

**“UNIVERSIDAD CATÓLICA LOS ÁNGELES DE
CHIMBOTE”**

**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES,
FINANCIERAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN**

**“CARACTERIZACIÓN DEL FINANCIAMIENTO
Y LA RENTABILIDAD DE LAS MYPES DEL SECTOR
COMERCIO-RUBRO VENTA DE
MOTOS LINEALES Y MOTOTAXIS,
DE LA PROVINCIA DE SULLANA, AÑO 2016”**

**PROYECTO DE TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO
PROFESIONAL DE LICENCIADA EN ADMINISTRACIÓN**

AUTORA:

Br. ELNA MERCEDES SYBILEÉ GONZALES ORDINOLA

ASESOR:

Mgtr. CARLOS DAVID RAMOS ROSAS

SULLANA– PERÚ



**“UNIVERSIDAD CATÓLICA LOS ÁNGELES DE
CHIMBOTE”**

**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES,
FINANCIERAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN**

**“CARACTERIZACIÓN DEL FINANCIAMIENTO
Y LA RENTABILIDAD DE LAS MYPES DEL SECTOR
COMERCIO-RUBRO VENTA DE
MOTOS LINEALES Y MOTOTAXIS,
DE LA PROVINCIA DE SULLANA, AÑO 2016”**

**PROYECTO DE TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO
PROFESIONAL DE LICENCIADA EN ADMINISTRACIÓN**

AUTORA:

Br. ELNA MERCEDES SYBILEÉ GONZALES ORDINOLA

ASESOR:

Mgtr. CARLOS DAVID RAMOS ROSAS

SULLANA- PERÚ

JURADO EVALUADOR DE TESIS

Lic. Adm. Víctor Hugo Vilela Vargas
Presidente

Mgr. Víctor Helio Patiño Niño
Secretario

Lic. Adm. Maritza Zelideth Chumacero Ancajima
Miembro

AGRADECIMIENTO

A todos los microempresarios por su aporte en información adquirida en la encuesta, su tiempo y su paciencia para responder a la encuesta.

A Dios, que con su bendición ha hecho posible superar cada obstáculo presentado. A mi familia, por su apoyo incondicional.

DEDICATORIA

A mis padres Juan Fernando y Rossana,
y todos mis seres queridos por el aliento
a cada una de mis anheladas metas.

Al Mgtr. Carlos Ramos Rosas, mi
tutor de tesis, por el apoyo necesario
para la realización de éste trabajo de
investigación.

RESUMEN

La investigación tiene como objetivo general, determinar las características del financiamiento y la rentabilidad del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana en el año 2016. La investigación fue de tipo cuantitativa, descriptiva, para el recojo de información se escogió una muestra poblacional de 10 Mypes, aplicada a los representantes legales, propietarios y administradores de las mismas, este cuestionario contenía un total de 26 preguntas cerradas, aplicándose también la técnica una guía de observación. Obteniéndose como resultados: el 100% de los encuestados respondió que sí accedieron a un crédito para desarrollar su negocio, de ello se puede decir que siempre van a necesitar de dinero de entidades financieras, en cuanto a rentabilidad tenemos como resultados que el 60% de los encuestados afirman que su rentabilidad ha sido similar a la de los últimos años. Se llegó a la conclusión de que gracias al financiamiento las Mypes han logrado mayor rentabilidad en los últimos años, además de ello se considera que el acceder a un crédito permite que estas puedan crecer y desarrollar en el mercado y se enfrenten al mercado competitivo en el que se encuentran.

Palabras clave:

Financiamiento, Rentabilidad y Mype.

ABSTRACT

The research has as a general objective; determine the characteristics of the financing and profitability of the sector comercio-rubro sale of linear motorcycle and motorbike taxis in the province of Sullana in 2016. The research was of type quantitative, descriptive, for the pick up of information is chose a shows population of 10 Mypes, applied to them representatives legal, owners and administrators of the same, this questionnaire contained a total of 26 questions closed, applying is also the technical a guide of observation. Obtaining results: 100% of respondents said that if they agreed to a credit to develop its business, it can be said that they will always need money from financial institutions, in terms of profitability we have as a result that 60% of respondents say that their profitability has been similar to the recent years. Came to the conclusion that thanks to financing SMEs have achieved higher profitability in recent years, in addition is considered that accessing a credit allows that they can grow and develop in the market and to confront the competitive market in which are found.

Key words: Financing, Profitability and Mype.

INDICE

JURADO EVALUADOR DE TESIS	i
AGRADECIMIENTO	ii
DEDICATORIA	iii
RESUMEN	iv
ABSTRACT	v
INDICE	vi
ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS	viii
I. INTRODUCCIÓN	1
II. REVISIÓN DE LA LITERATURA	12
2.1 ANTECEDENTES.	12
2.2 BASES TEÓRICAS Y CONCEPTUALES	19
2.2.1 Teorías de Financiamiento.....	19
2.2.2 Teorías Rentabilidad.....	49
2.2.3. Mypes.....	59
III. METODOLOGÍA	72
3.1. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	72
3.2. POBLACIÓN	72
3.3. MUESTRA	72
3.4. DEFINICIÓN Y OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES E INDICADORES.	73
3.5. TÉCNICAS	75
3.6. INSTRUMENTOS	75
3.7. PLAN DE ANÁLISIS	75

3.8. MATRIZ DE CONSISTENCIA	76
3.9. PRINCIPIOS ÉTICOS	77
IV. RESULTADOS	78
4.1 RESULTADOS	78
4.2 ANÁLISIS DE RESULTADOS	104
V. CONCLUSIONES	110
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	111
ANEXOS	118

ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

TABLA 1 EDAD	78
TABLA 2 GÉNERO SEXUAL	79
TABLA 3 INSTRUCCIÓN ACADÉMICA.....	80
TABLA 4 ESTADO CIVIL	81
TABLA 5 EXPERIENCIA	82
TABLA 6 ¿ADEMÁS DE SUS INGRESOS POR VENTAS, TIENE USTED OTROS INGRESOS MENSUALES?	83
TABLA 7 ¿CÓMO FINANCIÓ LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS CUANDO EMPEZÓ?.....	84
TABLA 8 ¿ALGUNA VEZ HA SOLICITADO UN CRÉDITO PARA DESARROLLAR SU NEGOCIO?.....	85
TABLA 9 ¿CON QUÉ FRECUENCIA SOLICITA UN CRÉDITO PARA SU NEGOCIO?.....	86
TABLA 10 ¿CUÁL FUE EL MONTO DE CRÉDITO SOLICITADO PARA SU NEGOCIO?.....	87
TABLA 11 ¿RECIBIÓ EL IMPORTE DE CRÉDITO SOLICITADO PARA SU NEGOCIO?.....	88
TABLA 12 ¿EN QUÉ ENTIDAD SOLICITÓ EL CRÉDITO FINANCIERO?	89
Tabla 13 P LAZO DEL CRÉDITO	90
TABLA 14 ¿QUÉ TASA DE INTERÉS ANUAL PAGÓ POR EL CRÉDITO PAGÓ POR EL CRÉDITO OBTENIDO?	91
TABLA 15 ¿EN QUÉ FUE INVERTIDO EL CRÉDITO FINANCIERO QUE USTED OBTUVO?	92
TABLA 16 FACTORES QUE DIFICULTAN EL CRÉDITO	93
TABLA 17 ¿ANTES DE SOLICITAR UN CRÉDITO CONOCÍA LOS FACTORES PARA DETERMINAR EL MONTO A SOLICITAR?.....	94
TABLA 18 ¿HAS TENIDO QUE DEJAR DE PAGAR UNA DEUDA INCURRIENDO EN MOROSIDAD?.	95
TABLA 19 ¿EN QUÉ ESTADO SE ENCUENTRA SU NEGOCIO ACTUALMENTE?	96
TABLA 20 ¿EN PROMEDIO MENSUAL CUÁNTO INVIERTE EN SU NEGOCIO?.....	97
TABLA 21 ¿EN QUÉ PORCENTAJE CONTRIBUYÓ A LA RENTABILIDAD ANUAL DE SU EMPRESA EL CRÉDITO OTORGADO?	98
TABLA 22 ¿CÓMO HA SIDO LA RENTABILIDAD DE SU NEGOCIO ESTE AÑO?.....	99
TABLA 23 LA RENTABILIDAD DE SU EMPRESA NO HA SIDO LA MISMA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS POR ALGUNA DE ESTAS RAZONES:	100
TABLA 24 ¿CUÁNTOS AÑOS DE OPERATIVIDAD TIENE SU NEGOCIO?.....	101
TABLA 25 ¿CUÁNTOS TRABAJADORES LABORAN EN SU EMPRESA?	102
TABLA 26 ¿CUÁL ES EL OBJETIVO PRINCIPAL DE SU NEGOCIO?	103

I. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación acerca de las MYPE tiene como finalidad caracterizar el financiamiento y rentabilidad en el sector comercio, rubro venta de motos lineales y mototaxis en la provincia de Sullana.

Las tendencias mundiales actuales reconocen a las MYPES como una parte fundamental del resurgimiento de la economía, independientemente del lugar de donde provengan. La Mediana Empresa se ubica entre los que son las Grandes y Pequeñas empresas, pero su desarrollo en los últimos años es considerable aportando a la economía especialmente de países emergentes, satisfaciendo necesidades de trabajo.

Existen múltiples conceptos que definen lo que es una Mype, y cuáles son las características principales, de las cuales la más adecuada es el concepto dado por nuestro gobierno en sus leyes, como lo es:

La ley de promoción y formalización de la Micro y Pequeña Empresa N° 28015, en su artículo 2, las define como unidades económicas constituidas por una persona natural o jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto desarrollar actividades de extracción, transformación, producción, comercialización de bienes o prestación de servicios.

La Constitución Política del Perú en materia económica entre otros artículos resalta:

Artículo 59°.-Rol Económico del Estado.- El Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e

industria. El ejercicio de estas libertades no debe ser lesivo a la moral, ni a la salud, ni a la seguridad pública. El Estado brinda oportunidades de superación a los sectores que sufren cualquier desigualdad; en tal sentido, promueve las pequeñas empresas en todas sus modalidades.

Estas leyes y artículos antes detallados nos muestran el apoyo que el gobierno brinda para o la aceptación que este tiene con las Mype, ya que son generadoras de ingresos y aportan al crecimiento de la economía, siempre y cuando no afecte ni a la salud ni a la seguridad pública.

El decreto supremo N° 013-2013-PRODUCE, que aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley de Impulso al Desarrollo Productivo y al Crecimiento Empresarial, entre sus artículos resalta:

Artículo 30°.- Acceso al financiamiento: El Estado promueve el fortalecimiento de las instituciones de microfinanzas supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones-SBS. Asimismo, promueve la incorporación al sistema financiero de las entidades no reguladoras que proveen servicios financieros a las MYPE, en tal sentido se promueve el acceso al mercado financiero para que estas puedan constituirse y desarrollarse.

Como se detalla en el artículo el Estado peruano promueve el financiamiento a las Mype por parte de los sistemas financieros, para que estas puedan desarrollarse y luego portar al país.

Como se sabe las MYPE abarcan un importante sector del crecimiento económico del país; según las últimas estadísticas disponibles de las micro y pequeñas empresas de 2010, emitidas por la Dirección de Desarrollo Empresarial y Dirección General de Mype y Cooperativas, del Ministerio de la Producción, la microempresa representa en el Perú el 94.7% (1'136,767 empresas) del empresariado nacional; la pequeña empresa, el 4.6% (55,534 empresas); y la mediana y gran empresa, el 0.7% (8,363 empresas). Ravelo (2012).

También se dice que el número de Mypes en el Perú asciende a 5.5 millones, por lo que la competitividad entre ellas es cada vez más recurrente, convirtiéndose el financiamiento en un factor necesario para que puedan sobrevivir en su sector y poder sostener su crecimiento, es por ello que en los últimos años las instituciones bancarias y no bancarias han pensado en programas o tipos de crédito que estén dirigidos a este sector, de tal manera que puedan tener mayor posibilidades de éxito.

Las instituciones de microfinanzas se han constituido en organizaciones muy eficaces para ofrecer servicios financieros a la población excluida del sector bancario convencional. El acceso al crédito permite a los microempresarios desarrollar sus negocios, incrementar su ingreso familiar, y mejorar su nivel de vida.

La necesidad económica y social de financiar a las micro y pequeñas empresas (MYPE) obliga a las instituciones dedicadas a prestar este servicio a incrementar y mejorar la oferta de crédito-ahorro tanto cuantitativa como cualitativamente.

Las MYPE necesitan disponer de crédito suficiente y accesible todo el tiempo, ofrecido de manera oportuna y confiable. Esta necesidad fuerza a las instituciones a practicar una mejor administración, las obliga a profesionalizar su trabajo y hacerlas más eficientes, ofrecer servicios de crédito y ahorro de manera autosostenible a través de una mejor atención y retención de sus clientes. Deschamps (2005).

Actualmente las Mype cuentan con dos tipos de entidades que les brindan el servicio financiero: la banca comercial o banca múltiple y las instituciones de microfinanzas (IMF), dentro de las IMF se encuentran las Cajas Municipales (CM), las Cajas Rurales (CR), y las EDPyMES. Alberti, Villena, & Peluffo (2015).

Todo lo que afirma anteriormente no aplica a todos los microempresarios que quieren adquirir un préstamo, algunos de ellos son marginados por las entidades bancarias que no apuestan por los proyectos y la solicitud del préstamo es rechazada, es ahí donde estos microempresarios recurren a fuentes de financiamiento informales que cobran altas tasas de interés, lo cual lo permite obtener mucha ganancia.

Por otro lado la rentabilidad constituye un elemento central para toda empresa, sin importar su tamaño, en tal medida que si el emprendedor decide obtener un crédito, es porque espera que dicha inversión sea proporcional a los ingresos que le genere, toda vez que se obtengan utilidades, que justifique el rendimiento sobre lo invertido.

Sin embargo el problema radica en que las Mypes están afrontando un panorama incierto, al tener dificultades de acceso al financiamiento, ya que en su mayoría las instituciones financieras no les otorgan la calificación de un crédito, por la informalidad que las caracteriza, lo que impide que se sigan implementando para no sólo poder competir, sino también ser sostenibles en el transcurso de los años.

Es en este sentido, que se hace necesario estudiar las características no sólo del financiamiento en las Mypes, sino también de qué tan rentables son y observar en tal medida sus posibilidades de desarrollo.

Formalizar una empresa implica una serie de gastos previos a su operación, de tal forma que esta pueda ser inscrita y poder prestar sus servicios u ofrecer sus productos sin ningún problema, esto origina que el capital inicial invertido para su funcionamiento se vea reducido, por lo que en el futuro inmediato sus representantes legales tendrían que acudir a fuentes de financiamiento para poder continuar con la puesta en marcha de su proyecto.

La Remype, otorgará mayor flujo efectivo para los microempresarios, el mismo que podrá reinvertirlo en capital de trabajo, se considera que esta medida es positiva para todos aquellos que se encuentre debidamente formalizados y cumplan con sus obligaciones tributarias. (Diario Gestión 2017)

Se observa que existe mucha demanda por parte de los empresarios, puesto que están dispuestos a financiar inversiones que les ayude a crecer. Este impulso, que viene arrastrándose desde ya hace algunos años atrás, tuvo que frenarse un poco con la crisis, pero se ha retomado, pues hoy en días las entidades financieras trabajan con estos empresarios, brindando así el capital que ellos necesitan para invertir. (Diario Gestión 2016)

Por otro lado las entidades financieras se han arriesgado pues están sacrificando parte de sus márgenes de ganancias, además de ello, también están analizando el comportamiento de pago de los clientes, es decir, que si se encuentran al día con sus pagos estos pueden acceder a créditos con tasas de interés menores al 20%.

Por otro lado las entidades financieras se han arriesgado pues están sacrificando parte de sus márgenes de ganancias, además de ello, también están analizando el comportamiento de pago de los clientes, es decir, que si se encuentran al día con sus pagos estos pueden acceder a créditos con tasas de interés menores al 20%.

Entidades reguladoras como la SBS, SUNAT Y SUNARP, sugieren al microempresario determine hasta qué punto está dispuesto a endeudarse, por lo que se considera importante que conozca su capacidad de endeudamiento, para que posteriormente fije sus costos efectivos de financiamiento. De esta manera las micro y pequeñas empresas puedan competir con otras, sean de su mismo o mayor nivel pudiendo obtener los mismo beneficios que tuvieran las grandes.

Ello se convierte en una problemática debido a que no sólo lo difícil será conseguir financiamiento para poder tener el capital que les permita cubrir toda serie de gastos y aquellas inversiones que su negocio requiera, de esta manera, poder obtener rentabilidad en el transcurso de los años, para que el crédito obtenido esté justificado.

Se dice que la venta de motos lineales y mototaxis en Sullana es un negocio muy rentable, ya que la población está optando por adquirir este clase de vehículos que de una u otra forma hace más fácil la vida de las personas, algunos utilizan las motos lineales como deporte, ya que la usan para practicar motociclismo, que es un deporte que ha tenido mucha acogida en los últimos tiempos en la provincia de Sullana, otros la utilizan como medio de transporte, ya que les resulta muy económica, en cuanto a las mototaxis la mayor parte la de población la utiliza como fuente de ingreso para sus familias.

Estas microempresas tienen la constante necesidad de crédito, ya que siempre tiene que adquirir nuevos modelos para la venta, algunas veces tienen dificultades para la entrega de los créditos, ya que algunas entidades no confían en ellas.

En tal sentido las Mypes enfrentan una serie de obstáculos que pueden llegar a limitar su supervivencia a largo plazo, estudios relacionados a ello indican que la tasa de mortalidad de los pequeños negocios es mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados, es así como las pequeñas empresas deben desarrollar estrategias para sobrevivir al declive, ya que como se sabe que las probabilidades de que perduren más de cinco años son bajas.

Esta investigación tiene como planteamiento central conocer ¿Cuáles son las características del financiamiento y la rentabilidad de las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y mototaxis de la provincia de Sullana en el año 2016?, teniendo como objetivos general:

Determinar las características del financiamiento y la rentabilidad del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana en el año 2016.

Siendo sus objetivos específicos:

- a) Describir las principales características del financiamiento de las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana.
- b) Identificar la importancia del financiamiento en las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana.
- c) Especificar las características más representativas de la rentabilidad en las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana.

El presente trabajo de investigación se justifica por lo siguiente: en cuanto a la relevancia social y desde el punto de vista práctico, que a través de este estudio se pretende plantear estrategia para que las Mype puedan conocer sobre las políticas de financiamiento, y conozcan así las diferentes alternativas para obtenerlo, de tal forma que puedan contar con un capital de trabajo suficiente que les permita implementarse de equipos o surtirse de suministros para que

puedan producir o brindar un servicio que este a la altura de su competencia inmediata.

También será teóricamente justificable ya que este estudio será útil como guía para futuros emprendedores, en el sector de estudio, ya que los servicios se harán más necesarios con el pasar de los años, además son pocos los estudios que se han realizado sobre las Mypes, porque generalmente la mayoría de temas de investigación se han centrado en las grandes empresas. Teóricamente se espera que este estudio sirva de aporte para las mypes y para otros trabajos de investigación. En el aspecto político y legal, las Mypes son unidades económicas, que en la actualidad mueven el mayor porcentaje del PBI peruano. En el aspecto sociocultural, este estudio tiene como fin que sirva como materia de información para las mypes, ya que considero que esto demuestra la realidad a la que se enfrentan y de la misma manera puedan mejorar. Económicamente, este estudio pretende realzar que las Mypes han sido creadas como fuentes de ingreso familiar y generadoras de empleo. Tecnológicamente, servirá para posteriores estudios en cuanto a mypes en este rubro con el diseño utilizado.

Por otro lado de forma metodológica permitirá conocer a nivel descriptivo las características de financiamiento y rentabilidad de las Micro y pequeñas empresas del sector comercio – rubro venta de motos lineales y mototaxis, en la provincia de Sullana.

En lo profesional sirve para poder obtener mi titularme universitario y conseguir el grado de Licenciada en Administración, en lo institucional porque sirve como base de consulta la cual estará a disposición de los alumnos en la biblioteca.

Esta investigación está estudiando más de cerca el comportamiento de la rentabilidad y financiamiento de la MYPE en el rubro venta de motos lineales y mototaxis, el cual se ha introducido a la sociedad de manera positiva buscando satisfacer las necesidades de trasladarse de un lugar a otro en un vehículo que es súper rápido y su costo no es muy alto, además sirve como fuente de ingresos.

Esta investigación también apoya a teorías que ya existen acerca de la rentabilidad y financiamiento; además de generar nuevas teorías acerca de las mismas.

Se expone la metodología la cual tiene un diseño de investigación no experimental- descriptivo, en el cual vamos a describir la relación que existe entre las variables antes mencionadas sin manipularlas, la población estará conformada por 10 Mype dedicadas a la venta de motos lineales y mototaxis de la provincia de Sullana, no se utilizara muestra pues se trabajará con el total de la población, como técnica utilizaremos la encuesta y el instrumento será un cuestionario el cual está conformado por 26 preguntas, luego de aplicar la encuesta se procederá a trabajar la información para la cual utilizaremos cuadros estadísticos, como consecuencia obtendremos los resultados y de ellos sacaremos las conclusiones.

Entre los anexos tenemos el cuestionario utilizado en la investigación, además el listado de las Mype en estudio, por ultimo tenemos las validaciones o juicio de expertos.

El presente consta de los siguientes apartados:

Apartado 01: el primer capítulo de la tesis tiene carácter introductorio, por lo que consiste en la caracterización del problema, enunciado del problema, objetivos justificación.

Apartado 02: el segundo capítulo de la tesis es la revisión de la literatura, por lo que consiste en los antecedentes, bases teóricas y marco conceptual.

Apartado 03: El tercer capítulo de la tesis es la metodología, por lo que consiste en el diseño de la investigación, población y muestra, técnicas e instrumentos.

II. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1 ANTECEDENTES.

Antecedentes Internacionales

González (2014) realizó la investigación denominado **“La Gestión Financiera y el Acceso a Financiamiento de las Pymes del Sector Comercio en la Ciudad de Bogotá”**, investigación realizada para optar el título de Magister en Contabilidad y Finanzas, el cual fue considerado pertinente debido a que son pocos los estudios que han caracterizado y analizado la incidencia de factores internos como la gestión financiera en las dificultades de las Pymes para acceder a financiamiento, teniendo como objetivo principal determinar la vinculación entre la gestión financiera y la obtención de financiamiento en las Pymes del sector comercio. La Metodología empleada fue la del enfoque empírico analítico, que contó con dos variables la gestión financiera y el financiamiento, el tipo de diseño fue en primer lugar documental, en segundo lugar de carácter experimental y en tercer lugar tendrá un corte longitudinal. Una vez seleccionadas las pequeñas y medianas empresas que fueron objeto de estudio se procedió a depurar la información financiera disponible de cada una haciendo uso de guías de observación documental. Se propuso como lineamientos de mejora incorporar en los procesos internos de las Pymes herramientas de planificación y control financiero ya que estos instrumentos pueden generar ventaja competitiva al orientar y facilitar decisiones relacionadas con la gestión de los recursos, potencializando su

crecimiento en el mediano y largo plazo, realizando flujos de caja, llevando un control y seguimiento de cada entrada, determinando los saldos disponibles evitando el exceso de efecto ocioso, evaluando los niveles de liquidez. Finalmente se obtuvo como conclusiones principales: que existen debilidades en la gestión del financiamiento, debido a posibles fallas en la dirección con una visión focalizada en el corto plazo, por la escasa o nula definición de objetivos, y herramientas de planeación, percibiéndose sin embargo la posibilidad de que las pymes muestren un desempeño financiero tangible ya que cuentan con información contable y financiera que gestionada y organizada de una manera adecuada puede convertirse en un referente para mejorar la gestión financiera.

Amadeo (2013) desarrolló la investigación denominada “**Determinación del comportamiento de las actividades de financiamiento de las Pequeñas y Medianas Empresas**”, para optar el título de Magister en Dirección de Empresas, cuyo objetivo fue determinar el comportamiento de las actividades de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas, justificándose en interrelacionar la demanda y la oferta de financiamiento para lograr identificar el tipo de financiamiento que dichas empresas toman. Se trató de una investigación exploratoria, de tipo de diseño no experimental a través de un análisis descriptivo, ya que no existió la manipulación de las variables y su entorno, con el objetivo de conocer de qué modo y por qué causa se producía la situación en particular, la técnica de recopilación de la información empleada fue la de la encuesta, cuya

población de estudio fueron los distintos empresarios de las pequeñas y medianas empresas, considerando una muestra de 40. Luego de su aplicación se concluyó que existieron tendencias transversales: la primera es la mirada negativa sobre el futuro, dado los crecientes niveles de inventarios y la imposibilidad de poder colocarlos, se visualizó que existe un aislamiento en las pequeñas y medianas empresa influyendo en su poder de negociación ya sea con proveedores de capital como de insumos para la producción, la mayoría no utiliza mecanismos de leasing o de factoring, debido a que piensan que solo las entidades les ofrecerán financiamientos a través de créditos bancarios, incluso algunas herramientas presentadas por el estado no son consideradas o son bien informadas dando lugar a que los empresarios las desconozcan en su gran mayoría.

Antecedentes Nacionales

Kong y Moreno (2014) desarrollaron la investigación denominada **“Influencia de las Fuentes de Financiamiento en el Desarrollo de las Mypes del Distrito de San José- Lambayeque”**, investigación realizada para optar el título de Contador Público, con el objetivo de determinar la influencia de las fuentes de financiamiento en el desarrollo de este sector. El estudio se justificó en conocer la realidad de las Mypes desde el punto de vista económico financiero de tal forma que sea útil para fortalecer el crecimiento y promover la formalidad. Se trató de una investigación de tipo correlacional que evaluó la relación entre dos variables: las fuentes

de financiamiento y el desarrollo de las Mypes, el diseño fue tipo ex post facto, debido a que buscó recolectar datos en un tiempo único. La población estuvo conformada por todas las Mypes del distrito de San José, con un número de 130. Se utilizó como instrumentos de recopilación de la información la entrevista aplicada a los representantes de las fuentes de financiamiento, y una encuesta aplicada a las Mypes. Se concluyó que las fuentes de financiamiento han influenciado de manera positiva en el desarrollo de las Mypes, impulsando la mejora de su producción, siendo Mi Banco quien tuvo mayor dinamismo como proveedor de recursos financieros, se afirmó incluso que las microempresas han mantenido un estado de equilibrio, limitando su capacidad gestora a destinar efectivamente su financiamiento, que en su mayoría fue de fuentes externas. Finalmente se recomendó promover programas de capacitación empresarial para las Mypes, respaldadas por el Estado, apoyando la creación de nuevos programas de financiamiento incluyendo negocios artesanales, actuando como socios o accionistas de las mismas, proponer a las entidades financieras que se realice un seguimiento al crédito que se le otorgue a las Mypes, con el fin de asegurar el destino del mismo en la actividad del negocio.

Tello (2014) planteó la investigación denominada **“Financiamiento del capital de Trabajo para contribuir al crecimiento y desarrollo de la Micro y Pequeña Empresas Comerciales en el Distrito de Pacasmayo”**, investigación realizada para para optar el título de Contador público,

justificándose en que los resultados permitirán orientar el mejoramiento del sistema de gestión de las MYPES, ya que estas presentan problemas de acceso al crédito al ser consideradas como entidades de alto riesgo, es así como el objetivo principal fue determinar el grado de financiamiento en el capital de trabajo de la micro y pequeña empresas comerciales. La metodología fue analítica- descriptiva, cuya muestra estuvo conformada por 30 Mypes del distrito de Pacasmayo, ubicadas en las 6 calles más comerciales de dicha ciudad. Se utilizó como instrumento de recolección de datos la guía de entrevista y la encuesta, aplicada al gerente general y los altos funcionarios, utilizando cuadros y gráficos para su procesamiento. Se concluyó que entre los obstáculos para que las Mypes accedan al crédito se encuentra el alto costo, así como la falta de confianza de los bancos debido a que la mayoría son informales, lo que impide que cumplan con los requisitos solicitados, se infirió incluso que las empresas que si accedieron a un crédito generaron una mayor rentabilidad, siendo las principales dificultades de las instituciones financieras , la adecuación de su estructura administrativa , así como el real compromiso de cambio. En base a ello se recomendó que las Mypes dirijan sus requerimientos de financiamiento para capital de trabajo a las entidades no bancarias por cuanto su trámite es más rápido y oportuno, sugiriendo el buen uso de una opción de financiamiento adecuándola a una buena política de administración a fin de contribuir al desarrollo potencial, así mismo se deberá mejorar los conocimientos en finanzas para poder apreciar mejor su rentabilidad.

Antecedentes Locales

De la Cruz (2015) desarrollo la investigación denominada “**El Financiamiento y su Incidencia en los Resultados de Gestión de las Empresas del Sector Comercio Agroindustrial del Valle del Alto Piura**”, investigación realizada para optar el título de Contador Público, teniendo como objetivo general describir las principales características del financiamiento y su incidencia en los resultados de gestión de las empresas del sector comercio agroindustrial del Valle del Alto Piura, justificándose en que la importancia del financiamiento radica en la posibilidad de realizar oportunidades de negocio, incrementando la productividad. Se trata de una investigación de tipo cuantitativa, cuyo nivel fue descriptivo, debido a que sólo se ha limitado a describir las características de las variables de estudio, cuyo diseño fue no experimental al no manipular deliberadamente las variables. La población de estudio estuvo representada por las empresas del sector agroindustrial, seleccionando una muestra de diez, utilizando como técnica de recopilación de información, la encuesta. Finalmente se concluyó que el sector agroindustrial financia sus créditos a través del sistema bancario en un 20% a través de préstamos en Cajas Municipales en un 30% y con préstamos en el mercado informal en un 50%, la falta de tecnología agrícola, la carencia de capacidades impiden que el sector desarrolle su verdadero potencial, siendo el financiamiento un factor generador de desarrollo, formalidad, competitividad y rentabilidad brindado los fondos necesarios para

fortalecer el capital de trabajo y realizar inversiones en herramientas, insumos y activos fijos que podrán ser usados como garantía para el otorgamiento de crédito bancarios.

Del Carmen (2013) desarrolló la investigación denominada **“Caracterización del Financiamiento, la Capacitación y la Rentabilidad de las Micro y Pequeñas Empresas del Sector Comercio-Rubro Venta de Artículos de Ferretería del Distrito de Sullana”**, investigación realizada para optar el título de Licenciado en Ciencias Administrativas, cuyo objetivo general fue determinar las principales características del financiamiento, la capacitación y la rentabilidad de las Micro y Pequeñas Empresas del Sector Comercio del Rubro Venta de Artículos, justificándose en que el estudio permitirá tener ideas mucho más acertadas de cómo opera el financiamiento y la capacitación en el accionar de las micros y pequeñas empresas. La metodología empleada fue de tipo no experimental, de carácter descriptivo, debido a que se recolectaron datos en un solo momento y en un tiempo único, la población estuvo conformada por las Mypes del rubro venta de artículos de ferretería, y la muestra fue de 40, para lo cual se empleó como técnicas de recolección el cuestionario. Se concluyó que el en su mayoría los representantes legales son adultos varones, con educación secundaria, dedicándose al negocio por más de tres años, iniciándose con capital propio, contando con un máximo de cinco trabajadores, formándose para crecer económicamente, la gran

parte obtuvo crédito de banco, sin embargo no han recibido capacitación, siendo así su rentabilidad ha mejorado en los últimos dos años.

2.2 BASES TEÓRICAS Y CONCEPTUALES

2.2.1 Teorías de Financiamiento

Selección de carteras: La teoría de selección de carteras desarrollada por Markowitz (1952) y posteriormente revisada por Tobin (1958) y Markowitz (1959), analiza el comportamiento del inversor en los mercados capitales. El rendimiento de un título se comporta como una variable aleatoria. La esperanza matemática de esta variable es un indicador de la rentabilidad del título y la varianza es una medida de su riesgo. En una cartera de activos financieros la rentabilidad esperada es la media ponderada de los títulos que la componen. El riesgo de la cartera se mide a través de la varianza, para cuyo cálculo hay que determinar la varianza de cada título y la covarianza entre los distintos títulos. El inversor se comporta de modo racional, es decir, prefiere más rentabilidad a menos y es adverso al riesgo. La determinación de la cartera óptima estará en función de las curvas de indiferencia del inversor, adverso al riesgo, entre el conjunto de carteras eficientes. En la revisión de Tobin (1958) se incluye un activo libre de riesgo y la posibilidad de endeudamiento.

Este modelo tiene utilidad para la toma de decisiones de inversión en la empresa aunque es preciso adaptarlo. Como señalan Fernández y García Olalla (1992), los activos

inmovilizados tienen un horizonte temporal más largo, algunos activos no son perfectamente divisibles y los costes de transacción no pueden ser eliminados del análisis. Por otro lado, los objetivos de rentabilidad y riesgo deben ser vistos en la empresa de forma conjunta y cada proyecto ser evaluado en función de la repercusión que tenga en la rentabilidad y riesgo del conjunto de activos de la empresa. También ha sido aplicado este modelo a las decisiones de inversión en la empresa bancaria para tratar de determinar la cartera óptima de activos de la entidad.

Según Bergés y Soria (1993) el análisis de la empresa bancaria basado en la teoría de la selección de carteras eficientes es uno de los más apropiados para explicar el activo y pasivo, las interacciones entre ambos y el nivel óptimo de output, es decir un enfoque integrado. La consideración del riesgo como una variable explícita es una característica distintiva de este tipo de modelos. Los modelos del apartado anterior consideraban el riesgo mediante la distribución de probabilidad de las retiradas de depósitos o de los ingresos, pero ahora el riesgo es una variable y no se maximiza el beneficio esperado sino la utilidad esperada del beneficio.

La empresa bancaria es un conjunto de activos financieros, con rentabilidades exógenas que no dependen del volumen. Los depósitos pueden ser considerados como activos con

un peso negativo en la cartera de valores. La diferencia fundamental entre ambos procesos de selección es que en el segundo nivel, la frontera de carteras eficientes se construye con información que obtiene la propia entidad y tanto el rendimiento como el riesgo asociado a la operación de crédito son estimados según los criterios del banco. (Hidalgo, 2012)

Teorema de Modigliani y Miller: Bebczuk (2000) señala que la teoría moderna de las finanzas empresarias comienza en 1958 con un artículo de Franco Modigliani y Merton Miller en el que establecieron una desafiante proposición: si el mercado de capitales funciona perfectamente, la estructura de financiación de la empresa es irrelevante. El valor de una empresa depende de la rentabilidad de sus activos y no de la forma en que se financien tales inversiones. El teorema de Modigliani y Miller es el pilar sobre el que se edificará el resto de este capítulo, por lo que le dedicaremos la atención debida en esta sección.

La idea central es que, dado un cierto proyecto productivo, un emprendedor no puede aumentar su beneficio esperado, $E \pi$ simplemente cambiando la relación entre fondos propios, deuda y acciones. Asimismo mostraremos que el riesgo de repago del proyecto no altera este resultado. El proyecto en cuestión tiene el siguiente valor esperado.

$$EV = a_s CF_s + a_f CF_f$$

Donde como en capítulos previos EV es el valor esperado del proyecto, a_s y a_f son las probabilidades de éxito y fracaso y CF_s y CF_f son los correspondientes flujos de caja. La inversión inicial es I, que puede en principio financiarse con fondos propios IF o con un préstamo L:

$$I = IF + L$$

En conclusión, en un mundo libre de información asimétrica, costos de transacción e impuestos, la ganancia esperada del empresario es independiente de la forma en que se financie. Traducido en un lenguaje más operativo, todo potencial empresario(o el gerente encargado de llevar adelante el proyecto debe preocuparse por hallar las mejores oportunidades de inversión productiva (aquellas con alto EV), ya que el costo del financiamiento es el mismo, r, sin importar de dónde provengan los fondos. El financiamiento, en definitiva, no crea riqueza por sí solo. Observamos de aquí en adelante cómo funcionan las cosas en un mundo ideal que el de Modigliani y Miller.

Teoría del Mercado Eficiente: (Mankiw, 2011) afirma que en la década de los 60 vio nacer una nueva teoría financiera y de inversiones, un cuerpo de conocimiento conocido como el

“Chicago School” porque su origen tuvo lugar en la Escuela de Negocios de la Universidad de Chicago. Entre 1967 y 1969, yo era un alumno de esta escuela y me encontré en la “zona cero” de esta nueva teoría. Fue muy instructivo y en gran medida, influyó mi manera de pensar.

Esta teorías incluían conceptos que finalmente fueron en todo lo que se refiere a las inversiones: aversión al riesgo, volatilidad como la definición del riesgo, rendimientos ajustados al riesgo, riesgo sistemático y no sistemático , alfa, beta, las hipótesis sobre aleatoriedad, la teoría de los mercados eficientes(A todas ellas haremos referencia más adelante. Este último concepto ha tenido una gran influencia en el campo de la inversión desde los primeros años en que fue formulado. Es tan importante que le dedicaremos su propio capítulo.

La teoría del Mercado Eficiente señala que hay una gran cantidad de participantes en el mercado y todos ellos tienen aproximadamente un mismo nivel de acceso a la información relevante. Todos ellos son inteligentes, objetivos, están muy motivados y trabajan duro. Todos conocen y utilizan modelos similares de análisis.

Debido a los esfuerzos de este colectivo, la información del mercado se refleja de forma global e inmediata en el precio de cada activo. Y dado que los participantes en este mercado tenderán instantáneamente a moverse para comprar cualquier activo que esté muy barato o para vender aquellos que estén muy caros, los precios reflejan su valor razonable tanto en términos absolutos como en términos relativos entre ellos.

Dado que los precios de mercado son una representación fiel del valor intrínseco de cada activo, ningún participante en este mercado podrá identificar sistemáticamente aquellos que están baratos y beneficiarse de ello.

Por lo tanto, los activos se venden a unos precios con los que podremos esperar obtener un rendimiento ajustado al riesgo asumido y que se considera adecuado en términos relativos comparado con los demás activos. Los activos con mayor riesgo deben ofrecer mayores rendimientos para atraer a los compradores. El mercado fijará los precios reflejando esta circunstancia, pero no va a darnos nada gratis. Es decir no habrá incrementos de retorno si no está relacionados (y compensados por lo tanto) con incrementos de riesgo.

La conclusión de la teoría de los mercados eficientes es que “no se puede batir al mercado”. Esta conclusión no solo era lógica según la forma de ver el mercado de la escuela de Chicago, sino que también fue soportada por diferentes estudios acerca de los rendimientos de los fondos de inversión: Muy pocos de estos fondos han destacado precisamente por sus resultados.

Todo se mueve en ciclos como ya veremos más adelante. Y eso también incluye el “conocimiento aceptado”. La teoría de los mercados eficientes despegó de forma rápida en los años 60 y pronto tuvo una gran cantidad de seguidores. Desde entonces han surgido opiniones en contra y la aceptación general sobre su aplicabilidad sube y baja. Personalmente tengo mis propias reservas sobre esta teoría y la principal tiene que ver con la forma en que vincula riesgo y retorno.

De acuerdo con esta teoría las personas tienen, por naturaleza, aversión al riesgo, es decir que, en general, prefieren correr menos riesgo a asumir más riesgo. Por lo tanto, para conseguir que hagan inversiones con mayor riesgo habrá que ofrecerles la promesa de la posibilidad de obtener mayores retornos. De esta forma, los mercados ajustan el precio de las inversiones de forma que las que tienen más riesgo siempre

basándose en hechos conocidos y en las apreciaciones habituales tendrán unas expectativas de retorno más elevadas.

La teoría del mercado eficiente postula que no existe lo que se denomina la habilidad en la inversión (lo que hoy en día se conoce habitualmente como alfa) que capacite al inversor a batir el mercado. La diferencia entre los rendimientos obtenidos por una inversión frente a otro (entre la cartera de un inversor y la de otro) se puede explicar por las diferencias en el riesgo asumido. De hecho una consecuencia de esta teoría del mercado eficiente es que si consigues encontrar una inversión con un track record que le hagan parecer superior, como el que yo tengo, la respuesta.

En principio parece razonable la conclusión de que si miles de inversores, racionales y bien preparados, recopilan información sobre un determinado activo y lo evalúan diligentemente y objetivamente acabarán haciendo que su precio no se aleje de forma significativa de su valor intrínseco. Los errores en la fijación de los precios no deberían ser algo constante, por lo tanto debería ser difícil batir al mercado.

De hecho algunas clases de activos son bastante eficientes para la mayoría de ellas se cumplen estas condiciones: Se conoce ampliamente la clase de activo y hay un seguimiento

exhaustivo sobre ella. La clase de activo está socialmente aceptada y no hay controversias o tabúes en torno suyo. Su funcionamiento es diáfano y comprensible, al menos en la superficie. La información sobre la clase de activo y sus subyacentes se distribuye de forma universal e inmediata. Si se cumplen estas premisas, no hay razones para que estas clases de activos estén sistemáticamente subestimadas, incomprendidas o infravaloradas.

Modelos de valoración de opciones: (Achelis, 2004)

sostiene que el modelo de precios de valoración de opciones usado más ampliamente es el de Black-Sholes, desarrollado por Fisher Black y Myron Scholes en 1973. El modelo de Black Sholes ayuda a determinar el valor justo de una opción basándose en el precio y la volatilidad del título, el tiempo restante hasta la expiración y el tipo de interés corriente en el mercado. Black y Scholes hicieron las siguientes suposiciones cuando desarrollaron su modelo.

Los mercados no tienen fricción. En otras palabras, no hay costos de transacción ni impuestos; todos los participantes del mercado pueden obtener créditos y hacer préstamos a los tipos de interés “sin riesgo” corrientes; no hay penalizaciones por vender al descubierto y todos los títulos son infinitamente divisibles (es decir, que se pueden comprar del mismo).

Los precios de las acciones se ajustan a distribuciones logarítmico-normales (y por lo tanto, con forma de campana). Esto significa que una acción puede doblar su precio con la misma facilidad con que se pierde la mitad del mismo.

Las acciones no pagan dividendos ni otros repartos (El modelo se modifica a menudo para permitir ajustes por dividendos). La opción solo puede ejercerse en su fecha de expiración. Los parámetros del modelo de Black –Sholes son el precio del valor, la volatilidad, la vida de la opción el tipo de interés el mercado y el dividendo (si lo hay).

Problemas del capital propio y de los flujos de fondos libres: Villar, Briozzo, Pesce & Fernández (2016) señalan que en el modelo propuesto por Jensen y Meckling (1976), los costos de agencia del capital propio aumentan a medida que cae la participación en la propiedad del gerente-administrador, ya que hay mayores incentivos para aprovechar los recursos de la empresa para su propia gratificación, así como decrece su motivación para buscar nuevos proyectos y administrar el negocio de manera eficiente. Jensen (1986) plantea que la emisión de deuda puede resultar beneficiosa, porque disminuye la disponibilidad de flujos de fondos libres y motiva a los gerentes a ser eficientes en la administración de sus empresas para generar flujos de fondos

suficientes para hacer frente a los pagos de la deuda. Esta función de “control” de la deuda actúa disminuyendo los costos de agencia de los flujos de fondos libres y cobra mayor importancia para empresas de bajo crecimiento y en las que dichos flujos son de una magnitud importante. Ang (1991) señala que los costos de agencia también pueden tomar gran relevancia en las pymes. Excepto que haya un único propietario y administrador, la participación de dos o más personas en la propiedad de la empresa puede ocasionar fuertes problemas de agencia, aunque no existan terceros en la administración. Ang señala que en el caso de sociedades sin responsabilidad limitada, como cada socio es solidariamente responsable por las acciones de los otros, el monitoreo cruzado se vuelve una actividad cotidiana. Además, como son empresas de capital cerrado los propietarios enfrentan problemas de salida y, anticipando los costos de salida, pueden tomar decisiones sin considerar realmente los intereses empresariales.

Teoría del capital de Marx: Ortiz Torres, Felipe Valdés & Arias Castillo (2013) agregan que un aumento en la rentabilidad de la empresa implica una rotación eficiente de sus activos circulantes y, por tanto, una conversión efectiva de los inventarios en dinero en el menor tiempo posible, es decir, que las mercancías que aparecen inmovilizadas en inventarios se conviertan rápidamente en dinero. El ciclo de la circulación de

mercancías, en una primera fase mercancía dinero-mercancía (M-D-M), presupone el cambio de estas por dinero, para seguidamente efectuar el cambio de este, nuevamente, por mercancías, lo que se traduce en vender para comprar. No obstante, cuando se analiza el ciclo que el dinero desempeña como capital se nota que difiere del anterior, puesto que se transforma en mercancías inicialmente, para después transformarse una vez más en dinero. O sea, el ciclo del capital-dinero aparece como D-M-D', con una característica particular: la magnitud de dinero final es, desde el punto de vista cuantitativo, superior a la inicial; esto quiere decir que el capital-dinero se incrementa con la plusvalía, o sea, se valoriza, al ser precisamente este proceso el que convierte al dinero en capital. El ciclo del capital-dinero estudiado por Marx consta de tres fases:

1. El capitalista se presenta como comprador al mercado de mercancías y al mercado de trabajo e invierte su dinero en mercancías. Esto se produce fuera de la esfera de la producción, o sea, en la de la circulación (D-M).

2. El capitalista actúa como productor de mercancías, pues esta fase coincide con el consumo productivo de las compradas en la fase anterior. Ocurre el proceso de producción y como resultado de este se obtiene una mercancía con un valor

superior al de los elementos que la producen; precisamente este valor superior es la plusvalía (M...P...M').

3. El capitalista nuevamente retorna al mercado, pero ahora como vendedor, al transformar sus mercancías en dinero. Este proceso vuelve a ocurrir en la esfera de la circulación (M'-D'). Ha vuelto el capital a la forma original, el dinero, pero no en la magnitud inicial; esta se ha incrementado, es decir, ha cambiado la magnitud del valor desembolsado (Marx, 1973, p. 27).
Desempeño logístico y rentabilidad económica. Fundamentos teóricos y resultados prácticos

Al respecto, Marx (1973) señala que «según el diverso grado de rapidez con que abandone su forma de mercancía y revista su forma de dinero, según la celeridad de las ventas, el mismo valor capital actuará en grado muy desigual como creador de productos y de valor, y aumentará o disminuirá la escala de reproducción». Para Marx los conceptos de capital fijo y capital circulante son de forma y responden solo al modo diferente de rotación del capital productivo, que está determinado por la forma en que se reponen los elementos de este.

El capital circulante, incorporado al proceso productivo, tiene que reponerse mediante la venta del producto para poder iniciar un

nuevo ciclo. La interrupción del ciclo del capital-dinero se manifiesta a través de la interrupción o dilatación de los procesos de compra, producción, venta, cobro o pago, y puede ocurrir tanto en la esfera de la producción (durante el propio proceso productivo) como en la esfera de la circulación.

Entre las causas que pudieran demorar o interrumpir el ciclo de operaciones de una empresa por insuficiente disponibilidad de efectivo, se encuentra el exceso de inventarios en cualquiera de sus manifestaciones, pues esto trae como consecuencia una inadecuada estructura del activo circulante y, por ende, en la materialización de este capital circulante; quiere esto decir que, durante el tiempo que se requiere para convertir en dinero dichos inventarios, la empresa podría carecer del efectivo necesario para enfrentar sus obligaciones de pago. Además, no debe olvidarse que entre los indicadores que reflejan la eficiencia de la empresa se destaca la rentabilidad económica.

Financiación de la empresa: Ortiz (2013) indica que las empresas, para desarrollar su actividad necesitan realizar inversiones en activos, sin embargo estas no se podrán ejecutar si no se dispone de los recursos financieros (dinero) sean propios o ajenos para lograrlo.

La finalidad con que una empresa adquiere recursos ajenos es invertirlos en su actividad productiva, de tal forma que generen los fondos suficientes y puedan remunerar a sus acreedores vía pago de intereses y además obtener un beneficio (recursos propios) para distribuir entre sus accionistas mediante el pago de dividendos. La empresa para sobrevivir en el tiempo, debe obtener una rentabilidad de las inversiones superior al coste del capital utilizado para su financiación.

Cuando hablamos de inversión nos referimos a cualquier adquisición de elementos del activo del balance, que está integrado por el conjunto de bienes y derechos que la empresa utiliza. La inversión recoge el destino dado a los fondos o recursos financieros. En tal sentido la financiación es la que da origen a la disposición de recursos financieros, lo que en el área de contabilidad se denomina patrimonio neto.

La financiación constituye el origen de los recursos financieros empleados y en Contabilidad se denomina patrimonio neto y pasivo del balance, que reflejan cómo se financian las inversiones. En un sentido amplio está compuesto por todas las deudas y obligaciones de la empresa. Por ejemplo: aportaciones de los accionistas, deudas con suministradores, préstamos bancarios, etc.

Una empresa puede estar obteniendo buenos resultados de sus operaciones, mientras que su estructura financiera se encuentra mal estructurada, es por ellos que entre las diferentes fuentes de financiación, debe escoger la mejor alternativa en el momento oportuno, ya que esto determinara en gran medida su rentabilidad, para lo cual será preciso conocer las ventajas y desventajas de las diversas formas de financiación.

Importancia de la gestión financiera: Cibrán Ferraz et al (2013) sostienen que gran parte del desarrollo de la gestión financiera como disciplina se debe a la necesidad de disponer de un procedimiento de análisis técnico que estudie la disfunción entre dos grandes corrientes de flujos.

- Los flujos de ingresos y gastos.
- Los flujos de cobros y pagos.

Si todos los ingresos coincidiesen con los cobros y todos los gastos con los pagos la problemática económico-financiera se vería reducida a una simple cuestión de aplicación de técnicas para valorar actuaciones. Podría pensarse, incluso, en el tratamiento de la gestión por procedimientos sistemáticos de carácter general. Sin embargo, los desajustes entre los flujos reales y los monetarios hacen de la gestión financiera una tarea compleja que requiere tanto de determinadas reglas y técnicas de carácter general.

Existen parámetros teóricos de referencia, líneas generales de actuación y normas básicas de comportamiento, pero no son exhaustivas. La gestión financiera proporciona, por lo tanto, reglas de ayuda a la decisión, indicando lo que, desde una perspectiva lógica, puede y no puede hacerse, y lo que podrá suceder si optamos por cualquier alternativa de acción, pero nunca ofrecerá valores exactos de las variables de gestión ni fórmulas ideales de comportamiento.

Dentro de la gestión financiera, la gestión de tesorería requiere un área específica de tratamiento de los déficits y de los excesos, información esta que será proporcionada por la planificación financiera, así como la de los cobros y los pagos de explotación.

Objetivos de la gestión financiera: Robles (2012) sostiene que cuando las empresas tienen una buena administración financiera sus integrantes cooperan para alcanzar su objetivo principal y el éxito en el mercado empresarial. La correcta administración financiera implica alcanzar la productividad con el manejo adecuado del dinero, y esto se refleja en los resultados (utilidades), maximizando el patrimonio de los accionistas, y asociándose a los siguientes objetivos:

- Generación de recursos propios de dinero, para que puedan desarrollar sus actividades sin problema, si esto no sucediera, entonces se podrá pedir financiamiento, pero con la certeza de que se generarán los fondos necesarios para cumplir con el pago de este financiamiento.

- Invertir en activos es la principal función de toda empresa a fin de poder desarrollar sus operaciones de forma óptima, por lo que se tiene que invertir en activos, con una simple regla: toda inversión debe ser en activos productivos (generar fondos).

- Inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar).

- Generar inversiones temporales, cuando la empresa ha tomado los recursos necesarios para desarrollar las operaciones normales, se deben generar excedentes para realizar inversiones en diferentes instrumentos en instituciones financieras.

- Reinvertir las utilidades, para lo cual será importante tener clara la política de dividendos es fundamental en una organización para establecer las normas y reglas de lo que se hará con las utilidades obtenidas en la organización.

- Administrar adecuadamente el capital de trabajo, con la finalidad de disponer de recursos monetarios a corto plazo; disponibilidad para cumplir con las obligaciones menores a un año.

- Presentar e interpretar la información financiera, la cual es la base de las finanzas para la toma de decisiones de una manera acertada, ya que se realiza un análisis cuantitativo para determinar las áreas de oportunidad de las organizaciones.

El Activo: Pérez (2013) sostiene que los activos de una empresa están compuestos de las inversiones y del capital en funcionamiento, es decir, es el destino de los recursos financieros, clasificándose en dos grupos: activos no corrientes o inmovilizados y activos corrientes. Por un lado tenemos el activo no corriente atribuible al conjunto de las inversiones duraderas de la empresa (edificios, maquinaria, etc.), mientras que el activo corriente se refiere a las inversiones a corto plazo (existencias, materia prima, etc.). Estas últimas se ordenan de menor a mayor liquidez que las que conforman el activo corriente, debido a que en la práctica resulta más fácil convertir en efectivo, por ejemplo, el stock de existencias que los terrenos de una empresa.

La capacidad productiva de la empresa estará determinada por el volumen de los bienes que forman el activo no corriente, teniendo como característica principal su permanencia

en la empresa durante un periodo relativamente largo, sin que ello signifique que no sufran una depreciación física periódica o se puedan tomar obsoletos tecnológicamente, perdiendo su capacidad productiva y por tanto, su valor económico para la empresa, lo que obligará a su eventual sustitución. Una empresa puede invertir en activo no corriente tanto al comienzo del proyecto empresarial como en fases posteriores, bien para renovar activos depreciados, bien para ampliar la capacidad productiva que permita satisfacer una demanda creciente en el mercado. Esta depreciación y renovación de los activos no corrientes constituye el ciclo a largo plazo del activo, y se conoce como el ciclo de capital de la empresa.

Por otro lado, y en diferencia a lo anteriormente mencionados, los activos corrientes se consumen en un periodo de tiempo relativamente corto. Este consumo se produce al ser incluidos en el proceso productivo de la empresa. La empresa necesita de acuerdo a su actividad renovar activos corrientes, de forma similar a los que ocurre con el activo no corriente, el consumo y la necesaria renovación produce el ciclo de explotación de la empresa.

Cuanto mayor es el volumen de activo no corriente de la empresa, mayor es su capacidad productiva y mayor es su necesidad de consumir activos corrientes, sin embargó la cantidad

inicial necesaria de corriente vendrá determinada por el proyecto en sí, por nuestra capacidad productiva y por el objetivo de ventas a corto plazo que hayamos estimado. Una empresa que fabrique y venda productos necesitará un volumen determinado de existencias tanto de materia prima para seguir produciendo, como de productos terminados para seguir vendiendo. Mientras que una empresa con un volumen de ventas similar que venda servicios sin fabricarlos, necesitará un menor volumen del activo corriente está en función del tamaño económico de la empresa.

Características de los activos financieros: Bahillo

Marcos, Pérez Bravo & Escribano Ruiz (2013) señalan que la relación que existe entre la liquidez y la rentabilidad es inversa de tal manera que si un activo es de mayor liquidez proporcionará una menor rentabilidad mientras que con el riesgo se establece una relación directa ya que cuanto más riesgo tenga un activo, mayor será la rentabilidad que produzca para compensar dicho riesgo. Por ello definiremos las características principales de los activos financieros son:

a) **Liquidez:** Se mide por la facilidad y la certeza de un activo para convertirse en dinero líquido de forma rápida, es decir a corto plazo y sin sufrir pérdidas en su valor. Así por ejemplo, el dinero será un activo plenamente líquido frente a un depósito a plazo.

b) **Riesgo:** Es la probabilidad de que, llegado el vencimiento de su obligación de pago, el emisor del activo no haga frente al pago o a la amortización de la deuda. Es decir, el riesgo de una inversión es la posibilidad de tener más o menos dinero del que se invirtió. Dependerá, por tanto de la solvencia del emisor y de las garantías que se unan a este activo financiero (avales, seguros, etc.) pero no de su cotización en el mercado. Existen tipos de riesgo.

c) **Rentabilidad:** es la capacidad de producir interese u otros rendimientos (dividendos, ganancias de capital, etc.) para el comprador como pago de su cesión temporal de fondos y su asunción de riesgos. Por tanto, dicha rentabilidad estará en función de la liquidez y del riesgo y será una especie de recompensa para el tenedor del activo por soportar el riesgo que el emisor cumpla con su obligación y por renunciar a su capacidad de compra.

Al tener en cuenta estas características los agentes económicos realizarán una combinación de activos que cumplan sus preferencias en cuanto a liquidez, riesgo, y rentabilidad y obtendrán lo que se denomina cartera de activos diversificada y eficiente.

La Autofinanciación: Montserrat Casanovas & Bertrán Jordana (2013) afirman que cuando la empresa genera sus propios recursos sin tener que acudir a una institución financiera, estamos refiriéndonos a la autofinanciación, la cual es obtenida a través de medios internos. Se dice que existe autofinanciación cuando la empresa se aplica recursos financieros obtenidos en el desarrollo de sus actividades. A través de la autofinanciación, la empresa atiende a tres importantes aspectos: a la obtención de recursos financieros, colocación de sus propios recursos financieros e instrumentalización de un medio de incrementar su productividad.

La financiación interna puede ser libre u obligada, lo que da lugar en el primer caso a la creación de reservas voluntarias o legales. Con respecto a las reservas, hay que destacar que, aunque en un balance de situación exista un elevado volumen de reservas, si estas se destinan a inversiones externas o permanecen inactivas no puede hablarse de autofinanciación en un sentido estricto.

La autofinanciación puede adoptar distintas formas como la constitución de reservas, los fondos de amortización, teniendo como modalidades la financiación del mantenimiento para consolidar el valor productivo de la empresa, y la de la expansión la cual implica la financiación de inversiones.

Las ventajas de invertir capital propio es que proporciona mayor autonomía financiera y aumenta la solvencia de la empresa, sin precisar una negociación para su obtención, economizando los gastos bancarios y administrativos, reduciendo los impuestos a pagar, ya que no está gravada por el impuesto de transmisiones patrimoniales, sin embargo también presenta inconvenientes al reducir los dividendos al accionista, por lo que el pequeño accionista puede no interesarle, aumenta la liquidez de la empresa, lo que le puede llevar a efectuar inversiones arriesgadas.

Crédito para las empresas: Vargas (2014) sostiene que una de las operaciones financieras que se pone a disposición de la empresa, es el crédito en el cual se otorga una cantidad de dinero hasta un límite especificado y durante un periodo de tiempo determinado.

Cuando se otorga un crédito nosotros mismos administramos ese dinero mediante la disposición o retiro del dinero y el ingreso o devolución del mismo, atendiendo a nuestras necesidades en cada momento. Así podemos cancelar una parte o la totalidad de la deuda cuando creamos conveniente, la consiguiente deducción en el pago de intereses.

Debido a que dispondremos del dinero que otorga una entidad financiera, debemos pagar una comisión, así como unos intereses de acuerdo a unas condiciones pactadas. En un crédito sólo se pagan intereses sobre el capital utilizado, el resto de dinero está a nuestra disposición pero sin que por ello tengamos que pagar intereses. Llegado el plazo del vencimiento del crédito podemos volver a negociar su renovación o ampliación.

La finalidad del crédito es cubrir los gastos, corrientes o extraordinarios, en momentos puntuales de falta de liquidez. El crédito conlleva normalmente la apertura de una cuenta corriente. Se distinguen dos tipos de crédito: cuentas de crédito y tarjetas de crédito.

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MYPES.

La gestión financiera de la empresa se preocupa de la eficaz captación de los recursos para la realización de las inversiones necesarias, tanto a largo como a corto plazo.

Hablamos de largo plazo cuando nos referimos a recursos necesarios en períodos superiores a un año para ser asignados a inversiones cuya vida supere el ciclo de explotación de la empresa. La gestión financiera a largo plazo se ocupa, por

consiguiente, de la realización de una planificación futura de la empresa buscando el modo de efectuar las inversiones adecuadas en activo fijo, de forma que se evite la infrautilización de éstas, controlando la rentabilidad generada por las mismas e intentando optimizarlas. Además, analiza la capacidad de la empresa para asumir deudas.

Por otro lado, la gestión financiera a corto plazo se preocupa de la problemática relacionada con la financiación del activo circulante. Es decir, busca los fondos suficientes para hacer frente a las inversiones a corto plazo (existencias, deudores, tesorería), con el fin de que nunca se produzca ruptura en el ciclo de explotación, ya que el desfase posible entre cobros y pagos podría ocasionar flujos de caja negativos; de ahí la necesidad de disponer de recursos en tesorería. La determinación de la cuantía de dichos recursos no es fácil, ya que una asignación escasa puede provocar desequilibrios en las necesidades a corto plazo, llegando incluso a incurrir en una situación de suspensión de pagos. Se da el caso de empresas que siendo rentables, no pueden desarrollarse día a día por su escasez de recursos en capital circulante. Un nivel de tesorería demasiado alto indicaría una mala gestión de la empresa al disponer de recursos ociosos y soportar costes de Oportunidad. Es decir, lo que he dejado de ganar por tener esos recursos ociosos. Sevilla Siglo XXI (2009).

MICROFINANZAS:

LAS MICROFINANZAS se definieron en un principio como créditos pequeños a poblaciones marginadas con el objetivo principal de combatir la pobreza. Hoy en día se consideran una forma de contribuir al desarrollo económico ofreciendo oportunidades para que las personas puedan llevar a cabo actividades productivas que promuevan su propio desarrollo a través de experiencias empresariales. El microcrédito se ha constituido en un sistema viable para proporcionar financiamiento efectivo a las micro y pequeñas empresas (MYPE). Las instituciones de microfinanzas se han constituido en organizaciones muy eficaces para ofrecer servicios financieros a la población excluida del sector bancario convencional. El acceso al crédito permite a los microempresarios desarrollar sus negocios, incrementar su ingreso familiar, y mejorar su nivel de vida. Las MYPE tradicionalmente han sido marginadas del financiamiento, su falta de garantías e informalidad en la que operan aunados a los altos costos que se obtienen por la transferencia del crédito, hacen que la banca tradicional no las haya atendido. Con las nuevas metodologías del microcrédito y la disponibilidad cada vez mayor de fondos públicos y privados destinados para tal propósito, se ha demostrado la viabilidad financiera de instituciones rentables y autosostenibles capaces de atender, estimular y desarrollar la demanda. La demanda por el crédito es mucho mayor que la oferta,

en este sentido la colocación del crédito es en cierta forma muy fácil, sin embargo su recuperación, y más aún la retención de clientes para financiar su micronegocio el ciclo necesario para impulsar su crecimiento y desarrollo representa un reto. La demanda por atender es grande y se necesitan instituciones preparadas profesionalmente para ofrecer un buen servicio al cliente y desarrollar esta demanda no atendida.

Los servicios de microfinanzas están cambiando de manera muy rápida, su expansión y crecimiento en todo el mundo principalmente en los países en desarrollo ha sido espectacular en los últimos cinco años, aun cuando en algunos países el mercado todavía es nuevo y se encuentra apenas en la etapa de introducción. La necesidad económica y social de financiar a las micro y pequeñas empresas (MYPE) obliga a las instituciones dedicadas a prestar este servicio a incrementar y mejorar la oferta de crédito-ahorro tanto cuantitativa como cualitativamente. Las MYPE necesitan disponer de crédito suficiente y accesible todo el tiempo, ofrecido de manera oportuna y confiable. Esta necesidad fuerza a las instituciones a practicar una mejor administración, las obliga a profesionalizar su trabajo y hacerlas más eficientes, ofrecer servicios de crédito y ahorro de manera autosostenible a través de una mejor atención y retención de sus clientes.

Históricamente el cliente ha recurrido tradicionalmente a fuentes de financiamiento informal e ilegal; agiotistas y prestamistas, ante la imposibilidad de recurrir a otras formas de financiamiento formal. Es esquilmo por personas sin escrúpulos que cobran altas tasas de interés con préstamos en condiciones leoninas, y sin embargo, aun así recurren a esta forma de financiamiento por falta de otras alternativas. Actualmente la demanda por el crédito pone mayor presión a las instituciones para ofrecer más y mejor servicio, hace cinco años esto era impensable pues el mercado de las microfinanzas apenas empezaba a desarrollarse y la competencia directa no representaba todavía ningún reto. Actualmente las instituciones enfrentan un mercado de consumidores potenciales muy grande con necesidades muy variadas y complejas, con expectativas más claras, ellos esperan servicios financieros apropiados a sus necesidades. Las instituciones no sólo deben centrarse en el desarrollo y ofrecimiento de un producto financiero, es necesario trabajar de manera integral con un enfoque de mercado. En la actualidad las instituciones enfrentan el reto de introducir mejoras en sus productos actuales y diseñar con innovación los nuevos productos que demandan sus mercados. La diversificación del portafolio de productos es una tarea crítica y compleja que requiere de un enfoque centrado en el mercado. Para lograr este objetivo la administración de las instituciones de microfinanzas debe orientarse al mercado no únicamente al

producto. La mercadotecnia es la parte de la administración que enfoca los esfuerzos de la administración hacia el mercado. La aplicación de la mercadotecnia permite optimizar los recursos disponibles, integrar al personal para ofrecer un mejor servicio, y atender las necesidades de los clientes de manera efectiva. Deschamps (2005).

Instituciones financieras orientadas al sector MyPE

Actualmente las MyPE cuentan con dos tipos de entidades que les brindan el servicio financiero: la banca comercial o banca múltiple y las instituciones de microfinanzas (IMF), dentro de las IMF se encuentran las Cajas Municipales (CM), las Cajas Rurales (CR), y las EDPyMES.

Por otro lado, los tipos de crédito que otorgan tanto las entidades de banca múltiple como las microfinancieras son clasificados en cuatro tipos principales por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS):

- **Créditos comerciales:** son aquellos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de la producción y a la comercialización de bienes y/o servicios en sus diferentes fases, distintos a los destinados al sector microempresarial.
- **Créditos a microempresas (también llamados MES):** son aquellos otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados al

financiamiento de la producción, comercio o prestación de servicios, siempre que el deudor no posea activos por un valor mayor a US\$20 000 (sin considerar bienes inmuebles) o una deuda en el sistema financiero que exceda de US\$20 000 (o su equivalente en moneda nacional).

- Créditos de consumo: son aquellos otorgados a personas naturales con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios y/o gastos no relacionados con una actividad empresarial.
- Créditos hipotecarios para vivienda: otorgados a personas naturales para la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento y subdivisión de vivienda propia, siempre que se otorguen amparados con hipotecas debidamente inscritas.

2.2.2 Teorías Rentabilidad

La rentabilidad es una medida relativa de las utilidades, es la comparación de las utilidades netas obtenidas en la empresa con las ventas (rentabilidad o margen de utilidad neta sobre ventas), con la inversión realizada (rentabilidad económica o del negocio), y con los fondos aportados por sus propietarios (rentabilidad financiera o del propietario).

La rentabilidad financiera señala la capacidad de la empresa para producir utilidades a partir de la inversión realizada por los

accionistas incluyendo las utilidades no distribuidas, de las cuales se han privado. Morillo (2005).

Punto de Equilibrio: Figueroa (1996) indica que el sistema de relaciones económicas que se establece entre los individuos da lugar a un sistema de relaciones entre variables. Las variables se clasifican en exógenas (causa) y endógenas (efecto). Un sistema económico es estático cuando las relaciones que se establecen entre las variables endógenas son contemporáneas. La solución del sistema es el equilibrio económico estático.

Esta solución implica que, en tanto los valores de las variables exógenas permanezcan constantes, los valores de equilibrio de las variables endógenas se repetirán periodo tras periodo. Claramente, el equilibrio estático es un estado.

Es un sistema estático si los valores de las variables exógenas cambian, los valores de las variable endógenas también cambiarán. Y si el valor de las variables exógenas no se modifica, las variables endógenas permanecerán fijas en el tiempo. Luego, un sistema económico es estático si, y sólo si, opera con un equilibrio estático.

El equilibrio estático puede ser estable o inestable. Será estable cuando dado un conjunto de valores de las variables endógenas distinto al de equilibrio, este se restaura

automáticamente. Sea Y° el valor de equilibrio estático de la variable endógena Y . Este equilibrio será estable si Y , un valor cualquiera de Y , pero distinto Y tiende a Y° . Esta restauración del equilibrio puede ocurrir en el tiempo o puede ser instantánea, según sea el supuesto que se haga sobre la naturaleza del tiempo en el análisis.

Esta definición de estabilidad implica que desde cualquier situación inicial, arbitrariamente, elegida, las variables endógenas se acercan a sus valores de equilibrio (Y°). Alternativamente, se puede decir que un equilibrio estático es estable si a una desviación del equilibrio le sigue un movimiento de retorno al equilibrio de manera espontánea. Claramente una desviación es equivalente a un cambio arbitrario en la situación inicial.

A partir de sus proposiciones alfa (de sus axiomas), una teoría estática nos permite derivar proposiciones beta, es decir, hipótesis sobre relaciones de causalidad. Si el valor de una variable exógena cambia ¿cuál será el valor del nuevo equilibrio en las variables endógenas? La derivación de esta relación es lógica y se hace a través del método de la estática comparativa. Este método nos permite comparar dos estados de equilibrio un sistema económico estático.

Pero, lógicamente, para comparar dos estados de equilibrio estático debe haber equilibrio estable. Sin ello no sería posible aplicar el método de la estática comparativa. Bajo equilibrio estático estable, al producirse un cambio en el valor de una variable exógena, los valores actuales de las variables endógenas quedarán fuera de equilibrio; luego, por definición habrá un movimiento de esas variables hacia el nuevo equilibrio.

Si el equilibrio estático fuera inestable, cambios en las variables exógenas implicarían que los valores actuales de las variables endógenas quedarían fuera de equilibrio, pero no habría un movimiento hacia el nuevo valor de equilibrio, sino que se alejarían de este. Luego, las variables endógenas mostrarían valores explosivos. Pero esta predicción de la teoría sería inconsistente con los datos básicos de la realidad, pues, no es común observar valores explosivos en las variables económicas. Por ello, se busca que una teoría estática sea estable.

Teoría del trade-off: Briozzio, A. et al (2016) sostiene que existe una estructura de capital óptima que maximiza el valor de la empresa. Esta teoría considera que factores tales como los tributos, los costos de quiebra y los problemas de agencia actúan como ventajas y desventajas de endeudamiento y predice una estructura óptima derivada de equilibrar los costos y beneficios

de la emisión de deuda y acciones. En particular, las asimetrías informativas, que dan origen a los problemas de agencia, son especialmente relevantes para las decisiones de financiamiento de las pymes. Al respecto, Ang (1991) y Chittenden, Hall y Hutchinson (1996) indican que los costos de monitoreo pueden ser particularmente altos para los proveedores de fondos externos debido a la escasez y a menudo baja calidad de la información interna en las pymes.

Por otra parte, los bancos prefieren prestar los fondos en el corto plazo para maximizar la efectividad del monitoreo. De esta forma, Scott (1977) argumenta que la deuda garantizada puede reducir los costos de monitoreo, ayudando a las empresas con activos colaterales a alcanzar menores asimetrías informativas. Por su parte, Difamando (1989) ha desarrollado un modelo en el que la reputación puede disminuir estas asimetrías para que las empresas de mayor edad sean capaces para tener un mejor acceso al crédito.

En resumen, la teoría del trade-off predice que si a una empresa le corresponde una alícuota de impuesto a las ganancias elevada (y por lo tanto genera un escudo fiscal alto), enfrenta bajas asimetrías informativas con las instituciones financieras (relacionadas inversamente con tamaño de la empresa y con la edad y directamente ~ con el crecimiento) y posee bajos

costos de quiebra esperados (relacionado con la magnitud de sus activos tangibles), debe tener una proporción de deuda más alta en relación con otras empresas comparables.

Fama y French (2002) acuñados por Briozzio, A. et al (2016) indican que la discrepancia fundamental entre el enfoque trade-off y la jerarquía financiera es que, bajo el supuesto de esta última teoría, las empresas no tienen incentivos para incrementar su deuda cuando obtienen flujos de caja que permiten financiar las nuevas inversiones con autofinanciamiento. Tal como lo indican Isaac, Flores y Jaramillo (2010, p. 17), «bajo el enfoque del trade-off, el análisis de los costos y beneficios del endeudamiento llevan a las empresas sobre-apalancadas (con respecto a su ratio óptimo) a reducir su razón de deuda, y a las sub-apalancadas a incrementarlo»

La rentabilidad: Soriano (2010) indica que toda empresa necesita realizar inversiones para llevar a cabo su actividad. Estas inversiones pueden ser en activo no corriente (maquinaria, construcciones) o en activo corriente (existencias, clientes). La empresa debe analizar las inversiones para optar por la que proporcionan una rentabilidad mayor.

La rentabilidad de una inversión es el beneficio que genera dicha inversión en relación al importe invertido:

$$\text{Rentabilidad de una inversión} = \frac{\text{Beneficio generado por la inversión}}{\text{Importe invertido}}$$

El beneficio generado por la inversión se calcula por diferencia entre los ingresos y gastos que produce la inversión. Así, si se analiza una inversión en una máquina que permite producir una mayor cantidad de productos, los ingresos que proporcionará esta inversión son los correspondientes a las ventas de pedidos que antes no se podían atender y los gastos serían los que generan dichas ventas. También es importante conocer los cobros y pagos que genera una inversión, por lo que es necesario un plan de tesorería de la inversión.

Cualquier inversión va asociada a un cierto nivel de riesgo ya que no siempre los cobros o pagos futuros se conocen con exactitud. Esta circunstancia hace que la rentabilidad que se le exige una inversión compense al inversor por el riesgo asumido. A mayor riesgo, la rentabilidad exigida será mayor.

Por otro lado al evaluar una inversión también hay que considerar la liquidez que proporciona, ya que hay inversiones más líquidas que otras.

Rentabilidad Esperada: Brun Lozano, Elvira Beniro & Puig Pla (2012) sostienen que las rentabilidades utilizadas hasta ahora se han basado en datos ya existentes pero es ampliamente conocido que, rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Adicionalmente, como el riesgo se basa en las rentabilidades y su dispersión respecto a la media, el riesgo histórico tampoco garantizará el riesgo futuro.

Para solucionar este problema se incorpora un nuevo concepto, el de esperanza matemática o en el caso de utilizar rentabilidades la rentabilidad esperada de un cierto activo. De ahora en adelante, la rentabilidad esperada y la volatilidad del activo i serán indicadas por E_i .

La rentabilidad esperada no es más que la expectativa de la rentabilidad futura. Como se basa en expectativas, cada una de las expectativas conformará un escenario donde se le otorgará una probabilidad concreta. La suma de todas las probabilidades será igual al 1 (100%). Entonces, para calcular la rentabilidad que se

espera en el futuro se utilizarán las probabilidades de ocurrencia de cada escenario.

Rentabilidad y Riesgo: Gómez (2013) añade que un activo financiero representa para el inversor el derecho a recibir en el futuro de efectivo (cash-flows). En ciertos casos pueden incorporar el derecho a aceptar otro activo, real o financiero.

En general, haremos referencia a los activos financieros negociados en sistemas de contratación (mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación e internalizadores sistemáticos), en los que la existencia de liquidez facilita su transformación en efectivo, y donde los precios cotizados son el resultado de la confrontación entre las órdenes de compra (demanda) y de venta (oferta) múltiples inversores en una estructura de mercado eficiente.

La mayoría de los activos financieros disponibles en estos mercados organizados adoptan la forma de valores negociables susceptibles de compraventa impersonal y frecuente (acciones, participaciones en fondos cotizados, bonos, etc.). Otros se representan mediante contratos que relacionan a las partes que intervienen en su negociación (futuros, opciones, etc.).

Por otro lado consideramos que los inversores son los individuos y las entidades, cualquiera que sea su forma jurídica (fondos de inversión, sociedades de cartera, empresas no financieras, etc.), que disponen de un patrimonio inicial con el que toman posiciones en los activos financieros negociados en los mercados secundarios de capitales, en base a sus preferencias resumidas en una función de utilidad esperada, tal y como se verá en capítulos posteriores. En adelante los designaremos sin distinción como inversores, participantes, decisores o individuos.

El problema del inversor consiste en asignar su patrimonio, riqueza o capital inicial, entre los activos financieros disponibles para alcanzar sus objetivos de resultados. El mercado financiero es el mecanismo que permite conseguirlos, movilizándolo sus recursos para transformar ahorro en inversión.

El marco temporal de la inversión es un horizonte de un solo periodo con dos momentos inicial y final. El individuo coloca su patrimonio en el momento inicial y conoce las consecuencias de la decisión de inversión en instrumentos financieros, en términos de flujos de efectivo, en el instante final. Este periodo hace referencia a una unidad de tiempo indeterminada cuya duración real dependerá de cada individuo en particular (por ejemplo, un día un mes, un año, etc.). En adelante, denominaremos

periodo de mantenimiento periodo de tenencia u horizonte de colocación al intervalo de tiempo durante el cual se mantiene la composición de la inversión.

Equilibrio Total: Situación en la cual el activo fijo y el activo corriente se hallan íntegramente financiados con recursos propios (capital social y reservas), no existiendo pasivo fijo ni pasivo corriente. La empresa no llegará a entrar en situación e impago, pero, por otra parte, la situación no es ideal, toda vez que la empresa no recurre a financiación externa con las posibilidades que ésta supone de llevar a cabo una expansión de la actividad económica, pudiendo hablarse de un exceso de autofinanciación, que puede suponer una disminución de los dividendos que se ofrecen a los accionistas, con lo que puede suponer de disminución de su atractivo para los inversores. (García, 2015).

2.2.3. Mypes

Son varias las Mypes que nos acompañan y de las cuales dependemos en la vida diaria, por lo que se hace necesario delimitar conceptualmente que entendemos por MYPE, lo que nos lleva en primer lugar a considerar des de un punto de vista genérico, qué es una empresa.

Una empresa es una entidad que, independientemente de su forma jurídica, se encuentra integrada por recursos humanos, técnicos y materiales, coordinados por una o varias personas que asumen la responsabilidad de adoptar las decisiones oportunas, con el objetivo de obtener utilidades o prestar servicios a la comunidad.

En base a lo mencionado, podemos considerar como empresas tanto a los trabajadores autónomos, como a las empresas familiares, las sociedades colectivas, las sociedades cooperativas o las asociaciones que ejerzan regularmente una actividad económica o social.

Partiendo de la definición de empresa, podemos delimitar mejor el concepto de MYPE. A este respecto, tenemos que acentuar que el hecho de definir de una forma rigurosa a las MYPES, ha sido siempre una tarea difícil, e incluso controvertida. El término, en sí mismo, cubre una gran variedad de empresas, lo que dificulta en cierto modo su comprensión.

No obstante, con carácter general, se suelen adoptar criterios cuantitativos para operacionalizar el concepto. En concreto, las PYMES se definen comúnmente en función de: el

número de empleados, el volumen anual de negocios y el balance anual. (Urbano Pulido & Toledano Garrido, 2011).

Características de las Mypes: Caballero Miguez & Freijeiro Álvarez (2010) describen las principales características de las pequeñas y medianas empresas. Estos rasgos diferenciadores nos permiten llevar a cabo su clasificación en base a una serie de criterios cualitativos, aunque en la práctica las PYMES no siempre verifican la lista de rasgos que enumeramos.

a) La pequeña empresa:

- Los propietarios de la empresa coinciden con la dirección de la misma.
- Los intereses de los propietarios se identifican con los de la empresa.
- No tienen mucha mano de obra fija.
- No suelen utilizar técnicas de gestión y no existe organigrama de la empresa.
- La única retribución del empresario es la de la propia empresa.
- Los mercados a los que se dirigen los productos tienen carácter local.
- La utilización de publicidad y promoción de ventas es escasa.

- El número de compradores que componen la demanda que quiere satisfacer es pequeño.
- No suelen tener una red propia de comercialización y distribución.
- Generalmente, se localizan junto a grandes empresas o en núcleos de población importantes.

b) La mediana empresa

- Las funciones dentro de la empresa están claramente distribuidas.
- Los propietarios son pocos y suelen depender parcialmente de la retribución de la empresa.
- Se necesita, de modo permanente, el asesoramiento de consultores externos.
- La plantilla de la empresa suele estar entre los 25 y 500 empleados.
- La oferta de productos y servicios suele ser amplia y completa.
- Sus principales armas competitivas suelen ser la calidad, la flexibilidad y la rapidez de respuesta.
- La producción se centraliza en un solo punto.
- Presentan sus propias redes de distribución y suelen ser muy especializadas.

- El mercado al que dirigen sus productos tiene un carácter tanto local, como nacional e incluso internacional.
- Utilizan tecnología creada por otras empresas, adaptándola a la suya, aunque también desarrollan departamentos de I+D.

Requisitos para el financiamiento de las Mypes en el Perú: Según Mendiola (2014) en la entrevista realizada a la administradora de una agencia de una caja municipal en el Cusco, el otorgamiento de un crédito comprende un conjunto de procedimientos previos (recolección y análisis de información de los potenciales prestatarios) y posteriores (cobranza y monitoreo) al otorgamiento del crédito, que tienen por finalidad estimar la capacidad y la voluntad de pago del prestatario. Para lo cual será necesario analizar el perfil del cliente, las condiciones del entorno, comprobando la información proporcionada, realizando una verificación in situ, comprobando la historia crediticia de los clientes. Posteriormente se realizará una exposición ante el comité de analistas comerciales para que evalúen el riesgo, siendo los requisitos para el otorgamiento de un préstamo son los siguientes:

- Garantía real constituida por hipoteca a favor de la caja municipal, con lo cual se obtiene una cobertura al 80%.

- Demostrar solvencia económica.
- Presentar los estados financieros (balance general, estado de ganancias y pérdidas, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujo de efectivo) y notas a los estados financieros del último año. Esta información debe ser actualizada cada seis meses.

- Declaración del impuesto a la renta de los dos últimos años.

Problema de acceso al crédito de las Pymes:

Ferraro, C. et al (2011) afirman que hay un problema frecuente que afecta a las economías y es la baja participación de las empresas de menor tamaño en el crédito al sector privado. Las argumentaciones que suelen esgrimirse para explicar esta baja participación son de diversa índole. Una de las principales se basa en la existencia de fallas en el funcionamiento de los mercados de créditos, esencialmente, por la insuficiente información con que cuentan los bancos para realizar las evaluaciones de riesgo.

Se dice que las empresas pequeñas tienen mayor facilidad para obtener financiamiento cuando: predominan los bancos públicos, la banca privada es de capital nacional, existen

instituciones más chicas y con mayor flexibilidad y se dispone de un banco nacional de desarrollo. La cantidad de recursos canalizados, también se ve influida por el método de selección de beneficiarios predominante; este depende, por un lado, de la información que se encuentra disponible, y, por el otro, de las características de las entidades que operan en el mercado.

Por otro lado la falta de información sobre los proyectos de las empresas, sus ventas, potencialidad de crecimiento y la inexistencia o escasa transparencia de los balances contables, hacen difícil la medición del riesgo de incobrabilidad por parte de las entidades financieras.

Al tratarse de muchas operaciones de bajo monto, los bancos incurrirían en des economías de escala en las evaluaciones de créditos a pymes. Como resultado de la insuficiencia de información y de los riesgos atribuidos a estos créditos, las instituciones financieras imponen la presentación de garantías para cubrirse del riesgo y elevan las tasas de interés.

La mayoría de las pymes, por su parte, tienen enormes dificultades para cumplir con los requisitos que les son exigidos. Por una parte, muestran falencias técnicas asociadas a la presentación de las solicitudes de préstamo ante los bancos; esto incluye el armado del proyecto, el diseño de una estrategia y la

capacidad de reunir la documentación pertinente. Por otra, tienen dificultades que se centran en la falta de garantías suficientes, lo que constituye uno de los impedimentos más relevantes que enfrentan las empresas.

Una de las causas de la escasa utilización del crédito bancario por parte de las pymes se adjudica, principalmente, a la insuficiencia de información y a los altos riesgos atribuidos a su financiamiento, lo que genera reticencia en las entidades bancarias a otorgarles préstamos; pero también se debe a los elevados costos del financiamiento, a las exigencias de los bancos y a la insuficiencia de garantías de las empresas.

Los problemas en el funcionamiento de los mercados de crédito constituyen un obstáculo para el crecimiento económico de los países, y afectan, particularmente, a las pequeñas y medianas empresas, no sólo a las que se encuentran en actividad sino también a las que están por crearse. La importancia de esto justifica la intervención de los gobiernos para atenuar las fallas en los mercados y potenciar el desarrollo productivo mediante el fortalecimiento de este tipo de agentes.

Riesgo de financiamiento de las Mypes: Cáceres (2014) aclara que el acceso a cualquier tipo de financiamiento

puede ser más caro y complejo para las Pymes que para una empresa grande, existen cuatro factores que lo determinan.

- En general existe menos información histórica del negocio que en grandes empresas.
- Tienen por lo general menos información de gestión financiera – contable que las grandes empresas.
- En general tienen menos garantías reales que las grandes empresas.
- Sus flujos de caja por lo general son menos predecibles.

Dadas las características de las PYMES, su nivel de riesgo es más alto que el de grandes empresas.

El mercado financiero asigna las tasas de interés en relación al riesgo de las empresas.

Por lo tanto, las PYMES acceden a tasas de interés más altas, lo que implica que deben tener proyectos de inversión más rentables (mayor TIR) para soportar dichas tasas de endeudamiento.

Lo que se debe tener en cuenta al pedir un préstamo: Algunos de los aspectos que la empresa debe tener en cuenta a la hora de pedir un préstamo son los siguientes: Las empresas deben estar legalmente constituidas o ser personas físicas con actividades empresariales, identificando cuáles son las actividades (agricultura, ganadería, comercio, manufactura, servicios, turismo, entre otros) a las cuales se les están otorgando préstamos en las diferentes instituciones financieras del país, con el objetivo de evaluar cuáles son las instituciones que podría financiar la actividad de la empresa y en dónde se ofrecen las mejores condiciones en términos de monto, tasa de interés y plazo, de ahí que la cotización en diferentes entidades financieras.

Tener bien claro cuáles van a ser los flujos de caja de la empresa durante los años del préstamo, ya que de ello va a depender la capacidad de pago de la compañía en el futuro, así como la posibilidad de enfrentar variaciones en la tasa de interés (principalmente una subida en la tasa de interés). Evaluar la moneda a la que se quiere solicitar el préstamo, la cual debería estar relacionada con la moneda a la que se encuentran los flujos de efectivo de la firma, con el objetivo de que no exista un descalce por tipo de cambio entre las entradas y las salidas de dinero de la empresa.

Tener en cuenta que a mayor plazo menor es la cuota que la compañía tiene que pagar; sin embargo, eso implica que el tiempo de endeudamiento de la empresa sea mayor, adicionalmente garantías y avales requeridos para que la entidad financie a la firma; es necesario contar con algún tipo de garantía que respalde la deuda en caso de que la empresa no pueda honrar la deuda.

Otros gastos: existen otros gastos que la empresa debe considerar al momento de solicitar un préstamo, tales como gastos notariales e impuestos, seguros, entre otros que pueden afectar la cuota adicionalmente a la amortización e intereses.

Por otro lado, se debe tener claro que al solicitar un préstamo la empresa debe cumplir con cierto nivel de formalidad, ya que las entidades financieras requieren la entrega de flujos de caja estimados de la empresa, estados financieros, historia de cumplimiento de obligaciones de la empresa (historial y nivel de morosidad), explicación del uso que se le dará al dinero: se debe demostrar que la empresa utilizará el dinero en un proyecto viable y que genera cierta rentabilidad que le permita a la empresa seguir operando, generar utilidades y pagar la cuota establecida. (Banco Nacional, 2012).

Instituciones del gobierno orientadas al sector

MyPE

Dado el alto crecimiento de la MyPE, así como su importancia en el desarrollo económico del país, el gobierno, a través del Ministerio de la Producción, viene desarrollando políticas y programas destinados a este sector empresarial.

El ministerio, a través de la Dirección General de la Micro y Pequeña Empresa y Cooperativas (DGMyPE-C), trabaja para promover el desarrollo sostenible de la micro y pequeña empresa en Perú, propiciando su competitividad y crecimiento con miras a incursionar en el mercado local e internacional.

Para este trabajo cuenta con cuatro direcciones especializadas, cada una enfocada a ciertos objetivos:

- **Dirección MI EMPRESA:** encargada de informar, asesorar y capacitar a las MyPE con el fin de incentivar su crecimiento y elevar su competitividad. Tiene cuatro áreas que se encargan cada una de diferentes objetivos: área de Formalización, área de Desarrollo de Capacidades, área de Compras Estatales y área de Coordinación de Oficinas Regionales.
- **Dirección de Desarrollo Empresarial:** encargada de la evaluación y seguimiento de la implementación de políticas nacionales de la micro y pequeña empresa. Administran el Registro Nacional de Asociaciones de Micro y Pequeñas Empresas (RENAMyPE) y el proceso de elección de los representantes nacionales de la micro y

pequeña empresa en los espacios de representación de las entidades del Estado.

- Dirección de Promoción de Iniciativas Empresariales y Asociatividad : encargada de promover el desarrollo de los planes, actividades y programas de alcance nacional para el crecimiento de las MyPE e iniciativas empresariales y esquemas asociativos, en coordinación con instituciones públicas y privadas. Así mismo, desarrollan y difunden programas de alcance nacional para el acceso de la MyPE a los servicios financieros, en tecnología y servicios de desarrollo empresarial que incrementen su competitividad. Los programas que actualmente están trabajando son: cadenas productivas, programa de consorcios productivos, formación de consorcios de exportación, programa de desarrollo de proveedores. Así mismo promueve la innovación tecnológica a través de los Centros de Innovación Tecnológica (CITE).
- Dirección de Cooperativas: encargada de ejecutar y difundir las actividades y programas para fortalecer las capacidades y la gestión de las cooperativas, así como de promover la asistencia técnica y financiera para este público, a cargo de instituciones y organismos especializados. Alberti, Villena, y Peluffo (2015)

III. METODOLOGÍA

3.1. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El tipo de investigación es descriptiva, porque especifica propiedades importantes de las MYPE estudiadas; está orientada al descubrimiento de las propiedades particulares del hecho o situación problemática y también a la determinación de la frecuencia con que ocurren los hechos o situación problemática.

El nivel de investigación es cuantitativo, porque usa la recolección de datos, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías.

El diseño de la investigación es no experimental porque se realizará sin manipular deliberadamente las variables, se observará el fenómeno tal como se encuentra dentro de su contexto y es de corte transversal por que la información se recopila en un solo momento.

3.2. POBLACIÓN

La población estuvo conformada por diez (10) MYPE del sector comercio, del rubro venta de motos lineales y mototaxis en el año 2016.

3.3. MUESTRA

Por tratarse de una población menor a cincuenta (50) individuos, la muestra estuvo conformada por 10 mypes, las mismas que son el 100% de la población. Por su parte Hernández, citado en Castro (2003) afirma que: “si la población es menor a cincuenta (50) individuos, la población es igual a la muestra”.

3.4. DEFINICIÓN Y OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES E INDICADORES.

Variable	Dimensión	Indicadores	Ítems	Instrumento
Financiamiento Deriva la consideración de dos formas de realizar las aportaciones financieras en la empresa: en primer lugar aquella que tiene lugar a través de la financiación propia aquella generada por la propia empresa, asumiendo el financiador la figura de socio y en segundo lugar la que se obtiene mediante la financiación externa en la que aportan los acreedores de la empresa , mediante préstamos recibidos, siendo la persona que financia quien asume la condición de acreedor, reportando un interés preestablecido, independientemente de los resultados recibidos. (Casanovas Ramón & Betrán Jordana,2013)	Inversión	Autofinanciamiento	¿Cómo financió las actividades desarrolladas en su empresa cuando empezó?	C U E S T I O N A R I O
	Crédito	*Frecuencia del acceso al crédito	¿Alguna vez ha solicitado un crédito para desarrollar su negocio? ¿Con qué frecuencia solicita un crédito para su negocio?	
		*Nivel de crédito	¿Cuál fue el monto de crédito solicitado para su negocio?	
		*Nivel de morosidad	¿Ha tenido que dejar de pagar una deuda incurriendo en morosidad?	
		*Facilidad de acceso al crédito.	¿Recibió el importe de crédito solicitado para su negocio? ¿En qué entidad solicito el crédito financiero?	
	Tiempo	*Tiempo de pago	El crédito obtenido para su negocio fue a: ¿Qué tasa de interés anual que pagó por el crédito obtenido?	
		*Porcentaje de interés		
	Capacidad	*Finalidad del crédito	¿En qué fue invertido el crédito financiero que usted obtuvo?	
*Nivel de conocimiento		¿Antes de solicitar un crédito conocía los factores para determinar el monto a solicitar?		
Rentabilidad Se entiende por rentabilidad económica, la tasa con la que la empresa remunera a la totalidad de los recursos (inversiones o activos)	Sostenibilidad	*Grado de avance del negocio	¿En qué estado se encuentra su negocio actualmente?	
		*Nivel de inversión	¿En promedio mensual cuánto invierte en su negocio?	

Variable	Dimensión	Indicadores	Ítems	Instrumento
<p>utilizados en su explotación. La rentabilidad económica pretende medir la capacidad del activo de la empresa para generar beneficios, que al fin y al cabo es lo que importa realmente para poder remunerar tanto al pasivo, como los propios accionistas de la empresa.(Jaime,2013)</p>		<p>*Porcentaje de rentabilidad.</p>	<p>¿En qué porcentaje contribuyó a la rentabilidad anual de su empresa el crédito otorgado?</p>	
	Competitividad	<p>*Nivel de mejora</p>	<p>¿Cómo ha sido la rentabilidad de su negocio este año?</p>	
		<p>*Porcentaje de obstáculos de crecimiento.</p>	<p>La rentabilidad de su empresa no ha sido la misma que en los últimos años por alguna de estas razones:</p>	

3.5. TÉCNICAS

Para el desarrollo de la presente investigación se aplicó la técnica de la encuesta por medio de un cuestionario, el mismo que será aplicado a los representantes legales de las mype.

3.6. INSTRUMENTOS

Para el desarrollo de esta investigación se trabajó con el instrumento de la encuesta, la misma que está contenida por 26 preguntas, obtenidas a partir de la matriz de operacionalización.

3.7. PLAN DE ANÁLISIS

Para el procesamiento y análisis de la información así como para la elaboración de cuadros y gráficos se utilizaron procesadores de texto y de datos: Word, y Hoja de Cálculo Excel.

Los datos recolectados en la investigación se analizaron haciendo uso de la estadística descriptiva, para la tabulación de los datos e interpretación de los resultados se harán con la utilización de los programas Excel y Word.

3.8. MATRIZ DE CONSISTENCIA

Planteamiento del problema	Objetivos	Hipótesis	Variables e Interrogantes	Universo y Muestra	Diseño	Instrumento	Estadística
¿Cuáles son las características del financiamiento y la rentabilidad de las Mype del sector comercio-rubro venta de motos lineales y mototaxis de la provincia de Sullana en el año 2016?	Objetivo General			Universo	Nivel de la Investigación	Encuesta (cuestionarios de preguntas)	
	Determinar las características del financiamiento y la rentabilidad del sector comercio-rubro venta de motos lineales y mototaxis de la provincia de Sullana en el año 2016.		I. Financiamiento. II. Rentabilidad.	Estará constituida por 10 Micro y pequeñas empresas.	Cuantitativo		
	Objetivo Específicos			Muestra	Tipo de Investigación		
	<ul style="list-style-type: none"> Identificar la importancia del financiamiento en las Mype del sector comercio-rubro venta de motos lineales y mototaxis de la provincia de Sullana. Identificar la importancia del financiamiento en las Mype del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana. Especificar las características más representativas de la rentabilidad de las Mype del sector comercio-rubro venta de motos lineales y mototaxis de la provincia de Sullana.			100% de la población, equivalente a 10 Micro y pequeñas empresas.	Descriptiva		

3.9. PRINCIPIOS ÉTICOS

Los principios éticos, son las normas o reglas de alguna conducta que orientan el accionar de las personas. Estos rigen el comportamiento, en la sociedad actual, existen diversos principios éticos que son calificados como básicos los mismos que están asociados a la consciencia de cada persona. Entre ellos tenemos algunos que considero importantes en la investigación:

3.9.1. Transparencia: La investigación se realizó con total transparencia al momento de realizar la recolección de datos de la población en estudio.

3.9.2. Respeto: La investigación es respetuosa de las creencias, principios, cultura, conocimientos, mitos, tradiciones de las personas.

3.9.3 Confidencialidad: La información otorgada por los microempresarios fue bajo condición de confidencia. Los datos recopilados no han sido alterados para conveniencia del investigador.

IV. RESULTADOS

4.1 RESULTADOS

TABLA 1 EDAD

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Menor de 25	0	0%
Entre 26 y 40	3	30%
Mayor de 40	7	70%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 1

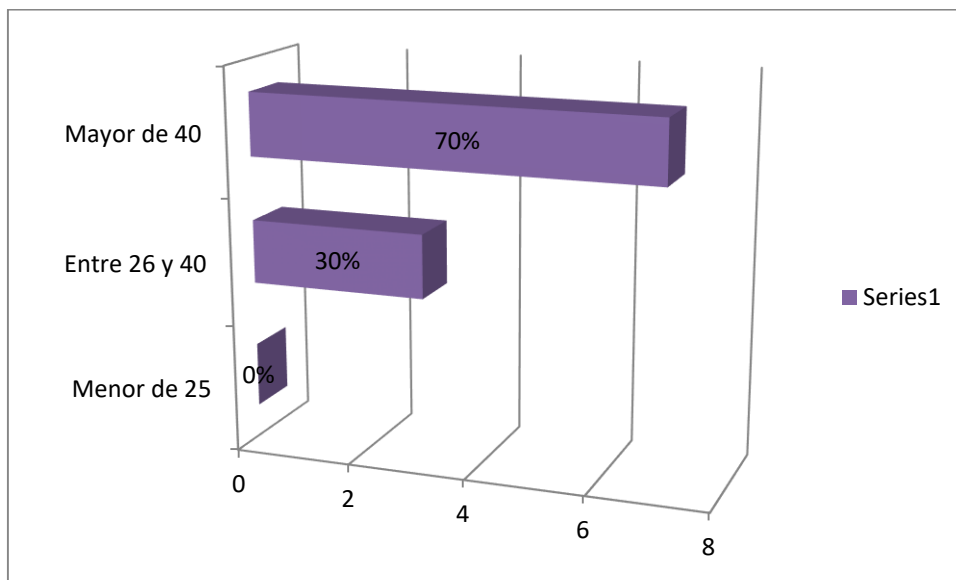


Figura 01: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, el 70% respondió que tienen una edad mayor de años, mientras que el otro 30% dijo tener entre 26 y 40 años.

TABLA 2 GÉNERO SEXUAL

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Masculino	10	100%
Femenino	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 2

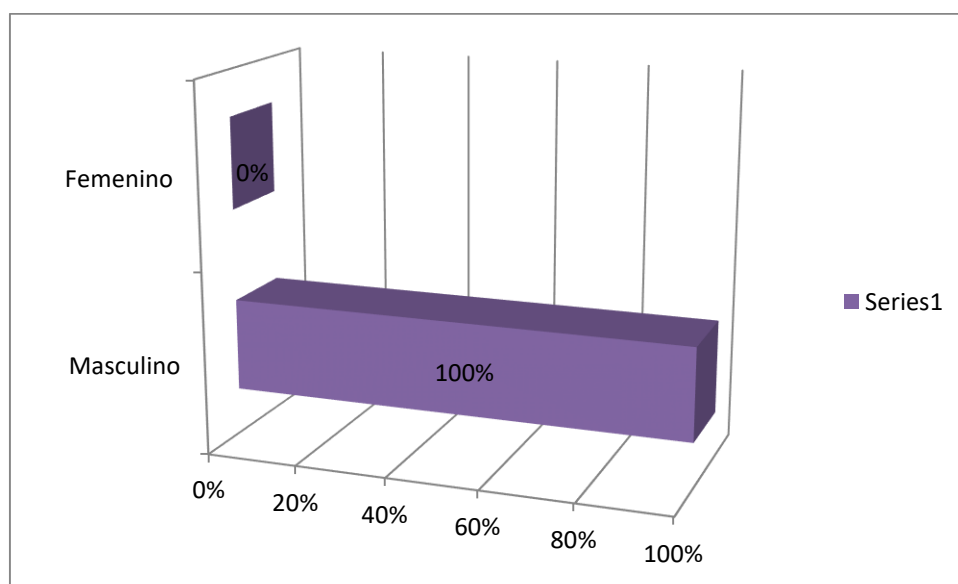


Figura 2: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro ventas de motos taxi y motos lineales, el 100% de la población encuestada es de sexo masculino.

TABLA 3 INSTRUCCIÓN ACADÉMICA

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Primaria	0	0%
Secundaria	3	30%
Superior	7	70%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 3

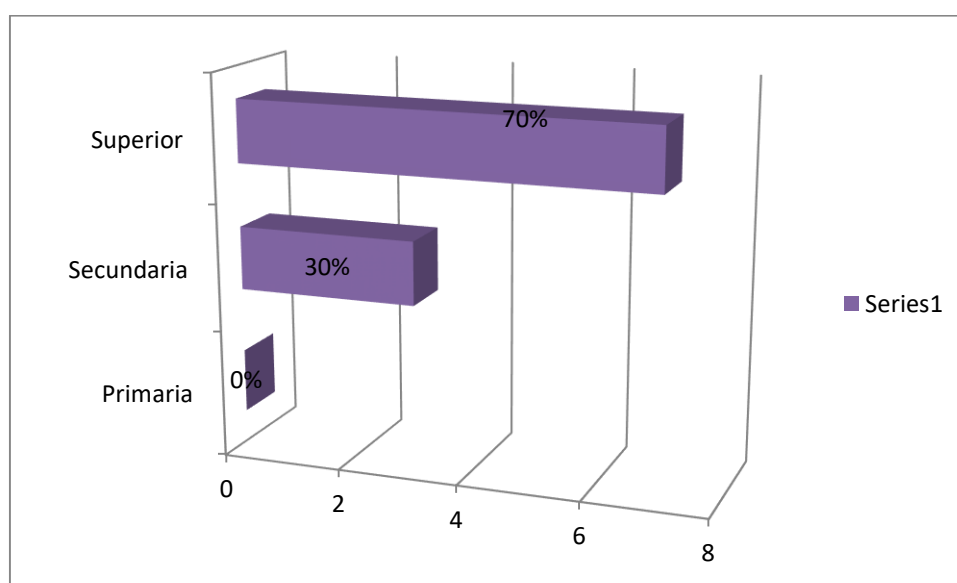


Figura 3: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, el 70% tiene formación secundaria, mientras que el 30% tiene educación superior.

TABLA 4 ESTADO CIVIL

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Soltero	4	40%
Casado	5	50%
Viudo	1	0%
Conviviente	0	10%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 4

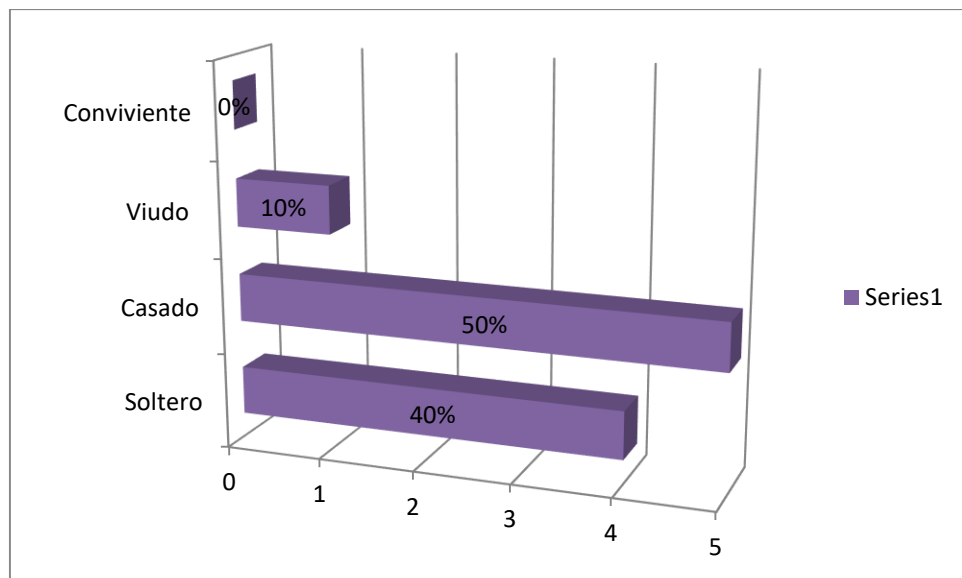


Figura 4: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, el 50% son casados, mientras que el 40% indicaron ser solteros y finalmente el 10% indicó ser viudo.

TABLA 5 EXPERIENCIA

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Menos de 2 años	1	10%
De 3 a 5 años	1	10%
Más de 5 años	4	40%
Ninguna	4	40%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 5

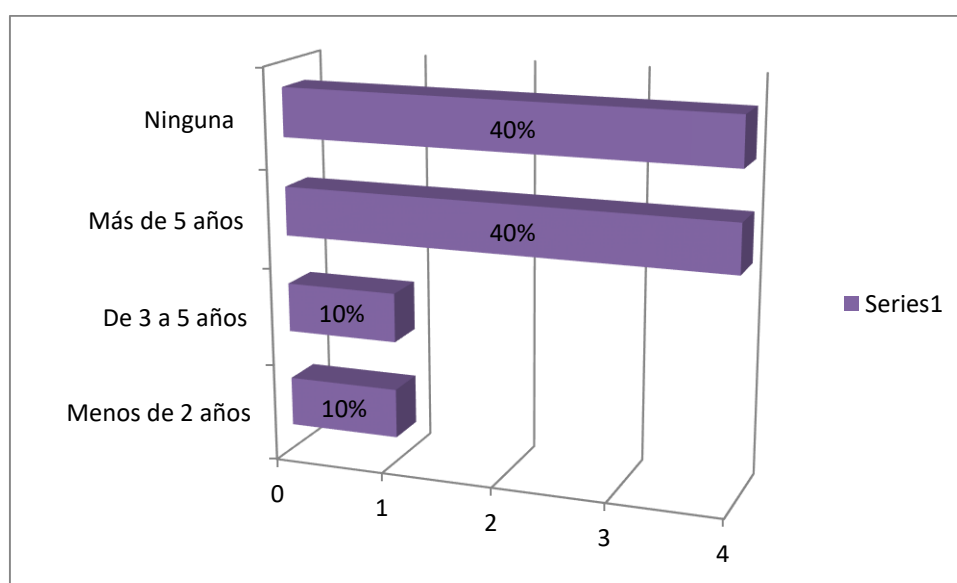


Figura 5: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, se indica lo siguiente: el 40% no tiene experiencia previa, otro 40% indican tener experiencia en el rubro más de 5 años, mientras que el 10% afirma tener experiencia previa de 3 a 5 años, y el otro 10% tiene experiencia previa menor de 2 años.

TABLA 6 ¿ADEMÁS DE SUS INGRESOS POR VENTAS, TIENE USTED OTROS INGRESOS MENSUALES?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Sí	5	50%
No	5	50%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 6

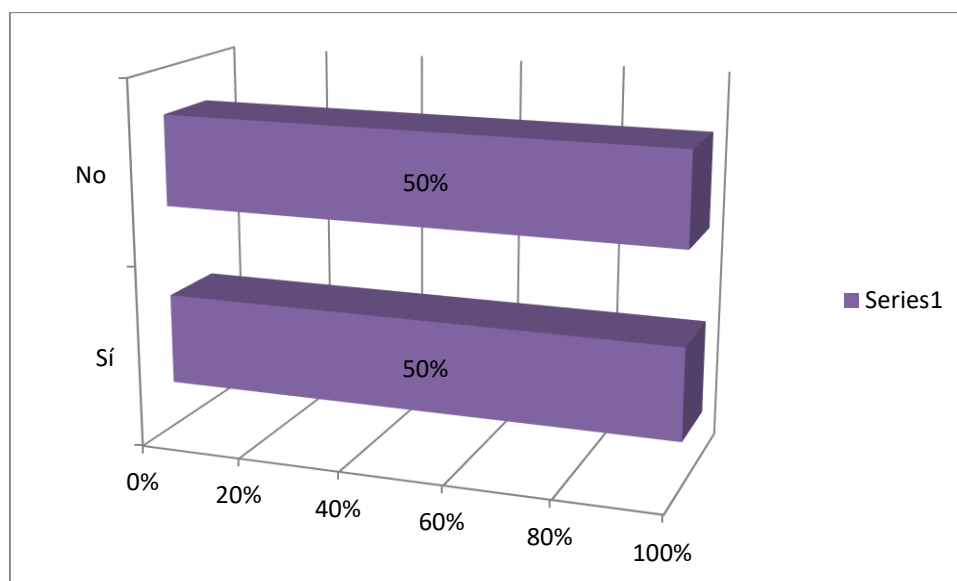


Figura 6: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales afirmaron lo siguiente: el 50% indicaron que sí tienen otros ingresos mensuales, mientras que el otro 50% dijeron no tenerlos..

TABLA 7 ¿CÓMO FINANCIÓ LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS CUANDO EMPEZÓ?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Con financiamiento propio	2	20%
Con financiamiento de terceros	8	80%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 7

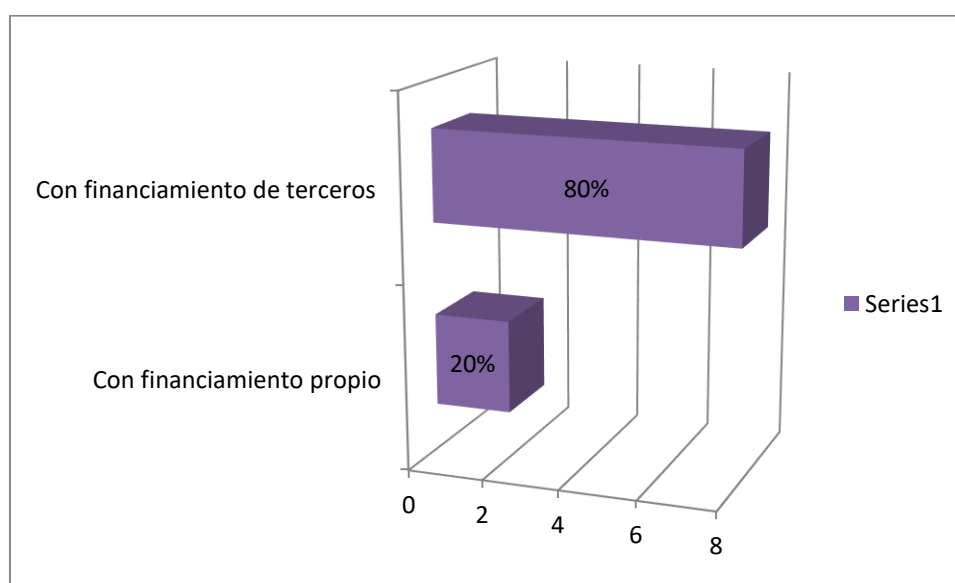


Figura 7: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, el 80% dice que financió sus actividades cuando empezó con financiamiento de terceros, mientras que el 20% dijo que empezó con financiamiento.

TABLA 8 ¿ALGUNA VEZ HA SOLICITADO UN CRÉDITO PARA DESARROLLAR SU NEGOCIO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Sí	10	100%
No	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 8

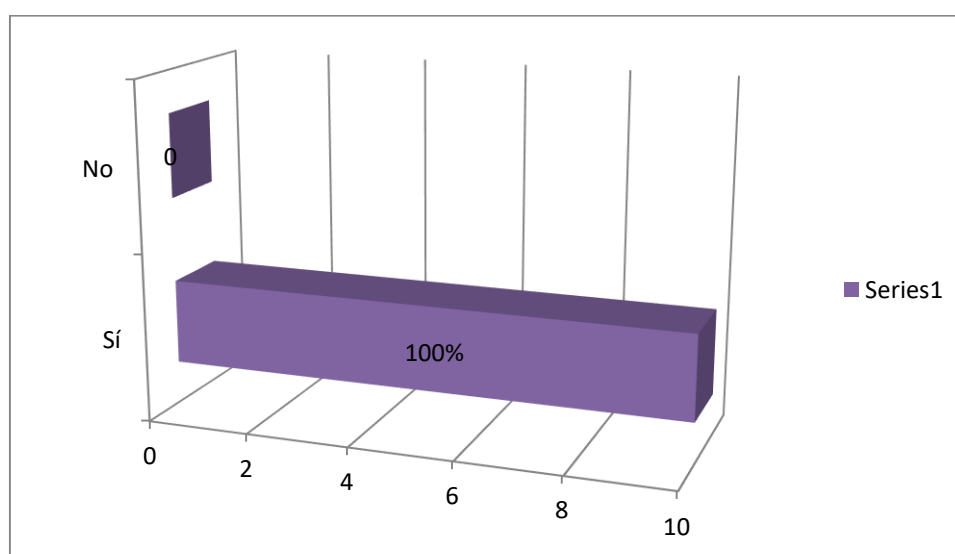


Figura 8: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia que, el 100% afirma que solicitaron un crédito.

TABLA 9 ¿CON QUÉ FRECUENCIA SOLICITA UN CRÉDITO PARA SU NEGOCIO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Cada tres meses	0	0%
Cada seis meses	0	0%
Cada año	4	40%
Después de un año	6	60%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 9

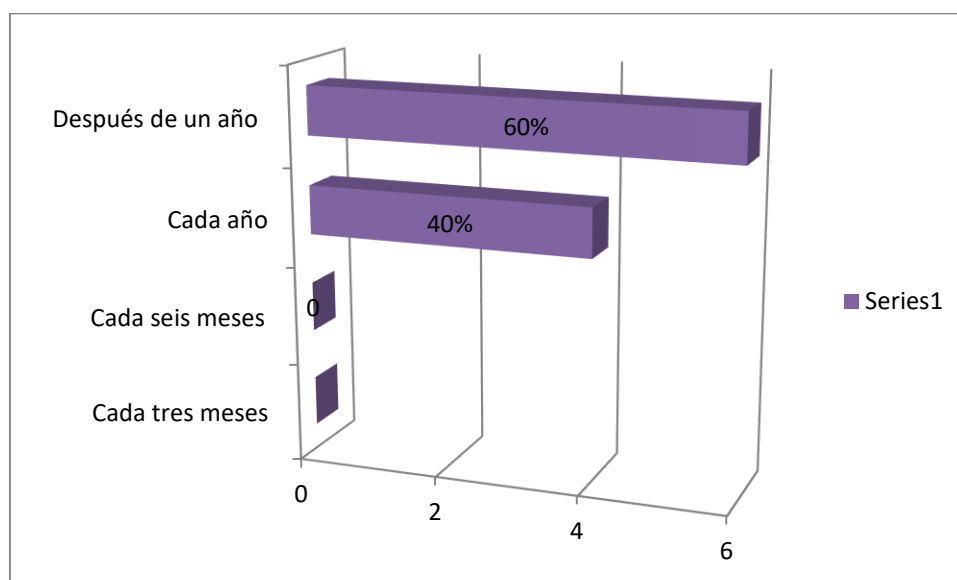


Figura 9: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mpe en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro bodegas, podemos apreciar que el 60% afirman que solicitan un crédito cada año, mientras que el 40% lo solicita después de un año.

TABLA 10 ¿CUÁL FUE EL MONTO DE CRÉDITO SOLICITADO PARA SU NEGOCIO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Menor a 5000 soles	1	10%
Entre 5000 y 10000 soles	0	0%
Entre 10000 y 15000 soles	0	0%
Mayor a 15000 soles	9	90%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 10

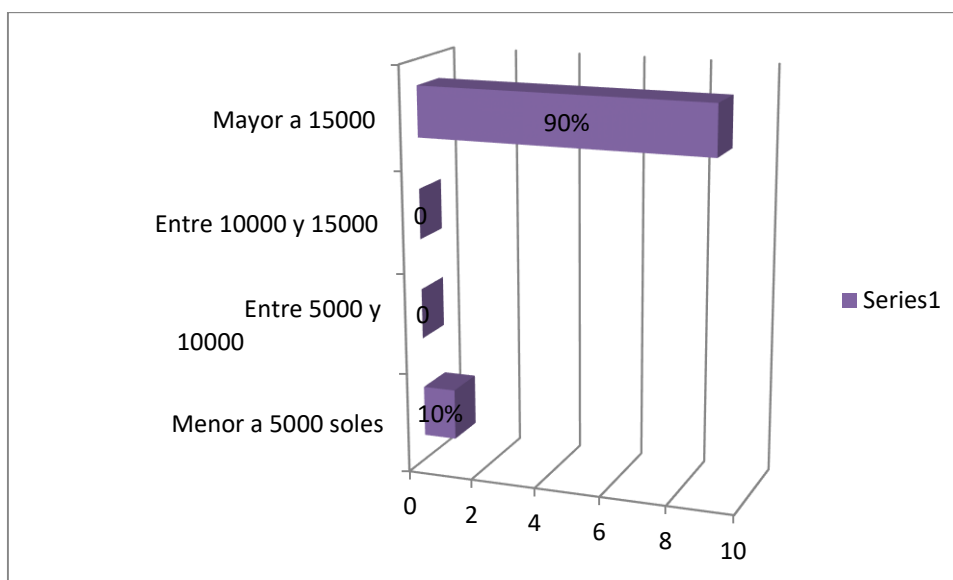


Figura 10: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mype en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, se aprecia que el 90% contestaron que el monto solicitado es mayor a 15000 soles mientras que un 10% indicó que su monto solicitado es menor de 5000 soles.

TABLA 11 ¿RECIBIÓ EL IMPORTE DE CRÉDITO SOLICITADO PARA SU NEGOCIO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Si	10	100%
No	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 11

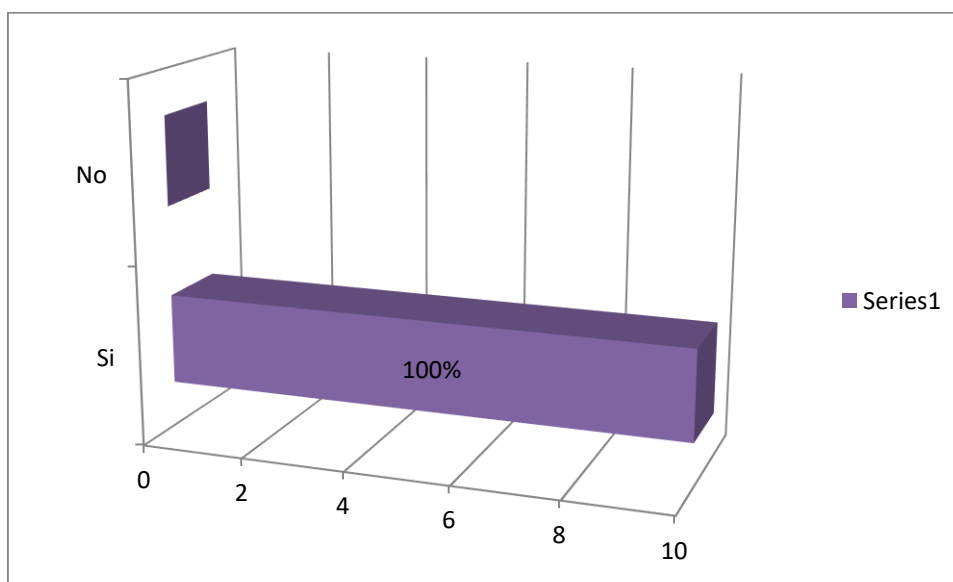


Figura 11: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, se tiene que el 100% afirma que sí recibieron el monto del crédito solicitado.

TABLA 12 ¿EN QUÉ ENTIDAD SOLICITÓ EL CRÉDITO FINANCIERO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Caja de ahorro y crédito	0	0%
Bancos	8	80%
Empresas financieras	1	10%
Terceros (prestamistas)	1	10%
TOTAL	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 12

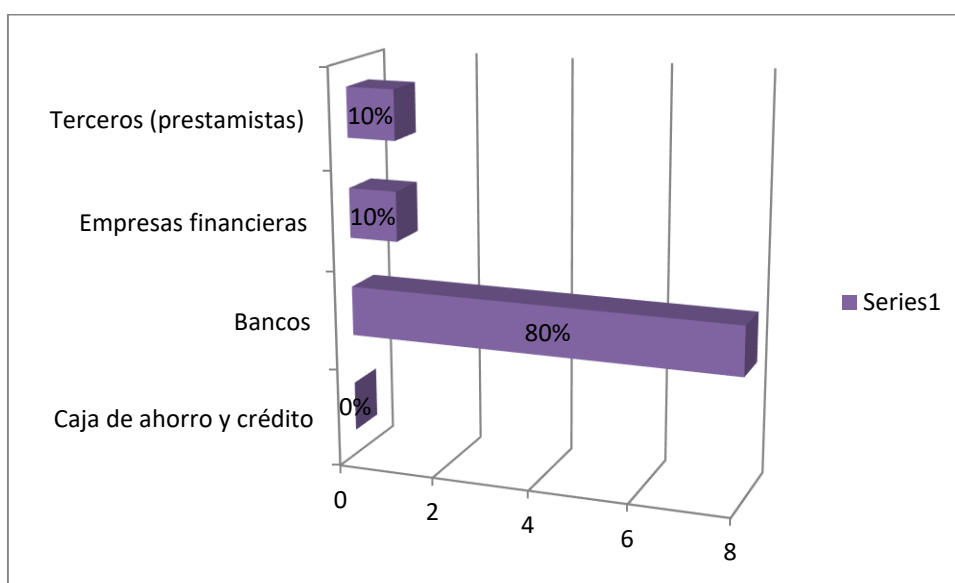


Figura 12: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales indicaron lo siguiente: el 80% solicitaron el crédito en bancos, un 10% solicitó el crédito en empresas financieras y el otro 10% lo hicieron a través de prestamistas.

Tabla 13 P LAZO DEL CRÉDITO

Alternativa	Cantidad	Porcentaje %
Corto plazo	1	10%
Largo plazo	9	90%
TOTAL	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 13

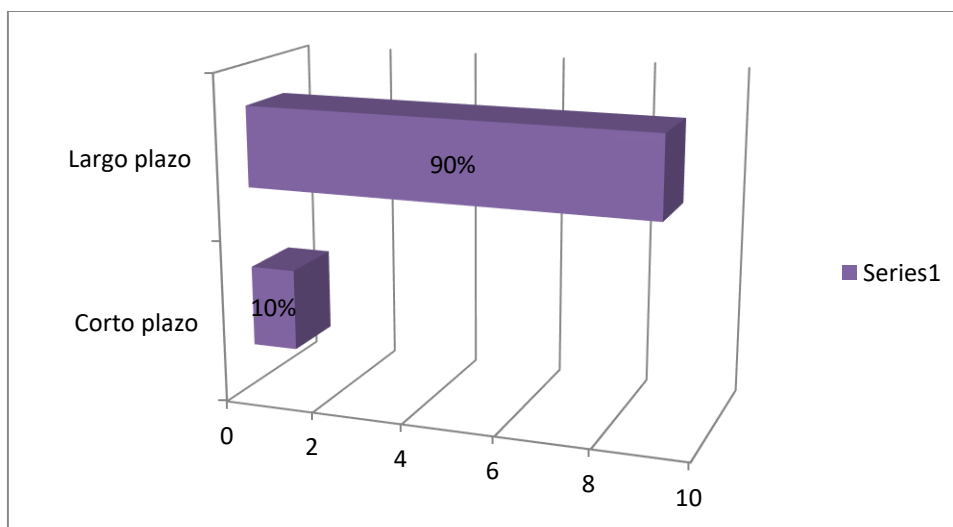


Figura 13: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, el 90% respondió que su crédito obtenido fue a largo plazo, mientras que un 10% afirma haberlo obtenido a corto plazo.

**TABLA 14 ¿QUÉ TASA DE INTERÉS ANUAL PAGÓ POR EL CRÉDITO
PAGÓ POR EL CRÉDITO OBTENIDO?**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Menor al 25%	6	60%
Entre el 26% y 35%	3	30%
Entre el 36% y el 50%	1	10%
Mayor al 50%	0	0%
TOTAL	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 14

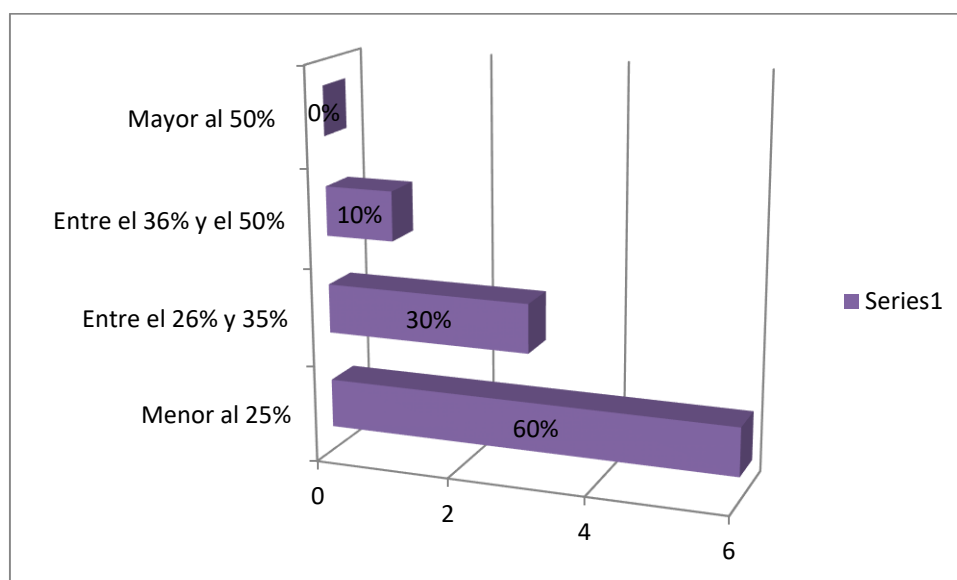


Figura 14: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de mototaxis y motos lineales, podemos apreciar que el 60% pagan una tasa de interés menor al 25%, un 30% afirma pagar un tasa de interés entre el 26% y 35%, mientras que el 10% restante aseguró pagar una tasa de interés entre el 36% y 50%.

TABLA 15 ¿EN QUÉ FUE INVERTIDO EL CRÉDITO FINANCIERO QUE USTED OBTUVO?

Alternativa	Cantidad	Porcentaje %
Capital de trabajo	9	90%
Mejoramiento y/o ampliación de infraestructura	1	10%
Activos fijos	0	0%
Pagos de personal	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 15

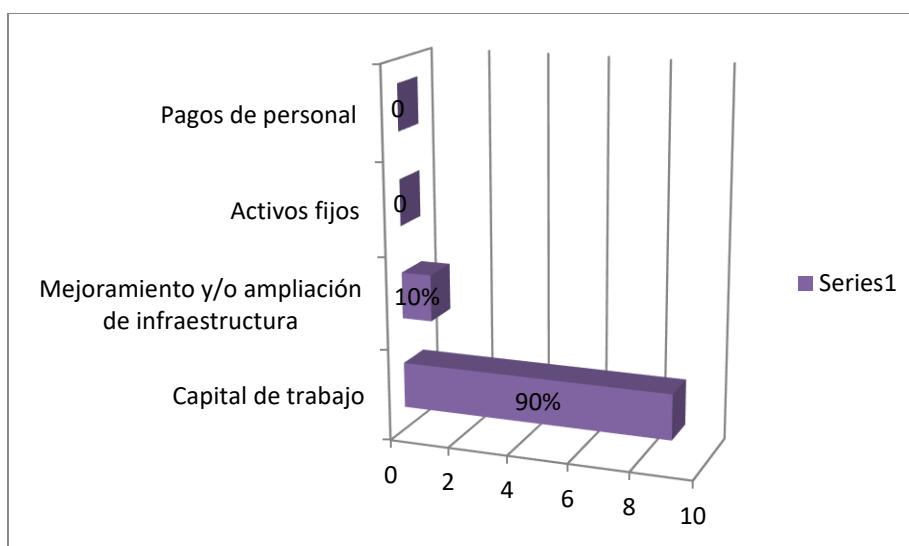


Figura 15: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, se obtuvo lo siguiente: el 90% aseguró que utilizaron el crédito obtenido para capital de trabajo, mientras el 10% restante dijo que lo designaron para mantenimiento de infraestructura.

TABLA 16 FACTORES QUE DIFICULTAN EL CRÉDITO

¿Qué factores cree usted que dificultan la obtención del crédito?	Cantidad	Porcentaje %
Documentación incompleta	6	60%
Deudas anteriores no cumplidas	3	30%
Falta de garantías	1	10%
No contar con los medios de pago	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 16

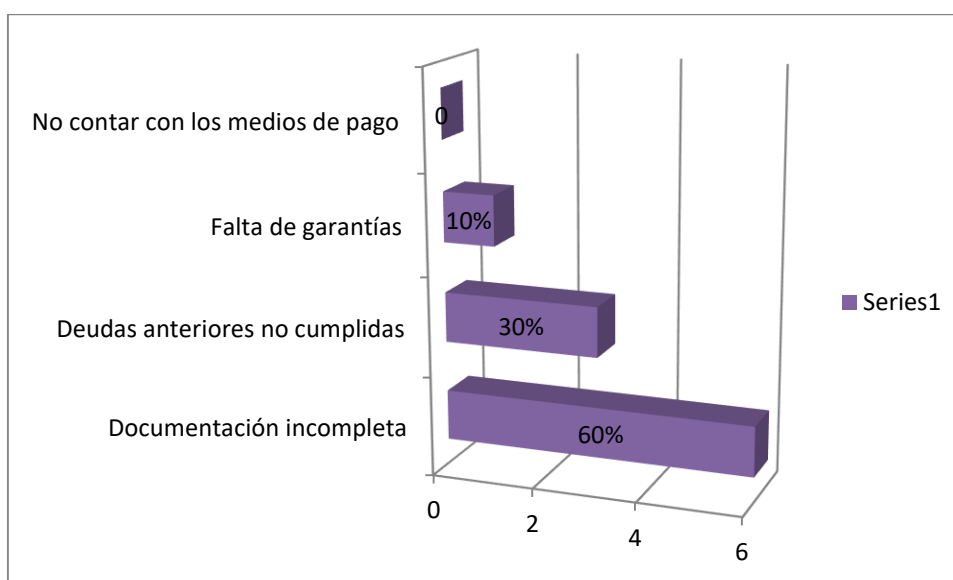


Figura 16: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, podemos observar que el 60% considera que la documentación incompleta dificultan la obtención del crédito, un 30% asegura que dificulta la obtención del crédito, el tener deudas anteriores no cumplidas, mientras que el último 10% asegura que esto se debe por falta de garantías.

TABLA 17 ¿ANTES DE SOLICITAR UN CRÉDITO CONOCÍA LOS FACTORES PARA DETERMINAR EL MONTO A SOLICITAR?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Sí	9	90%
No	1	10%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 17

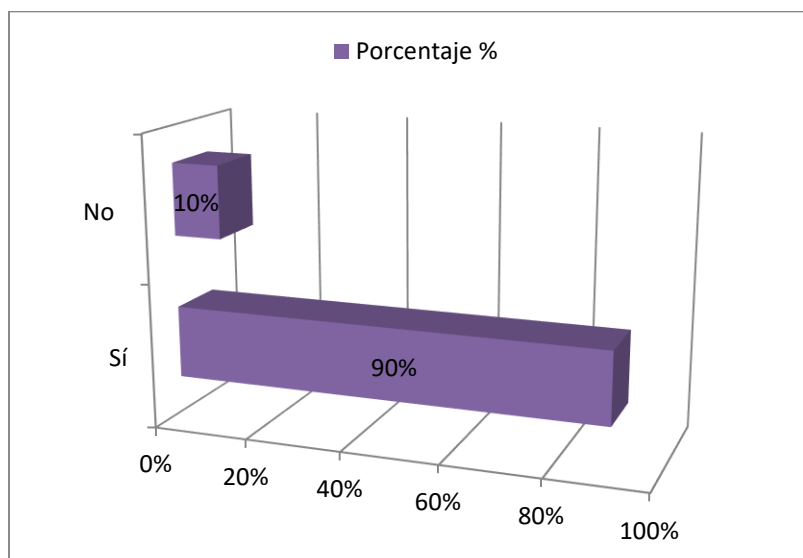


Figura 17: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, se aprecia que el 90% respondieron que sí tenían conocimiento sobre los factores para determinar el monto del crédito a solicitar, mientras que un 10% afirmó lo contrario.

TABLA 18 ¿HAS TENIDO QUE DEJAR DE PAGAR UNA DEUDA INCURRIENDO EN MOROSIDAD?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Sí	0	65%
No	10	35%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 18

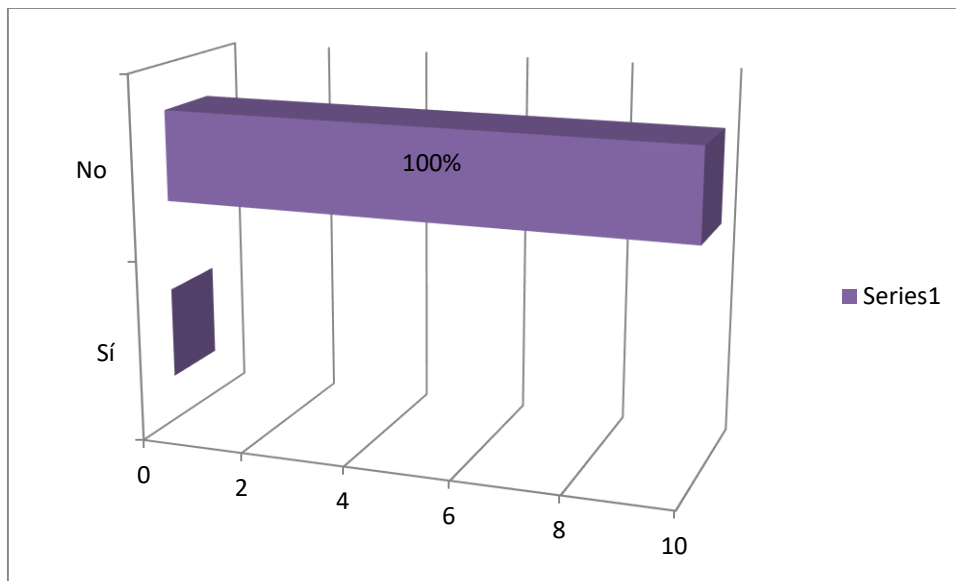


Figura 18: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales, se puede apreciar en resultados que el 100% de la población encuestada no ha tenido que dejar de pagar una deuda incurriendo a la morosidad.

TABLA 19 ¿EN QUÉ ESTADO SE ENCUENTRA SU NEGOCIO ACTUALMENTE?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
En desarrollo	10	100%
Estacionario	0	0%
En declive	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 19

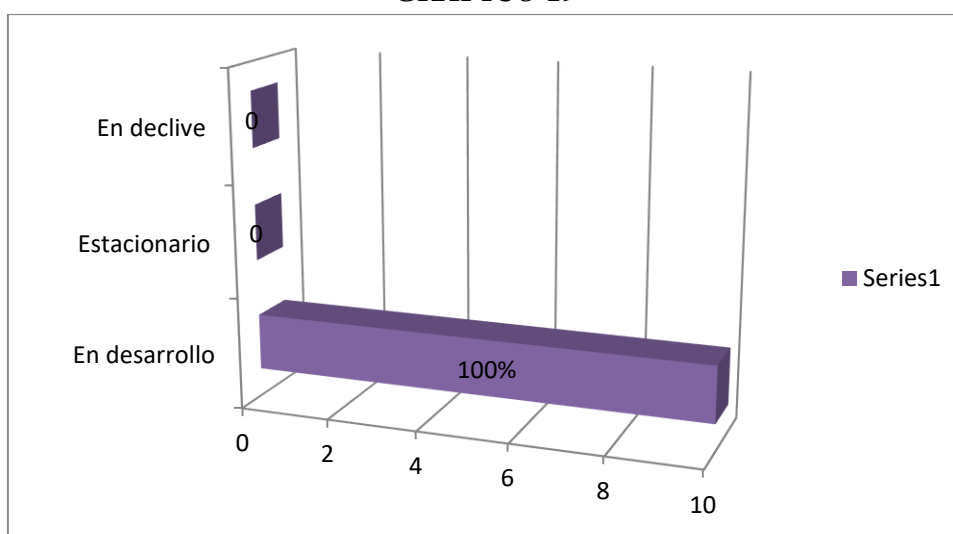


Figura 19: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se obtuvieron los siguientes resultados: el 100% afirmó que sus negocios se encuentran en estado de desarrollo.

TABLA 20 ¿EN PROMEDIO MENSUAL CUÁNTO INVIERTE EN SU NEGOCIO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Menos de 2000 soles	0	0%
Entre 2000 y 4000 soles	1	10%
Más de 4000 soles	9	90%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 20

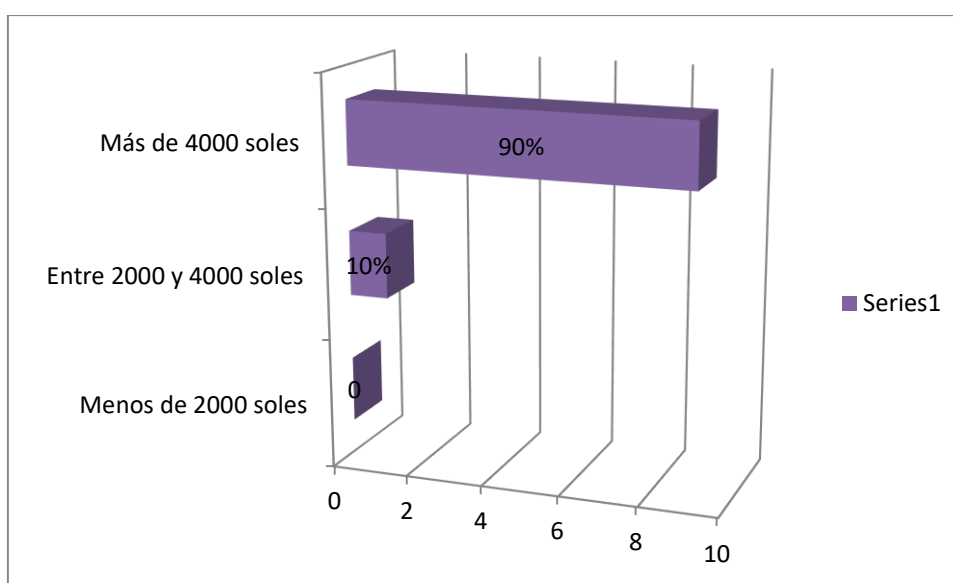


Figura 20: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 90% asegura invertir más de 4000 soles en promedio mensual para su negocio, mientras que el 10% restante invierte entre 2000 y 4000 soles.

RESPECTO A LA RENTABILIDAD

TABLA 21 ¿EN QUÉ PORCENTAJE CONTRIBUYÓ A LA RENTABILIDAD ANUAL DE SU EMPRESA EL CRÉDITO OTORGADO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
No ha contribuido	0	0%
Menos de 5%	0	0%
Menos de 10%	5	50%
Más de 10%	5	50%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 21

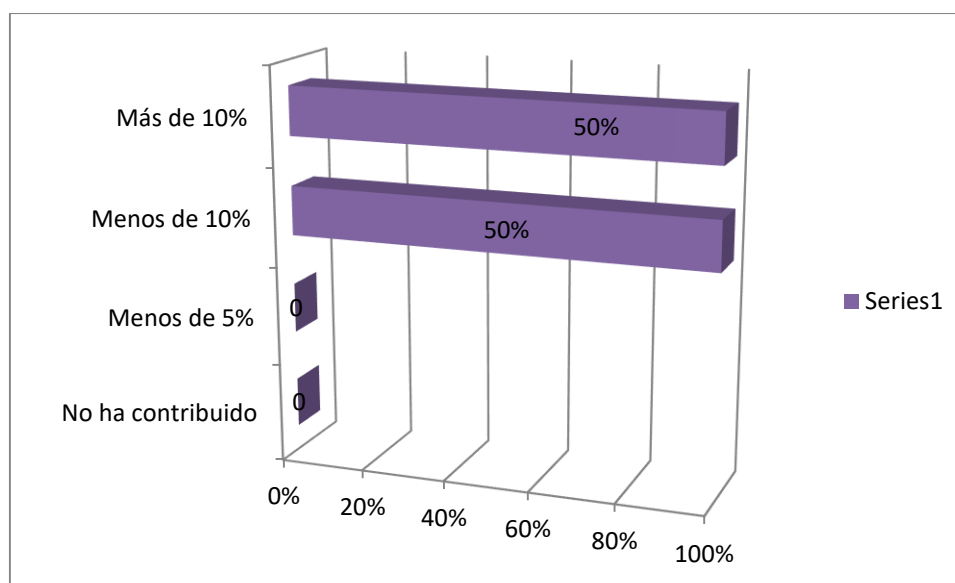


Figura 21: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 50% considera que la rentabilidad ha contribuido en más del 10%, mientras que el otro 50% asegura que solo ha contribuido en menos del 10%.

TABLA 22 ¿CÓMO HA SIDO LA RENTABILIDAD DE SU NEGOCIO ESTE AÑO?

Alternativa	Cantidad	Porcentaje %
Mejor a la de los últimos años	2	20%
Menor a la de los últimos años	2	20%
Similar a la de los últimos años	6	60%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 22

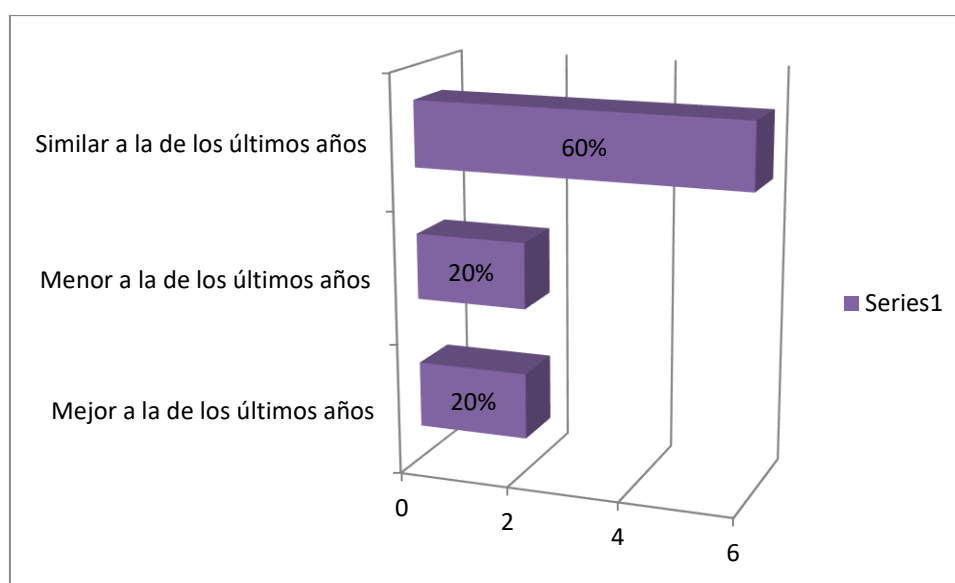


Figura 22: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 60% considera que su rentabilidad es similar a la de años anteriores, un 20% asegura que su rentabilidad es mejor a la de los últimos años, mientras que el último 20% afirmó que su rentabilidad es menor a la de los últimos años.

TABLA 23 LA RENTABILIDAD DE SU EMPRESA NO HA SIDO LA MISMA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS POR ALGUNA DE ESTAS RAZONES:

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Financiamiento no oportuno	4	40%
Impuestos elevados	2	20%
Baja demanda	3	30%
Falta de inversión	1	10%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 23

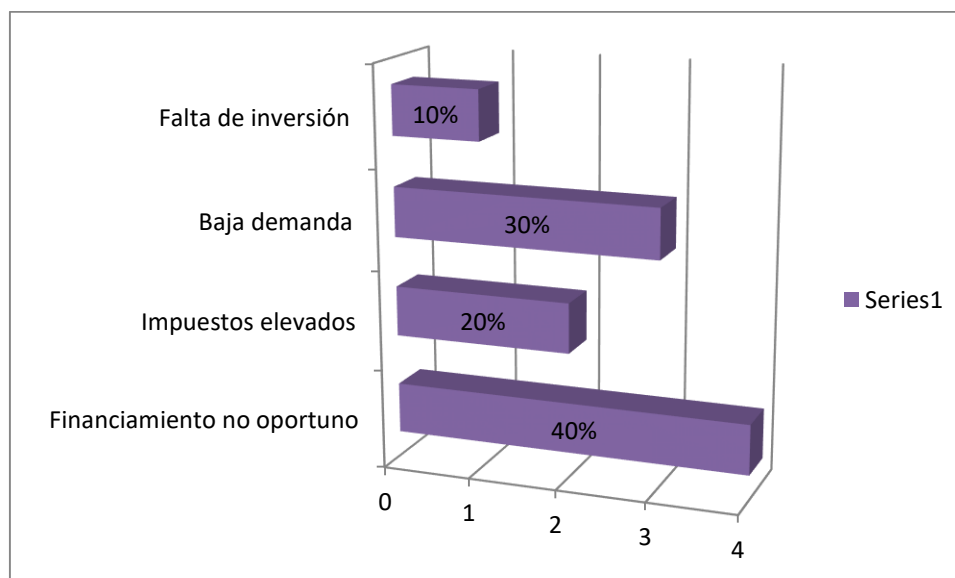


Figura 23: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 40% asegura que la rentabilidad no ha sido la misma por financiamiento no oportuno, el 30% dijo que su rentabilidad no ha sido la misma por baja demanda, un 20% dijo que su rentabilidad no ha sido la misma por impuestos elevados, y el último 10% dijo que fue por falta de inversión.

TABLA 24 ¿CUÁNTOS AÑOS DE OPERATIVIDAD TIENE SU NEGOCIO?

Alternativa	Cantidad	Porcentaje %
Menos de 2 años	3	30%
Menos de 4 años	1	10%
Más de 4 años	6	60%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 24

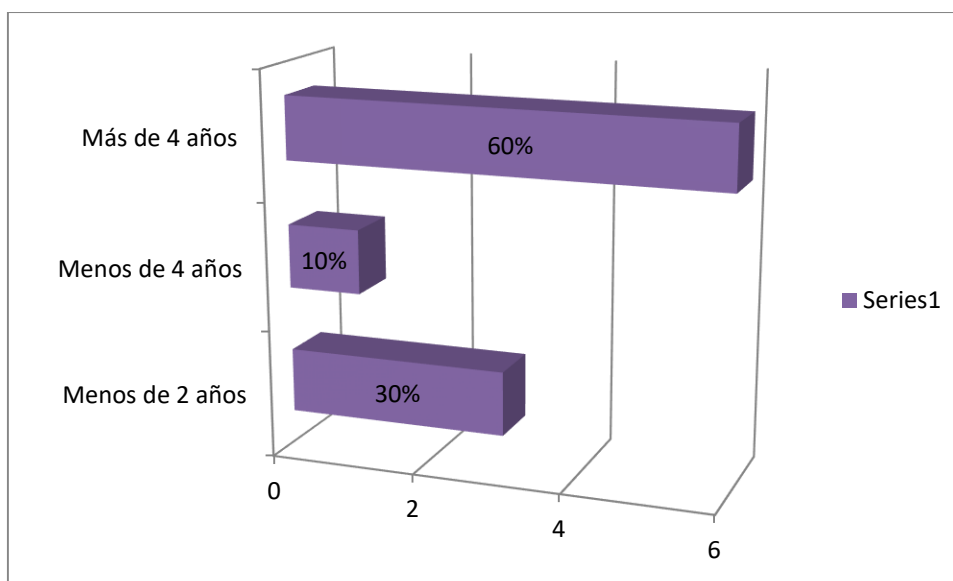


Figura 24: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 60% dice tener más de cuatro años de operatividad, un 30% dijo tener menos de dos años y el último 10% tiene menos de cuatro años de operatividad.

TABLA 25 ¿CUÁNTOS TRABAJADORES LABORAN EN SU EMPRESA?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
De 1 a 6 trabajadores	7	70%
De 7 a 13 trabajadores	3	30%
De 14 a 20 trabajadores	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 25

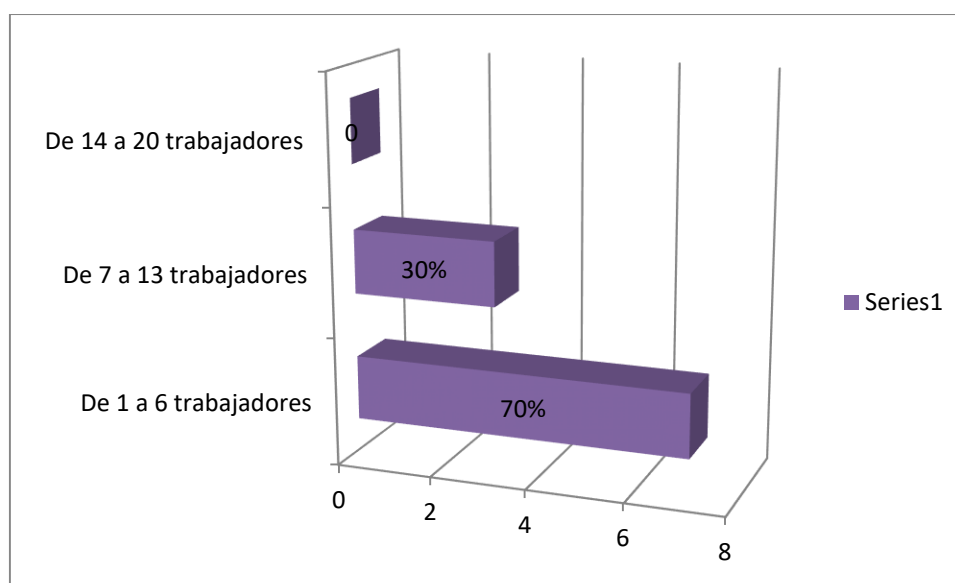


Figura 25: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 70% asegura que tiene de 1 a 6 trabajadores, mientras que el otro 30% dijo tener de 7 a 13 trabajadores.

TABLA 26 ¿CUÁL ES EL OBJETIVO PRINCIPAL DE SU NEGOCIO?

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje %
Obtener reconocimiento	5	50%
Generar empleo	0	0%
Generar ingresos a la familia	5	50%
Total	10	100%

Fuente: Encuesta aplicada al del representante, gerente o administrador de la mype.

GRÁFICO 26

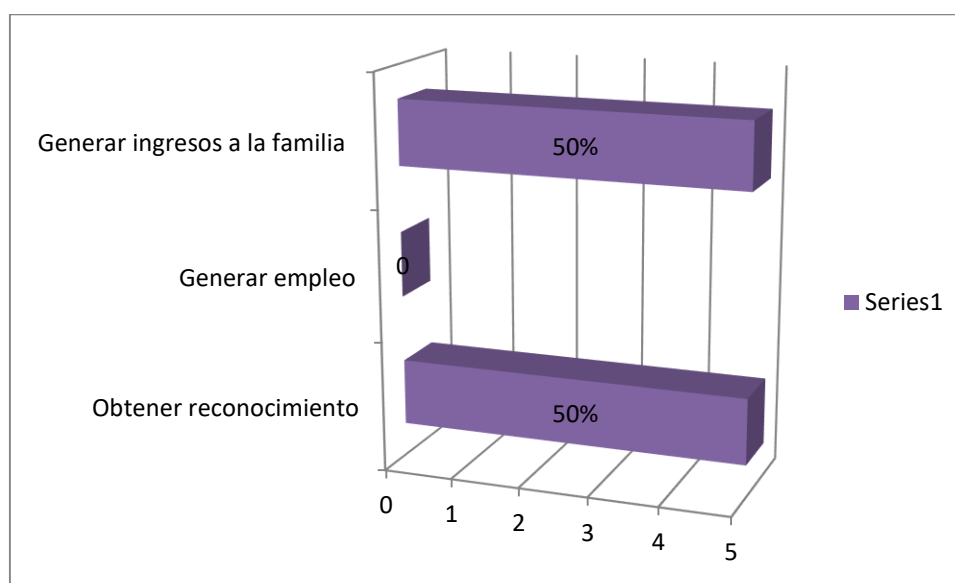


Figura 26: Gráfico estadístico aplicado en la encuesta de la mypes en estudio.

Interpretación: De los 10 micro empresarios encuestados del sector comercio, rubro venta de motos taxi y motos lineales se aprecia lo siguiente: el 50% tiene como objetivo de su negocio generar reconocimiento en el mercado, el otro 50% lo tiene como sustento familiar.

4.2 ANÁLISIS DE RESULTADOS

En la tabla 1, se puede observar que el 70% de los resultados, señalan que la edad de los representantes legales de las mypes es mayor de 40 años, lo mismo que permite que estos resultados coincidan con los del estudio realizado por Del Carmen (2013), quien señala que los microempresarios en su mayoría son adultos.

En la tabla 2, se puede observar que el 100% de los microempresarios encuestados señalan ser del sexo masculino, resultados que se pueden comparar con el estudio realizado por Del Carmen (2013), quien afirma que los microempresarios en su mayoría son del sexo masculino.

En la tabla 3, referido al nivel de estudios alcanzados por los microempresarios, nos arroja resultados de que un 70% tienen estudios superiores, lo mismo que no podemos contrastar con resultados de los estudios de Del Carmen (2013), pues indica que sus encuestados solo contaban con estudios secundarios.

En la tabla 4, respecto al estado civil de los representantes de las microempresas, que el 50% de los encuestados indicaron estar casados.

En la tabla 5, referente al tiempo de experiencia previa en el rubro de venta de motos lineales y mototaxis, podemos apreciar que el 40% de los encuestados dijo tener experiencia en el rubro por más de 5 años, estos mismo

resultados los podemos comparar con los estudios realizados por Del Carmen (2013), quien afirma que los microempresarios tienen más de 3 años de experiencia en el rubro.

En la tabla 6, referente a si los microempresarios tienen otros ingresos aparte de los obtenidos por las ventas, tenemos como resultados que un 5% aseguró tenerlos mientras el 50% aseguró lo contrario, estos resultados no los podemos contrastar con otros estudios por falta de antecedentes.

En la tabla 7, del total de microempresarios encuestados, podemos afirmar que, el 80% asegura que comenzó su negocio con capital obtenido por terceros, los mismos que podemos comparar con los del estudio realizado por Del Carmen (2013), quien afirma que la mayoría inició su negocio con capital propio.

En la tabla 8, respecto a si se solicitó alguna vez crédito para el negocio, tenemos lo siguiente, el 100% aseguró que sí, resultados realizados por Del Carmen (2013), quien afirma que la gran parte accedió a créditos. De ello podemos deducir que hay desarrollo en el negocio con el acceso a créditos.

En la tabla 9, correspondiente a la frecuencia con que se solicita un crédito, tenemos como resultados que el 60% solicita el crédito después de un año. Deducimos que solicitan crédito cuando su deuda anterior está saldada.

En la tabla 10, referente al monto del crédito solicitado, se tiene como resultados que el 90% solicita un monto de más de 15 000 soles para su negocio. Lo cual nos invita a decir que sus inversiones son grandes.

En la tabla 11, respecto a si recibió el crédito solicitado, el 100% dijo que Sí recibió el monto solicitado para su negocio. Se puede asegurar de estos resultados que el acceso al crédito fue oportuno en el momento, de esta forma pueden hacer crecer sus negocios.

En la tabla 12, referente al tipo de institución que solicitó el crédito, se obtuvieron resultados de que en un 80% de los encuestados lo realizó en bancos, resultados que podemos comparar con los estudios realizados por Del Carmen (2013), y De la Cruz (2015), quienes afirman que la mayoría obtiene sus créditos en bancos.

En la tabla 13, respecto al plazo del crédito, el 90% de los encuestados afirmó que su crédito solicitado fue a largo plazo. De ello podemos decir que por el tamaño del crédito al que accedieron.

En la tabla 14, respecto a la tasa de interés pagada por el crédito obtenido, el 60% de los microempresarios encuestados asegura que paga una tasa menor al 25%.

En la tabla 15, referente al destino del crédito obtenido, el 90% de los microempresarios encuestados, afirmó que se utilizó para capital de trabajo.

En la tabla 16, concerniente a los factores que dificultan el crédito, tenemos en resultados que el 60% afirma que es debido a la documentación incompleta, resultados que podemos contrastar con los estudios que realizó Tello (2014), quien afirma que el tener la documentación incompleta dificulta la obtención del crédito.

En la tabla 17, el 90% afirmó de manera positiva, referido a si los microempresarios tienen conocimientos de los factores para determinar el monto a solicitar, pues siempre están a la expectativa de lo que su negocio requiere.

En la tabla 18, el 100% asegura que no ha tenido que dejar de pagar su crédito incurriendo a la morosidad, de ello podemos afirmar que cumplen con sus compromisos de pago a tiempo.

En la tabla 19, el 100% de los microempresarios afirma que su negocio se encuentra en desarrollo, lo que me permite asegurar que han sabido sobrellevar las dificultades.

En la tabla 20, respecto al promedio mensual invertido en su negocio, el 90% invierte más de 4000 soles mensuales, Tello (2014), en su investigación

que las empresas que accedieron al crédito obtuvieron mayor rentabilidad, lo que nos invita a deducir que están en constante inversión para el crecimiento de su negocio.

En la tabla 21, referente al porcentaje de rentabilidad que ha contribuido anualmente, respecto al financiamiento obtenido, tenemos como resultado que el 50% de los microempresarios afirma que el financiamiento obtenido ha mejorado su rentabilidad en más del 10%, con este resultado reafirmamos el estudio de Tello (2014), quien asegura que se obtiene rentabilidad con el acceso a un crédito.

En la tabla 22, el 60% de los microempresarios encuestados asegura que su rentabilidad es similar a los de los últimos años, mientras que Del Carmen (2013), en su investigación afirma que la rentabilidad mejoró en los últimos años.

En la tabla 23, el 40% de los encuestados dijeron que la razón por la que su rentabilidad no fue la esperada debido al financiamiento no oportuno.

En la tabla 24, el 60% de los microempresarios encuestados dijeron que su negocio tiene más de cuatro años de operatividad, resultados que podemos comparar con los estudios que realizó Del Carmen (2013) quien afirma que los negocios tienen más de tres años de operatividad. Lo mismo que permite decir que gran parte de los microempresarios tienen experiencia en el rubro.

En la tabla 25, el 70% de los encuestados asegura tener entre uno y seis trabajadores, estos resultados los podemos comparar con los de Del Carmen (2013), los mismos que son similares puesto que sus resultados son de que los negocios cuentan con un máximo de cinco trabajadores.

En la tabla 26, como resultados, el 50% afirman que el objetivo de su negocio es obtener reconocimiento, mientras que el otro 50% para generar ingresos a la familia, con esto reafirma una de las razones de existencia de las mypes y es ser objeto de sustento y generación de empleo.

V. CONCLUSIONES

- Describir las principales características del financiamiento de las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana, podemos concluir que el financiamiento a estas Mypes ha servido para que su negocio se encuentre en una situación de desarrollo, pues con el acceso a los crédito han podido hacer crecer el mismo y mantenerse en el mercado competitivo.

- Identificar la importancia del financiamiento en las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana, se concluye que es importante que las Mypes encuentren financiamiento, ya que con ello logran desarrollar su negocio, para los microempresarios en algunas oportunidades aún tienen ciertas dificultades para acceder a ello, además se señala que acceden a crédito anualmente el mismo que es utilizado como capital de trabajo.

- Especificar las características más representativas de la rentabilidad en las Mypes del sector comercio-rubro venta de motos lineales y moto taxis de la provincia de Sullana, con este objetivo se llegó a la conclusión que los microempresarios han obtenido mayor rentabilidad gracias a los créditos obtenidos por entidades bancarias, relacionando así el financiamiento como fuente motora para la rentabilidad.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Achelis, S. (2004). El análisis técnico de la A a la Z. Barcelona: Valor Editions.

[Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/sJdp15>

Amadeo Arostegui, A. (2013). Determinación del comportamiento de las actividades de financiamiento de las Pequeñas y Medianas Empresas.

(Tesis de Maestría, Universidad Nacional de la Plata). Recuperado de <https://goo.gl/m9goEn>

Bahillo, M., Pérez, C., Escribano, G. (2013). Gestión Financiera. Madrid:

Paraninfo. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/YZ83bB>

Banco Nacional (2012). Manual para Pyme: Servicios financieros para Pyme.

Costa Rica: El financiero. [Versión del Financiero]. Recuperado de <https://goo.gl/6VcAKv>

Bebczuk, R. (2000). Información asimétrica en mercados financieros. Madrid:

Cambridge University. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/KyF9zf>

Briozzio, A. et al (2016). Decisiones de financiamiento en Pymes: ¿Existen diferencias en función del tamaño y la forma legal?, 32(138).73-74.

Recuperado de <https://goo.gl/y88F1S>

Brun, X., Elvira, O., Puig, X. (2012). Matemática Financiera y estadística Básica. Barcelona: Bresca. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/0aC9Cv>

Caballero, G & Freijeiro, A. (2010). Dirección Estratégica de la Pyme. España: Ideas Propias. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/eYZaXw>

Cáceres Leal, J. (2014). “Pymes: tipos de financiamiento en Chile. Chile: Universidad del Bio Bio. [Versión de Scrib]. Recuperado de <https://goo.gl/OERuOE>

Cibrán, P. et al (2013). Planificación Financiera. Madrid: ESIC. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/1XXlgD>

Ferraro, C. et al (2011). Eliminando Barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina. España: Cepal. [Versión de Scrib]. Recuperado de <https://goo.gl/0zf8gH>

Figuroa, A. (1996). Teorías económicas del capitalismo. Lima: Pontificia Universidad Católica. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/EtUHo0>

García Prado, P. (2015). Proyecto y viabilidad del negocio o microempresa. España: Paraninfo. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/7ybwyM>

Gómez Sala, J. (2013). Dirección Financiera. Alicante: Club Universitario. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/XxeZNB>

González Cómbita, S. (2014). La gestión financiera y el acceso a financiamiento de las Pymes del sector comercio en la ciudad de Bogotá. (Tesis de Maestría, Universidad Nacional de Colombia). Recuperado de https://goo.gl/i0E1Ixcontent_copy

Infante Montoya, S. (2013). Caracterización del Financiamiento, la capacitación y la rentabilidad de las Micro y Pequeñas Empresas del Sector de Ferretería del Distrito de Sullana, 2013-2014. (Tesis de Licenciatura, Universidad Católica los Ángeles de Chimbote). Recuperado de <https://goo.gl/ELs1af>

Kong, A. & Moreno, J. (2014). Influencia de las fuentes de financiamiento en el desarrollo de las Mypes del Distrito de San José- Lambayeque en el periodo 2010-2012. (Tesis de Licenciatura, Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo). Recuperado de <https://goo.gl/7s81wY>

Marks, H. (2011). Lo más importante para invertir con sentido común. Madrid: Profit Editorial. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/QHtN6G>

Mendiola, A. et al (2014) Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las Pymes en el Perú. Lima: Universidad Esan. [Versión de Esan]. Recuperado de <https://goo.gl/5oVj84>

Monserrat, R. & Bertrán, J. (2013). La Financiación de la Empresa: Cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor. Barcelona: Profit. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/L2XKhJ>

Ortiz Salmerón, J. (2013). Gestión Financiera. Madrid: Editex. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/tu9dYL>

Ortiz, M., Felipe, P., Arias, E. (2013). Desempeño logístico y rentabilidad económica: Fundamentos teóricos y resultados prácticos, 149(1).184-185. Recuperado de <https://goo.gl/2E840u>

Pérez de las Peñas, A. (2013). Fuentes de Financiación. Madrid: ESIC. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/xTCdjM>

Plaza Hidalgo, I. (2012). Temas de Investigación en Economía de la Empresa Bancaria. Madrid: Universidad Nacional de Educación a Distancia. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/8zVNBW>

Riofrío Juárez, G. (2015). El financiamiento y su incidencia en los resultados de gestión de las empresas del sector comercio agroindustrial del Valle del Alto Piura en el 2015. (Tesis de Licenciatura, Universidad Católica los Ángeles de Chimbote). Recuperado de <https://goo.gl/3GS4a0>

Robles Román, C. (2012). Fundamentos de administración financiera. México: Red del tercer milenio. [Versión de Scrib]. Recuperado de <https://goo.gl/t2uFBK>

Soriano, J. (2010). Introducción a la Contabilidad y las Finanzas. Barcelona: Profit. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/8PAkYd>

Tello Correa, L. (2014). Financiamiento del capital de trabajo para contribuir al crecimiento y desarrollo de la Micro y Pequeña Empresas Comerciales en el Distrito de Pacasmayo. (Tesis de Licenciatura, Universidad Nacional de Trujillo). Recuperado de <https://goo.gl/izpxFE>

Urbano, D. & Toledano, N. (2011). Invitación al emprendimiento: Una aproximación a la creación de empresas. Barcelona: Editorial UOC. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/3OhQWN>

Vargas, S. (2014). Yo arreglo mi crédito. España: Vargas Consulting Group.
[Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/WWob7>

Villar, L., Briozzo, A., Pesce, G. & Fernández, A. (2016). El rol de la banca pública en el financiamiento a Pymes: Estudio comparativo para la Argentina y Brasil (76). 210-211. Recuperado de <https://goo.gl/k1f9hK>

Blas Jiménez, P. (2014). Diccionario de Administración y Finanzas. México: Palibro. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/fpc48y>

Durán Herrera, J. (2011). Diccionario de Finanzas, Vol.4. Madrid: Ecobook.
[Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/vCtgij>

Jaime Eslava, J. (2013). Finanzas para el marketing y las ventas: Cómo planificar y controlar la gestión comercial. España: EESIC. [Versión de Google Books]. Recuperado de <https://goo.gl/W1a2ug>

Ley N° 28015 sobre la promoción y formalización de la Micro y Pequeña Empresa-LRPA (2003). En Diario Oficial El Peruano. Perú. [Versión de Ministerio de Trabajo]. Recuperado de <https://goo.gl/OI52WZ>

Montserrat, R. & Bertrán, J. (2013). La financiación de la empresa: Cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor. Barcelona: Profit

Editorial. [Versión de Google Books]. Recuperado de
<https://goo.gl/MyvRrd>

ANEXOS



UNIVERSIDAD CATÓLICA LOS ÁNGELES
CHIMBOTE
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, FINANCIERAS Y
ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN
DEPARTAMENTO ACADÉMICO DE METODOLOGÍA DE LA
INVESTIGACIÓN

Cuestionario aplicado a los dueños, gerentes o representantes legales de las Mypes del ámbito de estudio, teniendo como finalidad recolectar información para el desarrollo del trabajo denominado “Caracterización del financiamiento y la rentabilidad de las mypes, rubro venta de motos lineales y moto taxis en la provincia de Sullana, año 2016”, siendo su finalidad de carácter académico.

Encuestador(a):.....

Fecha:

...../...../.....

I. DATOS GENERALES DEL GERENTE Y/O REPRESENTANTE LEGAL DE LA MYPE

1.1. Edad del Gerente y/o Representante Legal

Menor de 25 años Entre 26 y 40 años Mayor de 40 años

1.2. Género Sexual:

Masculino Femenino

1.3. Grado de Instrucción:

Primaria Secundaria Superior

1.4. Estado Civil:

Soltero Casado Conviviente Divorciado Viudo

1.6. ¿Cuánto tiempo de experiencia previa tenía en el rubro?

Menos de 2 años De 3 a 5 años Más de 5 años Ninguna

1.7. ¿Además de sus ingresos por ventas, tiene usted otros ingresos mensuales?

Sí No

II. FINANCIAMIENTO

2.1. ¿Cómo financió las actividades desarrolladas en su empresa cuando empezó?

- a) Con financiamiento propio
- b) Con financiamiento de terceros

2.2. ¿Alguna vez ha solicitado un crédito para desarrollar su negocio?

- a) Sí
- b) No

2.3. ¿Con qué frecuencia solicita un crédito para su negocio?

- a) Cada tres meses
- b) Cada seis meses
- c) Cada año
- d) Después de un año

2.4. ¿Cuál fue el monto de crédito solicitado para su negocio?

- a) Menor a 5000 soles
- b) Entre 5000 y 10000 soles
- c) Entre 10000 y 15000 soles
- d) Mayor a 15000 soles

2.5. ¿Recibió el importe de crédito solicitado para su negocio?

- a) Si
- b) No

2.5. ¿En qué entidad solicitó el crédito financiero?

- a) Caja de ahorro y crédito
- b) Bancos
- c) Empresas Financieras
- d) Terceros (Prestamistas)

2.6. El crédito obtenido para su negocio fue a:

- a) Corto Plazo
- b) Largo Plazo

2.7 ¿Qué tasa de interés anual pagó por el crédito obtenido?

- a) Menor al 25%
- b) Entre el 26% y el 35%
- c) Entre el 36% y el 50 %
- d) Mayor al 50%

2.8 ¿En qué fue invertido el crédito financiero que usted obtuvo?

- a) Capital de trabajo
- b) Mejoramiento y/o ampliación de infraestructura
- c) Activos fijos
- d) Pago de personal

2.9. ¿Qué factores cree usted que dificultan la obtención del crédito?

- a) Documento incompleta
- b) Deudas anteriores no cumplidas
- c) Falta de garantías

- d) No contar con los medios de pagos

2.10 ¿Antes de solicitar un crédito conocía los factores para determinar el monto a solicitar?

- a) Si
- b) No

2.11. ¿Has tenido que dejar de pagar una deuda incurriendo en morosidad?

- a) Si
- b) No

III. RENTABILIDAD

3.1. ¿En qué estado se encuentra su negocio actualmente?

- a) En desarrollo
- b) Estacionario
- c) En declive

3.2. ¿En promedio mensual cuánto invierte en su negocio?

- a) Menos de 2000 soles
- b) Entre 2000 y 4000 soles
- c) Más de 4000 soles

3.3. ¿En qué porcentaje contribuyó a la rentabilidad anual de su empresa el crédito otorgado?

- a) No ha contribuido
- b) Menos de 5%
- c) Menos de 10%
- d) Más del 10%

3.2. ¿Cómo ha sido la rentabilidad de su negocio este año?

- a) Mejor a la de los últimos años
- b) Menor a la de últimos años
- c) Similar a la de los últimos años

3.3. La rentabilidad de su empresa no ha sido la misma que en los últimos años por alguna de estas razones:

- a) Financiamiento no oportuno
- b) Impuestos elevados
- c) Baja demanda
- d) Falta de inversión

IV. MYPE

4.1 ¿Cuántos años de operatividad tiene su negocio?

- a) Menos de dos años
- b) Menos de cuatro años
- c) Más de cuatro años

4.2. ¿Cuántos trabajadores laboran en su empresa?

- a) De 1 a 6 trabajadores
- b) De 7 a 13 a trabajadores
- c) De 14 a 20 trabajadores
- d) Más de 20 trabajadores

4.3. ¿Cuál es el objetivo principal de su negocio?

- a) Obtener reconocimiento
- b) Generar empleo
- c) Generar ingresos a la familia.

¡Gracias!

JUICIO DE EXPERTO SOBRE LA PERTINENCIA DEL INSTRUMENTO

Yo, MARIA DEL CARMEN ROSILLO DE PUERTOCA, cédula de colegiatura

Nº 03970 de profesión: LIC. CIENCIAS ADMINISTRATIVAS

ejerciendo actualmente como experto; por medio de la presente hago constar que he revisado con fines de validación el instrumento de recolección de datos del trabajo "CARACTERIZACIÓN DEL FINANCIAMIENTO Y RENTABILIDAD DE LAS MYPES DEL SECTOR COMERCIO, RUBRO VENTA DE MOTOS LINEALES Y MOTOTAXIS EN LA PROVINCIA DE SULLANA, AÑO 2016", presentado por el Bachiller en Administración ELVA MERCEDES SYBILLE GONZALES ORDÓÑEZ, la misma que cursa el taller de titulación, los resultados de la revisión realizada corresponden a aspectos como la adecuación; la pertinencia y la redacción de cada uno de los ítems presentados; el detalle se presenta en el cuadro a continuación:

Nº	Ítems / Preguntas	Pertinencia					Redacción					Adecuación					Propuesta a la pregunta	
		E	MB	B	R	D	E	MB	B	R	D	E	MB	B	R	D		
01	Edad		X								X							
02	Sexo		X								X							
03	Grado de instrucción		X								X							
04	Estado civil		X								X							
05	¿Cuánto tiempo de experiencia previa tiene el rubro de venta de motos lineales y motos taxi?		X								X							
06	¿Además de sus ingresos por ventas, tiene usted otros ingresos mensuales?		X								X							
07	¿Cómo financió las actividades desarrolladas en su empresa cuando empezó?		X								X							

JUICIO DE EXPERTO SOBRE LA PERTINENCIA DEL INSTRUMENTO

Yo, Esther Elizabeth Tivae Landa, cédula de colegiatura
 N° 243 de profesión: Contador Público y

ejerciendo actualmente como experto; por medio de la presente hago constar que he revisado con fines de validación el instrumento de recolección de datos del trabajo "CARACTERIZACIÓN DEL FINANCIAMIENTO Y RENTABILIDAD DE LAS MYPES DEL SECTOR COMERCIO, RUBRO VENTA DE MOTOS LINEALES Y MOTOTAXIS EN LA PROVINCIA DE SULLANA, AÑO 2016", presentado por el Bachiller en Administración Elva Mercedes Sivalles Gonzales Ordoña, la misma que cursa el taller de titulación, los resultados de la revisión realizada corresponden a aspectos como la adecuación; la pertinencia y la redacción de cada uno de los ítems presentados; el detalle se presenta en el cuadro a continuación:

N°	Ítems / Preguntas	Pertinencia					Redacción					Adecuación					Propuesta a la pregunta
		E	MB	B	R	D	E	MB	B	R	D	E	MB	B	R	D	
01	Edad			X					X					X			
02	Sexo			X					X					X			
03	Grado de instrucción			X					X					X			
04	Estado civil			X					X					X			
05	¿Cuánto tiempo de experiencia previa tiene el rubro de venta de motos lineales y motos taxi?		X						X					X			
06	¿Además de sus ingresos por ventas, tiene usted otros ingresos mensuales?		X						X					X			
07	¿Cómo financió las actividades desarrolladas en su empresa cuando empezó?		X						X					X			

23	Cuántos años de operatividad tiene su negocio?	X			X			X		
24	¿Cuántos trabajadores laboran en su empresa?	X			X			X		
25	¿Cuál es el objetivo principal de su negocio?	X			X			X		


 María del C. Rosillo de Pizarro
 LIC. CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
 CLAD 03970

Firma del Evaluador: _____

Nombre y Apellidos del Evaluador: María del Carmen Rosillo de Pizarro

Profesión del Evaluador: Lic. Ciencias Administrativas

Teléfono del Contacto: # 965828159.

E: Excelente / MB: Muy bien / B: Bueno / R: Regular / D: Deficiente

ANEXO N° 3: VALIDACIÓN DEL CUESTIONARIO

UNIVERSIDAD CATÓLICA LOS ÁNGELES DE CHIMBOTE DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN JUICIO DE EXPERTOS

Yo, _____, con cédula de colegiatura _____, con profesión _____ y ejerciendo actualmente como experto; por medio de la presente hago constar que he revisado con fines de validación el instrumento de recolección de datos del trabajo: “Caracterización del financiamiento y la rentabilidad de las Mype del sector comercio-rubro venta de motos lineales y mototaxis, de la provincia de Sullana, año 2016”, presentado por el estudiante universitario Elna Mercedes Sybileé Gonzales Ordinola de la escuela de Administración. Los resultados de la revisión realizada corresponden a aspectos como la adecuación (correspondencia del contenido de la pregunta con los objetivos de la investigación); la pertinencia (relación estrecha de la pregunta con la investigación) y la redacción (interpretación unívoca del enunciado de la pregunta, a través de la claridad y precisión del uso del vocabulario técnico) de cada uno de los ítems presentados; el detalle se presenta en el cuadro a continuación:

VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADOR	ITEMS	OPCIÓN DE RESPUESTA			CRITERIOS DE EVALUACIÓN								Observaciones		
							REDACCIÓN		CONTENIDO		CONGRUENCIA		PERTINENCIA				
							SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO			
FINANCIAMIENTO	Inversión	Autofinanciamiento	¿Cómo financió las actividades desarrolladas en su empresa cuando empezó?	a) Con financiamiento propio	b) Con financiamiento de terceros												
	Crédito	Frecuencia del acceso al crédito	¿Alguna vez ha solicitado un crédito para desarrollar su negocio?	a) Sí	b) No												
			¿Con qué frecuencia solicita un crédito para su negocio?	a) Cada tres meses	b) Cada seis meses	c) Cada año	d) Después de un año										
		Nivel de crédito	¿Cuál fue el monto de crédito solicitado para su negocio?	a) Menor a 5000 soles	b) Entre 5000 y 10000 soles	c) Entre 10000 y 15000 soles	d) Mayor a 15000 soles										
		Nivel de morosidad	¿Ha tenido que dejar de pagar una deuda incurriendo en morosidad?	a) Sí	b) No												
		Facilidad de acceso al crédito.	¿Recibió el importe de crédito solicitado para su negocio?	a) Si	b) No												
	¿En qué entidad solicitó el crédito financiero?		a) Caja de ahorro y crédito	b) Bancos	c) Empresas Financieras	Terceros (Prestamistas)											
	Tiempo	Tiempo de pago	El crédito obtenido para su negocio fue a:	a) Corto Plazo	b) Largo Plazo												
Porcentaje de interés Requisitos		¿Qué tasa de interés anual que pagó por el crédito obtenido?	a) Menor al 25%	b) Entre el 26% y el 35%	c) Entre el 36% y el 50 %	Mayor al 50%											
Capacidad	Finalidad del crédito	¿En qué fue invertido el crédito financiero que usted obtuvo?	a) Capital de trabajo	b) Mejoramiento y/o ampliación de infraestructura	c) Activos fijos	Pago de personal											
	Nivel de conocimiento	¿Antes de solicitar un crédito conocía los factores para determinar el monto a solicitar?	a) Si	b) No													

FIRMA DEL EVALUADOR

VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADOR	ITEMS	OPCIÓN DE RESPUESTA		CRITERIOS DE EVALUACIÓN								Observaciones	
						Redacción		Contenido		Congruencia		Pertinencia			
						Si	No	Si	No	Si	No	Si	No		
RENTABILIDAD	Sostenibilidad	Grado de avance del negocio	¿En qué estado se encuentra su negocio actualmente?	a) En desarrollo b) Estacionario c) En declive											
		Nivel de inversión	¿En promedio mensual cuánto invierte en su negocio?	a) Menos de 2000 soles b) Entre 2000 y 4000 soles c) Más de 4000 soles											
		Porcentaje de rentabilidad.	¿En qué porcentaje contribuyó a la rentabilidad anual de su empresa el crédito otorgado?	a) No ha contribuido b) Menos de 5% c) Menos de 10% d) Más del 10%											
	Competitividad	Nivel de mejora	¿Cómo ha sido la rentabilidad de su negocio este año?	a) Mejor a la de los últimos años b) Menor a la de últimos años c) Similar a la de los últimos años											
		Porcentaje de obstáculos de crecimiento.	La rentabilidad de su empresa no ha sido la misma que en los últimos años por alguna de estas razones:	a) Financiamiento no oportuno b) Impuestos elevados c) Baja demanda d) Falta de inversión											

FIRMA DEL EVALUADOR