En opinión de los encuestados se determina que la mayor parte de los funcionarios están de acuerdo sobre que el MAV es un sistema que brinda más de una oportunidad de financiamiento para el sector inmobiliario lo cual permite identificar que sí existe la necesidad de profundizar en bienes raíces.
- b) En sentido de los encuestados se determina que el MAV tiene más de un tipo de financiamiento que puede ayudar al crecimiento del sector inmobiliario; existen distintos tipos de financiamiento y hay que buscar cual sería el mejor para este sector.
- c) Siguiendo el juicio de los encuestados se determina que el MAV tiene distintas alternativas de financiamiento para el sector inmobiliario; cabe resaltar que siempre es bueno tener más de una opción y eso es lo que ofrece el MAV.

- d) En criterio de los encuestados se determina que consideran que el tipo de intermediación financiera que ofrece el MAV a diferencia de otros instrumentos financieros es más rentable para el sector inmobiliario, este resultado es debido a que el MAV siempre está presente en todo el proceso financiero y no se les da a terceros este trabajo.
- e) En base a las respuestas de los encuestados se determina que las tasas de interés financiero aplicados por la banca tradicional afectan en los costos de los proyectos de las empresas inmobiliarias; no es secreto que el banco aplica tasas altas cuando se busca un financiamiento inmediato, esto afecta a las empresas que recién están comenzando en el sector inmobiliario, debido a que las ganancias que obtienen no son inmediatas si no a futuro cuando recién se está estableciendo un proyecto, es por esto que se determina que el MAV es la mejor opción si se desea obtener financiamiento con tasas bajas.
- f) En consideración de las respuestas de los encuestados se determina que los productos financieros de la banca tradicional no son mejores que los del MAV, ambos tienen distintas formas de financiamiento así que ambas opciones son válidas, pero se puede considerar que si se busca recursos financieros más rápido se pueden obtener en el MAV.
- g) Siguiendo la perspectiva de los encuestados se determina que el mercado alternativo de valores cuenta con más instrumentos financieros que otras entidades, esto debido a que también brinda a terceros la oportunidad de invertir en los proyectos que las empresas del sector inmobiliario puedan brindar.
- h) En base al punto de vista de los encuestados se puede determinar que el flujo de efectivo se ve afectado con el alto costo del crédito que ofrece el sistema financiero tradicional, como se mencionaba con anterioridad la banca tradicional siempre busca ganar y brinda pocas facilidades para las empresas medianas del sector inmobiliario al no querer arriesgarse con empresas que no tienen tanta solvencia en la actualidad.
- i) Siguiendo la posición de los encuestados se puede determinar que existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato; esto puede producirse debido a que si no se

tienen los recursos financieros en el momento es muy poco probable que se lleven a cabo los proyectos que se tienen en mente pese a ser buenos, es por esto que se indica que se debe visualizar al MAV, como una opción si se quiere obtener financiamiento en corto plazo.

- j) En base al dictamen de los encuestados se puede determinar que son muchos los riesgos de liquidez que tiene una empresa inmobiliaria al tratar de conseguir financiamiento para sus operaciones en el sistema financiero, esto debido a que la banca tradicional pide muchos requisitos al momento de brindar los recursos financieros, se tienen muchos filtros antes de acceder a estos con plazos a largo tiempo, así que se perdería mucho tiempo si es que al final no se logra acceder al crédito.
- k) En base a la razón de los encuestados se puede determinar que es muy bajo el nivel de riesgo de mercado que enfrentan las empresas inmobiliarias al ingresar al MAV; muchas empresas tienen miedo a arriesgarse y a lo desconocido, pero el MAV no es una opción que tiene riesgos si lo que se busca es información, así que no habría pérdidas si lo que se busca es saber qué tipos de financiamiento brinda este sector.
- l) De acuerdo a la óptica de los encuestados se puede determinar que el financiamiento por bonos es una operación financiera menos onerosa que un préstamo bancario; no es secreto que los préstamos bancarios tienen tasas muy altas y que si no se pagan en tiempo y fecha las comisiones sobre estas son excesivas, es por esto que se comenta que el financiamiento por emisión de bonos es menos oneroso que los préstamos que pueda otorgar la banca tradicional a las empresas del sector inmobiliario.
- m) De acuerdo a la postura de los encuestados se puede determinar que si se compara el sistema financiero y el MAV se puede afirmar que en el último se obtiene mayores facilidades para conseguir liquidez; como se ha comentado con anterioridad el MAV es más rápido si lo que se busca es conseguir recursos financieros a mediano plazo, esto debido a que es un sector que busca ayudar a empresas medianas, en este caso del sector inmobiliario.
- n) De acuerdo a la contestación de los encuestados se puede determinar

que el costo de un crédito afecta considerablemente en la rentabilidad de una empresa, esto debido a las tasas de interés que se tienen en la banca tradicional y las comisiones a parte que puedan implementar si es que no se pagan las cuotas a tiempo.

En síntesis, podemos determinar que las empresas del sector inmobiliario buscan obtener recursos financieros en menor plazo y que también desean tasas bajas que ayuden a poder poner en marcha los proyectos que se puedan tener en mente, es por esto que el MAV se presenta como una opción en la gestión de financiamiento de las empresas del sector inmobiliario en Lima Metropolitana.

## **6.2 Conclusiones**

- a. De la contrastación de la hipótesis se concluye que la oportunidad de financiamiento que ofrece el MAV incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias, esto debido a que se tiene más facilidades que la banca tradicional.
- b. La banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de intereses en el cumplimiento de pago en las empresas inmobiliarias, debido a que se cobran comisiones altas si es que no se paga en tiempo y forma correcta.
- c. Los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias, debido a que si no se tienen la información oportuna sobre el acceso a los instrumentos financieros atractivos al final no generarían ganancias si no pérdidas.

Finalmente se concluye que el mercado alternativo de valores (MAV) incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, debido a que es una buena oportunidad para buscar financiamiento ya que posee múltiples alternativas que ayudan a las medianas empresas como se ha podido determinar y demostrar a lo largo de la presente investigación.

## **6.3 Recomendaciones (futuro)**

a. Las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana deben ingresar al mercado alternativo de valores (MAV) para tener otras alternativas de financiamiento que sean más atractivas que la banca tradicional

B. Las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana deben de informarse sobre las múltiples alternativas de financiamiento a parte de la banca tradicional debido a que existen opciones que el mercado alternativo de valores (MAV) puede brindar y escoger la más favorable para los proyectos inmobiliarios que deseen ejecutar.

b. las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana deben tener personal calificado para obtener información adecuada y oportuna de los instrumentos financieros para acceder en este mercado y obtener resultados positivos.

Finalmente se recomienda a las empresas del sector inmobiliario darle una oportunidad al mercado alternativo de valores (MAV) debido a que puede ser muy beneficioso para este sector si lo que se busca es ejecutar los proyectos con rapidez, esto a su vez también ayudaría al crecimiento del país.

## FUENTES DE INFORMACIÓN

### FUENTES ELECTRÓNICAS:

- Neumann, A. (2015). Inmobiliarias optan por fondos para financiar proyectos. Perú: Blog Urbania. Recuperado en: <https://urbania.pe/blog/noticia/inmobiliarias-optan-por-fondos-para-financiar-proyectos/>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2022). Conceptos básicos sobre el Mercado de Valores. Perú: CAPÍTULO I. Recuperado en: [https://www.mef.gob.pe/es/?option=com\\_content&language=es-ES&Itemid=100143&view=article&catid=297&id=2186&lang=es-ES](https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100143&view=article&catid=297&id=2186&lang=es-ES)
- Nunes, P. (2008) Concepto de gestión financiera. Recuperado de: <http://www.knoow.net/es/cieeconcom/gestion/gestionfinanciera.htm>
- Jorion, P. (2007). Valor en riesgo: el nuevo punto de referencia para la gestión del riesgo financiero. Recuperado en: [https://biblioteca.cunef.edu/gestion/catalogo/index.php?lvl=notice\\_display&id=11850](https://biblioteca.cunef.edu/gestion/catalogo/index.php?lvl=notice_display&id=11850)
- Caurin, J. (2017). Plan de financiación. Recuperado en: <https://www.emprendepyme.net/plan-de-financiacion>
- Finanzas y Cooperativas (2022). “Gestión de Financiamiento / Due Diligence”. Recuperado en: <https://finanzasycooperativas.coop/gestfin/>

### FUENTES BIBLIOGRÁFICAS

- Garcia, D. (2018). Diseño e implementación de un mecanismo para el financiamiento de empresas no corporativas peruanas a través del mercado de valores: Mercado Alternativo de Valores (MAV). Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Barrios, M y Cano, A. (2017). Análisis financiero de cinco empresas representativas del Mercado Alternativo de Valores 2011-2015. Perú: Universidad Católica de Santa María.

- Lovera, M; Paco, E. y Palomino, H. (2017). Factores críticos de éxito para el acceso de la mediana empresa al mercado alternativo de valores. Perú: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Flores, J. (2018). La Bolsa Boliviana de Valores como alternativa de financiamiento para las Pymes de la ciudad de Cochabamba. Bolivia: Universidad Católica Boliviana "San Pablo ".
- Zacarias, J. y Alba, M. (2015). Modelo alternativo de financiamiento para pymes. Colombia: Universidad libre de Colombia.
- Lemus, G. (2014). La bolsa de valores nacional como fuente de financiamiento en las empresas medianas de la zona 10 de la Ciudad de Guatemala. Guatemala: Universidad Rafael Landívar.
- Pineda, J.R. (2013). Las medianas empresas en el mercado bursátil del Perú. Perú: Pontificia universidad católica del Perú.
- Mendiola, A; Aguirre, C; Alatrística, Y; Lévano, F y Vera, C. (2015). El mercado Alternativo de valores como mecanismo de financiamiento para la mediana empresa. Perú: ESAN.
- Mamani, J. (2013). Modalidades de Financiamiento, Perú: Primera quincena de marzo.
- Zvi Bodie y
- Merton y Bodie (2004). Finanzas. Mexico: Pearson Educacion de Mexico.
- Rivas, V. (1983). El crédito en los Bancos Comerciales. Perú: Editorial Arita SAC.
- Lerma, Martín, Castro y otros. (2007). Liderazgo emprendedor. Mexico: Cengage Learning.
- Rodriguez, C. E y Sierralta, X. (2019). El problema del financiamiento de la microempresa en el Perú. Perú: Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad católica del Perú.
- Venero, E. (2008). Evaluación de riesgos de créditos: ¿Sabe su empresa otorgar créditos? Perú: Formas Continuada y Derivados S.A.
- Elvira, O y Larraga, P. (2008). Mercado de productos derivados. Barcelona: Bresca Editorial, S.L.

**ANEXOS**

## MATRIZ DE CONSISTENCIA

**TÍTULO:** El mercado alternativo de valores (MAV), y su incidencia en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de lima metropolitana, 2020-2021.

**AUTOR:** Alexandra Angulo Aliaga y Angela Pardo Yauri.

| DEFINICIÓN DEL PROBLEMA  | OBJETIVOS   | FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS  | CLASIFICACIÓN DE VARIABLES Y DEFINICIÓN OPERACIONAL  | POBLACIÓN MUESTRA Y MUESTREO   |
|--|---|---|--|--|
| <b>Problema General</b>  | <b>Objetivo General</b>   | <b>Hipótesis General</b>  | <b>Variable Independiente</b><br><b>X. Mercado alternativo de valores</b><br><br>x1.- Financiamiento<br>x2.- Sistema financiero<br>x3.- Recursos financieros | <b>Población.</b><br>A nivel de las medianas empresas registradas en la ASEI.<br><br><b>Muestra.</b><br>100 funcionarios de medianas empresas del sector inmobiliario registradas en la ASEI.<br><br>Muestreo aleatorio simple, como fuente del muestreo probabilístico.<br><br><b>Técnica e Instrumento</b><br>Encuesta Instrumento |
| ¿De qué manera el mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020- 2021?   | Determinar de qué manera el mercado alternativo de valores incide en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020- 2021                                     | El mercado alternativo de valores incide significativamente en la gestión de financiamiento de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020 - 2021. |  |  |
| <b>Problemas Específicos</b>   | <b>Objetivos Específicos</b>  | <b>Hipótesis Específicas</b>  |  |  |
| a) ¿Cómo la oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias?                                      | a) Determinar si la oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020 – 2021.                                      | a) La oportunidad de financiamiento incide en la reducción del riesgo financiero en las empresas inmobiliarias.   |  |  |
| b) ¿En qué medida la banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias? | b) Determinar en qué medida la banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021. | b) La banca tradicional como sistema financiero afecta con el cobro de las tasas de interés a las utilidades de las empresas inmobiliarias                    |  |  |
| c) ¿De qué manera los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias?  | c) Determinar de qué manera los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias de Lima Metropolitana, 2020-2021.  | c) Los recursos financieros influyen en la liquidez de las empresas inmobiliarias.  |  |  |
|  |   |   |  |  |

## ENCUESTA

### INSTRUCCIONES:

La presente tiene por finalidad recoger información sobre la investigación titulada: **“EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV), Y SU INCIDENCIA EN LA GESTIÓN DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS INMOBILIARIAS DE LIMA METROPOLITANA, 2020-2021”**, la misma que esta compuestas por múltiples preguntas, donde luego de leer tales interrogantes debe elegir una alternativa, la que considere adecuada, marcando para esta con aspa (X). Se le recuerda que esta encuesta es anónima, muchas gracias.

1) Bajo su experiencia considera usted que “El MAV es un sistema que brinda más de una oportunidad de financiamiento para el sector inmobiliario lo cual lo hace altamente beneficioso.”

1. Totalmente en desacuerdo.
2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.
5. Totalmente de acuerdo.

2) “El MAV tiene más de un tipo de financiamiento que puede ayudar al crecimiento del sector inmobiliario.” De acuerdo con la anterior afirmación usted puede indicar que se encuentra:

1. Totalmente en desacuerdo.
2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.

5. Totalmente de acuerdo.

3) ¿Considera importante que el MAV contenga distintas alternativas de financiamiento para el sector inmobiliario?

1. Totalmente no importante.

2. No importante.

3. Ni importante ni no importante.

4. Medianamente importante.

5. Totalmente importante

4) Bajo su experiencia, ¿Considera usted que el tipo de intermediación financiero que ofrece el MAV a diferencia de otros instrumentos financieros es más rentable para el sector inmobiliario?

1. Totalmente no rentable.

2. No rentable

3. Ni rentable ni no rentable.

4. Rentable.

5. Totalmente rentable.

5) ¿Considera usted que las tasas de interés financiero aplicados por la banca tradicional afectan en los costos de los proyectos de las empresas inmobiliarias?

1. Totalmente no afecta.

2. No afecta.

3. Ni afecta ni no afecta.

4. Afecta medianamente.

5. Totalmente afecta.

6) Se encuentra de acuerdo con la siguiente afirmación: “Los productos financieros de la banca tradicional son mejores que los del MAV”

1. Totalmente en desacuerdo.

2. En desacuerdo.

3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.

4. De acuerdo.

5. Totalmente de acuerdo.

7) ¿Considera usted que el mercado alternativo de valores cuenta con más instrumentos financieros que otras entidades?

1. Totalmente en desacuerdo.

2. En desacuerdo.

3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.

4. De acuerdo.

5. Totalmente de acuerdo.

8) “El flujo de efectivo se ve afectado con el alto costo del crédito que ofrece el sistema financiero tradicional”, de acuerdo con la anterior afirmación usted se encuentra:

1. Totalmente en desacuerdo.

2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.
5. Totalmente de acuerdo.

9) “En la actualidad, existe un riesgo operacional en las empresas inmobiliarias por la falta de acceso a financiamiento inmediato”, de acuerdo con la anterior afirmación, usted puede indicar que se encuentra:

1. Totalmente en desacuerdo.
2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.
5. Totalmente de acuerdo.

10) “Son muchos los riesgos de liquidez que tiene una empresa inmobiliaria al tratar de conseguir financiamiento para sus operaciones, en el sistema financiero”, de acuerdo con la anterior afirmación, usted puede indicar que se encuentra:

1. Totalmente en desacuerdo.
2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.
5. Totalmente de acuerdo.

11) ¿Cómo considera usted el nivel de riesgo de mercado que enfrentan las empresas inmobiliarias al ingresar al MAV?

1. Muy bajo.
2. Bajo.
3. Ni alto ni no alto.
4. Alto en medida.
5. Totalmente alto.

12) ¿Considera usted que el financiamiento por bonos es una operación financiera menos onerosa que un préstamo bancario?

1. Totalmente en desacuerdo.
2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.
5. Totalmente de acuerdo.

13) Considerando su experiencia, si comparamos entre el sistema financiero y el MAV, ¿Se puede afirmar que en el último se obtiene mayores facilidades para conseguir liquidez?

1. Totalmente en desacuerdo.
2. En desacuerdo.
3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.
4. De acuerdo.

5. Totalmente de acuerdo.

14) ¿Considera que el costo de un crédito afecta considerablemente en la rentabilidad de una empresa?

1. Totalmente en desacuerdo.

2. En desacuerdo.

3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo.

4. De acuerdo.

5. Totalmente de acuerdo.