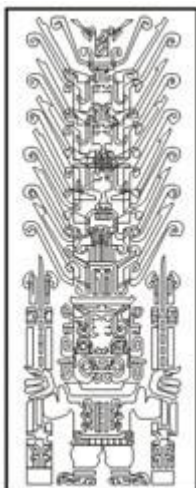


UNIVERSIDAD NACIONAL FEDERICO VILLARREAL
ESCUELA UNIVERSITARIA DE POSGRADO



TESIS

**“IMPLEMENTACION DE FONDOS DE INVERSION POR OFERTA PUBLICA
PARA EL FINANCIAMIENTO DE PYMES”**

PRESENTADO POR:

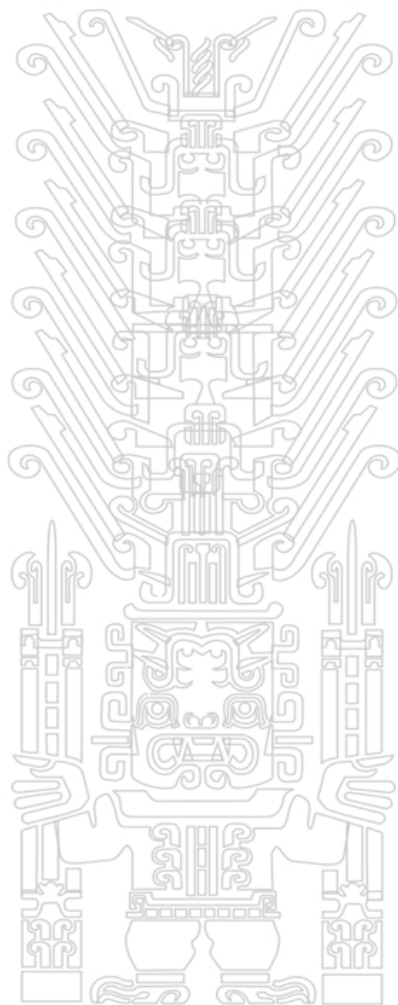
LUIS ERNESTO TAPIA RAMIREZ

PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE:

MAESTRO EN FINANZAS

LIMA – PERÚ

2017



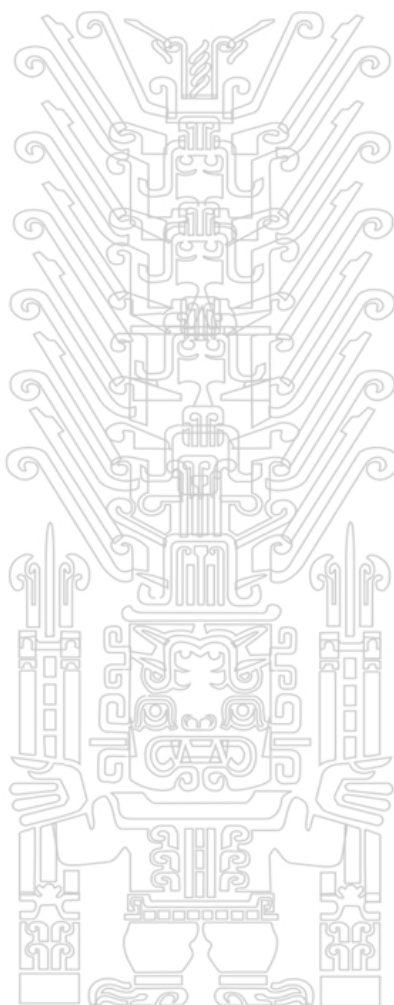
ÍNDICE

RESUMEN	7
ABSTRACT	8
INTRODUCCIÓN	9
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	11
1.1. Antecedentes.....	11
1.2. Planteamiento del Problema.....	15
1.2.1. Problema General	16
1.2.2. Problemas específicos.....	16
1.3. Objetivos de la Investigación	17
1.3.1. Objetivo General.....	17
1.3.2. Objetivos específicos.....	17
1.4. Justificación e importancia.....	18
1.5. Delimitación de la investigación.....	18
1.6. Alcances y limitaciones.....	18
1.5.1. Alcances	18
1.5.2. Limitaciones	19
1.6. Definición de variables.....	19
1.6.1. Variable Independiente	19
1.6.2. Variable Dependiente	19
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO.....	20
2.1. Teorías generales relacionadas con el tema.....	20
2.1.1. Actividad económica y financiera.....	20

2.1.2. El Sistema Financiero	20
2.1.3. Mercados Financieros.....	21
2.2. Bases teóricas relacionadas con el tema	23
2.2.1. ¿Qué factores están influyendo en este creciente interés por lanzar nuevos fondos de inversión?	23
2.2.2. Hacia la mediana y pequeña empresa.....	24
2.2.3. Fondos de inversión	¡Error! Marcador no definido.
2.2.3.1. Definición.....	¡Error! Marcador no definido.
2.2.3.2. Cuotas de los fondos de inversión	¡Error! Marcador no definido.
2.2.3.3. Transferencia de los certificados de participación	¡Error! Marcador no definido.
2.2.3.4. Partes	¡Error! Marcador no definido.
2.2.3.5. Sociedades administradoras de fondos de inversión ..	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4. Oferta pública de los fondos de inversión	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.1. Colocación de cuotas	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.2. Liquidación del Fondo u otra medida ..	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.3. Inscripción	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.4. Inversiones	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.5. Participe.....	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.6. Prohibiciones	¡Error! Marcador no definido.
2.2.4.7. Comité de vigilancia.....	¡Error! Marcador no definido.

2.2.5. Finanzas publicas	26
2.2.5.1. Clasificación presupuestaria de las fuentes de financiamiento del sector público peruano	26
2.2.5.2. Clasificación presupuestaria de los ingresos públicos	28
2.2.5.3. Clasificación presupuestaria de los ingresos públicos	31
2.2.5.4. Clasificación presupuestaria de los gastos públicos	33
2.2.6. Medidas para facilitar financiamiento de Gobiernos regionales y Gobiernos locales para proyectos de inversión pública	38
2.2.6.1. Antecedentes	39
2.2.6.2. Transferencia de recursos a Gobiernos regionales	41
2.2.7. Financiamiento de MYPES	42
2.2.7.1. Definición de MYPES:	42
2.2.7.2. Características de las MYPES	42
2.2.7.3. Importancia de las MYPES en la economía peruana	43
2.2.7.4. El financiamiento	¡Error! Marcador no definido.
2.2.7.5. Rotación	¡Error! Marcador no definido.
2.2.7.6. Base legal	43
2.2.7.7. Base conceptual	44
2.2.7.8. Formas y fuentes de financiamiento para Mypes	¡Error!
Marcador no definido.	
2.2.8. Ley de Sociedades: La Ley General de Sociedades;	45
2.3. Definiciones	47
2.4. Hipótesis	49
2.4.1. Hipótesis General	49
2.4.2. Hipótesis específicas	49

CAPÍTULO III: MÉTODO.....	50
3.1. Tipo	50
3.2. Nivel de investigación	50
3.3. Diseño de Investigación.....	50
3.4. Variables	51
3.5. Población.....	51
3.6. Muestra	52
3.7. Técnicas de Investigación.....	52
3.8. Instrumentos de recolección de datos.....	52
3.9. Procesamiento y análisis de datos.....	52
 CAPÍTULO IV: PRESENTACIÓN DE RESULTADOS	 53
4.1. Contratación de hipótesis.....	53
4.2. Análisis e interpretación.....	53
 CAPÍTULO V: DISCUSIÓN	 62
5.1. Discusión.....	62
5.2. Conclusiones	63
5.3. Recomendaciones	64
5.4. Referencias bibliográficas.....	65
 ANEXOS	 67
MATRIZ DE CONSISTENCIA	68
VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS	69



RESUMEN

Los mercados internacionales más desarrollados han encontrado en los Fondos de Capital de Riesgo el vehículo ideal para canalizar recursos financieros a la pequeña y mediana empresa. Destacan, entre otros, el caso español con las Entidades de Capital de Riesgo, el Chileno con los Fondos de Desarrollo de Empresas, creados para canalizar capital de riesgo; y el de Estados Unidos con las Small Business Investment Company.

En el Perú hasta el momento no existen fondos de inversión que canalicen sus recursos al desarrollo de empresas. A la fecha existen 4 fondos de inversión operando en el mercado. A finales del 2000 existían cuatro fondos operativos con un patrimonio total de US\$ 46,2 millones de los cuales dos son fondos inmobiliarios, uno de inversión directa (fondo deportivo) y otro de inversión mobiliario (instrumentos de corto plazo). Conviene destacar la existencia del Fondo de Asistencia a la Pequeña Empresa (FAPE). Este fondo inicio sus operaciones en 1997 y cuenta con la participación del FOMIN (aporte de capital de 50 por ciento), COFIDE, la Compañía Holandesa de Desarrollo Financiero (FMO) y la Corporación Andina de Fomento. Actualmente cuenta con un capital de aproximadamente US\$ 7 millones y ofrece financiación en forma de participación accionaria a pequeñas y medianas empresas, además de suministrarles asistencia técnica en aspectos tales como el control de calidad, mercadeo, contabilidad de los costos y planificación empresarial.

Las PYMEs que acceden a este sistema deben ser propiedad de peruanos en al menos un 51 %, tener menos de 100 empleados y ventas anuales de menos de US\$ 2 millones. Sin embargo, los resultados alcanzados por FAPE han sido poco favorables, debido a que sus inversiones se han concentrado básicamente en el sector de la microempresa, el que ha sido fuertemente afectado por la crisis.

ABSTRACT

The more developed international markets found in Venture Capital Funds ideal for channeling funds to small and medium enterprises vehicle. Include, among others, the Spanish case with Venture Capital Entities, with Chilean Enterprise Development Fund, created to funnel venture capital; and the US Small Business Investment Company.

In Peru so far there are no funds to channel resources to the development of enterprises. To date there are 4 investment funds operating in the market. In late 2000 there were four operating funds with total assets of \$ 46.2 million of which two are real estate funds, one direct investment (sports background) and other furniture investment (short-term instruments) highlight .Conviene existence of the Fund for Assistance to Small Enterprises (FAPE). This fund began operations in 1997 with the participation of MIF (capital contribution of 50 percent), COFIDE, the Dutch Development Finance Company (FMO) and the Andean Development Corporation. It currently has a capital of approximately US \$ 7 million and provides funding in the form of equity participation for small and medium enterprises as well as providing them technical assistance in areas such as quality control, marketing, cost accounting and business planning.

SMEs accessing this system should be owned by Peruvians in at least 51% have fewer than 100 employees and annual sales of less than \$ 2 million. However, the results achieved have been unfavorable FAPE, because their investments have been concentrated mainly in the microenterprise sector, which has been heavily affected by the crisis.

Keyword: investment fund

Tesis publicada con autorización del autor
No olvide citar esta tesis

UNFV⁹

INTRODUCCIÓN

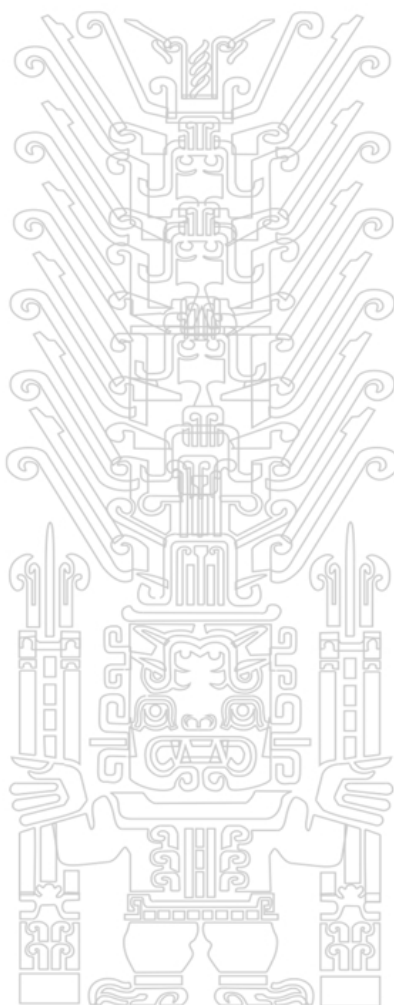
El fondo de inversión para Pymes de Compass fue creado en el 2004. La intención es proveer de capital de trabajo a las microempresas que actúan como proveedoras de bienes y servicios de empresas grandes, a través de la adquisición de sus acreencias (facturas y letras) que mantengan con estas últimas. Actualmente, financiamos a más de 2,700 proveedores, desde pequeños empresarios, asegura que este fondo es una gran ventaja para los proveedores muy pequeños que no tienen acceso al crédito o tienen dificultades para cumplir con las garantías y requisitos que piden los bancos.

Comprada la factura o letra a la PYME, el fondo se hace acreedor de la corporación y el riesgo de crédito lo tiene con la empresa y no con el acreedor”, De esta forma vemos que los ahorros de los pensionistas están llegando a las Pymes a través del fondo ya que se emite por oferta pública y los inversionistas institucionales adquieren las cuotas para dar una rentabilidad”,

Para el éxito de cualquier propuesta que pretenda hacer viable el acceso de la pequeña y mediana empresa al mercado de valores se deberá tener en cuenta la constitución de esquemas de garantías que posibiliten el mejoramiento del riesgo. De esta manera, se contribuiría no sólo a la obtención de un perfil de riesgo de crédito aceptable para los inversores institucionales locales, sino también a la reducción de los costos para las empresas al reducirse la tasa de rendimiento exigida por el mercado.

De la revisión de la experiencia internacional, queda en evidencia la necesidad de evaluar la viabilidad de implementar un esquema de garantías para el caso peruano, es decir, sociedades mutualistas que proporcionen garantías a sus socios, y que no sólo se destinen al sistema financiero de intermediación indirecta sino también al mercado de valores; análisis que tendría que ser

Seguros y COFIDE. Estos esquemas buscarían reducir el riesgo para los inversores y posibilitarían la emisión de valores representativos de deuda por parte de pequeñas y medianas empresas. En este sentido, es fundamental el papel que debe cumplir el Estado



CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Antecedentes

COMPASS PYME FONDO DE INVERSIÓN

Al inicio de las operaciones del Fondo Compass Pyme, el capital suscrito y pagado ascendió a US\$ 55.0 millones, a un valor nominal de US\$ 1,000 por cuota. Sin embargo, en Asamblea General de Partícipes de fecha 21 de octubre de 2004, se decidió realizar una devolución de parte del capital pagado a los partícipes, se modificó el valor nominal de la cuota a US\$1.0 cada una y se estableció que en adelante se solicitaría el capital a los partícipes a través de capital calls, hasta completar el capital suscrito de US\$ 55.0 millones. En tal sentido, el 02 de enero de 2008, se registró un capital call por S\$ 4.5 millones, con lo cual el capital pagado ascendió a US\$ 48.3 millones, correspondiente al 85.0% de las 44' 999,999 cuotas restantes. Adicionalmente, el 19 de junio de 2008, los partícipes cumplieron con realizar el pago del 15% restante de las 999,999 cuotas, con lo cual las mismas pasaron a estar pagadas en 100%. Es importante mencionar que los pagos parciales se realizaron al valor cuota del día anterior a la fecha en que se suscribió y pago el 25.0% de las 44' 999,999 cuotas de participación; es decir, el valor

cuota al 13 de enero de 2005 (US\$ 1.001421883 por cuota). Adquisición de Acreencias Fondo Compass Pymes II En Asamblea Extraordinaria de Participes de fecha 20 de junio de 2008, se aprobó la compra de la totalidad o mayoría de las acreencias vigentes del fondo Compass - Fondo de Inversión para PYMES II (Fondo Pymes II), acción que se ejecutó una vez aprobada la disolución y liquidación del Fondo Pymes II (03 de julio de 2008). Asimismo, con el fin de poder incorporar las acreencias del Fondo Pymes II dentro del portafolio del Fondo (Pymes), fue necesario acordar el incremento en el capital del Fondo, el cual paso de tener un capital suscrito y pagado de US\$55.0 millones, a tener un capital suscrito de US\$100.0 millones. La fecha de registro de dicha operación fue el 08 de julio de 2008, y las cuotas y pago del 10% de las 45 millones de nuevas cuotas (de un valor nominal de US\$1.00) se realizó al día siguiente; es decir, el 09 de julio de 2008. Al cierre de 2008, las 45 millones de nuevas cuotas estuvieron pagadas en un 25%. Es importante mencionar que las empresas que operaban con el Fondo Pymes II y que fueron adquiridas por el Fondo, fueron previamente evaluadas por las clasificadoras, concluyendo que si bien su incorporación resulta en un portafolio más diversificado, también lo expone a mayor riesgo dada la menor calidad crediticia del portafolio que fue incorporado. La cartera que finalmente fue aprobada para ser adquirida por el Fondo ascendió a US\$ 7.9 millones, incorporando a 13 nuevos clientes y 218 proveedores (COMPASS PYME)

FONDO TRANSANDINO PERÚ

El Fondo Transandino Perú (FTP) entró en funcionamiento en mayo del 2004. El FTP cuenta con un capital comprometido de US\$ 15'000,000. Es el primer fondo de inversión de capital privado que cuenta con recursos de inversionistas institucionales, dirigido a la pequeña y mediana empresa en el Perú. Las inversiones se realizan como aporte de capital (mayoritariamente patrimonio) en empresas de múltiples sectores con énfasis en empresas de alto potencial de crecimiento

Los Partícipes del FTP son los siguientes:

- AFP Integra
- Transandean Early Stage Equity Fund, que cuenta a su vez con aportes de BIO (Belgian Investment Company for Developing Countries), SIFEM (Swiss Investment Fund for Emerging Markets) y USAID (United States Agency for International Development)
- Prima AFP
- ACCESS SEAF SAFI con recursos propios
- SEAF con un aporte de USAID

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El FTP realiza inversiones entre US\$ 500 mil y US\$ 2.25 millones en empresas pequeñas y medianas que se encuentran en diversos sectores, con énfasis en empresas con productos y servicios enfocados

acelerado y prospectos de creación de valor. Con su inversión, el FTP busca tomar participaciones minoritarias, pero activas, en estas empresas

Las empresas en las que se está invirtiendo se evaluarán con los siguientes criterios:

- Oportunidades de salida al mercado de valores
- Altos niveles de rentabilidad potencial
- Alto potencial de crecimiento de mercado
- Cartera de productos diversificada o diversificable
- Cartera de clientes existente o potencial identificada
- Orden contable y financiero

PORTAFOLIO

Las empresas del portafolio del Fondo Transandino Perú son las siguientes:

- ✓ SOUTH WEST MARBLES AND STONES (SWMS) | www.southmarble.com
- ✓ SOMEXPERU | www.somexperu.com
- ✓ SUNSHINE EXPORT | www.sunshineperu.com
- ✓ ANDEAN EXPERIENCE | www.andean-experience.com
- ✓ HIDROELÉCTRICA SANTA CRUZ
- ✓ OUTSOURCING PERÚ | www.outscng.com
- ✓ (Fondo Trasandino Perú)

1.2. Planteamiento del Problema

Un Fondo de Inversión que ha funcionado con mucho éxito es el de descuento de letras de Compass Group SAFI. Su servicio es el de compra de facturas, convirtiéndose en producto Financiero que ha permitido que las empresas reduzcan su costo financiero de corto plazo y accedan a una fuente de crédito para capital de trabajo renovable. Una pequeña empresa puede proyectar un crecimiento de 24 a 36 meses, sabiendo que tendrá a su disposición una línea de crédito de capital de trabajo que se irá ampliando si cumple con sus pagos.

El Fondo Transandino Perú (FTP), es otro fondo de inversión que está presentando un razonable éxito, es el primer fondo de inversión de capital privado que cuenta con recursos de inversionistas institucionales, dirigido a la pequeña y mediana empresa en el Perú, las inversiones se realizan como aporte de capital (mayoritariamente patrimonio) en pequeñas y medianas empresas con un gran potencial de crecimiento y en múltiples sectores.

Existen ingentes cantidades de fondos disponibles en las AFPs y que pueden ser invertidos en fondos de inversión y estos a su vez, se puedan colocar en el financiamiento de pequeñas y medianas empresas.

El financiamiento que se ofrece a las pequeñas y medianas empresas e, en el sector financiero es caso nulo y de tener acceso es en exceso caro.

El beneficio de poder crear nuevos Fondos de inversión sería:

- a) Dar una mayor rentabilidad a los fondos disponibles de las AFPs.
- b) Poder dar un financiamiento a las pequeñas y medianas empresas, a tasas mucho más atractivas que las del sistema financiero.

1.2.1. Problema General

- Ante este doble beneficio y el poco incentivo en fomentar estos fondos de Inversión se ha planteado el problema de ¿Cómo se puede contribuir a fomentar la implementación de mayores fondos de inversión en financiamiento de PYMES?

1.2.2. Problemas específicos

- En qué medida los fondos de inversión en equity private (inversión en acciones de empresas de riesgo) que operan actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.
- En qué medida los fondos de inversión en factoring, que se encuentran operando actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.
- Las PYMES están dispuestas a abrir la información de sus empresas con el objeto de ser transparentes y tener acceso a financiamiento barato.
- Existe la suficiente cultura tributaria y control contable en las PYMES de tal manera que puedan ser sujetas de financiamiento preferencial.

1.3. Objetivos de la Investigación

1.3.1. Objetivo General.

- ✓ Analizar si el incentivar la implementación de un mayor número de Fondos de inversión, permitirán un mayor acceso al financiamiento de las PYMES.

1.3.2. Objetivos específicos

- Analizar en qué medida los fondos de inversión en equity private (inversión en acciones de empresas de riesgo) que operan actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.
- Analizar en qué medida los fondos de inversión en factoring, que se encuentran operando actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.
- Analizar si las PYMES están dispuestas a abrir la información de sus empresas con el objeto de ser transparentes y tener acceso a financiamiento barato.
- Analizar si existe la suficiente cultura tributaria y control contable en las PYMES de tal manera que puedan ser sujetas de financiamiento preferencial.

1.4. Justificación e importancia

El presente trabajo de investigación pretende contribuir con un análisis de los diferentes Fondos de Inversión existentes actualmente y su contribución al financiamiento de PYMES y dar mayor rentabilidad a los mismos Fondos de Inversión.

Al concluir el presente trabajo de investigación, se pretende dar el suficiente sustento por el cual se deban crear mayores fondos de inversión, para el financiamiento de Pymes.

1.5. Delimitación de la investigación

1.5.1 Delimitación espacial

La investigación se realizará a nivel de lima metropolitana, en que se desenvuelven los Fondos de Inversión.

1.5.2 Delimitación temporal

El período a evaluar será el año 2014

1.6. Alcances y limitaciones

1.6.1 Alcances

Esta investigación sólo tomará en cuenta el estudio y análisis de la

en actividades, cuyo resultado es alcanzar los objetivos planteados, mediante el uso de la metodología pertinente, debiendo quedar plasmado en el informe final y que sirva como marco teórico o referencial para otras investigaciones similares.

1.5.2. Limitaciones

La principal limitante para realizar esta investigación es el acceso a la información, por ser la población de la investigación los funcionarios, trabajadores, los clientes de la empresa, cuya información obtenida no sea suficientemente y fiable, que pueda distorsionar la investigación.

1.6. Definición de variables

1.6.1. Variable Independiente

Implementación de fondos de Inversión

Indicadores:

- N° de Fondos de Inversión creados
- Monto invertido por los Fondos de inversión

1.6.2. Variable Dependiente

Financiamiento de las PYMES

Indicadores:

N° de PYMES que se financian por primera vez con Fondos de Inversión.

Monto de financiamiento otorgado a las PYMES.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Teorías generales relacionadas con el tema

2.1.1. Actividad económica y financiera

Inversión, desde el punto de vista macroeconómico, es la utilización de ahorro que se realiza para incrementar el capital y con ello la riqueza futura de un país.

Sin embargo, comúnmente cuando se habla de inversión nos estamos refiriendo a la compra de activos financieros (por ejemplo bonos, acciones, etc.) y físicos (como ser casas, autos, etc.).

Por eso decimos que una persona “invierte” en acciones, en bonos, en Fondos Comunes, o en una vivienda, cuando compra cualquiera de dichos activos.

2.1.2. El Sistema Financiero

El sistema financiero es el canal donde circulan ahorros de un sector para financiar otro. Es el conjunto de instituciones, instrumentos y mercados que canalizan el ahorro desde las unidades económicas

excedentes en recursos hacia las escasas de financiación y desean tomar en préstamo esos fondos.

Las Familias aportan trabajo a las Empresas y a cambio reciben salarios. Este ingreso lo destinan a consumo (también pagan impuestos al Gobierno) y al ahorro. El consumo consiste en la compra de bienes y servicios a las Empresas, lo cual representa un ingreso de dinero para éstas. Por su parte los impuestos son un ingreso para el Gobierno.¹

Ahorro es destinado por las Familias a la compra de activos financieros (bonos, acciones, plazos fijos, Fondos Comunes de Inversión, etc.) a través del sistema financiero, a activos físicos (casas, inmuebles, etc.) o, para afrontar gastos imprevistos.

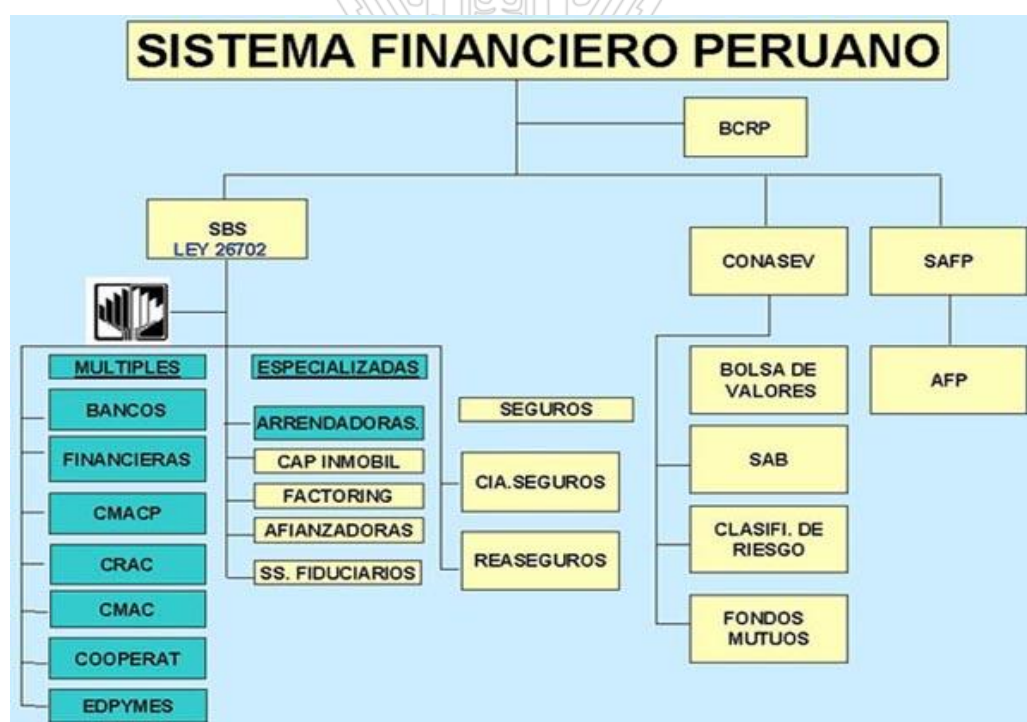


Figura 1.

2.1.3. Mercados Financieros

¹ Tong, Jesús. Finanzas empresariales: La decisión de inversión. Biblioteca universitaria. Universidad del Pacífico, 2006

El mercado financiero es el ámbito donde se intercambian activos financieros (bonos, acciones) por dinero.

La finalidad del mercado financiero es poner en contacto oferentes y demandantes de fondos, y determinar los precios justos de los diferentes activos financieros.

Clasificación de los Mercados Financieros	
A) Según su <i>grado de concentración</i> :	Centralizados No Centralizados
B) Según su <i>fase de negociación</i> :	Primarios Secundarios
C) Según su <i>grado de intervención o regulación</i> :	Libres Regulados
D) Según su <i>grado de formalización jurídica</i> :	Organizados u Oficiales No Organizados o No inscritos o No Oficiales u OTC
E) Según la <i>interrelación de los agentes</i> :	Directos Intermediados
F) Según su <i>funcionamiento</i> :	De Búsqueda Directa De Subasta De Comisionistas (<i>Brokers</i>) De Mediadores (<i>Dealers</i>)
G) Según las <i>características de los activos negociados</i> :	De Dinero o Monetarios De Capitales

Tabla 1.

2.1.4. Concepto de fondos comunes de inversión

Un Fondo Común de Inversión es un patrimonio formado por aportes de un grupo de inversores que tienen los mismos objetivos de rentabilidad y riesgo respecto de las inversiones que realizan y delegan a un equipo de profesionales su administración.

Se trata de un condominio indivisible, integrado por varias personas con el objeto de constituir un patrimonio común compuesto por ejemplo por: Valores con cotización (acciones, bonos, etc.), dinero (moneda local o extranjera), Inmuebles o bienes afectados a una explotación, entre otros.²

Según un diccionario bursátil (de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires):

Fondos Comunes de Inversión: patrimonio integrado por títulos valores y dinero perteneciente a diversas personas a las que se les reconocen derechos de copropiedad indivisa. Su operación es llevada a cabo, de acuerdo a un reglamento de gestión, por la denominada sociedad gerente, encargada de la promoción y administración de la cartera y por la sociedad depositaria, encargada de la guarda y custodia de los valores y dinero.

2.2. Bases teóricas relacionadas con el tema

2.2.1. ¿Qué factores están influyendo en este creciente interés por lanzar nuevos fondos de inversión?

Por un lado, hay factores macroeconómicos que influyen favorablemente como el crecimiento y dinamismo generalizados de la economía y el mayor potencial de desarrollo de mercados y productos por parte de las empresas. Incluso, se percibe una mayor dinámica de fusiones y adquisiciones de empresas.

² Beatriz Herrera. Globalización y sistema financiero. Ciencias sociales. UNMSM, 2003.

Todo esto contribuye a generar una mayor demanda de capitales y a ampliar el espectro de oportunidades de inversión. Por otro lado, actualmente los administradores sentimos que los inversionistas institucionales le están dando a los fondos de inversión un espacio un poco mayor, en términos relativos, en sus portafolios de inversión respecto a lo observado hace dos años. Entonces, si se crea una mayor demanda por los fondos de inversión, porque hay una mayor vocación de evaluar este vehículo como destino de la inversión institucional, y al mismo tiempo existe una mayor demanda de capitales de empresas y proyectos, entonces se genera un calce perfecto.

-Hay tres tipos de fondos de inversión: inmobiliarios, de instrumentos financieros (factoring, descuento de letras, leasing operativo, instrumentos financieros de países emergentes, etc.) y “private equity”, que invierten en capital de empresas de capital cerrado. Estos últimos son los que están tomando un mayor impulso.³

2.2.2. Hacia la mediana y pequeña empresa

Este tipo de fondos busca hacer inversiones, en términos muy generales, no menores a US\$ 5 millones o US\$ 10 millones. Si se considera que este monto representará una parte del valor del capital de una empresa, entonces el capital total de dicha empresa debe oscilar entre US\$ 20 millones a US\$ 40 millones; y si sumamos su endeudamiento, estamos hablando de un activo total de unos US\$ 60

millones a US\$ 80 millones. Este monto califica dentro de la categoría de mediana empresa. De otro lado, se suele decir, y creo que con razón, que los fondos “private equity” requieren contar con una masa crítica mínima para evaluar una empresa porque la comisión que cobra puede variar entre 1% y 2%. Una inversión de US\$ 1 millón a US\$ 2 millones genera una comisión de US\$ 10 mil a US\$ 20 mil anuales, presupuesto relativamente bajo para cubrir el costo de administración de una inversión.

Se requiere generar economías de escala con proyectos que permitan amortizar el esfuerzo de un equipo de trabajo dedicado permanentemente a la administración de una inversión de mediano plazo.

Se habla de los fondos de inversión como un mecanismo ideal para que las medianas y pequeñas empresas accedan al mercado de capitales. Un fondo de inversión que ha funcionado con mucho éxito es el de descuento de letras de Compass Group SAFI. Es un producto financiero que ha permitido que las empresas reduzcan su costo financiero de corto plazo y accedan a una fuente de crédito para capital de trabajo renovable. ⁴

Una pequeña empresa puede proyectar un crecimiento de 24 a 36 meses, sabiendo que tendrá a su disposición una línea de crédito de capital de trabajo que se irá ampliando si cumple con sus pagos.

En este caso, el fondo de inversión se constituye en un factor de competitividad.

- a) Certificados de Participación de Fondos Mutuos de Inversión en Valores;
- b) Inmuebles ubicados en el Perú, y derechos sobre ellos ;

2.2.3. Finanzas publicas

Por “finanzas públicas” se entiende a la disciplina que se ocupa de la forma como se manejan los recursos financieros que moviliza un Estado (también se suelen mencionar las expresiones “gobierno” o “sector público”). Esto involucra cómo un Estado distribuye el gasto público y cómo obtiene recursos a través de los impuestos.

Las finanzas públicas se ejercen a través de las políticas fiscales; en ellas se indican, por ejemplo, qué impuestos existen, quiénes deben de pagarlos, por qué monto ascienden, entre otros detalles sobre los gravámenes; y también se hace una definición de cómo se distribuirá el presupuesto con el que se dispone.

2.2.3.1. Clasificación presupuestaria de las fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento del sector público agrupan los fondos públicos de acuerdo al origen de los recursos que lo conforman⁵. Las fuentes de financiamiento se establecen en la Ley de Equilibrio del Presupuesto del Sector Público. Se clasifican de acuerdo a lo mostrado en el gráfico N° 1. A continuación describimos cada fuente de financiamiento específica.⁶

Clasificación de las fuentes de financiamiento



⁵ Según Ley General del Sistema Nacional de Presupuesto. Artículo 11°, numeral 2.

⁶ Carlos Alberto Soto Cañedo, Las fuentes de financiamiento, los ingresos y gastos públicos en el Perú. Actualidad gubernamental. No 61. Noviembre 2013.

Figura 3.

así como el fondo de compensación regional, recursos ordinarios para los Gobiernos regionales y recursos ordinarios para los Gobiernos locales;

Son los tributos a favor de los Gobiernos locales, cuyo cumplimiento no origina una contraprestación directa de la municipalidad al contribuyente. Dichos tributos son los siguientes: a) Impuesto predial. b) Impuesto de alcabala. c) Impuesto al patrimonio vehicular. d) Impuesto a las apuestas.

los fideicomisos regionales, anteriores.

3. Los ingresos públicos: concepto y clasificación

Los ingresos públicos comprenden los ingresos monetarios que percibe un Estado por concepto de ingresos corrientes, venta de bienes y servicios, transferencias y otros, dentro del contexto de su actividad financiera, económica y social.

2.2.3.2. Clasificación presupuestaria de los ingresos públicos

La clasificación económica del presupuesto tiene por objetivo determinar el origen de los ingresos y los motivos del destino de estos. La clasificación económica considera como ingresos presupuestarios toda transacción gubernamental que implica la utilización de un medio de financiamiento y como gastos presupuestarios toda transacción que implica una aplicación financiera o un uso de fondos. Según este criterio

de clasificación, los ingresos públicos tienen la tipología que se refleja en gráfico siguiente.

A continuación describimos cada uno de los tipos de ingresos públicos:

a. Impuestos y contribuciones obligatorias

Corresponden a los ingresos por recaudación de impuestos y contribuciones obligatorias.

Los impuestos son transferencias obligatorias al Gobierno y cuyo cumplimiento no origina una contraprestación directa al contribuyente.

b. Contribuciones sociales

Corresponden a los ingresos provenientes de las aportaciones para pensiones y prestaciones de salud realizadas por los empleadores y empleados.

c. Venta de bienes y servicios y derechos administrativos

Son los ingresos provenientes de la venta de bienes y/o servicios que la entidad pública produce, independientemente de su función de administración, procurando la cobertura individualizada de sus costos.

Incluye los derechos administrativos o tasas que se cobran por la

prestación de un servicio individualizado de carácter obligatorio y de naturaleza regulatoria.⁷

d. Donaciones y transferencias

Están constituidas por las transferencias no reembolsables, sean voluntarias o correspondientes a participaciones definidas por ley provenientes de otras unidades gubernamentales o de un organismo internacional o gobierno extranjero. Se clasifican en donaciones corrientes o de capital, según se destinen a financiar gastos corrientes o para la adquisición de activos o disminución de pasivos, respectivamente.

e. Otros ingresos

Corresponden a otros ingresos que se perciben y que no pueden registrarse en las clasificaciones anteriores. Incluye las rentas de la propiedad, las multas y sanciones no tributarias, las transferencias voluntarias recibidas y otros ingresos diversos que no pueden clasificarse en las otras categorías.

f. Venta de activos no financieros

Corresponde a los ingresos provenientes de la venta de activos no financieros tangibles e intangibles. Considera tanto los activos producidos como los no producidos.

g. Venta de activos financieros

Corresponde a ingresos provenientes de la recuperación de préstamos concedidos, venta de instrumentos financieros y del mercado de capitales.

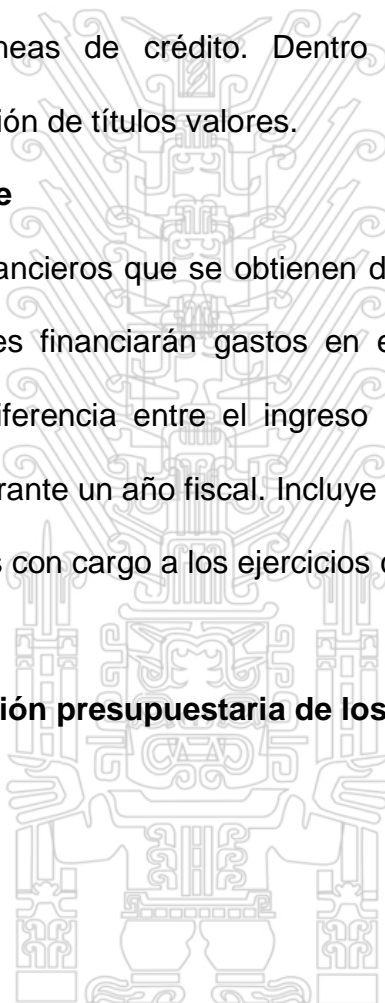
h. Endeudamiento

Son ingresos provenientes de operaciones oficiales de crédito de fuente interna y externa efectuadas por el Estado, así como las garantías y asignaciones de líneas de crédito. Dentro de dichos ingresos se considera la colocación de títulos valores.

i. Saldos de balance

Son los ingresos financieros que se obtienen del resultado de ejercicios anteriores, los cuales financiarán gastos en el ejercicio vigente. Está constituido por la diferencia entre el ingreso realmente percibido y el gasto devengado durante un año fiscal. Incluye también las devoluciones por pagos realizados con cargo a los ejercicios cerrados.⁸

2.2.3.3. Clasificación presupuestaria de los ingresos públicos



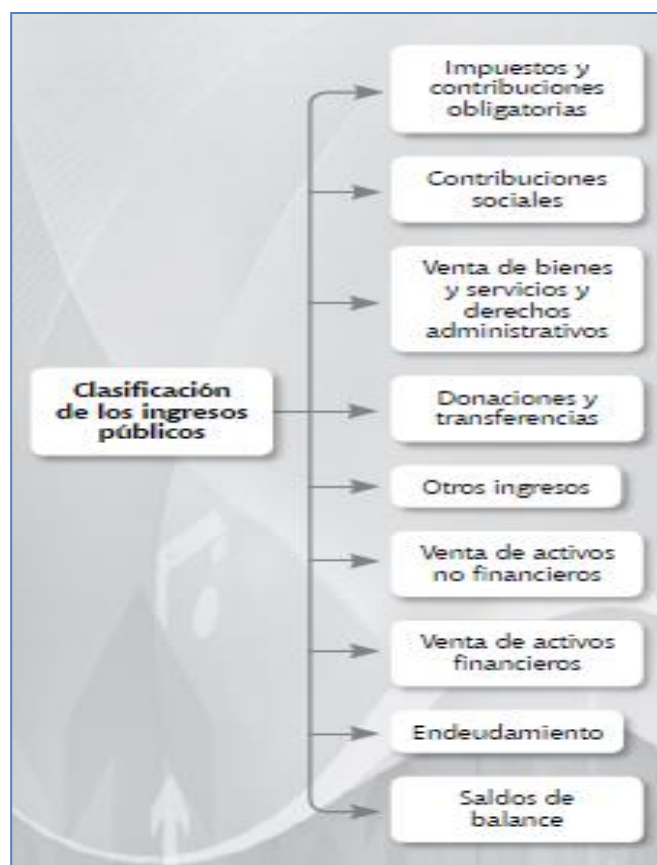


Figura 4.

Fuente: Ministerio de economía y finanzas (mef). Clasificadores presupuestarios 2013. Página web del mef: <www.mef.gob.pe>.

4. Los gastos públicos: concepto y clasificación

Los gastos públicos comprenden todos los gastos que realiza un Estado dentro del contexto de su actividad financiera, económica y social. Las categorías del gasto público, incluyen al “gasto corriente” (los gastos destinados al mantenimiento u operación de los servicios que presta el Estado); el “gasto de capital” (aquellos destinados al aumento de la producción o al incremento inmediato o futuro del patrimonio del Estado);

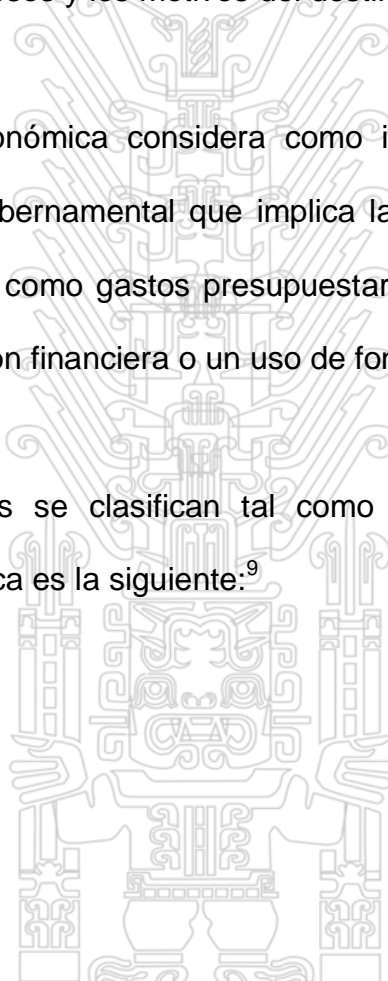
y el “servicio de la deuda” (todos los gastos destinados al cumplimiento de las obligaciones originadas por la deuda pública, sea interna o externa).

2.2.3.4. Clasificación presupuestaria de los gastos públicos

La clasificación económica del presupuesto tiene por objetivo determinar el origen de los ingresos y los motivos del destino de estos.

La clasificación económica considera como ingresos presupuestarios toda transacción gubernamental que implica la utilización de un medio de financiamiento y como gastos presupuestarios toda transacción que implica una aplicación financiera o un uso de fondos.

Los gastos públicos se clasifican tal como figura en el gráfico su descripción específica es la siguiente:⁹



Clasificación presupuestaria de los gastos públicos



Figura 5.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas. Clasificadores presupuestarios 2013. Página web del mef: <www.mef.gob.pe>.

a. Reserva de contingencia

Gastos que por su naturaleza y coyuntura no pueden ser previstos en los presupuestos de las entidades del sector público, y es de uso exclusivo del Ministerio de Economía y Finanzas.

b. Personal y obligaciones sociales

Gastos por el pago del personal activo del sector público con vínculo laboral, así como otros beneficios por el ejercicio efectivo del cargo y función de confianza.

Asimismo, comprende las obligaciones de responsabilidad del empleador. Incluye las asignaciones en especie otorgadas a los servidores públicos.

c. Pensiones y otras prestaciones sociales

Gastos por el pago de pensiones a cesantes y jubilados del sector público, prestaciones a favor de los pensionistas y personal activo de la Administración Pública, asistencia social que brindan las entidades públicas a la población en riesgo social.

d. Bienes y servicios

Gastos por concepto de adquisición de bienes para el funcionamiento institucional y cumplimiento de funciones, así como por los pagos por servicios de diversa naturaleza prestados por personas naturales, sin vínculo laboral con el Estado, o personas jurídicas.

e. Donaciones y transferencias

Gastos por donaciones y transferencias a favor de gobiernos, organismos internacionales y unidades de gobierno no reembolsables de carácter voluntario u obligatorio. Incluye las transferencias por convenios de administración de recursos.

f. Otros gastos

Gastos por subsidios a empresas públicas y privadas del país que persiguen fines productivos, transferencias distintas a donaciones, subvenciones a personas naturales, pago de impuestos, derechos administrativos, multas gubernamentales y sentencias judicial.

g. Adquisición de activos no financieros

Gastos por las inversiones en la adquisición de bienes de capital que aumentan el activo de las instituciones del sector público. Incluye las adiciones, mejoras, reparaciones de la capacidad productiva del bien de capital y los estudios de los proyectos de inversión.

h. Adquisición de activos financieros

Desembolsos financieros que realizan las instituciones públicas para otorgar préstamos, adquirir títulos y valores, comprar acciones y participaciones de capital.

i. Servicio de la deuda pública

Gastos por el cumplimiento de las obligaciones originadas por la deuda pública, sea interna o externa.

5. El déficit y el endeudamiento público

De la relación entre los ingresos y los egresos públicos se pueden definir tres situaciones básicas o “resultados”. Si los egresos son iguales a los ingresos públicos, el fisco se halla en una situación de equilibrio fiscal (o equilibrio público). Si los ingresos son superiores a los egresos, se da un superávit fiscal (o superávit público); y si se produce lo inverso, se da la situación de déficit fiscal (o déficit público).¹⁰

Resultados de la relación entre ingresos y gastos públicos

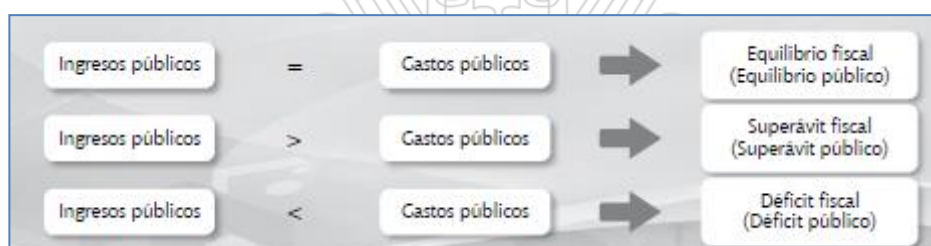


Figura 6.

El déficit o superávit fiscal según la definición convencional mide la diferencia entre los egresos totales del Gobierno, incluido el pago de intereses pero excluidos los pagos de amortización sobre el acervo de la deuda pública, y los ingresos totales, incluidos los ingresos no impositivos y las donaciones pero excluidos los préstamos.

El déficit o superávit primario (resultado primario) es la diferencia entre dichos ingresos y egresos, pero sin tomar en cuenta los egresos por pago de intereses de la deuda.

La acumulación del déficit es igual a la deuda pública, salvo que se vendan activos, lo que implica una transferencia de la carga impositiva hacia el futuro. Los Estados pueden, como otras entidades individuales o jurídicas, tomar crédito, emitir títulos de deuda o realizar inversiones financieras. La *deuda pública* es dinero adeudado por cualquier nivel del Estado, ya sea Gobierno local, Gobierno regional o Gobierno nacional.

Los Gobiernos generalmente se endeudan colocando títulos, como los bonos del Gobierno.

La *deuda*, bien administrada, provee una herramienta para hacer más suave la presión tributaria en forma intertemporal.

Sin embargo, el déficit y la acumulación de deuda pueden limitar las opciones de un gobierno que las recibe de administraciones previas. Asimismo, existen objetivos no-fiscales como el objetivo de estabilidad y crecimiento, en el que los recursos son destinados a actuar en forma anticíclica, posibilitando gastar más en periodos recesivos y pagar en los periodos expansivos.

2.2.4. Medidas para facilitar el acceso a financiamiento de los Gobiernos regionales y Gobiernos locales para proyectos de inversión pública

El Ministerio de Economía y Finanzas ha emitido el D.S. N° 224-2013-EF

en el cual considera dos aspectos, primero: autoriza de manera

excepcional una transferencia de partidas en el presupuesto del sector público para el año fiscal 2013, hasta por la suma de doscientos noventa y cuatro millones ciento sesenta y seis mil ciento veintidós y 00/100 nuevos soles (S/.294, 166,122.00), con cargo a los recursos de la reserva de contingencia del pliego Ministerio de Economía y Finanzas, los cuales no han sido previstos en los presupuestos institucionales de los Gobiernos regionales y Gobiernos locales correspondientes; y segundo: que, en el marco de la citada autorización, se ha considerado conveniente aprobar una operación de endeudamiento interno, bajo la modalidad de emisión de bonos soberanos, destinada a financiar los proyectos que han sido aprobados en el marco del Sistema Nacional de Inversión Pública y se encuentran en ejecución, a cargo de los Gobiernos regionales y Gobiernos locales, que hayan disminuido sus recursos por concepto de canon y otros estimados en sus presupuestos institucionales de apertura para el presente año fiscal.¹¹

2.2.4.1. Antecedentes

En los últimos meses se ha desacelerado el crecimiento de la economía mundial y se han deteriorado las condiciones financieras a nivel global en la medida que la zona del Euro se mantiene en la fase recesiva por segundo año consecutivo, la economía de Estados Unidos muestra una recuperación muy precaria y la economía China ha mostrado una desaceleración más intensa de lo esperado; como reflejo de ello se

viene registrando una caída importante de los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación; que, el menor dinamismo de la economía mundial y sus menores perspectivas de crecimiento continúan impactando en la economía peruana a través de la caída de los términos de intercambio, menores volúmenes de exportación, y por tanto, una menor recaudación, afectando los ingresos del Estado en general; que, teniendo en cuenta el contexto actual de menor crecimiento de la economía mundial y los riesgos que impone esta situación sobre la economía peruana, es necesario asegurar la continuidad de la ejecución de los proyectos de inversión pública en los Gobiernos regionales y Gobiernos locales, a efectos de no paralizar la prestación de servicios básicos a su cargo; siendo, en consecuencia, pertinente evitar la paralización de su ejecución; que, las medidas permitirán disminuir el impacto de la situación descrita en los considerandos precedentes, en la ejecución de proyectos de inversión pública financiados con los ingresos provenientes de los conceptos canon y otros, a nivel regional y local, por lo que, resulta necesario autorizar de manera excepcional una transferencia de partidas en el Presupuesto del sector público para el año fiscal 2013, que a nuestra opinión significa dotar de recursos a los Gobiernos subnacionales en compensación de los montos no recibidos por concepto del canon. Hecho que demuestra el interés del Gobierno central de dinamizar la economía interna del país.

2.2.4.2. Transferencia de recursos a **Gobiernos regionales**

Según el D.S. N° 224-2013-EF, las transferencias asignadas a los Gobiernos regionales son de la siguiente manera:

Ítem	Gobiernos regionales	Monto S/.
1	Amazonas	10,432
2	Arequipa	355,200
3	Ayacucho	355,200
4	Cajamarca	355,200
5	Cusco	355,200
6	Huancavelica	355,200
7	Huánuco	355,200
8	Ica	355,200
9	Junín	355,200
10	La Libertad	277,006
11	Lambayeque	111,894
12	Loreto	355,200
13	Moquegua	355,200
14	Pasco	355,200
15	Piura	355,200
16	Puno	355,200
17	San Martín	129,685
18	Tacna	355,200
19	Tumbes	355,200
20	Ucayali	355,200
21	Lima	355,200
22	Lima Metropolitana (Régimen Especial)	355,200
23	Total	6,922,617

Tabla 2.

Del cuadro de asignación, se puede apreciar que no han sido considerados en la asignación de recursos los Gobiernos regionales de Ancash, Apurímac, Madre de Dios y la Provincia Constitucional del Callao; por otro lado, los montos transferidos oscilan entre S/.10,432.00 como mínimo y S/.355,200.00 como máximo, los mismos que serán

explicados más adelante.

2.2.5. Financiamiento de MYPES

2.2.5.1. Definición de MYPES:

Es una pequeña unidad de producción, explotación, comercio o prestación de servicios. Según la legislación peruana vigente, “La Micro y Pequeña Empresa es la unidad económica constituida por una persona natural o jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto desarrollar actividades de extracción, transformación, producción, comercialización de bienes o prestación de servicios”.¹²

Las Mypes son unidades económicas que se asumen que son creadas por personas de bajos recursos económicos ello las Mypes pueden ser creadas por cualquier persona que tenga iniciativa con la finalidad de poder sostener sus necesidades, pero independiente a ello las Mypes pueden ser creadas por cualquier persona que tenga iniciativa.¹³

2.2.5.2. Características de las MYPES

Las Mypes deben reunir las siguientes características:

CARACTERÍSTICAS	MICRO - EMPRESA	PEQUEÑA EMPRESA
Nº DE TRABAJADORES	1 - 10 TRABAJADORES	1- 100 TRABAJADORES
NIVEL DE VENTAS ANUALES	INGRESOS ANUALES 150 UIT	INGRESOS ANUALES 1700 UIT

Tabla 3.

2.2.5.3. **Importancia de las MYPES en la economía peruana**

“Las PYMES constituyen más del 98% de todas las empresas existentes en el Perú, crea empleo alrededor del 75% de la PEA y genera riqueza en más de 45% del PBI”.¹⁴

La importancia de la Mypes en la economía del país es relativa al desarrollo del país ya según se sabe que en el Perú el 98% de empresas son Mypes y por ende contribuyen a la reducción de la pobreza y constituyen el principal motor de desarrollo del Perú, su importancia se basa en que:

- Proporcionan abundantes puestos de trabajo.
- Reducen la pobreza por medio de actividades de generación de ingresos.
- Incentivan el espíritu empresarial y el carácter emprendedor de la población.

2.2.5.4. **Base legal**

- **Constitución política del Perú:** La carta magna del país establece “El estado brinda oportunidades de superación de los sectores que sufren cualquier desigualdad; en tal sentido promueve las pequeñas empresas en todas sus modalidades”;¹⁵ por lo que debe velar por la subsistencia y desarrollo de los mismos a través de estrategias y

¹⁴ Espinoza Herrera Nemesio. “MYPES en el Perú” / <http://nospinozah.blogspot.com/2008/05/las-pymes-en-el-per>.

políticas crediticias acorde a su capacidad para el cumplimiento en el retorno de los créditos otorgados y que se vean realmente beneficiados con esos créditos y no que se sometan al riesgo de fracasar por las altas tasas de interés.

- **Ley 28015 - “Ley de promoción y formalización de las MYPES”**

La legislación vigente indica: “El Estado, a través de la Corporación Financiera de Desarrollo - COFIDE, promueve y articula integralmente el financiamiento, diversificando, descentralizando e incrementando la cobertura de la oferta de servicios de los mercados financiero y de capitales en beneficio de las MYPE”¹⁶. Posibilitando así un mayor nivel de acceso al crédito para asegurar su desarrollo y crecimiento de micro a pequeña empresa y de esta hacia la mediana y gran empresa logrando así una economía más sostenida del país.

2.2.5.5. Base conceptual

- **MYPES:** La Micro y Pequeña Empresa es la unidad económica constituida por una persona natural o jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto desarrollar actividades de extracción, transformación, producción, comercialización de bienes o prestación de servicios.¹⁷

- **Financiamiento:** En términos generales un financiamiento es un préstamo concedido a un cliente a cambio de una promesa de pago en una fecha futura indicada en un contrato. Dicha cantidad o monto debe ser devuelta con un monto adicional por concepto de intereses que depende de lo que ambas partes hayan acordado.¹⁸

que son esencialmente cheques pagaderos al proveedor en el futuro, los Pagarés que es un reconocimiento formal del crédito recibido, la Consignación en la cual no se otorga crédito alguno y la propiedad de las mercancías no pasa nunca al acreedor a la empresa.

Formas de Utilización.

¿Cuándo y como surge el Crédito Comercial? Los ejecutivos de finanzas deben saber bien la respuesta para aprovechar las ventajas que ofrece

- lo cual la sitúa en el Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar indebidamente

el tenedor .El notario público aplica el sello de “Protestado por Falta de Pago” con la fecha del protesto, y aumenta los intereses acumulados al monto del pagaré, firmándolo y estampando su propio sello notarial.

2.2.6. Ley de Sociedades: La Ley General de Sociedades;

Ley: La Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras;

LMV: El Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores;

Normas de Preparación de la Información Financiera: El Reglamento de Información Financiera y el Manual para la Preparación de la Información Financiera, así como las regulaciones que sobre la materia emita SMV;

Oferta pública y privada: Las definidas por los artículos 4 y 5 de la LMV, así como en las normas que sobre la materia emita SMV;

Fondo: Los fondos de inversión inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores cuyas cuotas se coloquen mediante oferta pública primaria y aquellos que habiendo realizado la colocación primaria mediante oferta privada se inscriban para su negociación secundaria en el Registro Público de Mercado de Valores conforme al presente Reglamento; (MODIFICADO POR RC N° 081-2008-EF-94.01.1)

Propiedad indirecta, vinculación y grupo económico: Los que resultan de la aplicación del reglamento de la materia y de las normas de carácter general que dicte SMV;

Registro Público: El Registro de Personas Jurídicas del Sistema Nacional de los Registros Públicos;

Registro: El Registro Público del Mercado de Valores;

Reglamento de Fondos Mutuos: El Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras;

Sociedad Administradora: La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión autorizada como tal por SMV o la Sociedad Administradora de Fondos que cuente con autorización de SMV para administrar Fondos Mutuos y Fondos. (MODIFICADO POR RC N° 081-2008-EF-94.01.1)

2.3. Definiciones

- **Empresa del Sistema Financiero:** Empresa autorizada por la Superintendencia de Banca y Seguros para realizar operaciones de conformidad con lo dispuesto por la
- **Entidad Tasadora:** Persona especializada en valuación de activos, que se encuentre inscrita en el Registro de Peritos Valuadores de la Superintendencia de Banca y Seguros, no comprendida dentro de las personas relacionadas a la Sociedad Administradora;
- **Fondos Mutuos:** Los Fondos Mutuos de Inversión en Valores;
- **Personas relacionadas a la Sociedad Administradora:** Conjunto de personas que comprende a los accionistas, directores, gerentes y representantes de la Sociedad Administradora, miembros del Comité de Inversiones y personas vinculadas a ella o a éstos, así como

personas que presten servicios a la Sociedad Administradora, excepto en los servicios de auditoría externa, tasación o valuación;

- **Sociedad Administradora de Fondos Mutuos:** La Sociedad Administradora de Fondos Mutuos de Inversión en Valores;
- **Sociedad de Auditoría:** Entidad especializada en auditoría de estados financieros, debidamente inscritas en el Registro de alguno de los Colegios de Contadores Públicos Departamentales de la República, no comprendida dentro de las personas relacionadas a la Sociedad Administradora;
- **Valor mobiliario:** Aquel definido por las normas de la LMV, así como por las disposiciones que sobre el particular emita SMV;
- **Valor razonable:** es el importe al cual puede ser comprado o vendido un activo del Fondo, en una transacción normal y con las condiciones prevalecientes en el mercado. Dicho valor es calculado por la Sociedad Administradora, a su juicio y responsabilidad, mediante la metodología establecida en el Reglamento de Participación que permite estimar en forma fiable este valor para cada tipo de activo.
- **Fondo de Oferta Privada:** Los fondos de inversión gestionados por una Sociedad Administradora, cuya colocación de cuotas se ha realizado mediante oferta privada y que no han sido posteriormente inscritos en el Registro Público de Mercado de Valores.
(INCORPORADO POR RC N° 081-2008-EF-94.01.1)

2.4. Hipótesis

2.4.1. Hipótesis General

El incentivar la implementación de un mayor número de Fondos de inversión, permitirán un mayor acceso al financiamiento de las PYMES.

2.4.2. Hipótesis específicas

- La implementación de los fondos de inversión en equity private (inversión en acciones de empresas de riesgo) que operan actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.
- La implementación de fondos de inversión en factoring, que se encuentran operando actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.
- Las PYMES están dispuestas a abrir la información de sus empresas con el objeto de ser transparentes y tener acceso a financiamiento barato.
- La cultura tributaria y control contable en las PYMES es tal que les permite, ser sujetas de financiamiento preferencial.

CAPÍTULO III

MÉTODO

3.1. Tipo

La realización del presente estudio corresponde a la naturaleza de una investigación aplicada, debido a que utilizaremos todo el avance que se tiene realizado a la fecha, con respecto a la financiación de PYMES y la creación de nuevos Fondos de inversión.

3.2. Nivel de investigación

El presente trabajo de investigación se presenta en el nivel descriptivo, por ser una investigación en función a situaciones que se están ocurriendo.

3.3. Diseño de Investigación

Se refiere a la estrategia que se aplicará para la obtención de la información que se requiere en la investigación. Dentro del trabajo de investigación se realizará un estudio descriptivo, explicativo y evaluativo con diseño de investigación transversal y co-relacional causal de las

características de la población en estudio. También realizaremos un

estudio analítico el cual nos dará un análisis de las características de los fenómenos para tener una precisión de nuestras variables en estudio.

3.4. Variables

- **Variable Independiente**

Implementación de fondos de Inversión

Indicadores:

- N° de Fondos de Inversión creados
- Monto invertido por los Fondos de inversión

- **Variable Dependiente**

Financiamiento de las PYMES

Indicadores

- N° de PYMES que se financian por primera vez con Fondos de Inversión.
- Monto de financiamiento otorgado a las PYMES.

3.5. Población

Debido a lo novedoso y poco tiempo en el mercado del tema de investigación la población es muy pequeña y se evaluará al total de

Fondos de Inversión en financiamiento de PYMES.

Tesis publicada con autorización del autor
No olvide citar esta tesis

3.6. Muestra

En la presente investigación, la muestra es el total de la población.

3.7. Técnicas de Investigación

- Análisis documental
- Entrevista
- Encuesta

3.8. Instrumentos de recolección de datos

Los instrumentos elaborados para la presente investigación, son los siguientes:

- Fichas
- Guía de entrevistas
- Cuestionario

3.9. Procesamiento y análisis de datos

Los datos obtenidos con los instrumentos mencionados, serán incorporados al programa computarizado “SPSS” y obtendremos informaciones gráficos con precisiones porcentuales.

Los datos obtenidos en el trabajo de campo serán analizados y procesados con ayuda de la hoja de cálculo Excel.

CAPÍTULO IV

PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

4.1. Contrastación de hipótesis

Una hipótesis en el contexto de la estadística inferencial es una proposición respecto a uno o varios parámetros, y lo que el investigador hace a través de la prueba de hipótesis, es determinar si la hipótesis es consistente con los datos obtenidos en la muestra¹⁹, para ello, a continuación se formula la hipótesis de investigación, la hipótesis nula y las correspondientes hipótesis estadísticas.

Las hipótesis científicas se someten a prueba o escrutinio empírico para determinar si son apoyadas o refutadas de acuerdo a lo que el investigador observa. En consecuencia, se procede a formular la hipótesis de investigación y la correspondiente hipótesis estadística.

4.2. Análisis e interpretación

De acuerdo a las preguntas de la entrevista respectiva que se aplicó a profesionales especializados en la investigación y procesos sobre fondos de inversión por oferta pública para el financiamiento de pymes , se tiene el análisis de cada pregunta en sí:

¹⁹ Hernández Sampieri, Roberto. Metodología de la Investigación. 2da Edición. México. 1998. Mc Graw Hill. 500 pp

Tesis publicada con autorización del autor
No olvide citar esta tesis

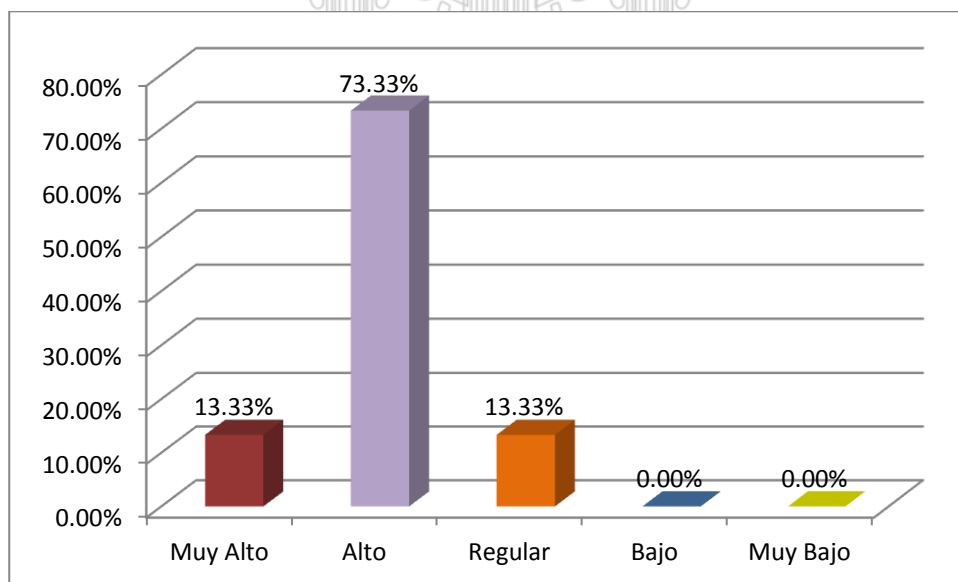
1. ¿Cómo considera el nivel de incidencia de los fondos de inversión por oferta pública para el financiamiento de pymes?

Tabla N° 1

OPCIONES	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Muy Alto	2	13.33%
Alto	11	73.33%
Regular	2	13.33%
Bajo	0	0%
Muy Bajo	0	0%
TOTAL	15	100%

Fuente: Propia

Gráfico N°1



Fuente: Propia

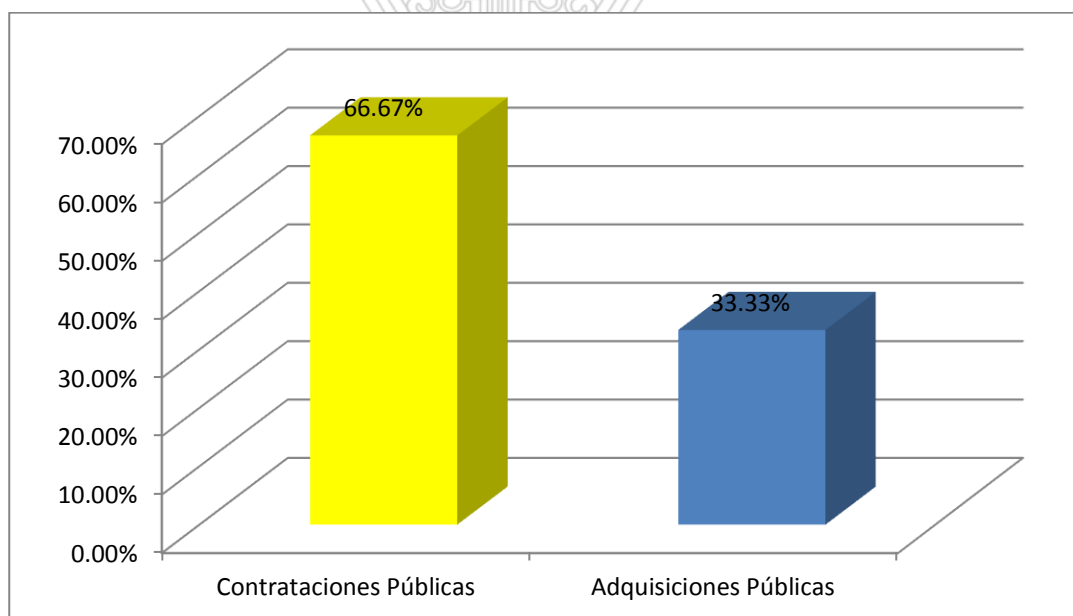
2. ¿En qué operaciones de fondos de inversión por oferta pública considera que hay mayor incidencia para el financiamiento de pymes?

Tabla N° 2

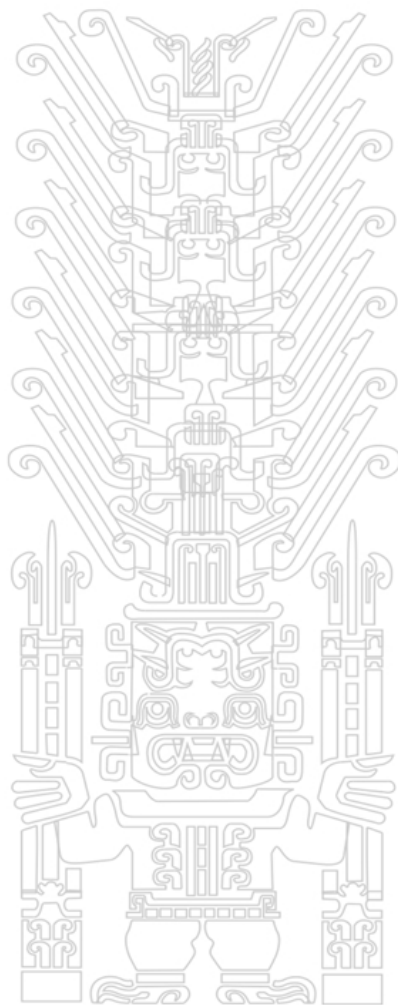
OPCIONES	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Contrataciones Públicas	10	66.67%
Adquisiciones Públicas	5	33.33%
TOTAL	15	100%

Fuente: Propia

Gráfico N° 2



Fuente: Propia



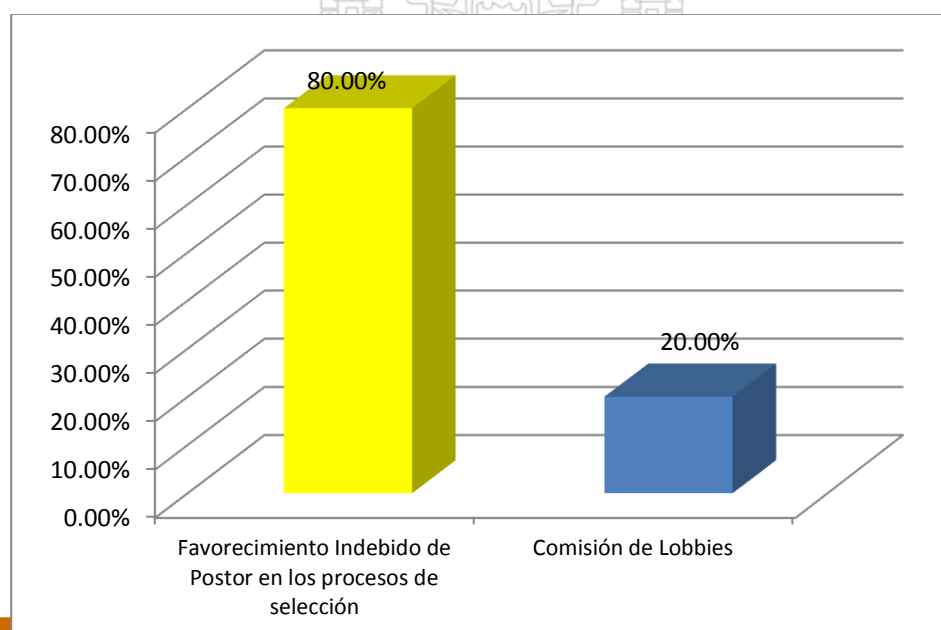
3. ¿Qué modalidad de fondos de inversión por oferta pública mayormente se aplica para el financiamiento de pymes?

Tabla N°3

OPCIONES	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Favorecimiento Indebido de Postor en los procesos de selección	12	80.00%
Comisión de Lobbies	3	20.00%
TOTAL	15	100%

Fuente: Propia

Gráfico N°3



Fuente: Propia

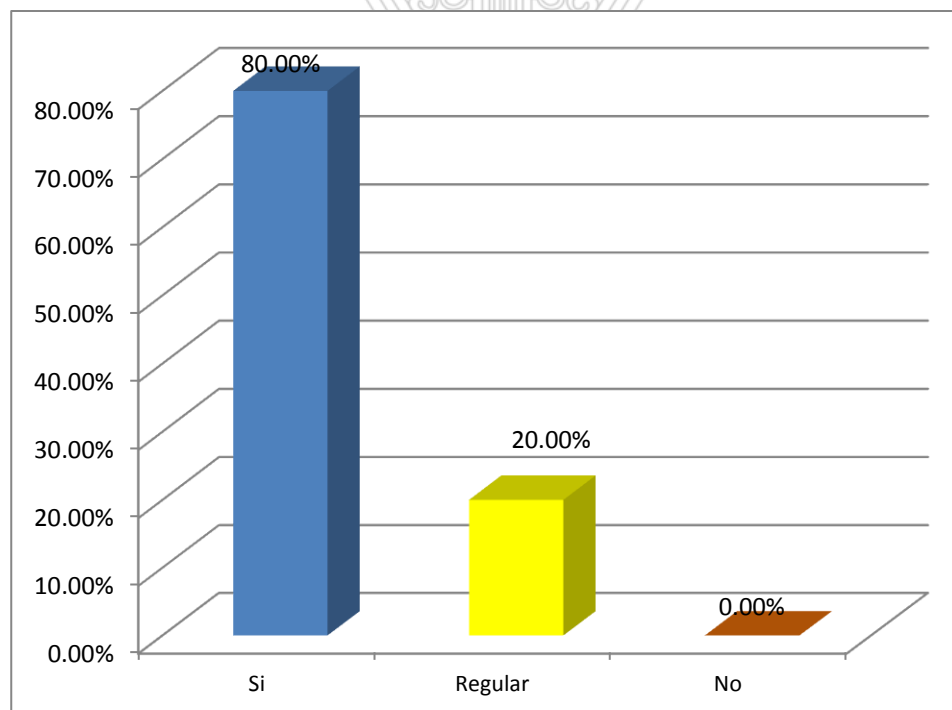
4. ¿Ha detectado implicancias de malos funcionarios públicos en la comisión de Implementación de Fondos de Inversión por Oferta Pública para el financiamiento de PYMES?

Tabla N° 4

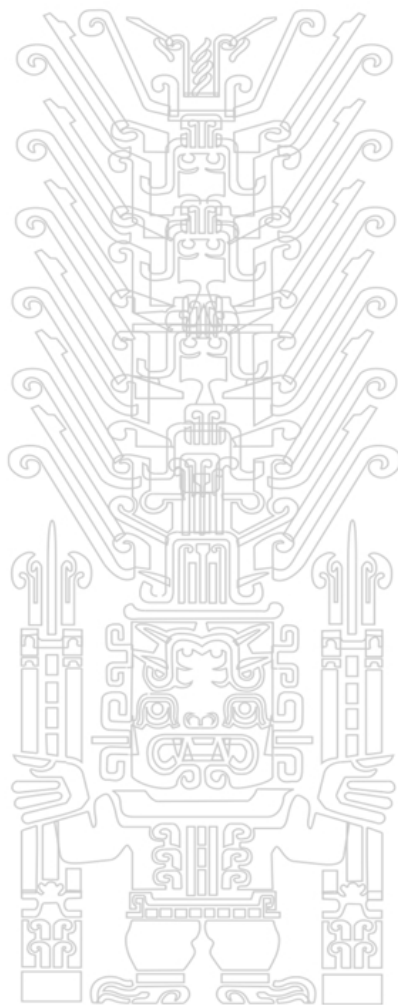
OPCIONES	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Sí	12	80.00%
Regular	3	20.00%
No	0	0.00%
TOTAL	15	100%

Fuente: Propia

Gráfico N° 2



Fuente: Propia



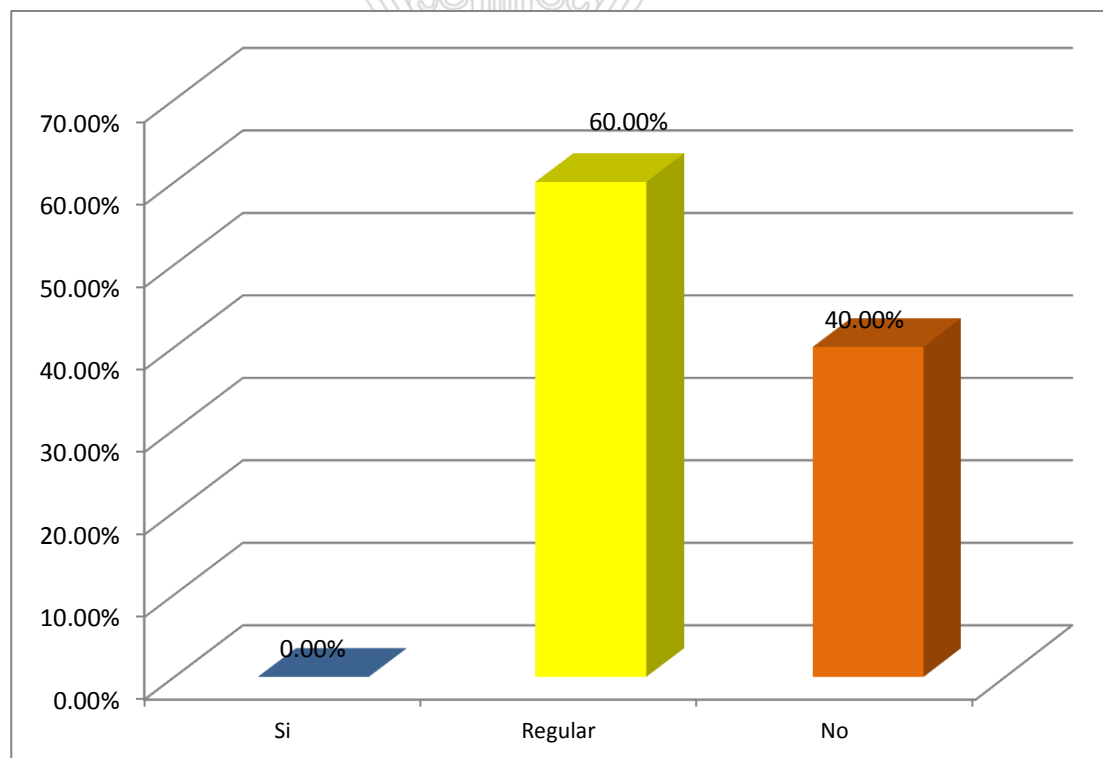
5. ¿Existe un riguroso control de fiscalización en la Implementación de Fondos de Inversión por Oferta Pública para el financiamiento de PYMES?

Tabla N° 5

OPCIONES	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Sí	0	0.00%
Regular	9	60.00%
No	6	40.00%
TOTAL	15	100%

Fuente: Propia

Gráfico N° 5



Fuente: Propia

Tesis publicada con autorización del autor
No olvide citar esta tesis

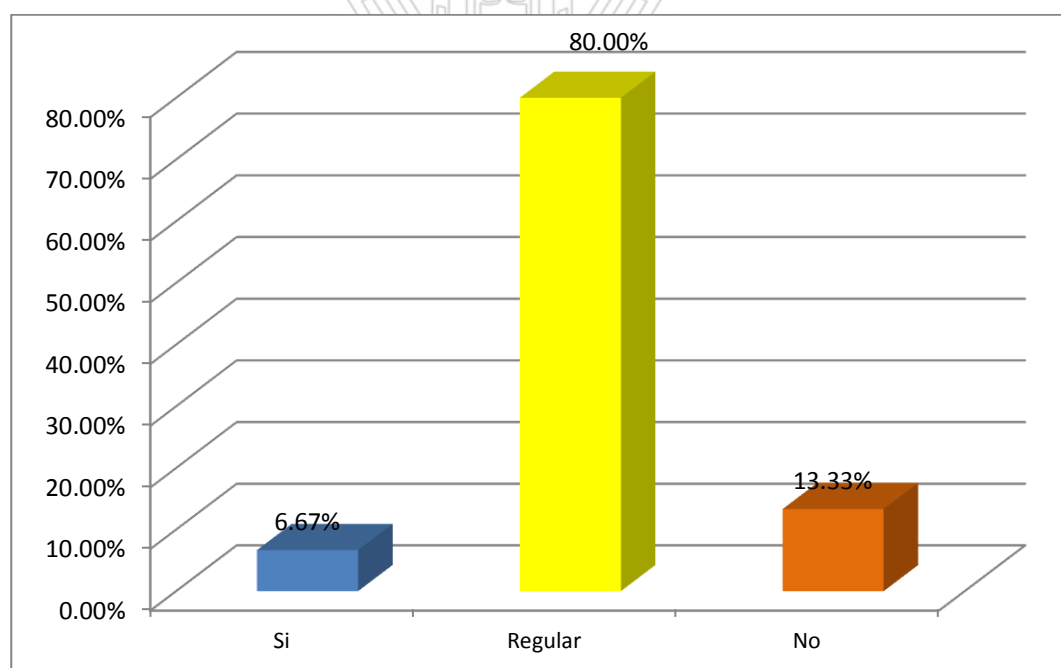
6. ¿Existe control y fiscalización exhaustiva por parte del OSCE?

Tabla N° 6

OPCIONES	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Sí	1	6.67%
Regular	12	80.00%
No	2	13.33%
TOTAL	15	100%

Fuente: Propia

Gráfico N° 6



Fuente: Propia

CAPÍTULO V

DISCUSIÓN

5.1. Discusión

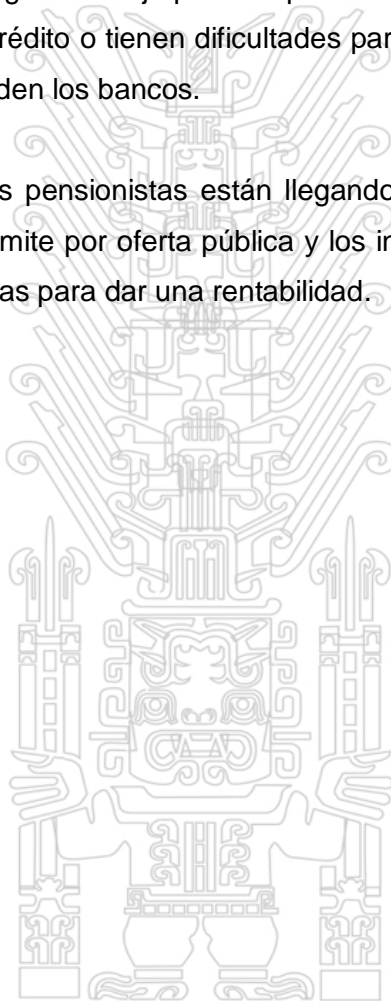
Según el análisis muestral, el 80% de los encuestados sostiene que los fondos de inversión por oferta pública tienen incidencia en nuestra economía ya que las pymes son un apalancamiento a nuestra economía.

Asimismo, el 60% sostiene que existe un control riguroso de fondos de inversión por oferta pública para financiamiento de pymes.

Cabe señalar finalmente que el 13.33. % de los encuestados manifiesta que los niveles de fondos de inversión por oferta pública incidirá en el crecimiento y desarrollo sostenible de nuestra economía según el planeamiento estratégico, táctico, operativo.

5.2. Conclusiones

- ✓ El fondo de inversión para Pymes de Compass es proveer de capital de trabajo a las microempresas que actúan como proveedoras de bienes y servicios de empresas grandes, a través de la adquisición de sus acreencias (facturas y letras) que mantengan con estas últimas.
- ✓ Este fondo es una gran ventaja para los proveedores muy pequeños que no tienen acceso al crédito o tienen dificultades para cumplir con las garantías y requisitos que piden los bancos.
- ✓ Los ahorros de los pensionistas están llegando a las Pymes a través del fondo ya que se emite por oferta pública y los inversionistas institucionales adquieren las cuotas para dar una rentabilidad.



5.3. Recomendaciones

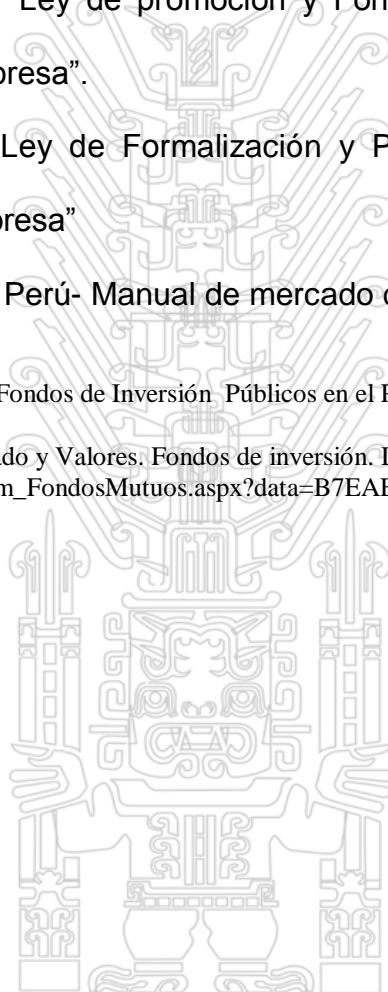
- ✓ Para el éxito de cualquier propuesta que pretenda hacer viable el acceso de la pequeña y mediana empresa al mercado de valores se deberá tener en cuenta la constitución de esquemas de garantías que posibiliten el mejoramiento del riesgo.
- ✓ Ello se contribuirá no sólo a la obtención de un perfil de riesgo de crédito aceptable para los inversores institucionales locales, sino también a la reducción de los costos para las empresas al reducirse la tasa de rendimiento exigida por el mercado.
- ✓ Así mismo queda en evidencia la necesidad de evaluar la viabilidad de implementar un esquema de garantías para el caso peruano, es decir, sociedades mutualistas que proporcionen garantías a sus socios, y que no sólo se destinen al sistema financiero de intermediación indirecta sino también al mercado de valores; análisis que tendría que ser efectuado de manera conjunta por SMV, la Superintendencia de Banca y Seguros y COFIDE.
- ✓ Estos esquemas buscarían reducir el riesgo para los inversores y posibilitarían la emisión de valores representativos de deuda por parte de pequeñas y medianas empresas. En este sentido, es fundamental el papel que debe cumplir el Estado

5.4. Referencias bibliográficas

- Tong, Jesús. Finanzas empresariales: La decisión de inversión. Biblioteca universitaria. Universidad del Pacifico, 2006
- Beatriz Herrera. Globalización y sistema financiero. Ciencias sociales. UNMSM, 2003.
- Armando Cáceres, Javier Nagamine Akamine. Política económica y desarrollo del sistema financiero peruano: Propuesta para una reforma y análisis de la nueva Ley de Bancos. Grupo de Análisis para el Desarrollo, 1991.
- Marco Falconí Picardo. Sistema financiero peruano en el siglo XXI, Volumen 1. Publisher Ed. Adrus, 2004
- Memoria del año 20089 de COMPASS PYME FONDO DE INVERSIÓN
- Memoria del año 2008 de EL FONDO TRANSANDINO PERU (FTP)
- Revista VALORES publicada por CONASEV, N° 51
- Ley del Mercado de Valores
- Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras
- Banco Central de Reserva del Perú:
http://BnacoCentral_deReserva_delPeru.com/
- Espinoza Herrera Nemesio: "MYPES en el Perú" /
<http://nespinozah.blogspot.com/2008/05/las-pymes-en-el-per>.

Citas: 1,2

- En internet: Resultados de las Encuestas de Disponibilidad y Requerimientos de Empleo en las provincias de Ica, Chincha y Pisco - 2008 Pdf.
- Silupú Garcés, Brenda Liz Economista Docente del área de Finanzas de la Universidad de Piura (Perú).
Fuente: <http://elcomercio.pe/economia>
- Ley 28015 – “Ley de promoción y Formalización de la Micro y Pequeña Empresa”.
- Ley 28015- “Ley de Formalización y Promoción de la Micro y pequeña Empresa”
- Congreso del Perú- Manual de mercado de capitales. 2011.
- Liz Villanes Vergara. Los Fondos de Inversión Públicos en el Perú. CORPORACION HELIOS S.A. 2010.
- Superintendencia de Mercado y Valores. Fondos de inversión. Disponible en: http://www.smv.gob.pe/Frm_FondosMutuos.aspx?data=B7EAB35931382D438EB8FA6EC7FD1A0B53EEFCFE18
-





ANEXOS

Anexo1

MATRIZ DE CONSISTENCIA

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES E INDICADORES	METODOLOGÍA
<p>Problema General</p> <p>¿Cómo se puede contribuir a fomentar la implementación de mayores fondos de inversión en financiamiento de PYMES?</p> <p>Problema específicos</p> <p>a. En qué medida los fondos de inversión en equity private (inversión en acciones de empresas de riesgo) que operan actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.</p> <p>b. En qué medida los fondos de inversión en factoring, que se encuentran operando actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.</p> <p>c. Las PYMES están dispuestas a abrir la información de sus empresas con el objeto de ser transparentes y tener acceso a financiamiento barato.</p> <p>d. Existe la suficiente cultura tributaria y control contable en las PYMES de tal manera que puedan ser sujetas de financiamiento preferencial</p>	<p>Objetivo General</p> <p>Analizar si el incentivar la implementación de un mayor número de Fondos de inversión, permitirán un mayor acceso al financiamiento de las PYMES.</p> <p>2. Objetivos específicos</p> <p>i. Analizar en qué medida los fondos de inversión en equity private (inversión en acciones de empresas de riesgo) que operan actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES..</p> <p>ii. Analizar en qué medida los fondos de inversión en factoring, que se encuentran operando actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.</p> <p>iii. Analizar si las PYMES están dispuestas a abrir la información de sus empresas con el objeto de ser transparentes y tener acceso a financiamiento barato.</p> <p>iv. Analizar si existe la suficiente cultura tributaria y control contable en las PYMES de tal manera que puedan ser sujetas de financiamiento preferencial</p>	<p>Hipótesis Principal</p> <p>El incentivar la implementación de un mayor número de Fondos de inversión, permitirán un mayor acceso al financiamiento de las PYMES.</p> <p>2. Hipótesis específica</p> <p>✓ La implementación de los fondos de inversión en equity private (inversión en acciones de empresas de riesgo) que operan actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES.</p> <p>✓ La implementación de fondos de inversión en factoring, que se encuentran operando actualmente contribuyen al financiamiento de PYMES</p> <p>✓ Las PYMES están dispuestas a abrir la información de sus empresas con el objeto de ser transparentes y tener acceso a financiamiento barato.</p> <p>✓ La cultura tributaria y control contable en las PYMES es tal que les permite, ser sujetas de financiamiento preferencial.</p>	<p>Variable Independiente</p> <p>X: implementación de fondos de Inversión</p> <p>Indicadores Nº de Fondos de Inversión creados Monto invertido por los Fondos de inversión</p> <p>Variable dependiente Y1: Financiamiento de las PYMES</p> <p>Indicadores Monto invertido por los Fondos de inversión Monto de financiamiento otorgado a las PYMES.</p>	<p>Tipo de Investigación</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aplicada <p>Método de Investigación</p> <ul style="list-style-type: none"> • Descriptivo • Correlacional • Explicativo <p>Diseño de la Investigación</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aplicada <p>Población y muestra de la Investigación Debido a lo novedoso y poco tiempo en el mercado del tema de investigación la población es muy pequeña y se evaluará al total de Fondo s de Inversión en financiamiento de PYMES.</p> <p>Técnicas de la Investigación</p> <ul style="list-style-type: none"> • Análisis documental • Encuesta • Entrevista <p>Herramientas de la Investigación</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fichas • Guía de entrevista • Cuestionario

ANEXO 2

VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS

Claret (2.008), señala que la validación se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir. Dicho instrumento debe ser validado por expertos en gramática, metodología y la especialidad objeto de estudio. Los expertos deberán hacer las diferentes observaciones de tipo general que posteriormente serán corregidas.

Para el caso en estudio, el instrumento seleccionado, será validado por expertos, para lo cual se les consignó el planteamiento del problema, los objetivos de la investigación, el sistema de operacionalización de variables, y los cuestionarios a aplicar; posteriormente estos profesionales revisarán los cuestionarios en cuanto al contenido, redacción y relación con los objetivos y variables de la investigación, concluyendo congruencia con los objetivos y variables para finalmente ser validados

ANEXO 3

CONFIABILIDAD DE INSTRUMENTOS

El criterio de confiabilidad del instrumento, se determina en la presente investigación, por el coeficiente de Alfa Cronbach, desarrollado por J. L. Cronbach, requiere de una sola administración del instrumento de medición y produce valores que oscilan entre cero y uno. (Hernández, y otros, ob. cit.). Es aplicable a escalas de varios valores posibles, por lo que puede ser utilizado para determinar la confiabilidad en escalas cuyos ítems tienen como respuesta más de dos alternativas. Su fórmula determina el grado de consistencia y precisión; la escala de valores que determina la confiabilidad está dada por los siguientes valores:

Criterio de Confiabilidad Valores

- No es confiable -1 a 0
- Baja confiabilidad 0.01 a 0.49
- Moderada confiabilidad 0.5 a 0.75
- Fuerte confiabilidad 0.76 a 0.89
- Alta confiabilidad 0.9 a 1