

UNIVERSIDAD PRIVADA ANTONIO GUILLERMO URRELO



**Facultad de Ciencias Empresariales y Administrativas
Carrera Profesional de Contabilidad y Finanzas**

**MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES COMO FUENTE DE
FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO PARA LAS MEDIANAS
EMPRESAS DE LA CIUDAD DE CAJAMARCA, AÑO 2016.**

**Tesis presentada en cumplimiento parcial de los requerimientos para optar el
Título Profesional de Contador Público.**

Bach. Esther Elizabeth Valdivia Terán

Bach. Jesús Antonio Salazar Moncada

Asesor:

Eco. Victor Manuel Raico Arce

Cajamarca – Perú

Noviembre – 2016

COPYRIGHT © 2016 by

Esther Elizabeth Valdivia Terán
Jesús Antonio Salazar Moncada

Todos los derechos reservados

UNIVERSIDAD PRIVADA ANTONIO GUILLERMO URRELO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS

APROBACIÓN DE TESIS PARA OPTAR TÍTULO PROFESIONAL

MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES COMO FUENTE DE
FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO PARA LAS MEDIANAS EMPRESAS
DE LA CIUDAD DE CAJAMARCA, AÑO 2016.

Presidente: Sheila Cárdenas Mendo _____

Secretario: Nelson Mendo Chávez _____

Vocal: Víctor Manuel Raico Arce _____

Asesor: Víctor Manuel Raico Arce _____

A:

Dios por su amor y misericordia, por ser guía en nuestras vidas y la fortaleza para el logro de nuestras metas.

Nuestros padres, pilar fundamental en nuestras vidas y apoyo incondicional en todo momento.

AGRADECIMIENTOS

- A la Universidad Privada Antonio Guillermo Urrelo y a sus docentes, por los aprendizajes recibidos para nuestra formación profesional.
- Al Eco. Victor Manuel Raico Arce por sus aportes y apoyo en la culminación de este documento.
- A la empresa que con su apoyo se logró ejecutar nuestro proyecto.

RESUMEN

La presente investigación tuvo como objeto explorar para así demostrar que el financiamiento a corto plazo a través del mercado alternativo de valores, con sus instrumento papeles comerciales, son una mejor alternativa para que las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca puedan obtener financiamiento en corto plazo a un menor costo respecto de la banca comercial. Para esto se analizó, comparó y exploró los datos como tasas de costo anual, tasas de costo efectivo anual y montos, tanto en el mercado alternativo de valores como en la banca comercial de la ciudad de Cajamarca.

La metodología empleada estuvo dada por el análisis y la comparación de los datos obtenidos gracias al apoyo de una mediana empresa de la ciudad de Cajamarca, a solicitud de la misma, la identidad se mantiene en reserva, y, por otro lado, datos obtenidos de un paper, debido a que la obtención de información en referencia al mercado alternativo de valores, para esta investigación, fue complicada debido a factores externos.

El conocimiento obtenido en la presente investigación, permite a los empresarios Cajamarquinos tomar decisiones y obtener nuevas alternativas de financiamiento diferente a las tradicionales, el mercado alternativo es esa nueva alternativa. Esto permitirá a los empresarios cajamarquinos dirigir un nuevo camino y lograr una vida empresarial sostenible.

Palabras clave: mercado alternativo de valores, medianas empresas, banca comercial, financiamiento a corto plazo.

ABSTRACT

This research aimed to explore to demonstrate that short-term financing through the alternative securities market, with its commercial paper instruments, are a better alternative for medium-sized companies in the city of Cajamarca to obtain financing in the short term At a lower cost than commercial banks. For this, data were analyzed, compared and explored such as annual cost rates, annual effective cost rates and amounts, both in the alternative market of securities and in commercial banking in the city of Cajamarca.

The methodology used was based on the analysis and comparison of the data obtained through the support of a medium-sized company in the city of Cajamarca, at the request of the same, the identity is kept in reserve and, on the other hand, data obtained from A paper, because obtaining information in reference to the alternative securities market, for this investigation, was complicated due to external factors.

The knowledge obtained in the present investigation, allows the Cajamarquino entrepreneurs to make decisions and obtain new alternative financing to the traditional ones, the alternative market is this new alternative. This will allow Cajamarca entrepreneurs to lead a new path and achieve a sustainable business life.

Keywords: alternative securities market, medium-sized companies, commercial banking, short-term financing.

ÍNDICE

DEDICATORIA:	v
AGRADECIMIENTOS	vi
RESUMEN.....	vii
ABSTRACT	viii
LISTA DE TABLAS	xi
LISTA DE GRÁFICOS	xii
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN	1
1. Planteamiento del Problema	1
1.1. Descripción de la Realidad Problemática.....	1
1.2. Definición del Problema.....	5
1.2.1. Problema general.....	5
1.2.2. Problemas específicos	5
1.3. Objetivos	5
1.3.1. Objetivo general	5
1.3.2. Objetivos específicos	5
1.4. Justificación e Importancia.....	6
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	7
2. Fundamentos teóricos de la investigación	7
2.1. Antecedentes Teóricos	7
2.2. Marco Teórico	10
2.2.1. Teoría del Mercado de Capitales.....	10
2.2.2. Teoría Moderna sobre los movimientos de precios en la Bolsa.....	10
2.2.3. Teorías sobre el financiamiento de las empresas	11
2.2.4. Norma Internacional de Contabilidad N° 23	14
2.3. Marco Conceptual	15
2.3.1. Las pequeñas y medianas empresas en el Perú.	15
2.3.2. El sistema financiero peruano	17
2.3.3. Mercado alternativo de valores	20

2.3.4. Banca Comercial	30
2.4. Hipótesis	39
2.5. Variables.....	39
2.6. Definición de las variables	39
CAPÍTULO III: MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	41
3. Metodología de Investigación	41
3.1. Tipo de Investigación	41
3.2. Diseño de Investigación	41
3.3. Área de Investigación	42
3.4. Población	42
3.5. Muestra	42
3.6. Técnicas de recolección de datos	42
3.7. Instrumentos de recolección de datos.....	43
3.8. Técnicas para el procesamiento y análisis de datos.....	43
3.9. Interpretación de datos	43
3.9.1. La Tasa Efectiva Anual (TCA).	43
3.9.2. La Tasa de Costo Efectivo Anual (TCEA).	44
CAPÍTULO IV: RESULTADOS Y DISCUSIÓN	45
4. Resultados y discusión	45
4.1. Presentación.....	45
4.2. Discusión	47
4.3. Interpretación de resultados.....	61
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	65
5. Conclusiones y recomendaciones.....	65
5.1. Conclusiones	65
5.2. Recomendaciones	68
REFERENCIAS	69
GLOSARIO	72

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Relación de medianas empresas de la ciudad de Cajamarca.....	49
Tabla 2. Relación de empresas que cotizan en el mercado alternativo.	50
Tabla 3. Características de las medianas empresas que cotizan en el MAV.....	51
Tabla 4. Cronograma de financiamiento en el mercado alternativo	53
Tabla 5. Cronograma de financiamiento en la banca comercial.	54
Tabla 6. Cronograma de préstamo capital de trabajo del BCP	55
Tabla 7. Comparación de tasas.....	56
Tabla 8. Comparación de costos de financiamiento a corto plazo.....	58
Tabla 9. Comparación del mercado alternativo de valores respecto de la banca comercial.....	64

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Comparación de costos de tasas.....	57
Gráfico 2. Comparación de costos de financiamiento a corto plazo.....	58

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

1. Planteamiento del Problema

1.1. Descripción de la Realidad Problemática

En el mundo de hoy, la globalización de los mercados exige que las empresas sean competitivas para asegurar su permanencia en este nuevo escenario económico, y, a las empresas cualquiera sea su dimensión, solo les queda el camino de la competencia, lo que implica que estas desarrollen ventajas competitivas en el más corto plazo. Para convivir con la competencia y tener ventajas competitivas, es menester contar con una fuente de financiamiento a corto plazo, con el menor costo posible y con grandes utilidades.

En Latinoamérica, no existe una oferta estructurada de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas; según coinciden los estudios de organismos como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), las pequeñas y medianas empresas en América Latina constituyen entre las 90% y 98% de las unidades productivas, generan alrededor del 63% del empleo y participan con el 35% y hasta un 40% del Producto Bruto Interno de la región. (CEPAL, 2009)

Rodríguez, (2012), señala que la principal fuente de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas para financiar su capital de trabajo, a través

de intermediarios financieros, son los créditos que brindan la Banca Comercial de nuestro país. De esta forma, hablamos del sistema financiero peruano que es un conjunto de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es conducir el dinero de los agentes superavitarios (oferentes de fondos) a los agentes deficitarios (demandantes de fondos y quienes realizan actividades productivas). Estas entidades utilizan instrumentos financieros como medio para hacer posible la transferencia de fondos de ahorros a las unidades productivas. Estos están constituidos por los activos financieros que pueden ser directos (crédito bancario) e indirectos (valores) según la forma de intermediación a que se vinculan.

Los entendidos en la materia de finanzas y los que tienen vasta experiencia consideran que uno de los aspectos débiles de la mayoría de las medianas empresas es el componente financiero: recurso monetario. La forma tradicional de obtenerlo es mediante el crédito bancario. Mongrut, Alberti, Fuenzalida, & Akamine, (2011) Mencionan: “Se considera al sistema bancario como la principal fuente de fondos para las empresas pequeñas y medianas que no cotizan en el mercado de capitales”. Aquí nos dan a entender que la mayoría de las empresas que no pertenecen a la clasificación de las grandes empresas no tienen una fuente de financiamiento más que la Banca comercial.

Según Tello, (2014) en su tesis doctoral menciona que las tendencias mundiales en el campo empresarial actualmente reconocen que las pequeñas y medianas empresas, entre ellas las medianas empresas son un aspecto fundamental de la economía de cualquier país y no es ajeno al nuestro. Sin embargo, posiblemente por desconocimiento de los empresarios o de los encargados de la inversión en dichas empresas o simplemente por temor basados en la duda y el no haber explorado el otro mercado denominado “Mercado de Valores”, no han incursionado en dichos escenarios que brindan mejores beneficios en lo que a la tasa de interés se refiere, plasmándose lo manifestado en el costo de financiamiento de corto plazo.

Es decir, se trata de otro mecanismo al que se puede recurrir para invertir (en lugar de tomar un préstamo bancario). Precisamente, el Mercado Alternativo de Valores a corto plazo constituye una opción de financiamiento para el desarrollo de la mediana empresa, ya que representa una opción con costos menores para la obtención de un mayor financiamiento. El costo del crédito se sustenta en la tasa de interés, instrumento que traduce el precio del dinero, el mismo que promueve o paraliza a la inversión de la empresa, afectando a los agentes económicos más frágiles de la sociedad, entre los que se encuentra la mediana empresa.

En el presente trabajo de investigación se explorará, describirá y comparará los costos que implica el financiamiento a través de la banca comercial, con sus créditos a corto plazo, instrumentos de financiamiento comparado con

el costo de financiamiento de corto plazo, papeles comerciales, que otorga el mercado alternativo de valores, con la finalidad de determinar el costo más bajo que se puede tener para el financiamiento de las medianas empresas e la ciudad de Cajamarca. Esto con el fin de demostrar que el mercado alternativo de valores es una nueva opción de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas; y que por desconocimiento de los empresarios y/o encargados del tema de finanzas dentro de las empresas puedan tener una guía que les permita explorar el nuevo mundo de un mercado de valores accesible para las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca, ya que nunca antes existió un estudio similar; por tanto, este será un estudio exploratorio y descriptivo que mostrará una nueva alternativa de financiamiento.

Los datos para demostrar lo manifestado serán tomados de las entidades como la Superintendencia del Mercado de Valores, el Mercado Alternativo de Valores, Superintendencia de Banca Seguros y AFP, Banca comercial de la ciudad de Cajamarca para el año 2016 y del cronograma de pagos de préstamo de capital de trabajo de una empresa del rubro de transporte y alquiler de equipo de transporte, cuyo nombre queda en reserva, a petición de la misma.

1.2. Definición del Problema

1.2.1. Problema general

¿Cuál es la mejor opción de financiamiento a corto plazo para las medianas empresas entre el mercado alternativo de valores y la banca comercial en la ciudad de Cajamarca?

1.2.2. Problemas específicos

¿Cuáles son las mejores opciones de financiamiento a corto plazo que ofrece el mercado alternativo de valores?

¿Cuáles son las mejores opciones de financiamiento a corto plazo que ofrecen los principales bancos de la ciudad de Cajamarca?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Determinar la mejor opción de financiamiento en términos de costos, entre el mercado alternativo de valores y la banca comercial para las medianas empresas en la ciudad de Cajamarca.

1.3.2. Objetivos específicos

Establecer cuáles son las opciones de financiamiento a corto plazo que otorga el mercado alternativo de valores.

Establecer cuáles son las opciones de financiamiento a corto plazo que ofrecen los principales bancos de la ciudad que Cajamarca.

1.4. Justificación e Importancia

La presente investigación se justifica en base a que se está determinando el costo de financiamiento de corto plazo que otorga el mercado alternativo de valores con instrumentos de corto plazo y lo que ofrece la banca comercial de la ciudad de Cajamarca, para brindar la mejor opción en lo que a tasa de interés se refiere. Además la presente investigación sirve como guía para inversionistas que buscan financiamiento a corto plazo que no sea en una entidad bancaria y también para toda persona que desea asesorar, diseñando estrategias de inversión y financiamiento. Porque sin tener conocimientos técnicos se podrá acceder al mercado alternativo de valores y se podrá aprovechar los beneficios que ofrece para el financiamiento de una mediana empresa, gracias a las claras explicaciones que se brinda.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2. Fundamentos teóricos de la investigación

2.1. Antecedentes Teóricos

La presente investigación toma como antecedentes a los siguientes trabajos de investigación:

Velazco, (2013) en su tesis para optar al título de magister *Estrategias de financiamiento de la pequeña y mediana empresa comercial de suministros industriales del municipio Maracaib*, concluye que las medianas empresas utilizan como fuente de financiamiento a corto plazo el crédito comercial y el financiamiento bancario cuando este es sin garantía (crédito revolvente, documentos de crédito y cartas de crédito). Menciona también, que la estructura de financiamiento de los empresarios de la mediana empresa prefieren el financiamiento interno, básicamente aumento de patrimonio, utilidades retenidas y en menor medida reservas para todos sus activos fijos. Este aporte nos permite sustentar que no se ha incursionado en el Mercado Alternativo de Valores.

Por su parte Vaca, (2012) en su tesis doctoral *Análisis de los obstáculos financieros de la pymes para la obtención de crédito y las variables que lo facilitan*, concluye que el crédito es la vía que las empresas requieren para su crecimiento y operación. El crédito es la nomenclatura más común cuando se pide financiamiento, las instituciones financieras analizan cada prestatario para saber si son sujetos o no, desde la perspectiva de que van a

ser capaces de pagar las amortizaciones de capital e intereses derivadas del contrato de crédito; al solicitante se le requerirá una serie de requisitos para poder evaluar la decisión sobre el crédito, lo cual normalmente es realizado por un comité interno de la institución financiera, con personal diferente a quien ha tenido contacto con el empresario.

Esto nos sustenta que la pequeñas y medianas empresas no tiene acceso a muchas fuentes de financiamiento y mucho menos a montos elevados y en un corto plazo ya que solo el tema de evaluación para acceder a un crédito demora entre 2 meses a más, si la respuesta es negativa se empezará de nuevo, dificultando entonces el crecimiento y desarrollo de la empresa.

Así mismo, Marquez, (2007) en su tesis *Efectos del financiamiento en las medianas y pequeñas empresas*, plantea cuáles son los efectos del financiamiento en el desarrollo de las medianas y pequeñas empresas comerciales del distrito de Surquillo – Lima y concluye resaltando la importancia que tiene la mediana y pequeña empresa en el país como fuente generadora de riqueza y por ende, la importancia que tiene un financiamiento eficaz para el desarrollo de las mismas. Lo plasmado por Marquez nos recalca que, las medianas empresas deben tener capital de trabajo disponible y así poder desarrollar una competitividad absoluta, para que la economía de nuestro país tenga un dinamismo económico.

Del mismo modo, Rodríguez, (2008) menciona a Rivas Gómez quien en su libro *El crédito en los Bancos Comerciales* afirma: El crecimiento constituye el objetivo último de cualquier economía, cualquiera que sea su carácter. La prioridad otorgada a este objetivo se debe tanto al deseo de hacer frente al aumento de las necesidades individuales y colectivas como al de Afrontar en la forma más adecuada posible la competencia internacional.

Por otro lado, Mendiola, y otros, (2014) en su obra *Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú*, establecen que dada las condiciones de crecimiento de las pequeñas y medianas empresas, la Bolsa de Valores de Lima vio la oportunidad de implementar un nuevo segmento en el mercado de valores denominado mercado alternativo de valores. Aclaran también que la mayoría de las medianas empresas no están preparadas para participar en este mercado alternativo a causa del bajo profesionalismo en su gestión financiera y empresarial, requisito indispensable para atraer a los inversionistas. Expresan también que los inversionistas potenciales del mercado alternativo de valores (fondos mutuos, fondos de inversión, personas naturales con alto patrimonio, grandes inversionistas, pequeños inversionistas institucionales) buscan una mayor rentabilidad y exigirán a los emisores información transparente, oportuna y confiable. Y concluyen manifestando que un ingreso masivo de pequeñas y medianas empresas en el mercado de valores, generará una dinámica competitiva con el

financiamiento bancario, con lo que mejorarán las condiciones ofrecidas por los bancos para este segmento de mercado.

2.2. Marco Teórico

2.2.1. Teoría del Mercado de Capitales

Mientras que la teoría convencional neoclásica exhibe al mercado como una X invariablemente en equilibrio, existen disímiles enfoques teóricos al problema del mercado como tal, como enfoques disconformes de la economía. La microeconomía neoclásica y la economía financiera son dos campos conformes pertinentes para el análisis del mercado de capitales. La microeconomía neoclásica, en el marco de la Teoría del Equilibrio General, establece los llamados Teoremas del Bienestar: un equilibrio competitivo asigna eficientemente los recursos y una asignación eficiente puede ser sostenible con un equilibrio competitivo. No se puede llegar a estos teoremas si los grandes supuestos no son validados: mercados completos, información perfecta, ausencia de externalidades y libre competencia. (Flacso, 2009)

2.2.2. Teoría Moderna sobre los movimientos de precios en la Bolsa

En el mercado de capitales existe una heterogeneidad de las expectativas, es decir, que la Bolsa es un mundo donde existe una gran diversidad de opiniones y de creencias, ocasionando esto que los precios se muevan de manera imprevisible o “al azar”. Es decir,

La bolsa es un juego donde todos están de pie frente a la incertidumbre, es decir las reglas del juego son iguales para todos. Esta teoría se le atribuye a Louis Bachelier, por los años de 1900. (Hyme, 2003)

2.2.3. Teorías sobre el financiamiento de las empresas

El Libro Financiamiento de Inversiones dice: Existe un precepto que se conoce como la ley de las Finanzas y que expresa lo siguiente: “Toda adquisición de Activos fijos corrientes debe realizarse con financiamiento de corto plazo y toda adquisición de Activos Fijos o no corrientes debe hacerse con financiamiento de largo plazo”. (Universidad del Pacífico, 1999)

Dentro de las teorías modernas que procuran explicar el comportamiento de las empresas con relación a sus estrategias de financiamiento se encuentran la Teoría de la Jerarquía Financiera (o Pecking Order), la Teoría del Ciclo de Vida Financiero y la Teoría del Racionamiento del Crédito, basadas principalmente en las asimetrías de información o desconocimiento de las dinámicas empresariales, que se da tanto entre los oferentes de servicios financieros y las empresas, como entre el gerente y los accionistas o inversores de una empresa. En general, esas teorías plantean que la percepción de incurrir en altos riesgos al financiar proyectos productivos, especialmente en el caso de las empresas más pequeñas

y nuevos emprendimientos, genera dificultades a las PYMES al buscar el financiamiento que necesitan para el desarrollo de sus negocios.

En la Teoría de la Jerarquía Financiera, propuesta por Donaldson en 1961 y retomada por Myers y Majluf 1984, se propone explicar la preferencia inicial de las empresas por la utilización de fondos propios: En la Teoría de la Jerarquía se establece un orden de preferencias de financiamiento, donde las empresas, en primera instancia se financian mediante recursos propios como beneficios retenidos y aportaciones de los propietarios, en caso de requerir fondos extras, recurrirán a préstamos bancarios y en último lugar a emisión de acciones; el origen de esta preferencia podría ser el costo del financiamiento. Esto coincide, con las prácticas de la pyme ya que los pequeños negocios prefieren financiarse ellos mismos, pero más importante aún, es conservar la autonomía y el control de la empresa. (Fernández, De Rojas, & David, 2004)

Por otra parte, la teoría del ciclo de vida financiero trata de explicar que las necesidades financieras evolucionan conforme las empresas atraviesan sus etapas de vida. Al respecto, un enfoque más reciente para analizar los requerimientos de las empresas según su crecimiento es el de Berger y Udell del año de 1998; en su modelo también es determinante la asimetría informativa, de manera que el

crecimiento de una empresa está acompañado de mayor transparencia en la información y la formación de un historial y trayectoria financiera que le permiten el acceso a nuevas fuentes de financiación. En general, esta teoría plantea que las empresas jóvenes deben recurrir más a los recursos propios y al crédito comercial, y, a medida que la empresa crece, puede contar con más posibilidades hasta acceder a la deuda pública por medio de la emisión de acciones o financiación a largo plazo. Advierte la necesidad de incorporar conocimiento especializado en gestión empresarial para avanzar exitosamente en el ciclo de vida financiero, de manera que las empresas puedan intensificar los procesos de innovación y aumentar su competitividad *et al* (Fernández, De Rojas, & David, 2004)

Otro enfoque sustentado en la información asimétrica es la Teoría del Racionamiento del Crédito que propuesta por Stiglitz y Weiss en el año de 1981. El racionamiento del crédito puede tener dos posibles efectos principales generados por las condiciones que establecen los oferentes de fondos y debido al limitado conocimiento que poseen de las empresas y sus proyectos: selección adversa o riesgo moral *et al* (Fernández, De Rojas, & David, 2004). La selección adversa se produce cuando los bancos buscan atraer prestatarios que representen un menor riesgo, lo cual afecta particularmente a las pymes, ya que en este contexto están asociadas a un riesgo más alto. Por otra parte, el aumento de las tasas de interés como medida contra

comportamientos oportunistas puede causar riesgo moral, ya que las empresas para enfrentar esta situación emprenden otros proyectos que quizás tengan menor probabilidad de éxito pero producen mayor rendimiento.

2.2.4. Norma Internacional de Contabilidad N° 23 “Costos de Financiamiento”

Esta Norma Internacional de Contabilidad, con la expresión Costos de Financiamiento, hace referencia básicamente a los intereses y otros costos incurridos por una empresa al obtener préstamos tales como: interés en préstamos a corto y largo plazo, intereses en sobregiros, amortización de costos de instrumentación incurridos en relación con los convenios de financiamiento, amortización de descuentos o primas relacionadas con el financiamiento, cargas financieras por contratos de arrendamiento financiero, diferencias de cambio originadas por financiamiento en moneda extranjera que corresponden a ajustes de intereses, es decir, los costos de Financiamiento se generan por la constitución, renovación o cancelación de cualquier financiamiento para la empresa.

Mediante este tratamiento todos los costos de financiamientos son reconocidos como gastos en el período que se incurren, sin importar en que se utilizan los préstamos, el otro tratamiento que se puede reconocer los costos de financiamiento, es tomar en cuenta en qué se

utilizan los préstamos y el hecho de que influyan beneficios económicos futuros, es así que, se capitalizan cuando forman parte de un activo y que dichos costos originen beneficios económicos futuros para la empresa.

2.3. Marco Conceptual

2.3.1. Las pequeñas y medianas empresas en el Perú.

Las pequeñas y medianas empresas en el Perú son negocios de tamaño pequeño con muy baja inversión, cuyo dueño y sus familiares trabajan en ella y generalmente la mano de obra es no calificada. Estas empresas se caracterizan por generar bajas utilidades destinadas generalmente al autoconsumo y una mínima parte a ser reinvertidas en el negocio, generando un crecimiento muy limitado y con una tendencia a desaparecer antes del año de su creación. Según la Ley N° 28015 Ley de promoción y formalización de la micro y pequeña empresa, las empresas se clasifican en base a sus niveles de ventas anuales cuantificadas en función de la Unidad Impositiva Tributaria. En el año 2014, según información proporcionada por el Ministerio de la Producción del Perú, las microempresas representaron el 94,9% (1,5 millones de empresas) del total de empresas (formales e informales); la pequeña empresa representó el 4,5% (71,3 mil empresas), y la mediana empresa el 0,2% (2,635 empresas) del total de empresas formales e informales. (Ministerio de la Producción, 2015)

Por otro lado, la clasificación utilizada por la Superintendencia de Banca y Seguros tiene el siguiente criterio: Microempresas: Créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento en el Sistema Financiero (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) es no mayor a 20 000.00 soles en los últimos seis meses. Pequeñas empresas: Créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización o prestación de servicios, otorgados a personas naturales o jurídicas cuyo endeudamiento total en el sistema financiero (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) es superior a 20 000.00 soles pero no mayor a 300 000.00 soles en los últimos seis meses. Medianas empresas: Son otorgados a personas naturales o jurídicas que tienen un endeudamiento total en el sistema financiero superior a 300 000.00 soles en los últimos seis meses y no cumplen con las características para ser considerados como corporativos o grandes empresas, en el caso de personas naturales son considerados siempre que parte de dicho endeudamiento corresponda a pequeñas empresas o a microempresas (sin incluir créditos hipotecarios).

Por otro lado, el Artículo 28 de la ley 28015, Ley de promoción y formalización de la micro y pequeña empresa se refiere al acceso al financiamiento y menciona que el Estado promueve el acceso de las Medianas y Pequeñas empresas al mercado financiero y al mercado

de capitales, fomentando la expansión y solidez y descentralización de dichos mercados. Además dice que el Estado promueve el fortalecimiento de las instituciones de micro finanzas supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguros. Asimismo facilita el acercamiento entre las entidades que no se encuentran reguladas y que pueden proveer servicios financieros a micro, pequeñas y medianas empresas y la entidad reguladora a fin de proponer a su incorporación al Sistema financiero.

2.3.2. El sistema financiero peruano

Se concibe al sistema financiero como el asociado de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es conducir el dinero de los agentes superavitarios, ofertantes de fondos, a los agentes deficitarios, solicitantes de fondos quienes realizan actividades productivas. De esta forma, las instituciones que cumplen con este papel se llaman intermediarios financieros, utilizando instrumentos financieros como medio para hacer posible la transferencia de fondos de ahorros a las unidades productivas. Estos están constituidos por los activos financieros que pueden ser directos (créditos bancarios) e indirectos (valores), según la forma de intermediación a que se vinculan. (Rodríguez, 2012).

La estructura del sistema financiero en nuestro país está regulado por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y

Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), Ley N° 26702. Esta ley constituye el marco de regulación y supervisión al que se someten las empresas que operan en el sistema financiero y de seguros, así como aquellas que realizan actividades vinculadas o complementarias al objeto social de dichas personas. Así, nuestro sistema lo conforman instituciones financieras, empresas e instituciones de derecho público o privado, debidamente autorizadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP que operan en la intermediación financiera, interpretada como la actividad habitual desarrollada por empresas e instituciones autorizadas a captar fondos del público y colocarlos en forma de créditos e inversiones.

Los organismos de supervisión del sistema financiero peruano están definidos como entes representativos de la estructura oficial, conforman el Ministerio de Economía y Finanzas, el Banco Central de Reserva del Perú, la Superintendencia de Banca y Seguros y la Superintendencia del Mercado de Valores. Tienen por objeto proteger los intereses del público en las oportunidades que interviene en el sector bancario y no bancario, sea como oferente o en su condición de solicitante de recursos monetarios; asimismo, regulan la participación de las empresas y personas que concurren al Mercado de Valores. Adicionalmente, poseen la potestad para llevar a cabo la formulación y ejecución de políticas económicas y financieras; y administrar la política aplicable en el país.

La N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros Orgánica menciona que todas las empresas del sistema financiero que capten fondos del público deben contar con la clasificación de por lo menos dos empresas calificadoras de riesgo cada seis meses. De existir dos clasificaciones diferentes prevalecerá la más baja. Por su parte, La Superintendencia clasificara a las empresas del sistema financiero de acuerdo con los criterios técnicos y ponderaciones que serán previamente establecidos con carácter general y que consideran entre otros, los sistemas de medición y administración de riesgos, la calidad de las carteras crediticia y negociable, la solidez patrimonial, la rentabilidad, la eficiencia, gestión y liquidez.

La Superintendencia deberá difundir, por lo menos trimestralmente, la información sobre los principales indicadores de la situación de las empresas del Sistema Financiero, vinculados a sus carteras crediticia y negociable, pudiendo incluir la clasificación a las que se refiere, las colocaciones, inversiones y demás activos de las mismas, su clasificación y evaluación conforme a su grado de recuperabilidad y su nivel de patrimonio y provisiones. Igualmente podrá ordenar a las empresas sujetas a su control que publiquen cualquier otra información adicional que considere necesaria para el público en general y para los empresarios o personas interesadas.

En el Perú desde el punto de vista de la intermediación, el mercado financiero se divide en dos grandes mercados. Para entender las diferentes formas de intermediación, se pone como ejemplo un caso muy frecuente existente en las empresas, las cuales necesitan financiar sus proyectos; y para ello tienen dos vías de realizarlo: una a través del crédito comercial o bancario (intermediación indirecta), y la otra a través del mercado de valores (intermediación directa).

2.3.3. Mercado alternativo de valores

Un mercado alternativo es un sistema multilateral de negociación de valores para empresas en crecimiento de reducida capitalización. Está dirigido a inversionistas institucionales y privados, lo que permite a todo tipo de empresas competir en igualdad de condiciones en los mercados globales. Un mercado alternativo es un mercado atractivo para aquellas compañías con modelos de negocio sólidos y con perspectivas claras de expansión que requieran capital para su desarrollo. La Confederación de Empresarios Independientes de Madrid (CEIM), consideran que el mercado alternativo es una herramienta de financiación que podría beneficiar a las pequeñas y medianas empresas que tengan planes innovadores y perspectivas de crecimiento. De esta manera, podrían acceder al mercado general. El mercado alternativo generará oportunidades para que las pequeñas y medianas empresas puedan cotizar en bolsa a través de la emisión de bonos, acciones y papeles comerciales. Contarían, así, con un

mecanismo de financiación del que antes no disponían; tendrían continuamente, una valorización de mercado objetiva, ofrecerían a sus accionistas una vía de liquidez adicional o estarían en condiciones de presentarse como una empresa cotizada en un mercado de reconocido prestigio, con la resultante notoriedad que ello comporta según lo dice Carro & Veloso en el año 2010. (Mendiola, y otros, 2014)

El Mercado Alternativo de Valores se encuentra encauzado a proporcionar entrada al mercado de valores de pequeñas y medianas empresas, oprimiendo algunos de los requisitos y costos cotejados con el mercado tradicional. Así, se deslinda la intervención en este segmento a empresarios cuyos ingresos promedios en los últimos 3 años por ventas o prestación de servicios no superen los 200 millones de soles. Si bien cualquier variable o tope que se utilice para definir a una empresa como no corporativa podría ser relativa, se considera conveniente que se haya tomado como referencia las condiciones que para dicha clasificación viene manejando hace algunos años la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, según la Resolución SBS N° 11356-2008. (Vizcarra & Collantes, 2013)

Como se puede apreciar, la política pública que ubica el Mercado Alternativo de Valores, es facilitar la posibilidad de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas a través de una herramienta

adicional a los canales tradicionales que ya vienen utilizando. Esto se ajusta a las medidas que se vienen tomando en otros mercados del mundo y de la región, en muchos de las cuales la importancia del desarrollo de las pequeñas y medianas empresas ha venido tomando protagonismo, debido a su aporte al producto bruto interno (PBI), a la generación de empleo, entre otros.

El Mercado Alternativo de Valores ofrece a las medianas empresas la posibilidad de realizar sus transacciones de compra y venta de valores de renta fija y variable, con concesiones en los requisitos y en un plazo máximo de 15 días. El Mercado Alternativo de Valores facilitará a las empresas con menores fuentes de ingreso la entrada en el sistema de financiación, pero se habrá de tener en cuenta que evidencie una adecuada transparencia y liquidez para los inversores. El Mercado Alternativo de Valores es un sistema que, al incorporar a las pymes en el mercado bursátil, le permitirá al Estado seguir adelante con el proyecto de inclusión financiera, y les dará a aquellas la posibilidad de conseguir mayores beneficios. (Casafranca, 2012)

Las principales características del Mercado Alternativo de Valores son: menos requisitos de información y obligaciones, obligación de presentar los principios de buen gobierno corporativo en la memoria anual. Esta exigencia rige a partir del tercer año, contando desde el año siguiente de inscrito su valor. Según lo establece el propio

reglamento, el Mercado Alternativo de Valores es un segmento del mercado de valores creado para la realización de ofertas públicas primarias y secundarias de acciones representativas de capital social y valores representativos de deuda. Esto se aplica para las empresas que cumplan las siguientes condiciones: estar domiciliada en el Perú y encontrarse operando en el país durante los últimos tres años, sus ingresos anuales promedio por venta de bienes o prestación de servicios en los últimos tres años, no deben exceder de 200 millones de nuevos soles o su equivalente en dólares estadounidenses, no tener ni haber tenido valores inscritos en el registro o admitidos a negociación. El Mercado Alternativo de Valores exige, en comparación con el régimen general, un número menor de requisitos, así como en cuanto a las obligaciones correspondientes a la presentación de información.

2.3.3.1. Instrumentos de corto plazo del Mercado Alternativo de Valores

Mediante oferta pública primaria, las empresas podrán emitir en el Mercado Alternativo de Valores acciones representativas de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo. Los instrumentos de corto plazo deben tener la condición de «valores típicos». El valor o programa, según corresponda, deberá inscribirse en la sección «De los valores mobiliarios y/o programas de emisión inscritos en el mercado alternativo de

valores» del registro. La colocación de los valores puede efectuarse en rueda de bolsa, o bien fuera de ella, a través de un intermediario autorizado. Para el caso de los instrumentos de corto plazo, la empresa emisora podrá colocar dichos valores directamente, y se le aplicarán las obligaciones, responsabilidades y prohibiciones correspondientes a los intermediarios.

2.3.3.2. Papeles Comerciales

Son instrumentos de deuda a corto plazo emitidos por las empresas en el mercado de valores, habitualmente, para financiar sus actividades frecuentes. Dichas empresas normalmente cuentan con una buena historia crediticia y los instrumentos son emitidos al descuento. (Superintendencia de Banca y Seguros y AFP, 2016)

Los papeles comerciales son emitidos a corto plazo, es decir, a plazos no mayores de un año (siendo muy usuales los de 90 y 180 días). Debido a su breve plazo, los papeles comerciales sólo pagan el interés al vencimiento (cupón cero). Las empresas recurren a los papeles comerciales para financiar capital de trabajo y otros requerimientos corrientes. En el Perú, estos instrumentos son emitidos en soles o dólares, y colocados en el mercado primario del mercado de capitales,

donde son adquiridos por los diversos inversionistas institucionales (AFP, bancos, empresas de seguros, fondos mutuos, fondos de inversión e instituciones públicas) y por personas naturales.

Su característica de corto plazo hace que los papeles comerciales sean difícilmente negociados en el mercado secundario, por lo que suelen quedar en manos de sus compradores originales. Los intereses que pagan los papeles comerciales los convierten en atractivas alternativas financieras frente a opciones tales como los plazos fijos bancarios o algunas modalidades de fondos mutuos.

2.3.3.3. Trámites de inscripción

La inscripción del valor y del programa en el registro puede hacerse mediante un trámite general o un trámite anticipado, según corresponda. En ambos casos, el plazo máximo para disponer la inscripción es de quince días. Las emisiones en el «marco de programas de emisión» se inscriben de manera automática con la presentación de la documentación específica para cada emisión y pueden ser realizadas en los dos años siguientes a la fecha de aprobación del trámite anticipado. Dicho plazo podrá renovarse por única vez y de

manera automática mediante la presentación de la documentación correspondiente.

2.3.3.4. Tratamiento a los instrumentos de corto plazo

El reglamento del Mercado Alternativo de Valores le ofrece un tratamiento especial a las emisiones de instrumentos de corto plazo. Entre estas destacan las siguientes: no es necesario contar con un representante de los obligacionistas al momento de efectuar la emisión, siempre que la empresa asuma el compromiso de convocar a la asamblea de obligacionistas. No es necesario elevar a escritura pública los contratos o actos de emisión dentro o fuera del marco de un programa de emisión de valores, celebrados de acuerdo con los formatos contenidos en el manual del reglamento del Mercado Alternativo de Valores. No resultará necesaria la constitución de un sindicato de obligacionistas.

El marco legal peruano que rige el Mercado Alternativo de Valores se caracteriza básicamente por la exoneración de algunos requisitos con respecto al mercado general. El objetivo de esto es facilitar y simplificar el ingreso de las pymes como emisores en el Mercado Alternativo de Valores.

2.3.3.5. Las clasificadoras de riesgo

Como indica la Ley del Mercado de Valores, la «empresa clasificadora de riesgo es la persona jurídica que tiene por objeto exclusivo categorizar valores, pudiendo realizar actividades complementarias de acuerdo a las disposiciones de carácter general que establezca la Superintendencia de Mercado de Valores. Según el artículo 280 de la misma ley, todas las personas jurídicas que emitan valores representativos de deuda por oferta pública deben contratar los servicios de dos clasificadoras de riesgo como mínimo para que se encarguen de la clasificación permanente de esos valores; si la Superintendencia de Mercado de Valores lo considera conveniente, puede designar una de las clasificadoras. La clasificación de los valores representativos de deuda que son objeto de oferta pública secundaria es obligatoria. En los demás casos, la clasificación de riesgo es facultativa. (Ministerio de Economía y Finanzas, 2016)

La decisión de invertir involucra elegir entre una gama amplia de posibilidades con el fin de escoger la que se ajuste mejor a las necesidades particulares de cada inversionista, según sea su disposición a tomar riesgo, sus requerimientos de rentabilidad y liquidez. Atendiendo a este fin, han surgido empresas dedicadas a la calificación de riesgo de los valores

inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sumándose como un elemento más de apoyo en la toma de decisiones del inversionista. Una calificación de riesgo es una opinión acerca del riesgo y capacidad de un emisor de un valor, de cumplir su obligación de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados. Para ello, las empresas clasificadoras disponen de información actualizada sobre el emisor, el sector económico al que pertenece y la economía en general. Según la Superintendencia de Mercado de Valores, las categorías en que se clasifican las emisiones son las siguientes: Categoría AA, instrumentos con una capacidad muy fuerte de pago del capital e interés en los términos y plazos pactados, que rara vez se vería afectada ante cambios predecibles en el emisor, en la industria a que éste pertenece o en la economía general. Categoría A, Instrumentos con una capacidad buena de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero susceptible a ser afectada ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a que éste pertenece o en la economía en general. Categoría B, Instrumentos que actualmente cuentan con una adecuada capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta clasificación tienen una mayor probabilidad de ser afectada por eventuales cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o bien en la

economía en general. Categoría C, Instrumentos con una incierta capacidad de pago y los intereses por cobrar con una alta probabilidad de retardo en los pagos o pérdida de los intereses y el capital. Esta clasificación corresponde a una categoría de carácter especulativo. Categoría D, Instrumentos que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el principal, en los términos y plazos pactados y Categoría E, Instrumentos cuyo emisor no presenta información válida y representativa para el período mínimo exigido y además no gozan de garantías suficientes. (Ministerio de Economía y Finanzas, 2016)

2.3.3.6. Emisión de instrumentos de corto plazo – tasas

La emisión de instrumentos de corto plazo -papeles comerciales- por primera vez por un monto de un millón de dólares, tiene una tasa promedio de 10.46%, en cambio por cinco millones de dólares la tasa promedio tiene una diferencia muy notoria y es un promedio de 2.56%. Sin embargo si se emiten papeles comerciales por segunda vez, tomando el mismo ejemplo de emitir un millón y cinco millones de dólares las tasas promedios son de 1.30% y 0.51% respectivamente. (Mercado, 2014)

Las tarifas de inscripción del emisor, para el caso de instrumentos de corto plazo -renta fija- primera colocación son de 0.01875% aplicados sobre el monto inscrito y colocado en los registros de la Bolsa de Valores de Lima y se aplica descuento del 50% a las empresas emisoras de valores de renta variable. La cotización tiene un costo de inscripción del 0,0010% retribución mínima S/ 100.00 y es aplicado sobre el monto inscrito y colocado en los registros de la Bolsa de Valores de Lima, a enero del año 2013 era equivalente a 508,23 soles. (ibíd, 2014)

2.3.4. Banca Comercial

La banca comercial está emparentada a los bancos que actúan como operantes universales y que pueden brindar todos los servicios y las operaciones pasivas y activas que le son permitidas por ley. La función principal de la banca comercial es intermediar entre la oferta y la demanda de recursos financieros. Estos bancos pueden recibir el ahorro de las personas y de las empresas (en depósitos, plazos fijos, etc.) y conceder préstamos y créditos. La recepción de recursos es una operación pasiva, mientras que el préstamo de dinero es una operación activa.

El funcionamiento de la banca comercial está sometido a las leyes específicas del país y a las normativas del Banco Central de Reserva

del Perú. Es habitual que estos bancos comerciales brinden otros servicios, como el cambio de billetes y monedas, el alquiler de cajas de seguridad o el cobro de impuestos. Cuando se habla de banca comercial, irremediablemente se hace referencia a la llamada banca de inversión. (Definición de Banca Comercial, 2016)

2.3.4.1. Instrumentos de corto plazo

Según lo que manifiesta Ocampo, (2016) los instrumentos a corto plazo de la banca comercial es como se detalla a continuación de manera resumida.

2.3.4.2. Pagarés

Es un título de crédito formal y completo, por medio del cual una persona jurídica se compromete a pagar una suma de dinero, en un lugar y fecha concretos, a favor de una entidad financiera o a la orden de ésta, quedando obligados solidariamente todos los firmantes. Dicho préstamo puede ser descontado o no descontado, en el primer caso el interés se cobra en el momento del desembolso y en el segundo caso cuando se paga la primera cuota o cuando se cancela toda la obligación en su vencimiento. Se suelen solicitar garantías para el mismo, ya sean reales (bienes inmuebles) o medios de pagos como letras, facturas entre otros.

2.3.4.3. El Factoring

Consiste en realizar la venta de una parte de nuestras Cuentas por Cobrar. Esta venta normalmente se hace sin derecho a rechazo, lo que significa que el Banco asume el riesgo de obligaciones incobrables y de todos los gastos generados por la cobranza.

Las características principales del factoring son: la institución financiera, a ser denominada ahora el "factor", compra las cuentas por cobrar que considera aceptables y renuncia al derecho de reclamo. Es decir que si las cuentas no son pagadas, la pérdida es asumida por el Banco y no por la empresa. Los clientes que son deudores de tales cuentas por cobrar son notificados de que sus cuentas han sido vendidas al factor. Se les solicita, además, que paguen directamente a éste. Asimismo, el cliente suscribe un Acuse de Recibo, que será ingresado al banco para dejar constancia de que está enterado de que quien cobrará la factura será el Banco. El Banco selecciona las cuentas por cobrar de la empresa y las acepta. Aquellas cuentas por cobrar que la institución financiera no acepta son asumidas por la empresa, pudiendo continuar vendiéndola a otros bancos, pero quedándose con las cuentas por cobrar y asumiendo los riesgos de su recuperación.

Bajo el contrato de Factoring, la empresa mantiene una cuenta corriente con el Banco. A medida que las cuentas por cobrar son vendidas el Banco, éste abona el importe correspondiente en la cuenta de la empresa, dejándolo a disposición de ésta. Este instrumento es costoso, por lo que debe efectuarse un análisis Costo-Beneficio antes de tomar la decisión: debe evaluarse el costo que cobrará el Banco y el costo financiero que significará optar por otro instrumento o dejar de pagar la obligación de corto plazo. Si el cliente no pudiese pagar las facturas en las fechas establecidas por el Banco, tendrá que negociar directamente con el Banco sobre la forma de pago.

2.3.4.4. Letras

Éste es un préstamo bancario de corto plazo que posee como garantías las letras de las cuentas por cobrar. Se cede la cobranza de dichas letras por cuanto son bastante líquidas y constituyen una adecuada garantía para dicho financiamiento. Los bancos aceptarán las letras de los clientes que reflejen tener una garantía de pago. Es probable que un banco o entidad financiera otorgue en este caso hasta un 90% del valor de la garantía establecida mediante la cesión de cuentas por cobrar o letras seleccionadas. Al deudor se le informa en que banco fue negociada su letra. No

se cede ni se vende tal cobranza. A medida que la letra se cobra, dicho dinero es depositado en una cuenta especial llamada "cuenta garantía". Esta cuenta servirá para la amortización e incluso la cancelación de la obligación crediticia.

La empresa conserva el derecho de propiedad de las letras y corre el riesgo de la incobrabilidad. A efectos de disponer de cobertura para la obligación, el plazo del préstamo debe ser mayor que el vencimiento de las letras. Los intereses que cobra el Banco al cliente son depositados en la cuenta de la empresa que endosó las letras. Así se genera un ingreso financiero. La tasa que cobra el Banco a nuestro cliente es, por lo general, mayor a la tasa que negociamos sobre el préstamo con el Banco.

2.3.4.5. El Adelanto en Cuenta

Este es un préstamo de cortísimo plazo que actúa como sustituto del sobregiro gracias a su bajo costo. Dicho préstamo se otorga únicamente si el Banco tiene la certeza de que se contará con una cobranza futura. La certeza puede lograrse si se cuenta con una Carta Compromiso del cliente. Tal Carta Compromiso será presentada al Banco. A falta de

la Carta Compromiso puede presentarse algún otro documento que de fe de una próxima cobranza.

2.3.4.6. El Descuento de Letras

Esta es la forma de financiamiento más utilizada por las empresas en nuestro país, por cuanto sus beneficios para el Banco son altos y además la distribución del riesgo de impago se producen entre varias personas, con lo que el riesgo global disminuye. Además, se trata de uno de los productos más caros que se comercializan. El descuento de letras es una operación en la que el Banco anticipa al cliente el importe del crédito no vencido, neto del interés adelantado. El Banco se encarga además de cobrar tal crédito. De esta forma podemos contar anticipadamente con el importe de las ventas instrumentadas.

Las letras son endosadas a favor del Banco: se cede el derecho de la cobranza. Si el cliente no paga se nos carga el monto íntegro de la letra más los intereses impagos en nuestra cuenta corriente. Por último, a efectos de salvaguardar la operación, es imperativo que el interés que cobremos en la letra sea mayor que aquél que enfrentemos por parte del Banco.

2.3.4.7. El Warrant

Es un financiamiento de corto plazo que posee como garantía un certificado de depósito especial denominado Warrant. Tanto la materia prima como los productos terminados son susceptibles de ser utilizados como garantía. Para tal efecto, el Banco determinará un porcentaje respecto al valor comercial de la garantía, considerando para ello la factibilidad de su venta, su carácter perecedero y la estabilidad de su precio. Los Almacenes Generales de Depósito son instituciones auxiliares de crédito que tienen como objetivo el almacenamiento y conservación de los bienes. Los Almacenes Generales tienen la facultad de expedir el Warrant.

En referencia a los bienes sujetos a Warrant, éstos no pueden tener gravámenes ni estar sujetos a embargos judiciales notificados al Almacén. Este sistema de prenda de bienes es de gran utilidad dentro de los negocios de la financiación de la operación por parte de una empresa financiera, pues el pago de la operación está respaldado por los bienes sujetos a la operación. El Warrant certifica la recepción de las mercaderías. El almacén de campo puede ser tanto un Almacén General como el almacén de la empresa. El endoso

del Warrant se otorga al banco que nos ha otorgado el préstamo. El endoso transfiere la propiedad de la mercadería.

El Warrant representa una obligación de pagar la deuda. La empresa no puede hacer uso de los bienes almacenados a menos que sustituya los que desee usar con otros que representen el mismo valor, con la correspondiente certificación de la Almacenera General de Depósito.

2.3.4.8. El Leasing Financiero

Es un contrato que tiene por objeto la cesión de bienes inmuebles a cambio de del abono periódico de una cuota mensual, la que deberá ser destinada a la recuperación del costo del bien. El Leasing Financiero incluye una opción de compra al final y a favor del usuario. La cuota comprende amortización del capital, intereses e impuesto general a las ventas. No siempre coincidirán el plazo de la operación y aquél de la vida útil del bien.

La entidad financiera será la propietaria del bien hasta que se terminen de pagar las cuotas y la opción de compra. Todos los gastos de mantenimiento, reparación, seguros, arbitrios (si se trata de un bien inmueble) corren por cuenta de la empresa que solicita la operación.

2.3.4.9. El crédito para capital de trabajo

Dicho préstamo está dirigido para la micro, pequeña y mediana empresa (persona natural o jurídica) para que así puedan incrementar su capital de trabajo a través del financiamiento de mercaderías, materias primas, insumos o materiales.

Los sujetos financieros antes de otorgar un crédito evalúan la capacidad del retorno o devolución de sus colocaciones o créditos, reclamando al solicitante determinadas garantías y otros requisitos que permiten tener la seguridad de que el dinero prestado no será incobrable, generalmente la entidades financieras para poder evaluar la solvencia del deudor solicitan los estados financieros, flujos de caja y otro informes financieros internos que pronostiquen el futuro cumplimiento de los compromisos.

No solo los intereses son parte del costo financiero de un crédito, sino también las comisiones, seguros, tasaciones, gastos administrativos, gastos de mantenimiento y otros conceptos que comúnmente son los menos conocidos antes de concretar un préstamo y que son fundamentales para establecer las verdaderas tasas que se paga por un crédito.

2.4. Hipótesis

El financiamiento a corto plazo, para las medianas empresas, a través de las opciones que ofrece el mercado alternativo de valores es mejor respecto a las de la banca comercial.

2.5. Variables

Variable 1: Costo de financiamiento a corto plazo del mercado alternativo de valores.

Variable 2: Costo de financiamiento a corto plazo de la banca comercial en la ciudad de Cajamarca.

2.6. Definición de las variables

Variable 1: **Costo de financiamiento a corto plazo del mercado alternativo de valores.** Costos de Financiamiento son los intereses y otros costos en los que la entidad incurre y que están relacionados con los fondos que ha tomado prestados. Los costos de financiamiento se generan por la constitución, renovación o cancelación de cualquier financiamiento a través del mercado alternativo de valores para la mediana empresa.

Variable 2: **Costo de financiamiento a corto plazo de la banca comercial en la ciudad de Cajamarca.** Costos de Financiamiento son los intereses y otros costos en los que la entidad incurre y que están relacionados con los fondos que ha tomado prestados. Los costos de financiamiento se generan

por la constitución, renovación o cancelación de cualquier financiamiento a través de la banca comercial para la mediana empresa.

Variable 1	Definición Operacional	Dimensión	Indicadores
Costo de financiamiento del mercado alternativo de valores	El costo de financiamiento del mercado alternativo de valores está dado por financiamiento a corto plazo con instrumentos como papeles comerciales que son promesas incondicionales de pagar una determinada suma de dinero y que están sujetos a clasificación, monto y tasas, costos que genera obtenerlos.	papeles comerciales	Monto
			Tasa de Interés
			TCEA
Variable 2	Definición Operacional	Dimensión	Indicadores
Costo de financiamiento de la banca comercial en la ciudad de Cajamarca.	El costo de financiamiento con intermediación de la banca comercial a través de instrumentos a corto plazo como créditos, es cuando un agente superhabitario financia a un agente subhabitario y están sujetos a factores como el monto de emisión y tasas.	Crédito capital de trabajo	Monto
			Tasa de interés
			TCEA

CAPÍTULO III: MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

3. Metodología de Investigación

3.1. Tipo de Investigación

La presente investigación es de enfoque cualitativo y de tipo exploratorio porque es el primer nivel del conocimiento científico para lograr un problema de investigación; descriptivo, porque se ha analizado cómo es y cómo se manifiesta un fenómeno estudiado, en este caso los costos de financiamiento a corto plazo que ofrece el mercado alternativo de valores y la banca comercial; básicamente, a través de la medición de la tasa de interés y otros componentes, y, comparativo. (Behar, 2008)

Además, se ha examinado un tema o problema de investigación poco estudiado, en el caso de la ciudad de Cajamarca no ha sido abordado anteriormente. La literatura consultada han sido libros, tesis, textos, revistas, papers, entre otros, que están relacionadas con el tema de estudio. Al respecto (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2010) señala: “Los estudios exploratorios son como cuando viajamos a un lugar que no conocemos, del cual no hemos visto ningún documental ni leído algún libro (a pesar de que hemos buscado información al respecto), Lo primero que hacemos es explorar” (...).

3.2. Diseño de Investigación

La presente investigación corresponde a un estudio de diseño no experimental – transversal descriptivo, el aspecto transversal comprende el

mercado alternativo de valores y el sistema bancario local. Esto debido a que la investigación se da en un solo momento o único y se trata de describir las variables de investigación. (Bernal, 2010)

3.3. Área de Investigación

El área de investigación es las finanzas.

3.4. Población

La población se ha conformado por los tipos de financiamiento u opciones de financiamiento de corto plazo que ofrece el sistema financiero a través del mercado alternativo de valores y la banca comercial.

3.5. Muestra

La muestra se ha constituido por papeles comerciales y crédito capital de trabajo. Financiamientos de corto plazo que ofrece el mercado alternativo de valores y la banca comercial respectivamente.

3.6. Técnicas de recolección de datos

En la presente investigación, para la recolección de datos, se ha utilizado la técnica de la observación; se ha observado y analizado el cronograma de préstamo de capital de trabajo a corto plazo ejecutado por la mediana empresa X y el instrumento en el que nos hemos apoyado es un registro de datos. Ante esto, podemos decir que la observación consiste en registrar

sistemática, válida y confiablemente el comportamiento de nuestras variables. (Behar, 2008)

3.7. Instrumentos de recolección de datos

El instrumento utilizado para recolectar datos fue la observación del caso de una mediana empresa de la ciudad de Cajamarca, cuyo nombre queda en reserva.

3.8. Técnicas para el procesamiento y análisis de datos

En esta investigación, la técnica para analizar y procesar los datos se ha hecho con la ayuda de Microsoft Excel.

3.9. Interpretación de datos

Para la interpretación de datos se ha tenido en cuenta las fórmulas financieras que se detallan a continuación:

3.9.1. La Tasa Efectiva Anual (TEA).

Es la tasa de interés que calcula el costo o valor de interés esperado en un plazo de un año. Ya sea calculado en base a un año de 360 o 365 días.

$$TEA = (1 + \frac{i}{n})^n - 1$$

Dónde:

TEA = Tasa Efectiva Anual

i = tasa de interés

n = tiempo

3.9.2. La Tasa de Costo Efectivo Anual (TCEA).

Es el resumen de los intereses, gastos y comisiones que son usados para calcular la cuota de pago mensual. Esta tasa está compuesta de la Tasa Efectiva Anual, el seguro de desgravamen, cargos mensuales y un cargo cobrado por única vez, dependiendo de la entidad financiera.

$$\text{TCEA} = \text{TEA} + \text{SEGURO} + \text{CARGAS MENSUALES} + \text{OTROS CARGOS}$$

Dónde:

TCEA = Tasa de Costo Efectiva Anual

TEA = Tasa efectiva Anual

CAPÍTULO IV: RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4. Resultados y discusión

4.1. Presentación

Se presentan los resultados de la investigación en base a la información recogida mediante las técnicas de la observación e instrumentos de estudio en datos cuantitativos de análisis y comparación, las que se identifican mediante tablas y gráficos, de acuerdo a la hipótesis de trabajo y respecto de las variables de investigación.

Para la presente investigación se ha tenido inconvenientes y complicaciones en la obtención de información en referencia a la variable de investigación denominada costo de financiamiento de corto plazo del mercado alternativo de valores. Las limitantes fueron para acceder a la información referente a tasas de interés y costos, solicitadas a las entidades como la Bolsa de Valores de Lima, Mercado Alternativo de Valores, Superintendencia de Banca y Seguros y AFP. También se tuvo limitantes en la realización de una entrevista a un especialista cajamarquino en el tema de inversiones en el mercado alternativo debido a situaciones ajenas y muy distantes de nuestro alcance. Por tanto, se debe mencionar que para el caso de la variable costo de financiamiento a corto plazo del mercado alternativo de valores se tomó el valor de los indicadores como monto, tasa efectiva anual y tasa de costo efectiva anual referenciada en el documento de investigación Ad Cap Securities Peru (2015) que despliega información de siete empresas peruanas que cotizan sus papeles comerciales en el mercado

alternativo, la tasa de interés anual referenciada en la presente investigación es de 6.20%.

En lo que respecta a la segunda variable, costo de financiamiento a corto plazo de la banca comercial de la ciudad de Cajamarca, la obtención de información es más accesible gracias a que dichas entidades la brindan a través de sus páginas web. Para la presente investigación se ha tomado como referencia el cronograma de préstamo elaborado por el BBVA Banco Continental, el cual nos otorgó una empresa del sector de transporte de carga por carretera y alquiler de equipo de transporte terrestre cuyo nombre queda en reserva a solicitud de la misma, para así poder realizar un análisis comparativo respecto del mercado alternativo de valores. Por tanto, para esta investigación, se está realizando un comparativo respecto de las cuotas que se debe pagar mensualmente en el mercado alternativo de valores y la banca comercial, considerando para ello el monto de 400 000.00 soles, la TEA y la TCEA en un periodo de 12 meses considerado como corto plazo según la contabilidad, para el caso de la banca tradicional se está considerando el cronograma de préstamo de capital de trabajo otorgado por el BBVA Banco Continental. Además se está considerando una comparación a razón del cronograma obtenido con el apoyo del simulador virtual que ofrece el Banco de Crédito del Perú a través de su página web; esto con la finalidad de ratificar que el costo de financiamiento a corto plazo que otorga la banca tradicional es más elevado que lo ofrecido por el mercado alternativo de valores.

4.2. Discusión

Un mercado alternativo es un sistema de negociación de valores, encauzado a proporcionar entrada al mercado de valores de las empresas en crecimiento, está dirigido a inversionistas institucionales y privados, lo que permite a todo tipo de empresas competir en igualdad de condiciones en los mercados globales; dentro de esas empresas competidoras tenemos a las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca. El mercado alternativo es un mercado seductor para aquellas empresas con modelos de negocio sólidos y con vistas claras de expansión que demanden capital para su desarrollo. Es una herramienta de financiación que beneficia a las medianas empresas para que puedan cotizar en bolsa a través de la emisión de papeles comerciales y ofrece a las medianas empresas la posibilidad de realizar sus transacciones de compra y venta de valores de renta fija y variable, con concesiones en los requisitos y en un plazo máximo de 15 días, para esto las empresas con menores fuentes de ingreso tendrán entrada en el sistema de financiación, pero se habrá de tener en cuenta que se evidencie una adecuada transparencia y liquidez para los inversores. El mencionado mercado es un sistema que, al incorporar a las pequeñas y medianas empresas en el mercado bursátil, les dará a aquellas la posibilidad de obtener mayores beneficios.

Según la Comisión Europea de la Unión Europea (2003), basándose en la Carta de la Pequeña Empresa emitida en el Consejo Europeo de Santa María da Feira en junio de 2000, la mediana empresa es la unidad

económica con personalidad jurídica o física que reúna los siguientes requisitos: empleados menores a 250 personas, facturación menor o igual a 50 millones de euros y con un balance anual menor o igual a 43 millones de euros. Pero, en Perú, conforme a la ley de Impulso al Desarrollo Productivo y Crecimiento Empresarial, que tiene por finalidad establecer el marco legal para las micro, pequeña y mediana empresa (MIPYME), y favorecer en la promoción, competitividad, formalización y desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas; estas en el Perú, generan el 80% del empleo ya sea formal o informal. En la normatividad vigente el Decreto Supremo N° 013-2013-PRODUCE, implanta las características de las micro, pequeña y mediana empresas, según el cual una mediana empresa debe reunir el criterio de ventas anuales máximas de 1701 hasta 2300 Unidades Impositivas Tributarias (UIT).

Teniendo en consideración lo mencionado en el párrafo anterior podemos mencionar que, en la ciudad de Cajamarca, las medianas empresas que pueden acceder a los beneficios que otorga el mercado alternativo de valores son según se detalla en la tabla siguiente, dichos datos se obtienen gracias a la información brindada virtualmente por la Cámara de Comercio de Cajamarca. Se debe resaltar que dicha información es correspondiente a la data del año 2014.

Tabla 1. Relación de medianas empresas de la ciudad de Cajamarca.

Item	Razón Social	RUC	Objeto Social	Inicio de Actividades	Representante Legal
1	Acero & Construcción SAC	20570579631	Preparación de productos elaborados de metal.	1/07/2013	Castañeda Agurto, Frank David
2	Angeles Minería y Construcción SAC	20453537537	Preparación del Terreno, construcción de edificios y alquiler de maquinaria.	1/09/2000	Angeles Vargas, Juan Miguel
3	Aucallamas SAC	20491673851	Venta al por mayor de combustibles sólidos, líquidos y gaseosos y productos conexos, hoteles, campamentos y otros.	1/03/2010	Collantes Angeles, Jose Henry
4	Azañedo Quilcate Ingenieros Contratistas SRL	20491760151	Construcción de edificios, alquiler de maquinaria y transporte de carga por carretera.	8/09/2010	García Castillo, Janina Milagritos
5	Ballinas Casquino y Landeo Ingenieros Contratistas SAC	20491889358	Otras actividades de tipo servicio NCP.	1/08/2008	Castillo Leon, Henry Edilberto
6	CDR Company Consultores Constructores SAC	20570636619	Actividades de arquitectura e ingeniería.	1/10/2013	Ruiz Ruiz, Daniel Ruben
7	Ceyca Servicios Generales y Construcción SAC	20311227913	Construcción de edificios y alquiler de maquinaria.	1/01/1996	Campos Saldaña, Emperatriz
8	Mining Integral Services SA	20491688026	Construcción de edificios completos y recuperación de materiales.	1/04/2010	Estacio Rafael, Alberto
9	Corporación Técnico Economica Comercial Y Construcción SAC	20550065984	Construcción de edificios completos, venta al por mayor de maquinaria, equipos y materiales e impresión.	27/11/2014	Rebaza Jave, Carlos Jurith
10	Grupo Jorge Leiva SAC	20529468165	Construcción de edificios completos, alquiler de maquinaria y transporte de carga por carretera.	1/03/2012	Leiva Cercado, Jorge Eduardo
11	Baruc Ingeniería Y Construcción SAC	20491794721	Otras actividades especializadas de construcción y alquiler de maquinaria.	1/12/2010	Guevara Salazar, Fredy Cesar
12	Algamarca Peru SAC	20600177002	Alquiler de maquinaria.	1/03/2015	Sanchez Huaman, Fatima Isabel
13	COANSA Del Perú Ingenieros SAC	20495902375	Preparación de terreno, alquiler de maquinaria y transporte de carga por carretera.	14/03/2007	Rojas Guevara, Edwar Enrique

Fuente: Cámara de comercio Cajamarca y consulta RUC vía web.

Las medianas empresas citadas en la tabla anterior, son empresas cuyo apalancamiento total en el sistema financiero han sido superior a 300,000.00 soles en los últimos seis meses, teniendo como referencia al año 2014, sin incluir créditos hipotecarios y no son consideradas como cooperativas o grandes empresas; sus ventas anuales no han superado las 2300 UIT. La mayoría de estas medianas empresas tienen como objeto social el rubro de construcción y el transporte de carga por carretera y brindan sus servicios al sector minero. Estas empresas son las que tienen el camino abierto hacia un financiamiento de corto plazo, 12 meses (un año según la contabilidad) a través de papeles comerciales y negociarlos en la bolsa de valores de Lima mediante el mercado alternativo de valores. Sin embargo, se debe manifestar que dichas empresas no han accedido a dicho mercado y esto se respalda debido a que las únicas empresas según Ad Cap Securities Peru (2015) solamente 07 empresas peruanas cotizan papeles comerciales en el mercado alternativo, según se muestra en las siguientes tablas.

Tabla 2. Relación de empresas que cotizan en el mercado alternativo.

Empresas	Tasa de colocación			
	máxima	moneda	mínima	moneda
Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A	6.00%	US\$	4.97%	US\$
A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.	6.20%	US\$	5.00%	US\$
Triton Trading S.A.	6.00%	US\$	3.75%	US\$
Medrock Corporation S.A.	6.25%	S/	2.35%	US\$
Edpyme Inversiones La Cruz S.A.	6.35%	S/	6.03%	S/
Tekton Corp	4.50%	US\$	4.90%	US\$
Electrovía S.A.C	7.13%	S/	-	

Fuente: Ad Cap Securities Peru

Tabla 3. Características de las medianas empresas que cotizan en el MAV

Empresa	RUC	Objeto Social	Inicio de Actividades	Lugar
Agrícola Y Ganadera Chavín De Huántar S.A.	20402805294	Es una empresa comercial especializada en la producción y exportación de frutas y vegetales, tanto frescos como congelados. Adicionalmente brinda servicios de empaque de productos agrícolas y agroindustriales para exportación.	18/08/1998	Ancash
A Jaime Rojas Representaciones Grles S.A.	20102032951	Es una empresa comercializadora de equipos médicos y de laboratorio, mobiliario e instrumentos de cirugía para uso humano, así como ortopedia en general y otros artículos destinados a uso de hospitales, clínicas y de otra clase de centros hospitalario y a la compra de bienes afines en general.	31/03/1983	Lima
Triton Trading S.A.	20535936669	Es una empresa que se dedica a la venta de maquinaria y equipos, venta de repuestos de todo tipo y venta de servicio técnico. Asimismo puede brindar servicios de alquiler de equipos así como compra y venta de vehículos de toda clase y marca. Adicionalmente podrá dedicarse a la importación y exportación de todo tipo de productos sin reserva ni limitación alguna, y en general a cualquier otra actividad que acuerde la Junta General de Accionistas.	28/04/2010	Lima
Medrock Corporation S.A.C.	20514710911	Se dedica a la formación y funcionamiento de un laboratorio para efectuar experimentos científicos, operaciones químicas farmacéuticas, investigación, análisis, diagnóstico, tratamiento, desarrollo de medicamentos y productos farmacéuticos, así como la fabricación, elaboración industrial y esterilización de medicamentos, productos farmacéuticos, galenos, dietéticos y edulcorantes, recursos terapéuticos naturales, cosméticos, insumos de uso médico quirúrgico, así también el fraccionamiento, empaclado, rotulado y re-envase de los productos mencionados, incluida la promoción de productos farmacéuticos, medicamentos éticos y galénicos, hospitalarios y quirúrgicos.	13/12/2006	Lima
Entidad De Desarrollo A La Pequeña Y Micro Empresa Inversiones La Cruz S.A.	20538763072	Cuenta con dos productos crediticios segmentados: (i) el producto prendario y (ii) el producto micro financiero. Con relación al primero, se encuentra dirigido a personas naturales que buscan atender de forma inmediata sus necesidades para gastos de índole personal o familiar con la presentación de una joya de oro, un vehículo u otros artículos como garantías de préstamo.	11/01/2011	Lima
Tekton Corp. S.A.C.	20508334614	Se dedica al Desarrollo de Negocios Inmobiliarios y afines. Está en capacidad de analizar terrenos, diseñar y aprobar proyectos, construcción de obras de Ingeniería Civil, acondicionamiento o terminación de edificios, así como alquiler de los equipos de construcción. Asimismo brinda servicios de promoción y asesoría de proyectos inmobiliarios. Se especializa en soluciones integrales y asesoría permanente, con transparencia y gestión de riesgos (tanto para clientes como inversionistas). Desde la elaboración de perfiles de pre factibilidad económica hasta la puesta en funcionamiento del total de infraestructura; TEKTON está capacitado para llevar al éxito operaciones inmobiliarias.	23/03/2004	Lima
Electrovia S.A.	20332354532	Representación, comercialización y distribución de productos de telecomunicaciones y tecnología.	5/09/1996	Lima

Fuente: Elaboración tomando información de memorias anuales de cada empresa.

La tabla 3 muestra que las empresas que cotizan en el mercado alternativo de valores peruano tienen como objeto social la producción y exportación de fruta, comercialización de equipos médicos, venta de maquinaria y equipos, formación y funcionamiento de un laboratorio científico, negocios inmobiliarios y telecomunicaciones y tecnología. Y, la mayoría de empresas son de la ciudad de Lima, solamente una empresa es de provincia, Ancash; por tanto, es menester la intervención del estado y promover las negociaciones en el mercado alternativo para las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca.

Después de haber precisado algunos conceptos y detalles importantes que nos servirán para entender la presente tesis; a continuación, se detalla los cronogramas de financiamiento tanto para el mercado alternativo de valores como el cronograma en la banca comercial considerando los indicadores de monto, tasa de interés anual y tasa de costo efectiva anual en un corto plazo; es decir en 12 meses según el tema contable. Además, se muestran cuadros comparativos de ambas alternativas de financiamiento a corto plazo; determinando así, al ente que brindará el beneficio de un costo de financiamiento a corto plazo menor.

4.2.1. Mercado alternativo de valores

- Monto a financiar: 400 000.00 soles
- Tasa Efectiva Anual: 6.20%
- Tasa de Costo Efectiva Anual: 6.20%
- Periodo: 12 meses

Tabla 4. Cronograma de financiamiento en el mercado alternativo

Cuota	Deuda	Amortización	Interés	Cuota por Financiamiento	I.T.F. 0.005%	Cuota Total a Pagar
0	400,000.00			-400,000.00		-
1	367,577.99	32,422.01	2,010.16	34,432.18	1.72	34,433.90
2	334,993.04	32,584.95	1,847.23	34,432.18	1.72	34,433.90
3	302,244.34	32,748.70	1,683.48	34,432.18	1.72	34,433.90
4	269,331.06	32,913.28	1,518.90	34,432.18	1.72	34,433.90
5	236,252.38	33,078.68	1,353.50	34,432.18	1.72	34,433.90
6	203,007.47	33,244.91	1,187.27	34,432.18	1.72	34,433.90
7	169,595.49	33,411.98	1,020.20	34,432.18	1.72	34,433.90
8	136,015.60	33,579.89	852.29	34,432.18	1.72	34,433.90
9	102,266.95	33,748.64	683.53	34,432.18	1.72	34,433.90
10	68,348.71	33,918.25	513.93	34,432.18	1.72	34,433.90
11	34,260.01	34,088.70	343.48	34,432.18	1.72	34,433.90
12	-	34,260.01	172.17	34,432.18	1.72	34,433.90
		400,000	13,186	413,186	21	413,207

Fuente: Elaboración propia

La tabla 4 nos muestra el cronograma de financiamiento por hasta el monto de 400,000.00 soles en un corto plazo para los papeles comerciales que ofrece el mercado alternativo de valores para el año 2016. Aplicando las fórmulas de tasa de costo anual y tasa de costo efectivo anual se determina que la cuota mensual es de 34,433.90 soles, la cual incluye interés, amortización, impuesto a las transferencias financieras y otros gastos.

4.2.2. Banca comercial Cajamarca

- Monto a financiar: 400 000.00 soles
- Tasa Efectiva Anual: 15.00%
- Tasa de Costo Efectiva Anual: 15.00%
- Periodo: 12 meses

Tabla 5. Cronograma de financiamiento en la banca comercial.

Cuota	Deuda	Amortización	Interés	Otros Cargos Portes	Cuota por Financiamiento	I.T.F. 0.005%	Cuota Total a Pagar
0	400,000.00				-400,000.00		-
1	368,760.22	31,239.78	4,685.97	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
2	337,154.47	31,605.75	4,320.00	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
3	305,178.46	31,976.01	3,949.74	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
4	272,827.86	32,350.60	3,575.14	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
5	240,098.27	32,729.59	3,196.16	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
6	206,985.25	33,113.01	2,812.73	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
7	173,484.32	33,500.93	2,424.82	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
8	139,590.93	33,893.39	2,032.35	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
9	105,300.48	34,290.45	1,635.30	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
10	70,608.33	34,692.16	1,233.59	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
11	35,509.75	35,098.57	827.17	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
12	0	35,509.75	415.99	5.5	35,931.25	1.8	35,933.04
		400,000	31,109	66	431,175	22	431,196

Fuente: BBVA Banco Continental.

La tabla 5 nos muestra el cronograma de financiamiento por hasta el monto de 400,000.00 soles en un corto plazo para créditos de capital de trabajo que ofrece la banca comercial de la ciudad de Cajamarca para el año 2016 a través del BBVA Banco Continental. Aplicando las fórmulas de tasa de costo anual y tasa de costo efectivo anual, se determina que la cuota mensual es de 35,933.04 soles, la cual incluye interés, amortización, impuesto a las transferencias financieras y otros gastos.

Por tanto, se verifica que el costo de financiamiento a corto plazo, a través de papales comerciales, ofrecido por el mercado alternativo de valores es menor respecto del costo de la banca comercial cajamarquina. Para respaldar una vez más nuestra hipótesis, se ha elaborado un cronograma con el apoyo del simulador que ofrece el Banco de Crédito del Perú a través de su página web, el monto del crédito es de 400,000.00 soles, la tasa de costo anual es de 15% y la tasa efectiva de costo anual que brinda el BCP es 19.50% en el plazo de 12 meses, según siguiente tabla.

Tabla 6. Cronograma de préstamo capital de trabajo del BCP

Cuota	Deuda	Amortización	Interés	Otros Cargos Portes	Cuota por Financiamiento	Seguro Desgr.	Cuota Total a Pagar
0	400,000.00				-400,000.00		-
1	370,371.73	29,628.27	6,979.59	10.00	35,931.25	345.21	36,963.06
2	339,371.79	30,945.94	5,724.02	10.00	35,931.25	283.11	36,963.07
3	307,445.17	31,980.62	4,738.10	10.00	35,931.25	234.34	36,963.06
4	275,478.62	31,966.55	4,751.50	10.00	35,931.25	235.01	36,963.06
5	242,849.46	32,629.16	4,120.13	10.00	35,931.25	203.78	36,963.07
6	209,835.22	33,014.24	3,753.19	10.00	35,931.25	185.63	36,963.06
7	176,175.73	33,659.49	3,138.35	10.00	35,931.25	155.22	36,963.06
8	142,080.09	34,095.64	2,722.76	10.00	35,931.25	134.67	36,963.07
9	107,431.45	34,648.64	2,195.82	10.00	35,931.25	108.6	36,963.06
10	72,164.63	35,266.82	1,606.77	10.00	35,931.25	79.47	36,963.06
11	36,382.01	35,782.61	1,115.29	10.00	35,931.25	55.16	36,963.06
12	0	36,382.01	544.14	10.00	35,931.25	26.91	36,963.06
		400,000	41,389.66	120	431,175	2,047	443,557

Fuente: Simulador Excel Banco de Crédito del Perú

La tabla 6 nos muestra el cronograma de pagos que ofrecería el Banco de Crédito del Perú considerando los mismos criterios que se han comparado en el mercado alternativo respecto del BBVA Banco Continental. La cuota a pagar mensualmente es de 36 963.06 soles, esta es superior en 1,030.02 soles respecto del BBVA y 2,529.16 soles respecto del mercado alternativo de valores lo que nos permite aseverar una vez más que, el costo de financiamiento a corto plazo para las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca para el año 2016 más conveniente, es el que ofrece el mercado alternativo de valores con los papeles comerciales.

4.2.3. Comparación de costos de financiamiento del mercado alternativo respecto de la banca comercial de la ciudad de Cajamarca en referencia a las tasas de interés.

Tabla 7. Comparación de tasas

	Mercado Alternativo de Valores	Banca Comercial de Cajamarca (BBVA y BCP)	
Monto financiado	400,000.00	400,000.00	400,000.00
Tasa efectiva anual	6.20%	15.00%	19.50%
Tasa de costo efectiva anual	6.20%	15.00%	19.50%
Periodos (meses)	12	12	12

Fuente: Elaboración propia.

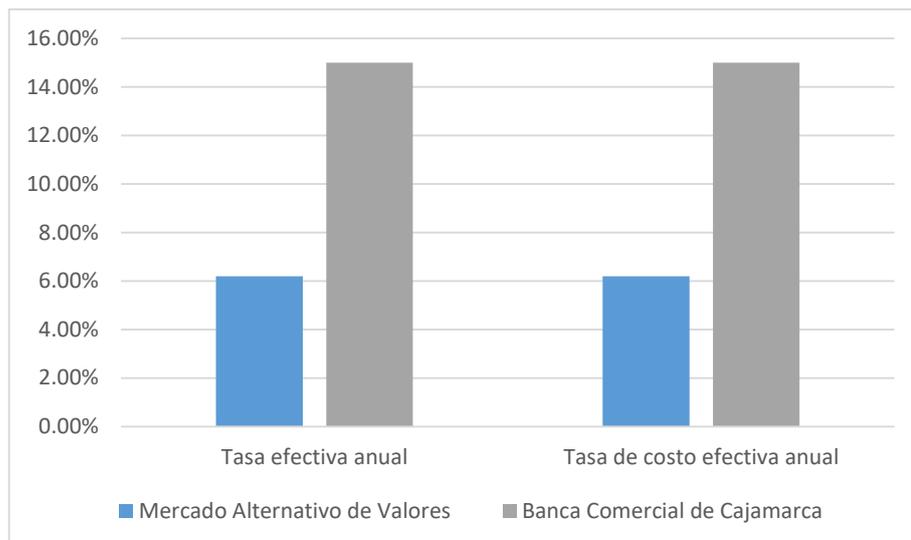


Gráfico 1. Comparación de costos de tasas.

La tabla 7 y el gráfico 1 muestran las tasas que ofrecen el mercado alternativo de valores y la banca comercial de la ciudad de Cajamarca para el año 2016. En donde, la tasa más elevada es la que ofrece la banca comercial, para créditos a corto plazo de capital de trabajo, con un 15% y 19.50 % comparado al 6.20% del mercado alternativo de valores con los papeles comerciales. Además, podemos mencionar que en la ciudad de Cajamarca el BBVA Banco Continental ofrece una menor tasa de interés anual en comparación al Banco de Crédito del Perú. Por tanto, se justifica que la empresa cajamarquina dedicada al rubro de transporte de carga por carretera y alquiler de equipo de transporte vía terrestre, haya solicitado el crédito capital de trabajo del BBVA Banco Continental.

Seguidamente, se muestra una tabla comparando costos tanto en el mercado alternativo como en la banca comercial.

4.2.4. Comparación de costos de financiamiento del mercado alternativo respecto de la banca comercial de la ciudad de Cajamarca en referencia a montos.

Tabla 8. Comparación de costos de financiamiento a corto plazo.

Entidad	Mercado Alternativo de Valores	Banca Comercial	
		BBVA	BCP
Monto financiado	400,000.00	400,000.00	400,000.00
Total intereses	13,186.14	31,108.94	41,389.66
Total ITF	20.66	21.56	0.00
Otros cargos	0.00	66.00	2,167.00
Total monto a pagar	413,206.80	431,196.50	443,556.66

Fuente: Elaboración propia.

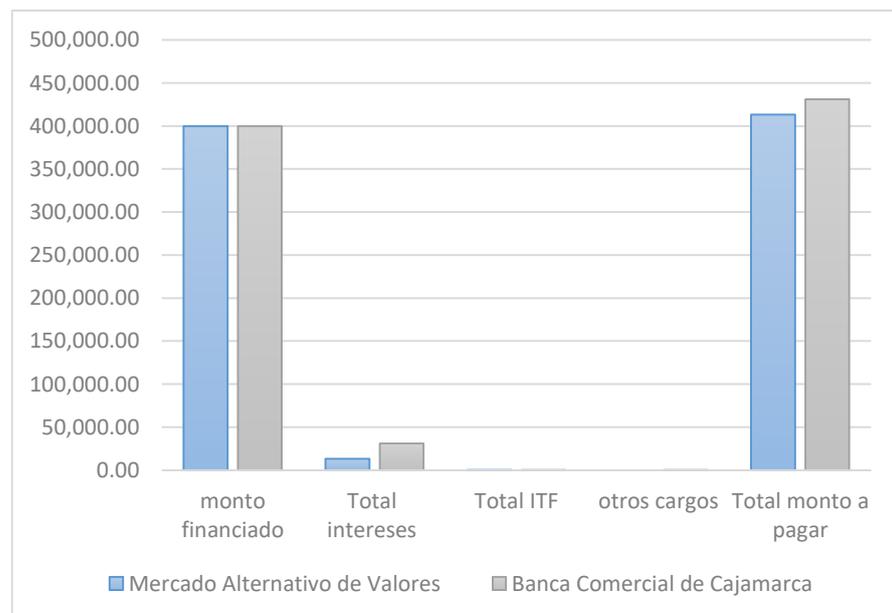


Gráfico 2. Comparación de costos de financiamiento a corto plazo.

La tabla 8 y el gráfico 2 muestran los costos de financiamiento, en números, a corto plazo del mercado alternativo de valores con los papeles comerciales y la banca comercial con sus créditos para capital de trabajo, de la ciudad de Cajamarca para el año 2016. Es un comparativo donde se muestra que el costo de financiamiento menor, es aquel ofrecido por el mercado alternativo de valores con sus instrumentos de corto plazo papeles comerciales.

Sin embargo, ninguna de las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca ha accedido aún al mercado alternativo de valores, esto es debido probablemente a la falta de orientación y conocimiento sobre los requisitos y procedimientos a seguir, al mismo tiempo a la barrera que limita la información en lo que a tasas de interés o tarifarios se refiere. El mercado alternativo no brinda el acceso libre de dicha información a través de la web en comparación a la banca comercial. Por otro lado; tampoco lo hace a través de una oficina, ya que en Cajamarca no se cuenta con un lugar físico de orientación sobre inversiones en el mercado alternativo de valores peruano.

Por último, las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca no acceden al mercado alternativo de valores debido a que no cuentan con una educación y gestión financiera exigible por el mercado bursátil. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), define a la educación financiera como la combinación de

conciencia, conocimiento, habilidad, actitud y comportamiento ineludibles para tomar decisiones financieras resistentes y encaminadas, para definitivamente alcanzar una riqueza financiera individual.

En el Perú no se imparte educación financiera, y mucho menos en Cajamarca, posiblemente esto se deba a que aún se tiene como concepto que las finanzas personales son eso, “personales” y nadie más que uno mismo para ser responsable, preocuparse y administrarlas; esto es un gran error, pues no se trata de discutir los gastos particulares o ejecutar una auditoría, por el contrario, se trata de que se ofrezca información y enseñe la existencia de diferentes productos financieros que se encuentran al alcance de los empresarios, para que de manera independiente cada uno pueda tomar las mejores decisiones.

4.3. Interpretación de resultados

El mercado alternativo de valores está orientado a proporcionar entrada al mercado de valores de pequeñas y medianas empresas, eliminando algunos de los requisitos y costos cotejados con la banca comercial. Así, se establece la intervención en este segmento a empresarios cuyos ingresos promedios en los últimos 3 años por ventas o prestación de servicios no superen los 200 millones de soles. Si bien cualquier variable o tope que se utilice para definir a una empresa como mediana empresa puede ser relativa, según Vizcarra & Collantes (2013) se considera conveniente que se haya tomado como referencia las condiciones que para dicha clasificación viene manejando hace algunos años la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, según la Resolución SBS N° 11356-2008.

Como se puede apreciar, la política pública que ubica el mercado alternativo de valores, es facilitar la posibilidad de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas a través de una herramienta adicional a los canales tradicionales que ya vienen utilizando. Esto se ajusta a las medidas que se vienen tomando en otros mercados del mundo, en muchos de las cuales la importancia del desarrollo de las pequeñas y medianas empresas ha venido tomando protagonismo, debido a su aporte al producto bruto interno, a la generación de empleo, entre otros y nuestro país no está exento a ello.

La presente investigación nos demuestra que la hipótesis planteada sobre el financiamiento a corto plazo, para las medianas empresas, a través de las opciones del mercado alternativo de valores, papeles comerciales, en comparación con las de la banca comercial, con créditos capital de trabajo, de la ciudad de Cajamarca para el año 2016 es ratificada debido a que la mejor opción de financiamiento a corto plazo, para las medianas empresas, es la que nos ofrece el mercado alternativo de valores a través de papeles comerciales; esto, se determina al haber comparado tasas de costo anual y tasas de costo efectivo anual para ambos escenarios, la comparación se ha realizado con ayuda de las fórmulas de las tasas de interés ejecutadas en una hoja de cálculo Excel que nos brindó el simulador de Excel negocios. Se determinó que la mejor opción para el financiamiento a corto plazo de las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca, y así éstas puedan lograr un crecimiento sostenible, es a través de las opciones que ofrece el mercado alternativo de valores con instrumentos de corto plazo, papeles comerciales.

Según las comparaciones y el análisis realizado, por un monto de 400,000.00 soles con la tasa de costo efectivo anual del 6.20% y aplicando otros gastos como el impuesto a las transacciones financieras el monto a pagar total es de 413,206.80 soles. Este monto es menor en comparación a lo analizado en la banca comercial, cuyo monto total a pagar es de 431,196.50 soles para el caso del BBVA Banco Continental y de 443,557.00 soles para el caso del Banco de Crédito del Perú.

Hoy en día existe una gran cantidad de medianas empresas, las cuales cada vez van en crecimiento y necesitan un mayor abanico de posibilidades de financiación distintos al tradicional; por tanto, se debería incentivar el uso del mercado alternativo de valores por parte de todos los actores vinculados, directa o indirectamente, al sistema financiero/bursátil. Ello por los beneficios que se generan como mayor liquidez, opciones de rentabilidad, genera ingresos para nuestro país, mayor competencia y mayores opciones de inversión en comparación a lo que ofrece la banca comercial tradicional.

Por ende, se concluye que el mercado alternativo de valores con emisiones de papeles comerciales en un periodo no mayor a 360 días, es la mejor opción de financiamiento para las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca para el año 2016. El financiamiento obtenido refleja una diferencia competitiva y atractiva respecto de lo que ofrece actualmente la banca comercial de la ciudad de Cajamarca, flexibilidad en las fuentes de financiación para captar fondos y atender ventanas de oportunidad comercial en el momento oportuno, mejora la credibilidad de la empresa en el tiempo, ello basado en el cumplimiento de sus obligaciones; esto a su vez redundo en la posibilidad de obtener fondos cada vez mayores, mejorando la imagen de la empresa ante los inversionistas en el corto y mediano plazo dentro del mercado.

Para una mejor visualización de los beneficios que ofrece el mercado alternativo de valores respecto de la banca comercial a continuación se detalla un cuadro comparativo entre ambas entidades.

Tabla 9. Comparación del mercado alternativo de valores respecto de la banca comercial.

Entidad	Mercado Alternativo de Valores	Banca Comercial
Concepto	Es un sistema multilateral de negociación de valores para empresas en crecimiento de reducida capitalización.	Son bancos que actúan como operantes universales y que pueden brindar todos los servicios y las operaciones pasivas y activas que le son permitidas por ley
Función	Permite a todo tipo de empresas competir en igualdad de condiciones en los mercados globales.	Intermediar entre la oferta y la demanda de recursos financieros
Instrumentos	papeles comerciales y bonos	Crédito capital de trabajo, pagarés, factoring, letras, adelanto en cuenta, Warrant, leasing financiero.
Periodo	Corto plazo	Corto plazo
Intermediarios	Si	No
Tasas	0.51% a 10.46%	15% a 58%
Entidades relacionadas	CAVALI SA y Bolsa de Valores de Lima	Sociedad de Banca y Seguros, Banco Central de Reserva del Perú.
Monto de financiamiento	No exceder de los 200 millones de soles en los últimos tres años.	Hasta 300 mil de endeudamiento en los últimos seis meses sin contar con crédito hipotecario.
Forma de pago	Según emisiones	En cuotas fijas según cronograma, pudiendo realizar pagos adelantados.
Requisitos	Memoria anual de la empresa en el último ejercicio	Seis últimas declaraciones de impuestos PDT e impuesto a la renta. Declaración anual.
	Informe de una clasificatoria de riesgo.	Ficha ruc
	Estados financieros anuales auditados de acuerdo a las normas internacionales de información financiera	Copia de facturas de activos y ventas.
Clasificador de riesgo	Si	No
Beneficios para la empresa	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Incrementan el valor de la empresa ▪ Tener una fuente de financiamiento diferente a la banca ▪ Ganar prestigio debido a la transparencia de la información generando un mejor manejo de la empresa ▪ Genera una percepción de estabilidad, profesionalismo y transparencia. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtener financiamiento.

Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5. Conclusiones y recomendaciones

5.1. Conclusiones

Se ha determinado que la mejor opción de financiamiento para las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca para el año 2016, en términos de costos en un periodo no mayor a 360 días según la contabilidad, es el mercado alternativo de valores con sus instrumentos papeles comerciales, en comparación de la banca comercial. Esto debido a que el mercado alternativo de valores ofrece una tasa de interés menor, las mismas que oscilan entre 0.51% a 10.46%, respecto de la banca comercial cuyas tasas de interés oscilan entre 15% a 58 %. La tasa de interés menor permitirá a la mediana empresa Cajamarquina obtener financiamiento con menor costo y esto le generará una diferencia competitiva y atractiva dentro del mercado, flexibilidad en las fuentes de financiación para captar fondos y atender ventanas de oportunidad comercial en el momento oportuno, mejorará la credibilidad de la mediana empresa en el tiempo, ello basado en el cumplimiento de sus obligaciones; esto a su vez redundará en la posibilidad de obtener fondos cada vez mayores mejorando la imagen de la empresa ante los inversionistas en el corto, mediano y largo plazo. Es decir, será una empresa sostenible en el tiempo y espacio.

El mercado alternativo es un mercado seductor para aquellas empresas con modelos de negocio sólidos y con vistas claras de expansión que demanden capital para su desarrollo. Es una herramienta de financiación que beneficia a las medianas empresas para que puedan cotizar en bolsa a través de la emisión de papeles comerciales y ofrece la posibilidad de realizar sus transacciones de compra y venta de valores de renta fija y variable. Las opciones de financiamiento a corto plazo que otorga el mercado alternativo de valores están dado por los papeles comerciales, que son opciones que nos permiten obtener financiamiento, pero que no es muy conocido en el mercado financiero y empresarial de la ciudad de Cajamarca.

Las opciones de financiamiento a corto plazo que ofrecen los principales bancos de la ciudad que Cajamarca a las medianas empresas son los créditos de capital de trabajo, para acceder a dicha opción involucra tener estados financieros actualizados y que puedan mostrar buen rendimiento para poder pasar la evaluación y sea otorgado el crédito solicitado. Sin embargo, la falta de educación financiera de los empresarios que dirigen a las medianas empresas cajamarquinas limita la búsqueda de los diferentes productos financieros que están a su alcance. La educación financiera es la combinación de conciencia, conocimiento, habilidad, actitud y comportamiento necesarios para tomar decisiones financieras sólidas e informadas, para finalmente alcanzar un bienestar financiero individual. Entonces, la base para desarrollar una propia cultura se debe tener claro los conceptos de ahorro, presupuesto y crédito en sus diferentes modalidades,

así como conocer al sistema financiero. Una buena administración de las finanzas personales, no debe limitarse a manejar bien los ingresos, sino que también debe generar una estabilidad emocional y familiar la cual se refleja e influye directamente en el comportamiento personal y laboral. Esto no ocurre con los empresarios cajamarquinos ya que son personas hostiles al cautelar su información financiera lo que con lleva a un desorden en dicha información generando temor al mostrarla a una entidad financiera e incurren en fallas que limitan el acceso a un buen financiamiento.

Finalmente, el mercado alternativo de valores permite que las medianas empresas puedan ingresar al mercado bursátil pero exige una educación financiera. Y, la mayoría de las medianas empresas de la ciudad de Cajamarca son empresas familiares cuyo rubro en general son el alquiler de transporte terrestre, construcción, preparación de terreno y alquiler de maquinaria, y, brindan sus servicios al sector minero. A los empresarios les importa solamente tener ingresos y sustentar sus necesidades para gozar de una mejor calidad de vida. Pero, no proyectan su empresa a ser sostenible; limitando así, que ellos puedan tener una adecuada educación financiera; esto, los aleja de grandes oportunidades para acceder a otros mercados que no sea el tradicional. Por tanto, si se cultiva y practica una cultura financiera adecuada nos permitirá descubrir nuevas formas efectivas para poder conseguir metas personales, familiares y empresariales.

5.2. Recomendaciones

Es importante que el Estado promueva el acceso de más medianas empresas al mercado alternativo de valores, para lograrlo, se propone que la labor central del Estado en relación con las medianas empresas que pretendan incorporarse a este mercado como nuevos emisores debe ser proveer mejoras en la disponibilidad de información

El Estado debe además, fomentar una cultura de mercado y cultura financiera, orientado a las pequeñas y medianas empresas respecto a las normas que regulan el mercado de capitales, de manera que incorporen prácticas adecuadas de contabilidad, de control interno y de información que deben publicar para el mercado. Asimismo, el Estado debería impulsar la difusión de la asociatividad como estrategia de desarrollo empresarial.

El crecimiento del mercado alternativo de valores con el ingreso de más empresas va a requerir de la participación de más agentes de inversión, bancos de inversión u otros intermediarios que convenzan a las medianas empresas que es viable ingresar al mercado de capitales y emitir títulos para financiarse, esto de paso permitiría ampliar las alternativas de inversión para aquellos agentes que cuenten con exceso de liquidez.

REFERENCIAS

Ad Cap Securities Peru. (octubre de 2015). *Ad Cap*. Obtenido de <http://www.ad-cap.com.pe>

Behar, D. (2008). *Introducción a la Metodología de la Investigación*. Shalom.

Bernal, C. (2010). *Metodología de la investigación*. Colombia: PEARSON EDUCACIÓN.

Bolaños, E. (10 de abril de 2012). *Muestra y Muestreo*. Obtenido de http://www.uaeh.edu.mx/docencia/P_Presentaciones/tizayuca/gestion_tecnol%20ogica/muestraMuestreo.pdf

Casafranca, L. (10 de abril de 2012). *BVL: iniciativas que acercan alas Pymes al Mercado de Valores*. Obtenido de <http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/01/Iniciativas-que-acercan-las-PYMES-al-mercado-de-valores.pdf>

CEPAL. (2009). *Panorama Social de América Latina*. CEPAL.
Definición de Banca Comercial. (10 de abril de 2016). Obtenido de <http://definicion.de/banca-comercial/>

Excel Negocios. (junio de 2011). *Simulador financiero*. Obtenido de <https://www.google.com.pe/webhp?sourceid=chrome-instant&ion=1&espv=2&ie=UTF-8#q=simulador%20financiero%20en%20excel>

Fernández, M., De Rojas, M., & David, G. (2004). *Contrastación de la Teoría del "Pecking Order": El Caso de las Empresas Españolas*. Valladolid, España: Universidad de Valladolid.

Flasco, A. (2009). *Microestructura del MErcado de Valores ecuatoriano*. Quito.
Hernandez, R., Fernandez, C., & Baptista, M. (2010). *Metodología de la Investigación*. Mexico: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES S.A.

- Hyme, P. (2003). La Teoría de los mercados de capitales eficientes. Un examen crítico. *Cuaderno de Economía*, 5.
- Marquez, L. (2007). *Efectos del financiamiento en las medianas y pequeñas empresas*. Lima.
- Mendiola, A., Aguirre, C., Chuica, S., Palacios, R., Peralta, M., Rodríguez, J., & Suarez, E. (2014). *Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú*. Lima - Perú: ESAN.
- Mercado, R. (2014). *El Mercado de Valores como fuente de financiamiento de la microy pequeña empresa*. Lima: Facultad de Ingeniería Industrial de la Universidad Mayor de San Marcos.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (10 de abril de 2016). *SMV*. Obtenido de <http://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores.pdf>
- Ministerio de la Producción. (2015). *Las MIPYME en cifras 2014*. Lima - Peru: Ministerio de la Producción.
- Mongrut, S., Alberti, F., Fuenzalida, D., & Akamine, M. (2011). *Determinantes de la insolvencia en el Perú*. Academia.
- Ocampo, J. (11 de abril de 2016). *Mundo Negocio*. Obtenido de <http://mundonegocio.pe/>
- Rodríguez, K. (2012). Sistema financiero peruano. *Actualidad empresarial*, VII-1.
- Rodriguez, O. (2008). *El crédito comercial;: Marco conceptual y revisión de la literatura*. España: Universidad de La Laguna.

Superintendencia de Banca y Seguros y AFP. (10 de abril de 2016). Obtenido de <http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/tipos-de-instrumentos-de-deuda/2375/c-2375>

Tello, 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*. Trujillo: Universidad Nacional de Trujillo, Facultad de Ciencias Económicas.

Universidad del Pacífico. (1999). *Financiamiento de las Inversiones*. Lima: Universidad del Pacifico.

Vaca, J. (2012). *Análisis de los obstáculos financieros de las pymes para la obtención de crédito y las variables que lo facilitan*. Valencia - España: universidad Politécnica de Valencia.

Velazco, C. (2013). *Estrategias de financiamiento de la pequeña y mediana empresa comercial de suministros industriales del municipio de Maracaibo*.

Vizcarra, J., & Collantes, C. (2013). El Mercado Alternativo de Valores a la luz de su primera experiencia. *La Revista de Procapitales*, 8-9.

Vizcarra, J., & Manrique, J. (2012). *Informe de peritos expertos en auditoria contable*. Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones.

GLOSARIO

Ahorro. Es la parte del ingreso que no es utilizada para el consumo.

CAVALIS.A. I.C.L.V. Es una sociedad anónima especial, cuya finalidad es recibir los valores del vendedor y el dinero del comprador, y entregar los valores al comprador y el dinero al vendedor.

Colocaciones. Préstamos realizados por una institución financiera a un agente económico, su forma más común es mediante un avance en cuenta corriente.

CONASEV. Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, es una institución pública del sector economía cuya finalidad es promover el mercado de valores, velar por la transparencia, la correcta formación de precios y la protección de los inversionistas, procurando la difusión de toda la información necesaria para la adopción de las decisiones financieras relativas a los valores y la igualdad de trato a todos ellos. Asimismo, se encarga de dictar las normas que regulan el mercado de valores, así como de supervisar y controlar las diferentes instituciones que participan en dicho mercado.

Costo de oportunidad. El valor más alto que podría ser generado si los recursos y los factores productivos fueran destinados a actividades diferentes a aquellas en donde están siendo utilizados. Sirve para medir el costo de emplear tales recursos en su actividad actual en comparación con lo que podrían producir en uso alternativo.

Cotización. Precio al cual se compra y vende públicamente en el mercado las mercancías, los valores y efectos públicos o mercantiles.

Emisor. Son todas aquellas empresas o entidades gubernamentales que emiten valores con la finalidad de obtener dinero para financiar sus actividades.

Especulación. Operación que consiste en aprovechar las fluctuaciones naturales de la oferta y la demanda con el fin de obtener beneficios de corto plazo.

Financiamiento. Obtención de capital destinado a la adquisición de los bienes necesarios para el cumplimiento de sus fines.

Garantía. Medio que sirve para asegurar la recuperación de un crédito. En las operaciones de plazo, monto proporcional del contrato en títulos y/o en efectivo que se entrega a una entidad acreditada para asegurar el cumplimiento del contrato.

Instrumentos de corto plazo. Valores representativos de deuda emitidos mediante títulos o anotaciones en cuenta. Pueden utilizarse como instrumentos de corto plazo los pagarés, las letras de cambio u otros valores representativos de deuda que determine CONASEV, la cual podrá establecer las características de estos últimos, pudiendo exceptuarlos de los requisitos previstos en la Ley de Sociedades u otras normas que resulten aplicables.

Inversión. Empleo del capital con el objetivo de obtener beneficio en el mediano o el largo plazo.

Inversor. Individuo o institución que aplica capital propio o de terceros con el objetivo de obtener beneficios en el mediano o el largo plazo.

Liquidación. Operación que consiste en la entrega de títulos por el vendedor y de dinero por el comprador.

Liquidez. Característica de un activo consistente en la posibilidad de recuperar de una manera rápida y sustancialmente íntegra su valor en dinero efectivo.

Mercado Bursátil. Organización formal del mercado de valores propia de las Bolsas de Valores.

Mercado de Capitales. Es el conjunto de instituciones, instrumentos financieros y canales que hacen posible el flujo de capitales desde las personas que ahorran hacia las que invierten. El mercado de capitales se orienta hacia el mediano y largo plazo.

Mercado Primario. Es el proceso de venta inicial de una emisión de títulos valores, también conocido como colocación primaria, es decir, es aquel donde se colocan y negocian por primera vez los títulos que se emiten.

Mercado Secundario. Es aquel donde los instrumentos financieros o los títulos valores que se han colocado en el mercado primario son objeto de negociación. El mercado secundario les da liquidez a los valores existentes. Generalmente, estas negociaciones se realizan en las Bolsas de Valores.

Mercado. Lugar donde se efectúan operaciones de compraventa de determinados bienes. Conjunto ideal de actos de compra y venta de bienes determinados en un tiempo y un espacio específicos.

Sociedad Agente de Bolsa (SAB). Es el intermediario del mercado bursátil autorizado por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) que está encargado de realizar las operaciones de compra y venta que los inversionistas solicitan; a cambio, cobra una comisión que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado.

Valores. Títulos, certificados o documentos emitidos por una empresa que otorgan derechos a sus poseedores, y que son libremente transferibles. Pueden ser acciones, bonos, letras hipotecarias, instrumentos de corto plazo, entre otros.