Universidad de Lima

Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas

Carrera de Contabilidad

MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES Y SU INFLUENCIA EN EL PLANEAMIENTO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR DE SEGUROS DE VIAJE EN EL PERÚ

Trabajo de investigación para optar el Título Profesional de Contador Público

Giorgia Vanessa Crevoisier Repetto

Código 20072257

Asesor

Edgar Giovanni Vera Guerrero

Lima – Perú

Abril de 2019

UNIVERSIDAD DE LIMA
MCMLXV
SCIENTIA ET PRAXIS

MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES Y SU INFLUENCIA EN EL PLANEAMIENTO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR SEGUROS DE VIAJE EN EL PERÚ

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN **1**
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA **3**
1.1. El Problema 3
1.2. Título de la Investigación 3
1.3. Formulación del Problema 3
1.4. Causas del Problema 4
1.5. Consecuencias del Problema 5
CAPÍTULO II: PROYECTO DE INVESTIGACIÓN **7**
2.1. Justificación de la investigación 6
2.2. Delimitación de la investigación 7
2.3. Objetivos de la investigación 7
2.3.1. Objetivo general 7
2.3.2. Objetivos específicos 8
2.4. Hipótesis 9
2.4.1. Hipótesis general 9
2.4.2. Hipótesis específica 9
2.5. Variables 10
2.5.1. Identificación de las variables 10
2.5.2. Definición de las variables 10
2.5.3. Clasificación de las variables por la relación causal, la cantidad – cualidad y la jerarquía… 12
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN **13**
3.1. Población y Muestra 14
3.1.1. Población.. 14
3.1.2. Herramientas a utilizar 14
3.2. Tipo de Investigación 15
3.3. Técnicas 15
3.3.1. Recolección de información 15
3.3.2. Diseño metodológico 16
3.4. Presentación de Resultados 16

CAPÍTULO IV: MARCO TEÓRICO 17
4.1 Estudios Anteriores, Parciales o Relacionados 17
4.1.1 Trabajos universitarios 17
4.1.2 Antecedentes internacionales 17
4.2 Casos de Éxito en el Perú 18
4.3 Marco Teórico 19
4.3.1 Mercado Alternativo de Valores (MAV) 19
4.2.2. Planificación financiera 20
4.4 Mercado Alternativo de Valores 26
4.4.1 Antecedentes 26
4.4.2 Importancia en Perú 27
4.4.3 ¿Qué es el MAV? 27
4.4.4 Beneficios 28
4.4.5 Características y requisitos 29
CAPÍTULO V: ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE RESULTADOS 32
5.1 Análisis Descriptivo de las Respuestas Obtenidas 32
5.2 Resultados Comparativos con Experiencias Exitosas del MAV 42
CONCLUSIONES 46
RECOMENDACIONES 47
REFERENCIAS 48

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2. 1 Variables 12
Tabla 3. 1 Relación de empresas de seguros de viaje 14
Tabla 5. 1 Montos colocados por año en el MAV 43
Tabla 5. 2 Montos colocados por emisor 44
Tabla 5. 3 Comparación tasa de financiamiento MAV vs sistema financiero 45
Tabla F 1 Ficha de Entrevista Empresa: ASSIST CARD PERÚ S.A.C. 59
Tabla F 2 Ficha de Entrevista Empresa: ALLIANCE ASSIST 61
Tabla F 3 Ficha de Entrevista Empresa: APRIL ASSISTANCE 63
Tabla F 4 Ficha de Entrevista Empresa: ASSIST 365 65
Tabla F 5 Ficha de Entrevista Empresa ASSIST MED 67
Tabla F 6 Ficha de Entrevista Empresa: AXA ASSISTANCE PERÚ S.A.C. 69
Tabla F 7 Ficha de Entrevista Empresa CARDINAL ASSISTANCE 71
Tabla F 8 Ficha de Entrevista Empresa CONTINENTAL ASSIST PERÚ S.A.C. 73
Tabla F 9 Ficha de Entrevista Empresa EUROAMERICAN ASSISTANCE GROUP S.A.C. 75
Tabla F 10 Ficha de Entrevista Empresa EUROP ASSISTANCE S.A. SUCURSAL DEL PERÚ 77
Tabla F 11 Ficha de Entrevista Empresa GO! TRAVEL ASSISTANCE PERÚ 79
Tabla F 12 Ficha de Entrevista Empresa INTERNATIONAL ASSIST 81
Tabla F 13 Ficha de Entrevista Empresa PERÚ ASISTENCIA S.A.C. (MAPFRE Asistencia) 83
Tabla F 14 Ficha de Entrevista Empresa LATIN ASSISTANCE 85
Tabla F 15 Ficha de Entrevista Empresa TARJETA CELESTE S.A.C. 87
Tabla F 16 Ficha de Entrevista Empresa TRAVEL ACE ASSISTANCE 91
Tabla F 17 Ficha de Entrevista Empresa UNIVERSAL ASSISTANCE 93

Tabla F 18 Pregunta 1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad? 95

Tabla F 19 Pregunta 2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento? 95

Tabla F 20 Pregunta 3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa? 96

Tabla F 21 Pregunta 4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida? 97

Tabla F 22 Pregunta 5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas? 97

Tabla F 23 Pregunta 6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)? 98

Tabla F 24 Pregunta 7. ¿Conoce usted los beneficios podría traer para la empresa, su ingreso al MAV? 99

Tabla F 25 Pregunta 8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV? 100

Tabla F 26 Pregunta 9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa? 101

Tabla F 27 Pregunta 10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios? 102

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 4. 1 Objetivos del MAV ....…….……...…. 29

Figura 4. 2 Beneficios del MAV 29

Figura 4. 3 Características y requisitos 30

Figura 4. 4 Proceso de inscripción-colocación en el MAV 30

Figura 5. 1 Formas de financiamiento de la empresa 33

Figura 5. 2 Tasas de interés de préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento 34

Figura 5. 3 Nivel de conformidad de las empresas de seguros de viaje, respecto al método de financiamiento 35

Figura 5. 4 Formas de financiamiento más conocidas entre el personal entrevistado 36

Figura 5. 5 Nivel de conocimiento y/o indagación que tienen los empleados acerca de otras opciones de financiamiento 37

Figura 5. 6 Conocimiento del personal financiero de las empresas de seguros de viaje, sobre el MAV 38

Figura 5. 7 Conocimiento de los beneficios que traería para las empresas, el ingreso al MAV 39

Figura 5. 8 Percepción del personal financiero de la empresa acerca de si se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV 40

Figura 5. 9 Opinión de los encuestados, respecto a si consideran que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV, incide en el control financiero de la empresa 41

Figura 5. 10 Utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que oriente a cómo financiarse en el MAV 42

Figura F 1. Pregunta 1 ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad? 95

Figura F 2. Pregunta 2 ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?. 96

Figura F 3. Pregunta 3 ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?. 96

Figura F 4. Pregunta 4 ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?. 97

Figura F 5. Pregunta 5 ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?. 98

Figura F 6. Pregunta 6 ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?..... 99

Figura F 7. Pregunta 7 ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?..... 100

Figura F 8. Pregunta 8 ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?..... 101

Figura F 9. Pregunta 9 ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?..... 102

Figura F 10. Pregunta 10 ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?. 103

ÍNDICE DE ANEXOS

Ancxo A: Priorización, Integración y Selección del Problema 51

Ancxo B: Identificación del Nº de Partes y los Criterios con que tiene Relación cada parte del Problema 51

Ancxo C. Priorización de las Partes de un Problema Relacionadas con Criterios de Identificación 54

Ancxo D: Matriz para Plantear Sub - Hipótesis y la Hipótesis Global Factual Explicativa 55

Ancxo E: Matriz de Consistencia entre: Problema - Objetivos - Hipótesis - Variables - Técnicas 56

Ancxo F: Guía de Entrevista, Gráficos y Tabulación 59

Ancxo G: Guía de Procedimientos para Inversionistas En el Mercado Alternativo de Valores 104

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene como objetivo evaluar la utilización y el impacto del Mercado Alternativo de Valores (MAV) en la planificación financiera de las empresas del sector de seguros de viaje. El MAV es una iniciativa creada por la Bolsa de Valores de Lima, con el fin de facilitar el acceso a la pequeña y mediana empresa al mercado bursátil con pocos requerimientos y obligaciones de información inicial y periódica. Entre los beneficios de este mercado, está que las empresas suelen estar sujetas a menores costos y se encuentran exonerados del impuesto a las ganancias de capital, además de permitirles la negociación de acciones de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo.

El Mercado Alternativo de Valores, tiene en su cartera a empresas no corporativas con ingresos anuales menores a 350 millones de Soles, debido a venta de bienes o la prestación de servicios, siendo un ejemplo para que se integren otras empresas con poco capital. En el caso específico de las empresas del sector de seguros de viaje, traerá como beneficios:

- Acceder a otras fuentes de financiamiento,
- Montos mayores de financiamiento a tasas más bajas,
- Reducir en 50 % las tarifas cobradas por la Bolsa de Valores de Lima,
- Reducción de los requisitos para la emisión y listado de valores,
- Menos requerimientos y obligaciones de información,
- Mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores, y
- Acercamiento a los principios de Buen Gobierno Corporativo.

El sector de empresas de seguros de viaje experimenta una expansión (Redacción Gestión, 2015), debido la afluencia actual del turismo, siendo la especialidad de estas la asistencia a viajeros. Esto implica que tengan que efectuar el planeamiento financiero captando recursos en el mercado bancario, con una tasa en promedio de entre 8 % y 12 % anual (ver Figura 5.2), mientras que el acceso mediante el Mercado Alternativo de Valores cuenta con tasas anuales entre 3.2 % y 5.3 % (Redacción Gestión, 2018).

Debido a que el sector de los seguros de viaje está en crecimiento y produce gran expectativa por los servicios ofrecidos, se analizarán las ventajas y beneficios, así como, los requisitos para su entrada al Mercado Alternativo de Valores (MAV).

Los capítulos de esta investigación están basados en los objetivos tanto generales y específicos, y acorde con las hipótesis propuestas. Así, en el primer capítulo se plantea el problema, se determinan los conceptos de las variables en estudio como Mercado Alternativo de Valores y Planeamiento Financiero, así como las causas del problema y las consecuencias que han generado.

En el segundo capítulo se determina la justificación y delimitación de la investigación y se establecen los objetivos generales y específicos. Además, se plantea la hipótesis general y específica, y se presentan los cuadros y diagramas de análisis de variables.

En el tercer capítulo, se detalla la metodología de la tesis, que indica cómo se determinó la población y muestra, el tipo de investigación, las técnicas y la presentación de los resultados.

En el cuarto capítulo se desarrolla los antecedentes del problema, los antecedentes del estudio de las variables, el origen del Mercado Alternativo de Valores y de la Planificación Financiera, así como el desarrollo de marco teórico de cada una de ellas.

En el quinto capítulo se analiza la aplicación de las encuestas y la obtención de datos estadísticos que permiten un contraste con la hipótesis. Esto da paso a la discusión de las hipótesis generales y específicas, en relación con los antecedentes y fundamentos teóricos; permitiendo obtener la aceptación de las hipótesis planteadas en la investigación.

Finalmente, se consignan las conclusiones y recomendaciones en función a los objetivos e hipótesis planteadas y contrastadas en la investigación.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. El Problema

El problema que da origen a la investigación surge del hecho que, al tener prevista su expansión de operaciones, las empresas del sector de seguros de viaje deben desarrollar un adecuado planeamiento financiero y buscar las mejores alternativas de financiamiento que acompañen dicha expansión. Al tratarse de un sector constituido por medianas empresas, las cuales son aquellas empresas que presentan ventas anuales mayores a 1700 UIT, pero no exceden de 2300 UIT, siendo una UIT al 2018 de S/ 4150, se evaluará la eficiencia de ingresar al Mercado Alternativo de Valores (MAV) en un corto plazo, a fin de captar financiamiento a tasas de 8.1 % Soles en promedio anuales, 4.5 % anuales en US$ (Bolsa de Valores de Lima, 2018), versus tasas de alrededor de 12 % anual en promedio en US$, que son ofrecidas por las empresas del sistema financiero a julio 2018.

Selección del problema

El problema planteado fue seleccionado según los siguientes criterios de selección:

1. La solución del problema de investigación contribuirá con el desarrollo personal del investigador.
2. Los investigadores tienen acceso a los datos en el sector en estudio.
3. Para la solución del problema no se requiere solucionar otros.
4. La solución del problema permitirá la solución de otros problemas, tales como, la formalización de las empresas del sector seguros de viaje, adopción de prácticas relacionadas al Buen Gobierno Corporativo, incrementar la rentabilidad de las empresas debido a las menores tasas de financiamiento, entre otros.

1.2. Título de la Investigación

Mercado Alternativo de Valores y su influencia en el planeamiento financiero de las empresas del sector de seguros de viaje en el Perú.

1.3. Formulación del Problema

El problema de investigación ha sido formulado de la siguiente manera:

La primera parte del problema es el financiamiento que deben obtener las empresas del sector seguros de viaje en Perú para realizar sus proyectos de expansión, tales como, tener presencia en más ciudades del Perú y trabajar con clientes corporativos y personas naturales. El gasto financiero reduce la utilidad debido a las altas tasas de interés ofrecidas, que le impide expandirse con rapidez. En la práctica, la posible solución a este problema, que representa los altos costos de financiamiento de su expansión, es la integración al Mercado Alternativo de Valores (MAV), lo cual permitirá que accedan a un financiamiento con menores tasas, permitiendo su expansión y consolidación en el sector turismo.

La segunda parte del problema consiste en que, al no tener un conocimiento apropiado de las diversas opciones de financiamiento, las empresas del sector de seguro de viaje emplean fuentes de financiamiento con altas tasas de interés, lo que no permite optimizar la rentabilidad de las empresas.

La tercera parte del problema consiste en que, las empresas del sector seguros de viaje, sólo cuentan con líneas de financiamiento del sector bancario, por lo que la información que se entrega para dicho efecto no tiene que ser actualizada constantemente sino cuando ésta sea requerida y estas entidades sólo evalúan aspectos financieros y no procesos o políticas de control interno. El ingreso al Mercado Alternativo de Valores (MAV) permitirá que las empresas del sector mejoren o establezcan un Gobierno Corporativo más robusto y se presente información financiera adecuada para la toma de decisiones gerenciales. La formalización de la información permitirá que se confíe en el sector y sea sujeto de financiamiento.

1.4. Causas del Problema

El problema de la falta de participación del Mercado Alternativo de Valores (MAV), como una alternativa en el planeamiento financiero en las empresas del sector de seguros de viaje en el Perú, se debe a lo siguiente:

Al no contar con un buen Gobierno Corporativo, requisito del MAV, no se presenta una adecuada estructura organizacional en las empresas de Seguros de Viaje, por lo que se emplean fuentes de financiamiento con alto costo de capital, afectando el planeamiento financiero.

Para lograr un Buen Gobierno Corporativo, se plantean los siguientes pasos:

1. Institucionalizar la empresa: se deberá establecer el gobierno corporativo asignando un Consejo de Administración, una Asamblea anual de accionistas.
2. Crear políticas en relación con la estructura accionaria: un plan sucesorio, así como reuniones estructuradas con agenda explícita y minutas registradas. Asimismo, contar con contabilidad y auditoría elaborada sobre la base de los niveles nacionales más estrictos.
3. Implementar mejores prácticas: debe existir un Comité de Auditoría sin participación de la gerencia, consejeros independientes de la gerencia incorporados al Consejo y un equipo de contabilidad, auditoría y sistemas internos de control de acuerdo con estándares internacionales.

Debido a la falta de formalización de los procesos, controles y presentación de información limitada, las empresas del sector Seguros de Viaje ven limitadas sus fuentes de financiamiento a los préstamos del sector financiero, quienes cobran elevadas tasas de financiamiento debido al riesgo que representan las empresas del sector, tales como solvencia y liquidez. El no contar con otra fuente de financiamiento a tasas menores a las ofrecidas por los bancos, originan deficiencias en el planeamiento financiero.

1.5. Consecuencias del Problema

En relación a la falta de participación del Mercado Alternativo de Valores (MAV) en el planeamiento financiero de las empresas Seguros de Viaje**,** las implicancias del problema se centran en los siguientes problemas:

Si no se participa en el Mercado Alternativo de Valores (MAV), no existe tanta presión de presentar, en forma transparente, la información desarrollada por la Contabilidad Gerencial de las empresas de Seguros de Viaje, lo que no permite acceder a prácticas de buen gobierno corporativo.

El MAV es una opción que es prácticamente desconocida entre los empresarios y sus gerentes financieros. Asimismo, existe cierto rechazo de las empresas con relación a hacer pública gran parte de su información.

CAPÍTULO II: PROYECTO DE INVESTIGACIÓN

2.1. Justificación de la investigación

La siguiente investigación tiene como principal justificación, el requerimiento que las empresas del Seguros de Viaje encuentren financiamiento a través del Mercado de Valores, con ayuda de entidades como la Bolsa de Valores de Lima y la utilización del Mercado Alternativo de Valores (MAV). A través del MAV se puede lograr financiamiento mediante la oferta pública de programas de emisión de instrumentos de corto plazo. Además de mejorar las vías de información internas y externas de las compañías, profesionales y gestión de las empresas en desarrollo, al estar expuestas al mercado de capitales, incrementado el valor de las empresas de seguros de viaje. A nivel macro, atraerá mayor inversión de capitales hacia el mercado peruano, incrementará la liquidez en el mercado de capitales, contribuirá al crecimiento económico e impulsará así el nivel de empleo.

El MAV ofrece instrumentos financieros atractivos para los inversionistas en busca de rendimiento y diversificación del riesgo de sus inversiones, siendo un mercado muy atractivo para el público. La justificación del trabajo de investigación responde a las siguientes preguntas:

¿Por qué es importante para la profesión contable? Debido a que el profesional contable debe conocer alternativas de financiamiento que permitan a las empresas efectuar una planificación financiera, que permitan reducir sus gastos financieros, ante la necesidad de liquidez, para financiar proyectos de inversión y solventar el crecimiento de una empresa. Esto permite mejorar su imagen de credibilidad y efectividad ante terceros. Por lo tanto, refuerza y actualiza, en materia financiera, a los profesionales contables como asesores financieros.

¿Por qué es importante para la Universidad de Lima? La presente información será expuesta como tesis para obtener el título profesional, y se encontrará disponible en la biblioteca de la universidad, como texto de consulta para todos los interesados en el conocimiento de la influencia del Mercado Alternativo de Valores (MAV) en el planeamiento financiero en empresas del sector de seguros para viajeros en el Perú.

¿Por qué es importante para la carrera de contabilidad? Al llevar a cabo este trabajo de investigación, relacionado con fundamentos teóricos sobre la alternativa de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, permite profundizar en el desarrollo de alternativas de financiamiento, así como, la relevancia de la información financiera como herramienta para la toma de decisiones del inversionista.

¿Por qué es importante para el investigador? Le permite al investigador desarrollar su capacidad de investigación y análisis, así como, exponer un tema de interés para muchas empresas pequeñas y medianas, al profundizar en los procesos y requisitos necesarios para el acceso al Mercado Alternativo de Valores (MAV) y aplicarlos en un sector real como es el de seguros de viaje. Esto permitirá ampliar los conocimientos del investigador en cuanto al planeamiento financiero de las empresas. De esta forma, se contribuye con el desarrollo de estudios que ampliarán los conocimientos para el ejercicio de la carrera profesional.

2.2. Delimitación de la investigación

La investigación cuenta con las siguientes limitaciones:

Sector y Entorno

La investigación se limita al sector de seguros de viaje. A nivel de entorno solo se analizará el contexto nacional.

Información obtenida y período de desarrollo

El desarrollo de la investigación será realizado con la información obtenida de las entrevistas de los funcionarios del área de finanzas y las encuestas a las empresas pertenecientes al sector de seguros de viaje.

2.3. Objetivos de la investigación

Se plantean los siguientes objetivos en la investigación:

2.3.1. Objetivo general

La presente investigación determinará la incidencia del Mercado Alternativo de Valores (MAV) en el planeamiento financiero de las empresas de seguros de viaje, considerando un *marco referencial* que integra: (a) planteamientos teóricos relacionados con conceptos básicos de finanzas y contabilidad, así como, conocimientos de mercado de valores; y (b)

las normas que debe cumplir las empresas del sector de seguros de viaje establecidas en la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores (MAV). Se realizará un análisis cuantitativo, a fin de identificar las causas de las partes del problema, de tal manera, que se tenga todos los aspectos bien definidos para demostrar cómo el mecanismo de Mercado Alternativo de Valores incide en el planeamiento financiero mediante la obtención de financiamiento a menores tasas que las ofrecidas por el sistema bancario.

2.3.2. Objetivos específicos

Para alcanzar el Objetivo General, en la ejecución del Plan como desarrollo de la Investigación, se deben lograr los siguientes propósitos específicos:

- Ubicar, recolectar y sintetizar planteamientos teóricos-científicos, para mejorar el planeamiento financiero de las empresas del sector de seguros de viaje, tales como: (a) conceptos básicos de finanzas y contabilidad, así como, conocimientos de mercado de valores, (b) las normas que deben utilizarse como base para realizar dichas mejoras, tal como: Resolución de la SMV N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del MAV.

- Describir la mejora potencial en el planeamiento financiero derivada del ingreso al Mercado Alternativo de Valores (MAV) para las empresas del sector de seguros de viaje, en sus partes o variables principales, tales como: área financiera, métodos de financiamiento y actividad comercial.

- Comparar cuantitativa y cualitativamente, la mejora en el planeamiento financiero derivada del ingreso al Mercado Alternativo de Valores (MAV) para las empresas del sector de seguros de viaje, con respecto a cada parte o variable que sea atingente del marco referencial.

- Identificar las causas de los empirismos aplicativos, las carencias y limitaciones en la efectividad de los métodos de financiamiento que las empresas de seguros de viaje aplican en su planeamiento financiero.

- Proponer una guía detallada y de fácil comprensión con los procedimientos necesarios para el acceso al Mercado Alternativo de Valores (MAV) de las

empresas de seguros de viaje; de tal manera, que se fortalezcan los empirismos aplicativos, se solucionen las carencias, y se mejoren las limitaciones.

2.4. Hipótesis

Se plantean las siguientes hipótesis.

2.4.1. Hipótesis general

La influencia del Mercado Alternativo de Valores (MAV) en el planeamiento financiero de las empresas del sector de seguros de viaje en el Perú, reduciría los empirismos aplicativos, carencias y limitaciones, por lo que se emplearán planteamientos teóricos, principalmente finanzas corporativas, planificación financiera, así como, de mercado de valores. Con la aplicación de *normas,* principalmente los lineamientos brindados por la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores.

2.4.2. Hipótesis específica

Sub Hipótesis a. El área financiera, principal responsable de los procedimientos y toma de decisiones sobre el método de financiamiento más apropiado para la compañía, resolvería los empirismos aplicativos de proceso de inscripción al MAV, si aplica debidamente los conceptos básicos de finanzas y contabilidad, conocimientos de mercado de valores, la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores.

Fórmula a = -X1; A1; -B1, -B2, -B3.

Arreglo Nº 3 = A1; -X1; -B1, -B2, -B3.

Sub Hipótesis b. Los conceptos básicos de finanzas y contabilidad, conocimientos de mercado de valores– y su utilización en los métodos de financiamiento – ayudarían a mejorar las carencias de conocimiento de otras alternativas de financiamiento a menores tasas para las empresas del sector seguros de viaje.

Fórmula b = -X2; A2; -B1, -B2.

Arreglo Nº 5 = -B1, -B2; A2; -X2.

Sub Hipótesis c. La actividad comercial como complemento de los métodos de financiamiento de las empresas del sector seguros de viaje, solucionaría las limitaciones de crecimiento comercial, transmitiendo de una mejor manera los conceptos básicos de finanzas y contabilidad, conocimientos de mercado de valores.

Fórmula c = -X3; A3; -B1, -B2.

Arreglo Nº 3 = A3; -X3; -B1, -B2.

2.5. Variables

2.5.1. Identificación de las variables

(A) Variables de la realidad *(Mercado Alternativo de Valores)*

A1 = Área financiera

A2 = Métodos de financiamiento

A3 = Actividad comercial

(B) Variables del marco referencial *(Planificación financiera)*

Variables Teóricas (Planteamientos Teóricos)

-B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad

-B2 = Conocimientos de Mercado de Valores

Variables Normativas

-B3 = Resolución de la SMV N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del MAV

(X) Variables del problema

-X1: Empirismos aplicativos

-X2: Carencias

-X3: Limitaciones

2.5.2. Definición de las variables

***A1 = Área financiera*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen el atributo de precisar que el área financiera, comprende una serie de actividades orientadas a custodiar e invertir los valores y recursos de una empresa y, mantener los sistemas de información pertinentes para el control de activos y operaciones, y, de otra parte, proteger el capital invertido (González, 2011).

***A2 = Métodos de financiamiento*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen la propiedad de precisar que los métodos de financiamiento más comunes se clasifican en dos tipos; los directos, que es a través de los bancos, y los indirectos, que es a través del mercado de valores.

***A3 = Actividad comercial*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen el atributo. La actividad comercial en el contexto de lo normado por la ley se corresponde con la comercialización, definida como el proceso cuya finalidad es hacer llegar los bienes desde el productor al consumidor. La comercialización incluye actividades como compraventa al por mayor y al por menor, publicidad, pruebas de ventas, información de mercado, transporte, almacenaje y financiamiento, entre otras (Crespo, 2010).

***B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad*.** Las finanzas dentro de la administración, considera su rol dentro de la organización, su relación con la economía, la contabilidad y las actividades principales del gerente de finanzas (Universidad Nacional Autónoma de México, 2005).

***B2 = Conocimientos de Mercado de Valores*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen el atributo de precisar que el conocimiento del mercado de valores se conceptualiza como la posesión de datos acerca de su funcionamiento, en tanto que transacción de recursos de un sector superavitario (inversionistas) a un sector deficitario (empresas) y de su composición, integrada por emisores de valores, inversionistas y facilitadores (Fonseca y Castaño, 2014).

***B3 = Resolución de la SMV N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del MAV*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que tienen en común la propiedad de precisar que: el Mercado Alternativo de Valores (MAV) consta de un segmento del mercado de valores que existe para la realización de ofertas públicas primarias y secundarias de acciones representativas de capital social y valores representativos de

deuda emitidos por empresas que cumplan las condiciones enunciadas en el numeral 4.2 del artículo 4° del presente Reglamento (Resolución N° 025-2012, 2012).

***X1: Empirismos aplicativos*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen, la propiedad de permitir identificar los casos en que si: Sistema filosófico basado fundamentalmente en los datos de la experiencia (Real Academia Española, s.f.a).

***X2: Carencias*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen, la propiedad de permitir identificar los casos en que si: falta o privación de algo (Real Academia Española, s.f.b).

***X3: Limitaciones*.** Pertenecen al dominio de esta variable, todos los datos que en común tienen, la propiedad de permitir identificar los casos en que: si las restricciones van desde una empresa en desarrollo adecuado por su personal de recursos humanos, la política cuando se evitan que las reglas en frecuentemente no se cumplan como es debido, restringiendo el alcance de las metas propuestas; las limitaciones comerciales en los negocios van del incumplimiento con el mercadeo de mercancía en buen estado, o que los productos no lleguen a los consumidores, es decir, una mala calidad en sus servicios sin oportunidad de mejora (Definición de Limitación [en línea], s.f.).

2.5.3. Clasificación de las variables por la relación causal, la cantidad – cualidad y la jerarquía

Tabla 2. 1
Variables

Variables	Clasificaciones						
	Por la Relación Causal	Por la Cantidad, no cantidad o cualitativa	Por la jerarquía				
			4	3	2	1	0
DE LA REALIDAD							
A1 = Área financiera	Interviniente	Cualitativa	TE	ME	E	PE	NE
A2 = Métodos de financiamiento	Interviniente	Cualitativa	TE	ME	E	PE	NE
A3 = Actividad comercial	Interviniente	Cualitativa	TE	ME	E	PE	NE
DEL MARCO REFERENCIAL							
Teóricas							

B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad	Independiente	Cualitativa	TA	MA	A	PA	NA
B2 = Conocimientos de Mercado de Valores	Independiente	Cualitativa	TA	MA	A	PA	NA
Normativas								
B3 = Resolución de la SMV N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del MAV	Independiente	Cualitativa	TC	MC	C	PC	NC
DEL PROBLEMA								
X1 = Empirismos aplicativos	Dependiente	Cantidad discreta	--	--	--	--	--
X2 = Carencias	Dependiente	Cantidad discreta	--	--	--	--	--
X3 = Limitaciones	Dependiente	Cantidad discreta	--	--	--	--	--

Nota. T= Totalmente, P = Poco, A= Aplicable, Ac = Actualizado, M= Muy, N= Nada, C= Cumplible, E= Eficiente, Ad= Adecuado y Ap= Aprovechada
Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Población y Muestra

3.1.1. Población

Como parte de la población, se ha considerado a las 17 empresas existentes del sector de seguros de viaje ubicadas en Lima, Perú, cuya característica principal es que presentan un monto de facturación menor a S/ 350 millones al año, requisito principal para el acceso al Mercado Alternativo de Valores (MAV).

Tabla 3. 1

Relación de empresas de seguros de viaje

Nº	Empresa
1	Alliance Assist
2	April Assistance
3	Assist 365
4	Assist Card
5	Assist Med
6	AXA Assistance
7	Cardinal Assistance
8	Continental Assist
9	Euroamerican Assistance
10	Europ Assistance
11	Go! Travel Assistance Perú
12	International Assist
13	Mapfre Asistencia
14	Latin Assistance
15	Tarjeta Celeste
16	Travel Ace Assistance
17	Universal Assistance

Nota. Información tomada de Asegura tu viaje.com (https://www.aseguratuviaje.com.pe).
Elaboración propia

Para la determinación del tamaño de la muestra se utilizará el muestreo no probabilístico, debido a que la población en el país es reducida, siendo de 17 empresas del sector de seguro de viaje con características iguales de ventas anuales inferiores a S/ 350 millones, que pueden acceder al Mercado Alternativo de Valores (MAV).

3.1.2. Herramientas de la investigación

Para la presente investigación se aplicará una encuesta que consta de 10 preguntas relativas a la forma de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje y su conocimiento sobre el MAV. Ésta se aplicará en cada empresa, a 3 trabajadores que se desempeñen en las áreas que manejan información financiera, planificación y toma de decisiones; siendo el total de 51 encuestados.

3.2. Tipo de Investigación

La investigación será correlacional, es decir, que tiene como propósito evaluar la relación existente entre dos o más conceptos, categorías o variables. Las investigaciones cuantitativas correlacionales miden el grado de relación entre dos o más variables (cuantifican relaciones). Es decir, miden cada variable que se considera relacionada, analizando la correlación. Las correlaciones se expresarán en hipótesis sometidas a pruebas (Hernández, Fernández y Baptista, 2010).

Es no experimental, porque se realiza sin la manipulación deliberada de las variables, es decir, se no se hace variar intencionalmente las variables independientes, sino observar y analizar fenómenos tal y como se dan en su contexto natural.

3.3. Técnicas

3.3.1. Recolección de información

La información para la presente investigación ha sido reunida de textos de diferentes autores sobre el Mercado Alternativo de Valores (MAV) y Planificación Financiera; además, se efectuó la entrevista a profundidad con expertos sobre seguro de viaje para luego elaborar el cuestionario aplicado a la muestra de la investigación.

La Técnica del Análisis Documental. Utilizando como instrumentos: fichas textuales y de resumen; recurriendo como fuentes a libros sobre Mercado Alternativo de Valores, Finanzas Corporativas, Bolsa de Valores, Estados Financieros, NIIF. Se obtuvo

datos de dominios de las variables: planificación financiera, mecanismos de negociación de instrumentos financieros en el mercado de valores, y marco legal del mercado de capitales peruano, y, aspectos: económicos.

La Técnica de la entrevista. Para la aplicación del instrumento, se tuvo en cuenta una guía de entrevista, recurriendo como informante a tres colaboradores de distintas empresas con distintos rangos del área financiera en empresas de seguros de viaje, que con sus respuestas permitirá aplicar las variables en estudio.

***La Técnica del cuestionario*.** Permite recopilar los datos mediante la aplicación del instrumento de la encuesta, a través de la técnica el cuestionario donde se realizarán las preguntas a las personas seleccionadas sobre las variables en estudio.

3.3.2. Diseño metodológico

En la investigación se tuvo en cuenta las siguientes acciones:

- Definición de la población y muestra en estudio.

- La información y base de datos se obtuvo del análisis documental, entrevista mediante una guía a expertos; y la aplicación del cuestionario a la muestra en estudio.

- Entrevista a profundidad a tres trabajadores con el cargo referente al manejo de información de distintas empresas de la muestra.

- Elaboración de las conclusiones y recomendaciones con base en los objetivos propuestos en la investigación y en la demostración de las hipótesis planteadas.

3.4. Presentación de Resultados

Se obtuvo las respuestas de 51 empleados de todas las empresas de seguros de viaje, y se plasmaron para conocer los resultados con una opinión objetiva acerca de sus conocimientos sobre el MAV. A su vez, se hizo un análisis sobre las empresas que actualmente listan en el MAV y los resultados comparativos con un método de financiamiento diferente.

CAPÍTULO IV: MARCO TEÓRICO

4.1 Estudios Anteriores, Parciales o Relacionados

4.1.1 Trabajos universitarios

Noemí Azurza realizó una investigación que tuvo como objetivo principal demostrar que el MAV es una buena opción para el financiamiento; asimismo, analizó el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores. La investigación fue de nivel descriptivo, encuestando a 293 gerentes y administradores de pymes del sector comercial a nivel de cercado de Lima. La autora utilizó un cuestionario con preguntas cerradas. Analizó los datos aplicando la ji cuadrada de yates, usada cuando el valor de una frecuencia esperada es menor que 5 (aplicada a las hipótesis de la investigación). La conclusión principal fue que el MAV facilita el acceso a pequeñas y medianas empresas, incidiendo en el capital necesario en las empresas. Esta conclusión se basa en la verificación de las hipótesis como acceso financiero: con tasas menores y a proyectos empresariales, expansión del sector comercial, incremento de la liquidez, facilidad de negociación del capital social. Una de las recomendaciones fue el fomento del MAV en las pequeñas y medianas empresas; y en paralelo, la capacitación de gerentes y/o administradores en los alcances del financiamiento mercado (Azurza, 2015).

4.1.2 Antecedentes internacionales

Se presentan experiencias iniciativas relacionadas a viabilizar el financiamiento de pequeñas y medianas empresas por medio del mercado de valores. Para esto, se crearon alternativas dentro del mercado de valores, con requisitos más flexibles de inscripción y de proporcionar información periódica de las empresas. A continuación, se presentan brevemente los casos en el Reino Unido y España, en cuyos países se ha constituido un mercado alternativo de inversiones muy parecido al MAV, y que sirvió de referencia para su creación.

Alternative Investment Market (AIM) - Reino Unido. El Mercado Alternativo de Inversiones (AIM), es un submercado de la Bolsa de Londres que orientado a prestar ayuda a las empresas más pequeñas para que puedan acceder al capital del mercado público. AIM permite a estas compañías acceder al capital, cotizando en un mercado

público con una flexibilidad regulatoria mayor, en comparación con el mercado principal. Las empresas interesadas en realizar una oferta pública inicial y una lista en AIM, normalmente son pequeñas empresas que han agotado su acceso al capital privado, pero no están en el nivel requerido para someterse a una oferta pública inicial y cotizar en una bolsa grande. AIM es el mercado de crecimiento con mayor éxito en el mundo.

Desde el inicio de sus operaciones en 1995, más de 3600 empresas de todo el mundo han elegido unirse a AIM. Al impulsar a las compañías del mañana, AIM continúa ayudando a las empresas más pequeñas y en crecimiento a obtener el capital que necesitan para la expansión.

Mercado Alternativo Bursátil (MAB) – España. Es un submercado de Bolsas y Mercados Españoles (BME), empresa encargada de los aspectos organizativos de las bolsas de valores españolas y los mercados financieros, incluyendo las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

El MAB, creado en 2008, es equivalente al AIM de Londres, al Neuer Markt de Frankfurt, o al Nouchéau de París; y posibilita a las empresas más pequeñas, cotizar acciones a través de un sistema regulador más flexible que el que se aplica en el mercado principal.

Para ser parte del MAB, las empresas deben tener capital totalmente desembolsado, cuentas auditadas y una lista a través de una oferta pública inicial con un capital flotante mínimo de 2 millones de Euros.

4.2 Casos de Éxito en el Perú

El MAV a junio del 2018, ha registrado US$ 8.6 millones en colocaciones, y en total registra colocaciones por aproximadamente US$ 74 millones, desde el inicio de sus operaciones en 2012. Según Redacción Gestión (2018) hasta el momento, se han colocado bonos con tasas de 9.9 % en soles y 7.0 % en dólares. Por otra parte, los instrumentos de corto plazo registraron tasas de entre 3.2 % y 5.3 % para los instrumentos en dólares, y 6.2 % y 8 % para los instrumentos en moneda nacional.

Estos indicadores muestran que el MAV ha optimizado las condiciones de financiamiento de empresas no corporativas, así como ha proporcionado aspectos de transparencia, logrando atraer un mayor número de inversionistas.

Actualmente son 12 las empresas que listan en el MAV: Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar, A. Jaime Rojas, BPO Consulting, Ciudaris, ECOSAC, Electrovía, Edpyme Inversiones la Cruz, Gerens, Globokas, Medrock, Química Europea y Viaconsumo.

4.3 Marco teórico

4.3.1 Mercado Alternativo de Valores

El Mercado Alternativo de Valores tuvo su inicio a partir de la iniciativa de la Bolsa de Valores de Lima y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), con el fin que las medianas empresas puedan acceder al Mercado de Valores y se beneficien con un tipo de financiamiento diferente.

El Mercado Alternativo de Valores tiene un mecanismo de canalización de recursos financieros para proyectos nuevos que presentan las empresas, lo que permite viabilizar la expansión de las operaciones. Asimismo, estos recursos financieros posibilitan acciones de mejora en la organización de la empresa emisora de valores, y a su vez, la información interna y externa; también hace posible profesionalizar la gestión de las empresas debido a que están expuestas al mercado de capitales.

Constitución Política del Perú

El artículo 58° establece la libertad de la iniciativa privada y su ejercicio en una economía social de mercado. Establece el rol orientador del Estado en el desarrollo del país, principalmente en la promoción de empleo, salud, educación, seguridad, servicios públicos e infraestructura (Congreso Constituyente Democrático, 1993).

El artículo 59° establece el rol del Estado en la estimulación de la creación de riqueza y garantizando la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria, siempre y cuando no atente contra la moral, la salud, o contra la seguridad pública. Asimismo, prescribe que el Estado provee oportunidades de superación a los sectores que pueden ser afectados por alguna desigualdad; promoviendo a las pequeñas empresas en todas sus modalidades (Congreso Constituyente Democrático, 1993).

Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores **(Resolución** N° 025-2012).

El título I comprende las disposiciones generales del Reglamento:

- El título II abarca sobre la oferta pública primaria de valores en el Mercado Alternativo de Valores.
- El título III comprende la inscripción de valores en el Registro y en el RBV para la negociación secundaria.
- El título IV comprende la exclusión de valores emitidos en el Registro y en el RBV (Registro de la Bolsa de Valores).
- El título V abarca el Régimen de revelación de información.
- La pérdida de la condición de las empresas del Mercado Alternativo de Valores es comprendida en el título VI.
- El título VII define sobre la negociación en Bolsa e intermediación.
- El registro, liquidación, y compensación de operaciones es señalado en el Título VIII.
- El título IX señala las atribuciones de la Superintendencia de Mercado de Valores.
- El título X del Reglamento comprende el Régimen Sancionatorio.
- El Reglamento comprende 5 disposiciones complementarias y finales.

4.2.2. Planificación financiera

La planeación financiera constituye un aspecto central en las operaciones de las empresas, pues establece directrices que orientan, coordinan y controlan las acciones de las empresas hacia el logro de sus metas y objetivos. Dos aspectos claves de la planeación financiera son: (a) la planeación de efectivo y (b) la planeación de utilidades. La planeación de efectivo supone la elaboración del presupuesto de caja de las empresas. La planeación de utilidades considera la elaboración de estados proforma. Ambos, el presupuesto de caja y los estados proforma, son fundamentales para la planeación financiera interna; asimismo, los prestamistas existentes y potenciales siempre los exigen. La planeación financiera tiene como punto de partida la elaboración de los planes financieros a largo plazo o estratégicos, los que, a su vez, orientan la elaboración de los planes y presupuestos a corto plazo u operativos. De manera general, los planes y presupuestos a corto plazo sirven para la implementación de los objetivos estratégicos a largo plazo de las empresas (Gitman, 2012).

Elementos clave en el proceso de planificación financiera

1. La planificación del efectivo se da a través de la elaboración de presupuestos de caja. Si no existe un nivel adecuado de efectivo, las empresas están expuestas al fracaso, a pesar de que pudiera generar utilidades.
2. La planificación de utilidades se realiza mediante de los estados financieros proforma, los que evidencian niveles anticipados de ingresos, gastos, activos, pasivos y capital social.
3. Los presupuestos de caja y los estados proforma son de utilidad principalmente para la planificación financiera interna; y además forman parte de la información que exigen los prestamistas tanto presentes como futuros.

La planificación financiera tiene como fin minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos financieros, para prever anticipadamente las necesidades de dinero y su correcta aplicación, en vías de lograr su mejor rendimiento y su máxima seguridad financiera. La herramienta clave con el que cuenta la administración moderna para realizar sus objetivos, es el sistema presupuestario.

Etapas

1. Determinación de objetivos y sub-objetivos.
2. Análisis del escenario de la empresa interno y externo, en el horizonte del plan.
3. Evaluación de las alternativas.
4. Evaluación de dichas alternativas, ante los objetivos propuestos.
5. Selección de la alternativa más pertinente.
6. Elaboración de planes.
7. Elaboración de presupuestos.

Hasta el punto 5, las etapas forman parte del diseño de la estrategia, y las dos últimas son parte del proceso de implementación.

El plan de la empresa es la parte cualitativa de la estrategia empresarial, y el presupuesto la parte cuantitativa, es decir, el instrumento operativo de la planificación financiera es el plan financiero.

El plan financiero comprende dos niveles de base, que dependen del ciclo de la empresa en referencia:

- Plan a corto plazo, correspondiente al ciclo corto para el que estarían prefijadas las estructuras económicas (activo permanente) y financieras (pasivo fijo) en sus medidas más importantes, por el plan a largo plazo. Como variables instrumentales se tendrían: volumen de ingresos, y el costo de estos. El plan a corto plazo se expresa cuantitativamente a través de los Presupuestos de Explotación.

- El plan a largo plazo, que corresponde al ciclo largo, tiene como variables instrumentales a las inversiones por realizar y la financiación requerida. Este plan se expresa cuantitativamente a través del Presupuesto de Capital, constituido de un presupuesto parcial de inversiones y de un presupuesto de financiaciones.

4.2.2.1. Planificación financiera a corto plazo

El término capital de trabajo neto se relaciona con la toma de decisiones financieras a corto plazo, y no es más que la diferencia entre los activos y pasivos circulantes. La administración financiera a corto plazo, también se le denomina administración del capital de trabajo. Aunque no hay una conceptualización universalmente aceptada para las finanzas a corto plazo, la diferencia principal entre las finanzas a corto y largo plazo es el posicionamiento en el tiempo de los flujos de efectivo. A menudo se toman decisiones financieras a corto plazo cuando una empresa ordena materias primas, paga en efectivo y planea vender los productos terminados en el transcurso de un año a cambio de efectivo (Ross, 1993).

Existen cuatro partidas de mayor relevancia en el activo circulante son: efectivo, inversiones a corto plazo, cuentas por cobrar e inventarios. En el pasivo circulante se tiene como una las partidas más importantes, las cuentas por pagar.

*El ciclo operativo y ciclo de efectivo***.** En el corto plazo se dan eventos y decisiones que producen flujos de entradas y salidas de efectivo, las que están desfasadas porque el pago de efectivo no se realiza al mismo tiempo que se recibe el efectivo y son inciertos, y porque las ventas y los costos futuros no pueden predecirse con exactitud.

El ciclo operativo comprende el lapso desde que se adquieren los inventarios, se venden y se cobra el efectivo. El ciclo de efectivo es el lapso desde que se paga el inventario hasta que se cobra la venta.

Interpretación del ciclo de efectivo. El ciclo de efectivo está en función del ciclo de inventario, de cuentas por cobrar, y de cuentas por pagar. Si se incrementan los ciclos de inventario y cuentas por cobrar, se incrementa el ciclo de efectivo, y disminuye si la empresa puede diferir el pago de las cuentas por pagar. La gran parte de las empresas tienen un ciclo de efectivo positivo, lo que hace que necesiten financiamiento para los inventarios y para las cuentas por cobrar. Cuanto mayor sea el ciclo de efectivo, más financiamiento será necesario. Entre más corto sea el ciclo de efectivo, menor será la inversión en inventario y cuentas por cobrar y, por tanto, el total de activo tendrá mayor rotación.

*Flujos de efectivo***.** El flujo de efectivo y su presupuesto es una herramienta central en la planificación financiera a corto plazo, pues posibilita registrar las proyecciones de entradas y salidas de efectivo y el resultado estimado de superávit o déficit en los flujos. En gran parte, las entradas de efectivo provienen de las ventas, en tanto que las salidas pueden considerarse en cuatro categorías: (a) pago de cuentas por pagar; (b) gasto de personal, administrativo y otros; (c) inversiones de capital y finalmente, (d) y pago de dividendos, intereses e impuestos. La magnitud de financiamiento que se necesita obtener para hacer frente a las operaciones planificadas está determinada por el flujo de efectivo. Otra variable por considerar en la planificación financiera a corto plazo es la administración de cuentas por cobrar, la cual está determinada por la política de asignación de crédito a los clientes y el seguimiento al vencimiento de las facturas. Asimismo, se debe tener en consideración los descuentos por pronto pago, las ventas al contado, así como el interés cargado por el crédito.

Dos aspectos muy útiles en las operaciones de compra venta, son el uso de instrumentos de crédito comercial como la letra de cambio y el pagaré, en tanto que establecen una obligación de pago formal debido a poseer fuerza legal ante un tribunal en caso de reclamar un pago o de querer efectivizarlo a través de la banca. (Gitman, 2012).

*Financiamiento a corto plazo***.** La deuda a largo plazo generalmente conlleva menos riesgo que la deuda a corto plazo; asimismo es menos costosa y es más susceptible

de obtenerse más rápido y bajo términos más flexibles. En todo caso, dependen generalmente del tipo de crédito a corto plazo que se aplique. (Weston, 2006).

La definición del crédito a corto plazo hace alusión a cualquier pasivo que en principio esté programado para liquidarse en el término de un año. Existen cuatro tipos principales de fuentes de financiación a corto plazo:

1. Los pasivos acumulados.

2. Las cuentas por pagar (crédito comercial).

3. Los préstamos bancarios.

4. El papel comercial.

*Préstamos bancarios a corto plazo***.** Funciona a través de instrumentos complementarios a la tradicional línea de crédito (sobregiros bancarios, entre otros) o los préstamos de corto plazo, que podrían estar dados por las operaciones de descuento de documentos, factoring o los créditos de corto plazo con garantía de inventarios (Weston, 2006).

Instrumentos de corto plazo. Consigna deudas contraída por una empresa, que vence en el término de un año. La deuda en esta cuenta de pasivos generalmente se compone de préstamos bancarios a corto plazo tomados por una empresa o de papeles comerciales, entre otros tipos.

4.2.2.2. Planeación para el futuro, herramientas y técnicas.

Existen técnicas de administrativas que pueden proporcionar sentido a los datos relacionados a la gran cantidad de opciones con las que lidian los gerentes y ayudarlos gerentes en la toma de decisiones para una planeación eficiente y efectiva.

En el contexto de la globalización de la economía y el desarrollo creciente de las tecnologías, el mundo de los negocios es menos estable y más impredecible las situaciones externas de las organizaciones; por tanto, los gerentes afrontan un ambiente de mayor turbulencia, de más incertidumbre y a vez de mayor riesgo de menor certeza. Esta situación requiere que los gerentes manejen herramientas y técnicas que les permitan un mayor control del ambiente, desarrollando proyecciones y calculando los probables resultados la variedad de situaciones en distintos escenarios; esto, debido al incremento

de competidores, proveedores, consumidores, etc., propios de un mundo globalizado, pero que hay que tener en cuenta en el proceso de toma de decisiones acertadas.

Las decisiones de predictibilidad y dimensión son aquellas que consideran tanto el número de variables que intervienen, como el escenario probable. En las decisiones de predicción resulta de mucha utilidad el proceso de se sigue en la teoría administrativa: (a) determinación del problema, (b) construcción de modelos matemáticos y de prototipos, (c) determinación de una solución, y (d) implantación del nuevo sistema.

El diseño de proyecciones son críticas, pues sin ellas, organizaciones e individuos estarían a la merced de los acontecimientos futuros. Las proyecciones tienen su mayor utilidad en planeación, cuando se utilizan para establecer premisas o supuestos básicos que constituyen los pilares de la planeación y de la toma de decisiones. Las proyecciones que se afectan debido a acciones de la organización son más difíciles de realizar, debido a que también involucran supuestos en relación con los ambientes de acción directa e indirecta.

4.2.2.3. Planificación financiera a largo plazo

*Préstamos bancarios***.** Los préstamos a plazo es el préstamo comercial estándar, a menudo utilizado para pagar una gran inversión en el negocio o una adquisición. Los préstamos frecuentemente poseen tasas de interés fijas, con calendarios de pago mensual o trimestral y una fecha de vencimiento establecida.

Los banqueros tienden a clasificar los préstamos a término en dos categorías: préstamos a mediano y largo plazo.

Los préstamos intermedios generalmente duran menos de tres años, y generalmente se reembolsan en cuotas mensuales (a veces con pagos globales) del flujo de caja de una empresa.

Los préstamos a largo plazo pueden durar hasta 10 o 20 años, e incluyen requisitos adicionales tales como: garantías y límites sobre el monto de los compromisos financieros adicionales del negocio.

Préstamos sindicados. Un préstamo sindicado, también conocido como una facilidad bancaria sindicada, es un préstamo otorgado a un solo prestatario, por un grupo de prestamistas, conocido como sindicato, quienes operan de manera conjunta. El

prestatario podría ser una corporación, un proyecto grande o una soberanía, como un gobierno.

Project finance. La financiación de proyectos es la financiación de infraestructuras a largo plazo, proyectos industriales y servicios públicos utilizando una estructura financiera sin recursos o con recursos limitados. La deuda y el capital utilizado para financiar el proyecto se reembolsan a partir del flujo de caja generado por el proyecto.

*Leasing***.** El leasing financiero es una forma alternativa de financiación, por la cual una empresa de leasing autorizada (el Arrendador), la que realiza la compra en nombre de su cliente (el Arrendatario), de un bien o activo, a cambio de pagos acordados de manera contractual y que frecuentemente incorporan un elemento de interés.

El arrendatario hace del uso del activo en el lapso de duración del contrato de arrendamiento y frecuentemente tiene opción para comprar el activo al final del contrato, mientras que el arrendador conserva la propiedad del activo. El arrendatario asume todos los costos y riesgos asociados con el uso del activo arrendado.

Bonos. Se trata de una inversión de renta fija caracterizada porque la inversionista realiza un préstamo de dinero a una entidad (generalmente una empresa o gobierno) un lapso determinado a una tasa de interés variable o fija. Estos bonos son usados por Municipios, Estados y Gobiernos soberanos y empresas con el propósito de conseguir fondos para el financiamiento de proyectos y actividades. Los propietarios de los bonos se constituyen en titulares de la deuda o acreedores del emisor.

4.4 Mercado Alternativo de Valores

4.4.1 Antecedentes

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) son importantes contribuyentes en crecimiento económico y el desarrollo de los países. Luego de la crisis mundial de 2008, tanto en las economías emergentes, como en las desarrolladas, el rol de las PYME se intensificó pues fueron consideradas como dinamizadores de crecimiento y empleo. A pesar de ello, las PYMES aún tienen restricciones en el acceso al financiamiento bancario, o éste se otorga a costos elevados, lo que les limita para un adecuado crecimiento.

Frente a esta situación, las bolsas de valores han desarrollaron diversas iniciativas con la finalidad de proporcionar acceso a las PYMES al mercado de capitales.

Tipo de empresa	Equivalente a ventas máximas anuales en UIT
Microempresa	hasta 150
Pequeña empresa	de 151 hasta 1,700
Mediana empresa	de 1,701 hasta 2,300

Fuente: SUNAT
(*) UIT al 2018: S/ 4150

4.4.2 Importancia en Perú

Según información de La Bolsa de Valores de Lima (2018), hasta fines de 2016 se registraron de manera formal más de 1.7 millones de Mipymes (micro, pequeñas y medianas empresas). Las características más importantes de este hecho son:

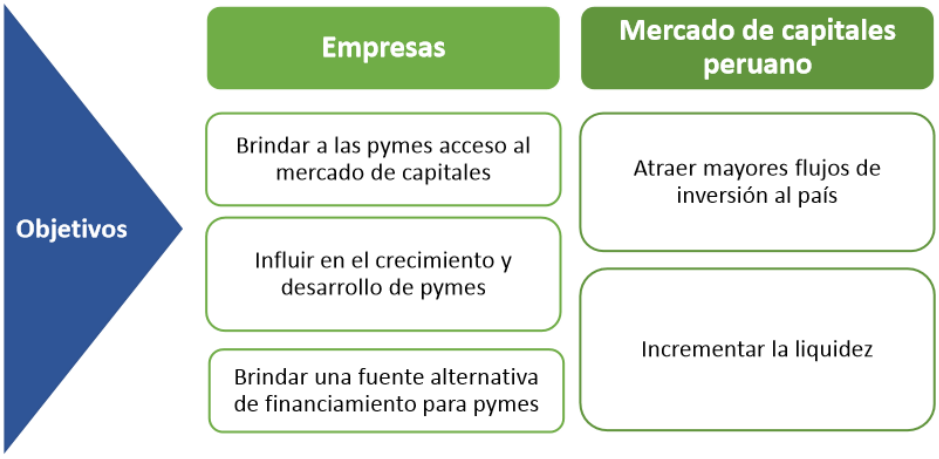
- Las Mipyme representan en la economía peruana, el 99,5 % del total de las empresas formales.
- Alrededor del 60 % de la fuerza laboral es producida por Las Mipymes, y generan más del 40 % del PBI.
- En los últimos cinco años, las Mipymes han crecido a un ritmo promedio anual de 6.6 %.
- Las empresas buscan fuentes de financiamiento alternativo, a pesar de la existencia de liquidez en el sistema bancario.
- Demanda potencial de créditos de más de US$ 29 mil millones.
- El MAV oferta tasas competitivas de financiamiento de 8.1 % soles en promedio, 4.5% en US$ a marzo 2018 (Bolsa de Valores de Lima, 2018)

4.4.3 El Mercado Alternativo de Valores (MAV)

Es una de las ramas de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) que está enfocada a las MYPES peruanas, permitiéndoles financiamiento a bajo costo y con pocos requerimientos y obligaciones de información inicial y periódica. La Bolsa de Valores de Lima (BVL) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), en miras a impulsar el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas, crearon en 2013, el Mercado Alternativo de Valores – MAV (Bolsa de Valores de Lima, 2018).

Figura 4. 1

Objetivos del MAV



Nota. Tomado de Bolsa de Valores de Lima, 2018 (https://www.bvl.com.pe/mav/MAV-201804.pdf).

4.4.4 Beneficios

Figura 4. 2

Beneficios del MAV

Nota. Tomado de Bolsa de Valores de Lima, 2018 (https://www.bvl.com.pe/mav/MAV-201804.pdf).

4.4.5 Características y requisitos

Los requisitos para que una empresa acceda al Mercado Alternativo de Valores (Bolsa de Valores de Lima, 2018) son:

- Empresas que su domicilio figure dentro del territorio peruano.

- Empresas que su ingreso anual promedio en los últimos 3 años, no exceda los S/ 350 millones (o el equivalente en US Dólares).

- Empresas que no tengan valores listados en la BVL, o en bolsas en el extranjero.

Si la empresa obtuviera ingresos anuales promedio mayores a S/ 350 millones, en tres años consecutivos, dejará de acceder al MAV. Para el ejercicio siguiente, la empresa debe solicitar la exclusión del instrumento al MAV, de lo contrario estará sujeta a las normas aplicables en el Mercado Principal, que incluye las obligaciones de revelación de información, régimen sancionatorio, pago de contribuciones exigibles en dicho régimen, etc.

Es importante mencionar que con el acceso al MAV, las empresas obtienen el beneficio de tener menores tarifas y la exoneración del impuesto a la ganancia de capital.

Figura 4. 3

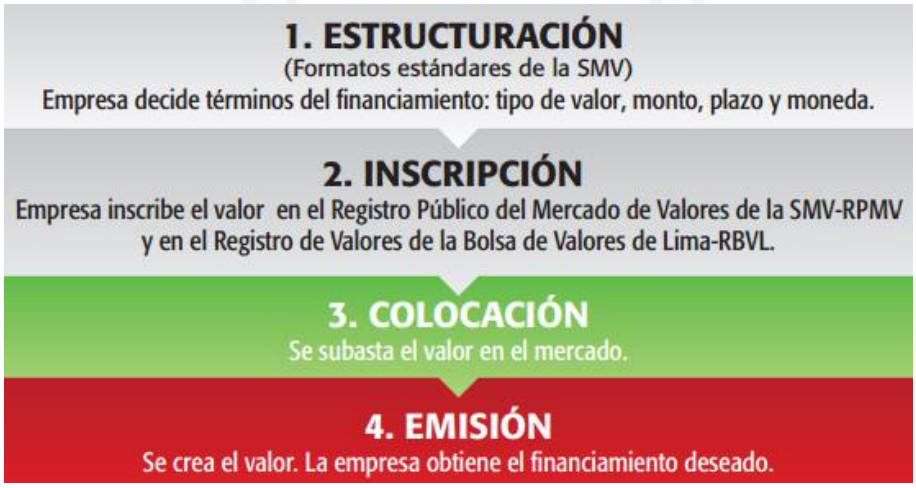
Características y requisitos

	Mercado Principal	MAV
Memoria Anual	2 últimos ejercicios	Último ejercicio
Buen Gobierno Corporativo	Inicio	3er año
Clasificación de riesgo	2 informes	1 informe
EE.FF. anuales	2 últimos ejercicios	Último ejercicio
EE.FF. de situación	Trimestral	Semestral
Normas EE.FF.	NIIF	Adecuación NIIF
Costos de emisión	Régimen general	50% reducción

Nota. Tomado de Bolsa de Valores de Lima, 2018 (https://www.bvl.com.pe/mav/MAV-201804.pdf).

Figura 4. 4

Proceso de inscripción-colocación en el MAV



Nota. Tomado de Bolsa de Valores de Lima, 2018 (https://www.bvl.com.pe/mav/bvl_mkt_mav_bro_v2.pdf).

A través del MAV las empresas pueden emitir acciones representativas de capital, instrumentos de corto plazo y bonos.

CAPÍTULO V: ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

En el periodo de marzo y abril de 2018, se entrevistaron personalmente a seis empresas y se enviaron 11 correos electrónicos dirigidos al personal financiero de las 17 empresas de seguros de viaje existentes en el mercado peruano. En dichas comunicaciones se adjuntó la encuesta diseñada.

Las encuestas fueron respondidas por tres personas por cada empresa, es decir, con un total de 51 personas encuestadas, entre ellas a Practicantes/Asistentes, Analistas y Jefes del área de finanzas. El cuestionario consistió en 10 preguntas (ver tabla F 1), las cuales fueron respondidas en su totalidad, y cuyas respuestas son utilizadas como parte de nuestro estudio de investigación.

Asimismo, en muchos casos se obtuvieron respuestas muy variadas debido a los diferentes métodos de financiamiento que son utilizados por las empresas y al variado nivel de conocimiento que el personal de estas empresas tiene sobre el tema materia de la investigación.

5.1 Análisis descriptivo de las respuestas obtenidas

Se presenta el análisis descriptivo de los resultados que se obtuvieron de las 51 encuestas recibidas materia de la investigación. El análisis consistirá en la revisión de las respuestas por pregunta.

Pregunta 1: ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?

La pregunta busca conocer cuál es la forma de financiamiento más común entre las empresas de seguros de viaje.

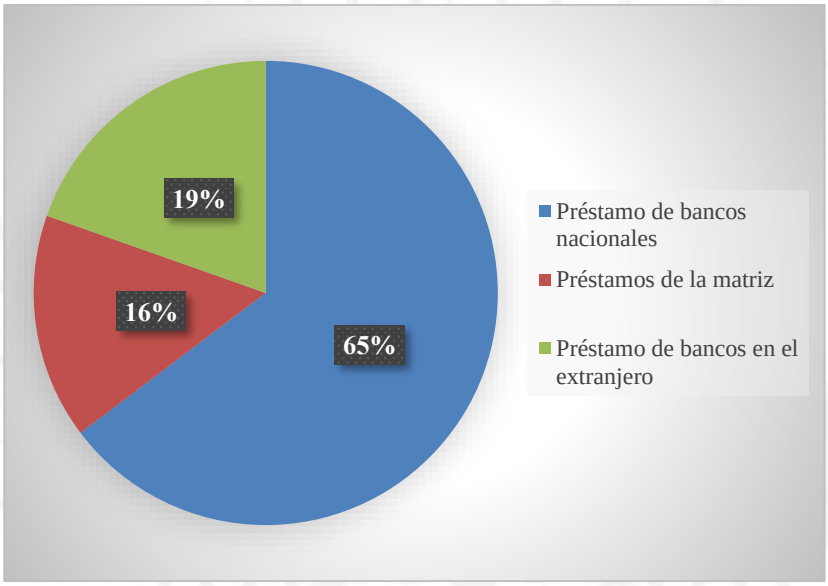
En la Figura 5.1 se presenta el resultado de las tendencias de financiamiento. Como se aprecia, la gran mayoría (65 %) se financia a través de bancos nacionales entre los que destacan el BCP y el BBVA en mayor medida, y en menor medida el BanBif y Banco GNB. Asimismo, hay un 19 % de empresas que se financia a través de bancos en el extranjero por reglamentos internos de sus matrices. Por último, una minoría del 16% consigue su financiamiento directo de la matriz; teniendo las limitaciones de la deducción

fiscal de los gastos financieros y el requerimiento de un estudio de precios de transferencia.

Estos resultados muestran que las empresas de seguros de viaje tienden a financiarse de la forma más conocida, tradicional y confiable para ellos, que es a través de los bancos, pese a que las tasas de interés sean más altas, en relación con aquellas que podrían obtener a través del MAV.

Figura 5. 1

Formas de financiamiento de la empresa



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

Pregunta 2: ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?

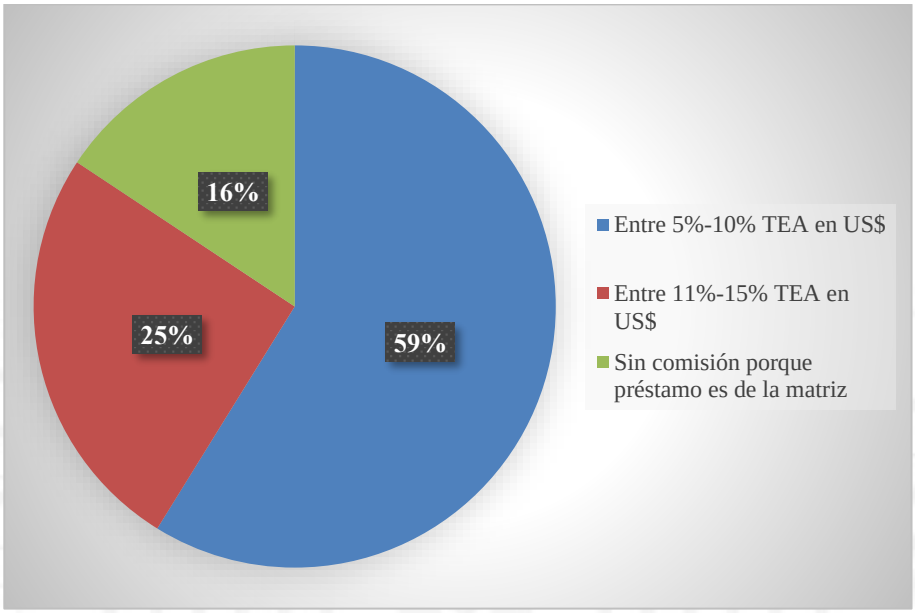
Con esta segunda pregunta, se buscaba saber a qué tasas de interés se financian las empresas del sector de seguros de viaje. Es importante tener en cuenta que el 16 % de las empresas no pagan comisiones e intereses debido a que se financian con su casa matriz.

El 59 % de las empresas se financia a una tasa de interés de entre el 5 % y 10 % en US$, siendo un promedio de 8 % el más obtenido. Esta tasa de por sí ya es alta si la comparamos con otras alternativas de financiamiento. Sin embargo, hay un 25 % de empresas que se financia con una tasa de entre 11 % y 15 % en US$, siendo un promedio de 12% el más obtenido.

Estos resultados muestran que la mayor parte de las empresas de seguros de viaje, se financia a tasas elevadas que fluctúan en promedio entre el 8 % y 12 % de tasa efectiva anual, tasas consideradas altas tomando en cuenta que eran tasas en dólares, en comparación a tasas que oscilan entre el 3.2 % y 5.3 % (Redacción Gestión, 2018).

Figura 5. 2

Tasas de interés de préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

Pregunta 3: ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?

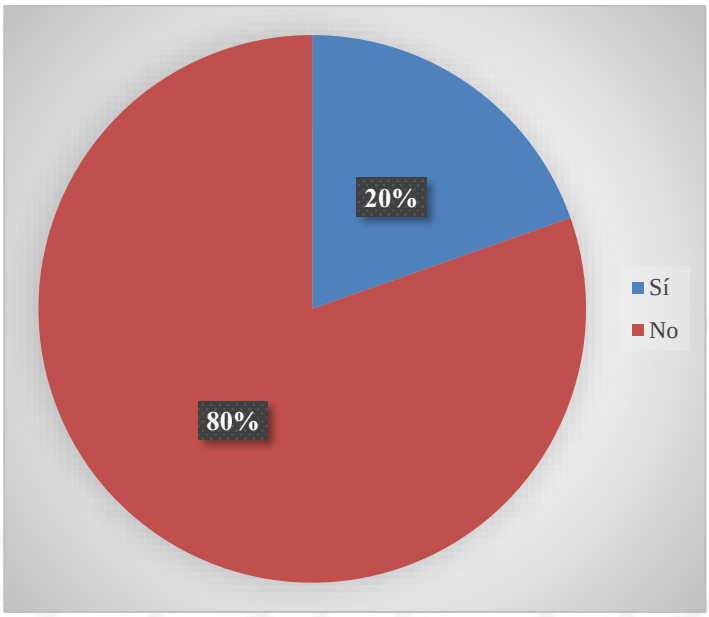
El propósito de esta pregunta es saber el nivel de conformidad que tienen las empresas del sector de seguros de viaje, respecto al método de financiamiento que tienen en la actualidad.

Como se puede evidenciar, la gran mayoría de empresas (80 %) no se encuentra conforme con su método de financiamiento. Este porcentaje equivale a aquellas empresas que se financian a través de bancos, ya sean nacionales o extranjeros.

Solo el 20 % se encuentra conforme con su método de financiamiento ya que estas son las empresas cuya casa matriz facilitan su financiación, por lo que no tienen costo financiero alguno.

Figura 5. 3

Nivel de conformidad de las empresas de seguros de viaje, respecto al método de financiamiento



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

Pregunta 4: ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?

- Mercado Bancario.
- Mercado de Valores.
- Financiamiento Interno (aporte de socios).

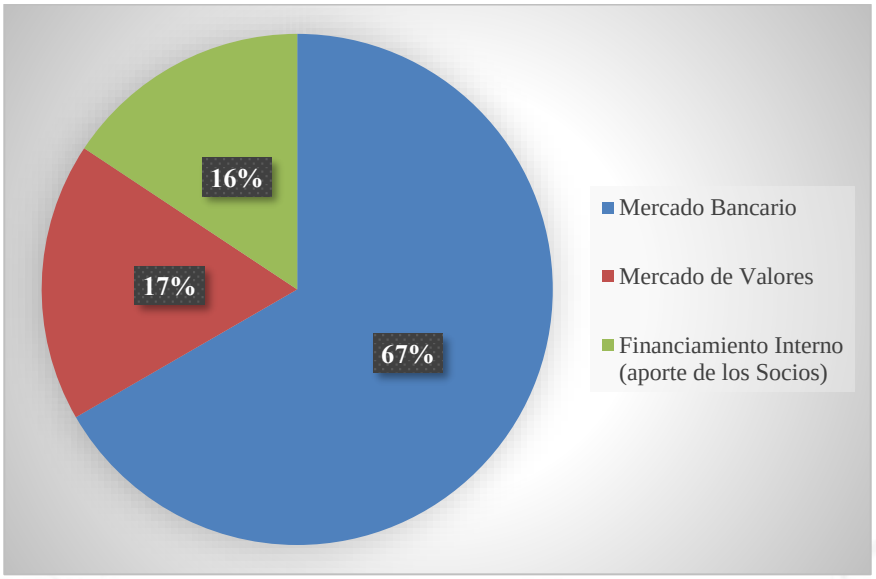
En esta pregunta, se busca conocer cuáles son las formas de financiamiento más conocidas entre el personal entrevistado. Se les dieron tres opciones: (a) Mercado Bancario, (b) Mercado de Valores y (c) Financiamiento Interno.

Como se observa en la Figura 5.4, la gran mayoría (67 %) sólo conoce el mercado bancario y es por ello por lo que se financian a través de él. Una menor cantidad (16 %) está más familiarizada con el financiamiento interno, y es justamente el personal de las empresas que son financiadas a través de la matriz.

Finalmente, sólo un 17 % conoce o se encuentra familiarizado con el mercado de valores como una posibilidad de financiamiento.

Figura 5. 4

Formas de financiamiento más conocidas entre el personal entrevistado



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

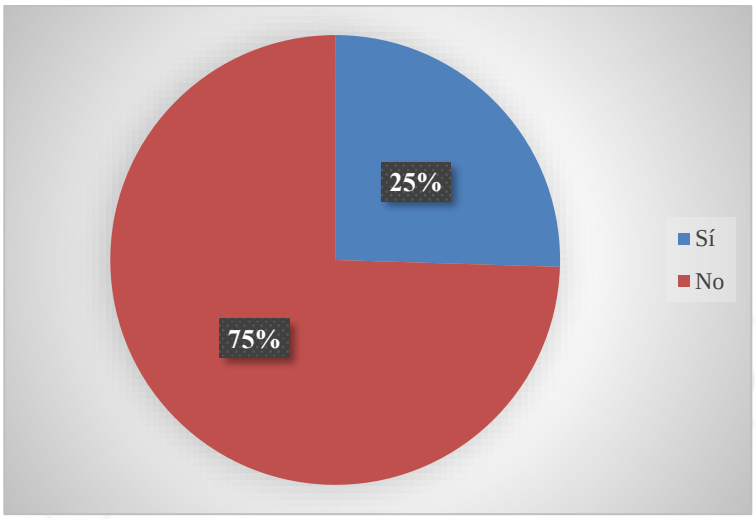
Pregunta 5: ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?

Si bien esta pregunta está ligada a la anterior, se buscaba saber a detalle el porcentaje de empleados que tenía conocimiento y/o había investigado acerca de otras opciones de financiamiento, aparte del ya utilizado por sus empresas.

Es así como en la Figura 5.5, se refleja que un 75 % de los entrevistados no conoce otras formas de financiamiento para medianas empresas; y sólo un 25 %, que en su mayoría consta de la plana mayor del área financiera de cada empresa, conoce otras alternativas de financiamiento.

Figura 5. 5

Nivel de conocimiento y/o indagación que tienen los empleados acerca de otras opciones de financiamiento



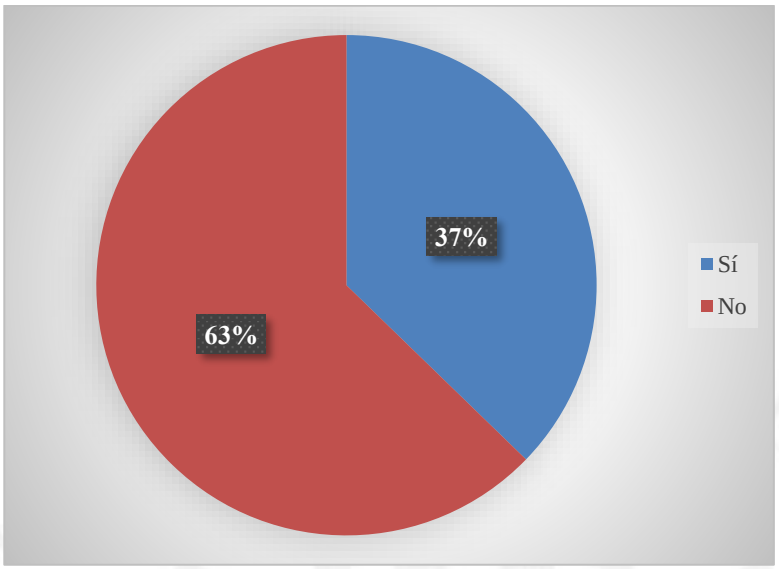
Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

Pregunta 6: ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?

Para fines de este trabajo de investigación esta pregunta es clave, ya que nos revela con exactitud el conocimiento del personal financiero de las empresas del sector de seguros de viaje sobre el MAV. Con esto, se comprobó que sólo un 37 % de los entrevistados, en su mayoría gerentes y algunos analistas, tenían conocimiento o habían escuchado hablar acerca del MAV. Por otro lado, un 63 % de los entrevistados desconocía del tema.

Figura 5. 6

Conocimiento del personal financiero de las empresas de seguros de viaje, sobre el MAV



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

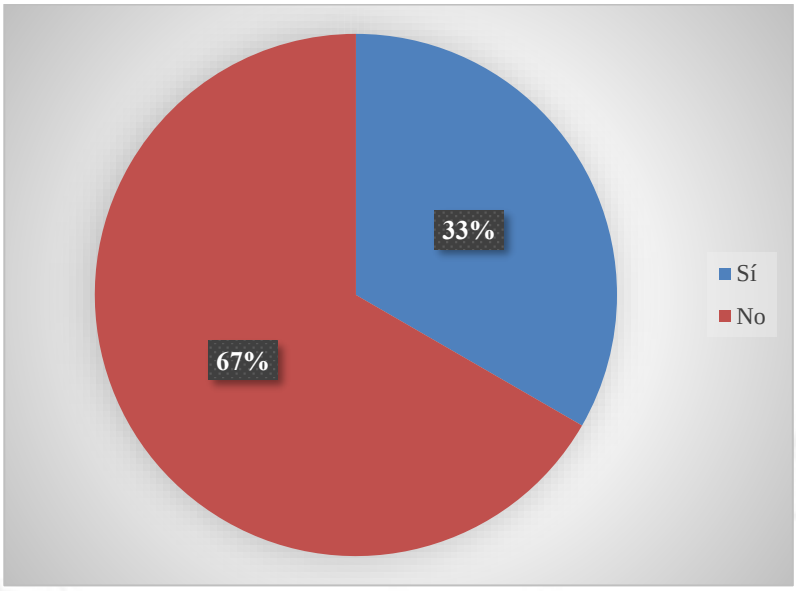
Pregunta 7: ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?

Con esta pregunta se busca profundizar en la anterior y conocer si el personal entrevistado conoce los beneficios que traería el ingreso al MAV de esas empresas.

Como se aprecia en la figura 5.7., el 67 % de los entrevistados desconoce estos beneficios y sólo el 33 % menciona tener conocimiento sobre cómo esto beneficiaría a la empresa.

Figura 5. 7

Conocimiento de los beneficios que acarrearía para las empresas, el ingreso al MAV



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

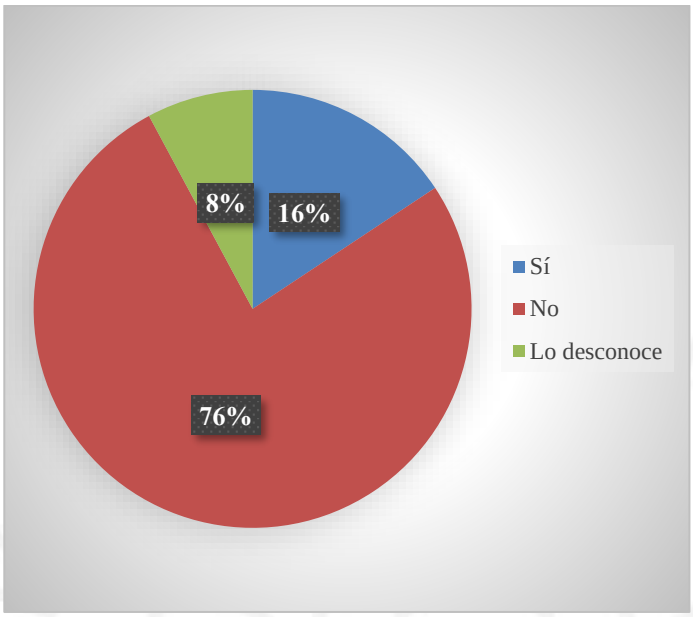
Pregunta 8: ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?

Esta respuesta complementa el resultado obtenido en las dos preguntas anteriores. Como se aprecia en la Figura 5.8, el 76 % de los encuestados considera que no se encuentra debidamente capacitado con relación al proceso de cambio al MAV. Este resultado es negativo si se tiene en cuenta que se está evaluando la capacitación de los miembros del área de Finanzas de estas empresas del sector de seguros de viaje.

Este resultado, representa una fuerte debilidad de las empresas, obstaculizando de esta manera su desarrollo en el mercado financiero.

Figura 5. 8

Percepción del personal financiero de la empresa acerca de si se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

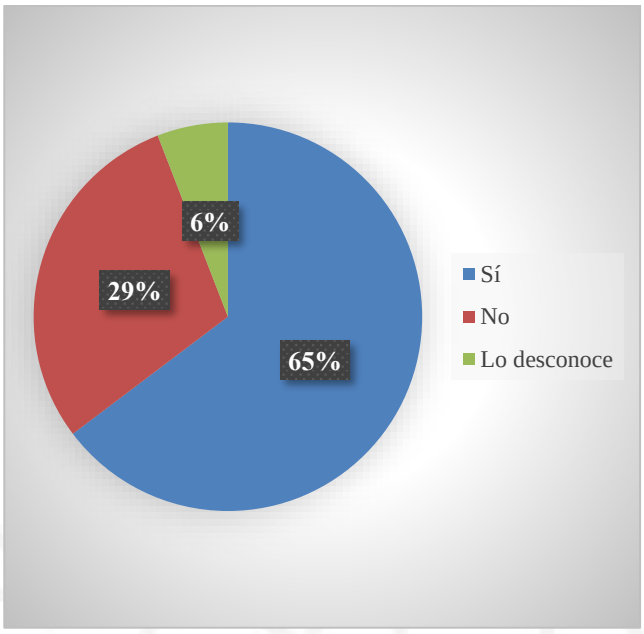
Pregunta 9: ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?

Esta pregunta tiene como objetivo conocer la opinión de los encuestados, respecto a si consideran que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV, incide en el control financiero de la empresa. Antes de responder a esa pregunta, se les explicó brevemente lo que esto implicaría.

Es así, como se aprecia en la Figura 5.9, el 65 % de los encuestados, considera que sí habría un impacto en el control financiero de la empresa. Mientras que un porcentaje importante (35 %), considera que no o simplemente desconoce el impacto.

Figura 5. 9

Opinión de los encuestados, respecto a si consideran que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV, incide en el control financiero de la empresa



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

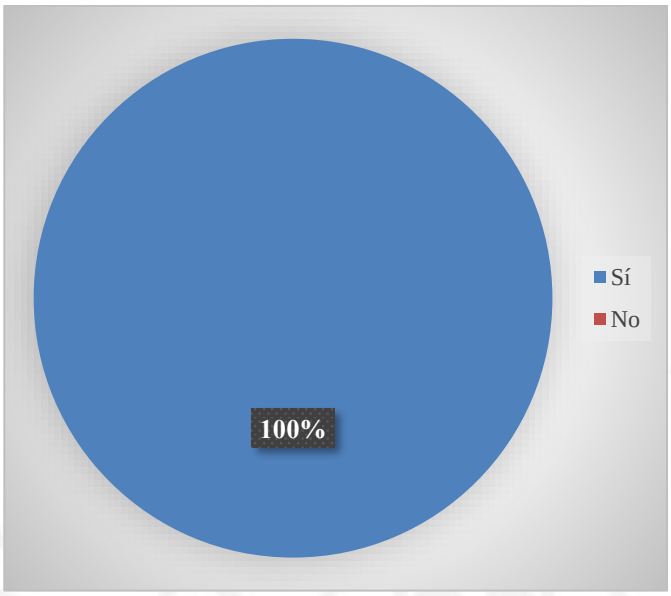
Pregunta 10: ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?

Previo a esta pregunta, se hizo una breve explicación a los encuestados acerca del MAV y sus beneficios para pequeñas y medianas empresas.

Luego de ver la importancia de este cambio, se les hizo esta pregunta a lo cual el 100% respondió afirmativamente a la elaboración de un manual dirigido a empresas de seguros de viaje toda vez que este los ayudaría a entender el MAV y contribuir a su utilización como una fuente de financiamiento adicional a la que actualmente utilizan.

Figura 5. 10

Utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que oriente a cómo financiarse en el MAV



Fuente: Resultado de la encuesta diseñada

5.2 Resultados Comparativos con Experiencias Exitosas del MAV

A la fecha, se encuentran inscritas en el MAV, 12 empresas, entre pequeñas y medianas, de diversos rubros, con ingresos que varían entre US$ 1 millón y US$ 48 millones (ver Tabla 5.1). Estas empresas vieron una oportunidad en este tipo de financiamiento, siendo así ejemplos para que otras empresas no corporativas, tengan acceso al mercado de valores y obtengan las facilidades que del MAV.

Al cierre del año 2017, se han colocado a través del MAV un total de US$ 64 millones en bonos e instrumentos de corto plazo. Asimismo, se observa a través del ratio D/O, que la demanda de estos instrumentos ha superado el valor de la oferta, comprobando así que este tipo de emisiones en el MAV, son atractivas.

Para esto se utiliza el ratio D/O en el que la D representa a demanda y la O representa a la oferta de instrumentos financieros.

Tabla 5. 1

Montos colocados por año en el MAV

Año	Monto Colocado (En miles de US$)	Monto Demandado (En miles de US$)	Ratio D/O
2013	2,474	4,393	1.8
2014	11,879	25,664	2.2
2015	20,975	27,206	1.3
2016	17,012	26,799	1.6
2017	11,773	20,413	1.7
Total	**64,113**	**104,475**	**1.7**

Nota. Registro Público del Mercado de Valores (SMV).
Elaboración propia

Asimismo, se observa un pico en el año 2014, el cual se debió a que el año anterior se creó el MAV y las medianas empresas empezaron a emitir instrumentos en ese año.

Tabla 5. 2

Montos colocados por emisor

Emisor	Monto Colocado (En miles de US$)	Monto Demandado (En miles de US$)	Ratio D/O
BPO Consulting	2,276	3,881	1.7
Agrícola Chavín de Huántar	10,698	23,898	2.3
Ciudaris	1,569	2,190	1.7
Electrovia	7,744	9,512	1.3
Gerens	2,808	3,661	1.3
Inversiones La Cruz	9,715	10,328	1.1
A. Jaime Rojas	9,385	17,047	1.8
Laboratorios Medrock	7,518	14,803	1.8
Tekton	1,468	1,706	1.2
Triton Rental	6,000	10,996	2.1
Vía Consumo	4,931	6,453	1.4
Globokas Perú	-	-	-
Representaciones Química Europea	-	-	-
Total	**64,112**	**104,475**	**1.7**

Nota. Registro Público del Mercado de Valores (SMV).
Elaboración propia

Respecto a las tasas de financiamiento a las que accedieron los emisores a través del sistema del MAV, se evidencia que este segmento de mercado resulta beneficioso para más empresas, en contraste con sus métodos de financiamiento habituales.

En la tabla siguiente se presenta un comparativo de las tasas de financiamiento promedio tanto en el mercado de valores, como en el sistema financiero por cada empresa que tiene instrumentos en el MAV.

Tabla 5. 3

Comparación tasa de financiamiento MAV vs sistema financiero

Empresa	**N° de Emisiones**	**Instrumento**	**Moneda**	**Tasa de financiamiento promedio MAV**	**Tasa de financiamiento promedio Bancos** (tasa a la cual se endeudaba la empresa antes de acceder al MAV)
Agrícola Chavín de Huántar	21	ICP	USD	5.36%	8.40%
Electrovía	14	ICP	PEN	8.00%	10.99%
A. Jaime Rojas	6	ICP	USD	5.26%	5.65%
	4	Bonos	USD	6.68%	8.13%
Laboratorios Medrock	8	ICP	USD	3.21%	6.92%
	1	ICP	PEN	6.25%	6.68%
Triton Rental	5	ICP	USD	5.22%	5.74%
Via Consumo	6	ICP	PEN	8.20%	10.77%
Edpyme Inversiones La Cruz	3	ICP	PEN	6.23%	10.92%
	1	Bonos	PEN	9.91%	9.96%
Tekton	3	ICP	USD	4.80%	8.22%
BPO Consulting	5	ICP	PEN	7.77%	11.41%
Ciudaris	2	Bonos	USD	7.20%	10.43%
Gerens	2	ICP	PEN	8.50%	10.25%

Nota. Memorias anuales (SBS).
Elaboración propia

Como se evidencia, en la mayor parte de los casos, la tasa promedio en el mercado de valores ha sido menor que el costo del financiamiento promedio en el sistema bancario; esto deja en claro que el MAV es una posibilidad alterna de financiamiento a costos competitivos, mejor que con las fuentes tradicionales.

CONCLUSIONES

a) Las Empresas del Sector de Seguros de Viaje en el Perú mantienen un planeamiento financiero muy tradicional llegando a ser en algunos casos deficiente, debido a que obtienen obligaciones en el mercado bancario, tales como préstamos, con tasas de interés promedio del 12 % anual en US$, lo que reduce su utilidad y no le permite expandirse con rapidez.

b) El personal de las empresas del Sector de Seguros de Viaje en el Perú, responsable de aplicar y supervisar mejores alternativas de financiamiento que reduzca costos y aumente las utilidades, no se encuentra capacitado ni actualizado, debido a que no cuentan con un conocimiento apropiado de las diversas opciones de financiamiento que tienen como empresas medianas en la actualidad. Se limitan y conforman, debido a su aversión al cambio a instrumentos tradicionales, sin haber averiguado lo que el MAV podría ofrecerles en comparación a los métodos financieros que existen en la actualidad.

c) La gerencia del sector de seguros de viaje en el Perú mantiene una mentalidad conservadora con respecto a sus métodos de financiamiento, que les limita abrirse a nuevas oportunidades de mejora, que finalmente traería mayores beneficios económicos y comerciales.

d) No existe un plan de evaluación de los beneficios del MAV por parte de las empresas de seguros de viaje en el Perú, que dé una perspectiva diferente sobre un planeamiento financiero que permita acceder a financiamientos mayores con menores tasas, ahorre costos, proporcione una mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores, y aproxime a la empresa hacia los principios de buen gobierno corporativo.

e) Debido a que los métodos de financiamiento aplicados no han sido evaluados ni cuestionados, actualmente las empresas del sector de seguros de viaje en el Perú no han dado la importancia debida a la implementación de un planeamiento financiero que optimice el funcionamiento del negocio en general.

RECOMENDACIONES

A continuación, se detallan las recomendaciones:

a) Al existir una gran desinformación entre las empresas del Sector de Seguros de Viaje respecto a cómo acceder al mercado de valores y sus beneficios, es importante generar conciencia y educar a los empresarios sobre esto, y así evitar que vean este proceso como una tarea compleja y costosa. Por ello, se recomienda complementar la iniciativa del MAV con una campaña de difusión e instrucción para las pequeñas y medianas empresas. En este caso, se está haciendo una campaña informativa a las empresas del sector de seguros de viaje.

b) Las empresas deben comprometerse a mejorar sus estándares de transparencia y puesta en marcha de buenas prácticas de gobierno corporativo, que les posibilite el acceso a mejores tasas de colocación y consecuentemente a un costo efectivo menor de financiamiento.

c) Se debe hacer una evaluación de los métodos de financiamiento convencionales que se aplican en estas empresas, pues está demostrado que no son los más efectivos financieramente. Se debe salir de la zona de confort y hacer el esfuerzo de mejorar y/o implementar los procesos necesarios para acceder al mercado de valores, lo que les traerá un mejor manejo de las finanzas de la empresa, según previas investigaciones.

d) El personal financiero de las empresas del sector de seguros de viaje debe capacitarse y seguir los lineamientos indicados en la guía para acceder al MAV.

REFERENCIAS

Azurza, N. (2015). *Efectos de Mercado Alternativo de Valores en la gestión financiera de las empresas comerciales - Lima Metropolitana* (Tesis de maestría). Universidad de San Martín de Porres, Lima.

Bolsa de Valores de Lima. (marzo de 2018). Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de https://www.bvl.com.pe/mav/MAV-201804.pdf

Congreso Constituyente Democrático. (1993). *Constitución Política del Perú.* Lima.

Crespo, M. A. (2010). *Lecciones de hacienda pública y municipal.* Caracas: Edumet.

Definición de Limitación [en línea]. (s.f.). Obtenido de Concepto definición. Recuperado de https://conceptodefinicion.de/limitacion/

Fonseca, G., y Castaño, L. (2014). Conocimeinto del mercado de valores en las medianas y grandes empresas del departamento de Boyacá: diagnóstico y propuesta estratégica. *Inquietud empresatrial, 14*(2), 11-29.

Gitman, L. J. (2012). *Principios de administración financiera.* México, D. F.: Pearson.

González, M. E. (2011). Funciones del área financiera y de contraloría. Recuperado de https://www.gestiopolis.com/funciones-area-financiera-contraloria

Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, P. (2010) *Metodología de la Investigación* (5ª ed.) México D.F.: McGraw-Hill

Real Academia Española. (s.f.b). *Carencias* [en línea]. Recuperado de http://dle.rae.es/?id=7WQYGDT

Real Academia Española. (s.f.a). *Empirismo* [en línea]. Recuperado de http://dle.rae.es/?id=EqzdXgM

Redacción Gestión. (28 de 11 de 2015). Assist Card abre nueva oficina comercial el próximo año y ofrece más servicios a viajeros. Recuperado de https://gestion.pe/tecnologia/assist-card-abre-nueva-oficina-comercial-proximo-ano-ofrece-servicios-viajeros-106157

Redacción Gestión. (21 de Junio de 2018). Colocaciones en Mercado Alternativo de Valores superan los US$ 74.6 millones. Recuperado de https://gestion.pe/economia/bvl-colocaciones-mercado-alternativo-valores-superan-us-74-6-millones-236591?href=mwapp

Resolución N° 025-2012. Reglamento del Mercado Alternativo de Valores. Superintendencia del Mercado de Valores (2012).

Ross, S. A. (1993). *Finanzas corporativas.* México, D.F.: McGrraw-Hill Interamericana.

Universidad Nacional Autónoma de México. (2005). *Apuntes para la asignatura de finanzas básicas.* México: FCA.

Weston, F. (2006). *Fundamentos de administración financiera.* México, D.F.: McGraw Hill.

ANEXOS

Anexo A: Priorización, Integración y Selección del Problema

Tabla A 1

Priorización, integración y selección del problema

Problema en el método de financiamiento de las empresas de seguros de viaje en el Perú	CRITERIOS DE SELECCIÓN					Total de criterios con **SI** por cada problema	Prioridad provisional (de mayor a menor, y en caso de empate de arriba hacia abajo)
	a) La solución de este problema podría contribuir al desarrollo personal del investigador.	b) El investigador tiene acceso a los datos.	c) No requiere solucionar, previamente, otros problemas.	d) Su solución ayudaría a solucionar otros problemas.	e) En su solución integral están interesados los responsables de dos o más áreas de la empresa.		
1) Carencias de un bajo costo de capital para una empresa de seguros de viaje en el Perú.	SI	SI	SI	SI	SI	5	1 SI
2) Limitaciones del crecimiento comercial de una empresa de seguros de viaje en el Perú.	SI	SI	SI	SI	SI	5	2 SI
3) Empirismos aplicativos de proceso de inscripción al MAV para una empresa de seguros de viaje en el Perú.	SI	SI	NO	SI	SI	4	3 SI
4) Deficiencias en los procesos financieros de una empresa de seguros de viaje en el Perú.	NO	SI	NO	SI	SI	3	4 NO
5) Empirismos normativos con el personal financiero en el Perú.	NO	SI	NO	SI	NO	2	5 NO
Carencias, limitaciones y empirismos aplicativos en los métodos de financiamiento de las empresas de seguros de viaje en el Perú	→	→	→	→	→	→	Prioridad o problema integrado seleccionado (ver anexo 3)

Anexo B: Identificación del Nº de partes y los criterios con que tiene relación cada parte del problema

Tabla B 1

Identificación del Nº de partes y los criterios con que tiene relación cada parte del problema

Problema Priorizado Integrado que ha sido seleccionado en el Anexo 1: Carencias, limitaciones y empirismos aplicativos en los métodos de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú		**¿Alguna parte de este problema tiene relación con este criterio?** **(La hacemos para cada criterio de los de Identificación que figuran a la derecha).** **La respuesta puede ser Si o No.** **Los Si van o pasan al anexo 3**	⇨	CRITERIOS DE IDENTIFICACIÓN DE LAS PARTES DEL PROBLEMA SELECCIONADO	
				1	¿PT ≠ ~R.? (¿Empirismos aplicativos?) SI √ NO
				2	¿PTA(A) ≠ ~PT(B) : ⇒ R.? (¿Discrepancias Teóricas?) SI NO √
				3	¿PT ≠ N(R)? (¿Empirismos Normativos?) SI NO√
				4	¿N ≠ ~R? (¿Incumplimientos?) SI NO √
				5	¿N(A) ≠ ~N(R)? (¿Discordancias Normativas?) SI NO √

				6	¿Obj ≠ ~R(Car) ? (¿Carencias?) SI √ NO
				7	¿Obj ≠ ~R(Def)? (¿Deficiencias?) SI NO √
				8	¿Obj ≠ ~R(Res)? (¿Restricciones?) SI NO √
				9	¿Obj ≠ ~R(Lim)? (¿Limitaciones?) SI √ NO
				10	¿Obj ≠ ~R(Dis)? (¿Distorsiones?) SI NO √
				11	¿Ver ≠ ~R Fal? SI NO √

Nota. Como se ha respondido con sí a 3 criterios; interpretamos que el problema seleccionado integra o tiene 3 partes, las relacionadas con los criterios 1, 6 y 9; todos los cuales pasan al Anexo C.

Anexo C. Priorización de las partes de un problema relacionadas con criterios de identificación

Tabla C 1

Priorización de las partes de un problema relacionadas con criterios de identificación

(Viene del anexo Nº 2) Criterios de Identificación relacionados con las partes del problema	CRITERIOS DE PRIORIZACIÓN - SELECCIÓN					Suma de prioridades parciales por cada parte del problema	Prioridades de las partes del problema de menor a mayor (priorización olímpica)
	a) El investigador tiene acceso a los datos.	b) Para solucionarlo no se requiere solucionar, previamente, otros problemas.	c) Es el que representa el mayor porcentaje causal entre los problemas que afectan a la entidad o empresa.	d) Los ejecutivos de la entidad o empresa han encargado el estudio de este problema.	e) Incrementa los costos o gastos de la entidad o empresa.		
6. Carencias ¿Obj ≠ ~R(Car) ?	2	3	2	2	3	12	2do
1. Empirismos aplicativos ¿PT ≠ ~R.?	1	2	1	1	1	6	1ro
9. Limitaciones ¿Obj ≠ ~R(Lim)?	3	1	3	3	2	12	3ero

Nota. Las prioridades parciales, se establecen para cada criterio de priorización-selección; como en este caso, las partes del problema son 3, van de 1 a 3. La priorización integral de la última columna va de menor a mayor (olímpica), permite obtener el nombre del Problema (Integrado, priorizado y seleccionado).

Nombre del Problema resultante del Anexo C: Empirismos aplicativos, carencias y limitaciones en los métodos de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje en Perú

Anexo D: Matriz para plantear sub - hipótesis y la hipótesis global factual explicativa

Tabla D 1

Matriz para plantear sub - hipótesis y la hipótesis global factual explicativa

Problema –X	Realidad A	MARCO REFERENCIAL –B			Fórmulas de las sub-hipótesis
Empirismos aplicativos, carencias y limitaciones en los métodos de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú	Métodos de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú	Planteamientos Teóricos		Normas	
		-B1	-B2	-B3	
X1= Empirismos aplicativos de proceso de inscripción al MAV para una empresa de seguros de viaje en el Perú.	A1 Área financiera	X	X	X	"a" -X1; A1; -B1, -B2, -B3.
X2 = Carencias de un bajo costo de capital para una empresa de seguros de viaje en el Perú.	A2 Métodos de financiamiento	X	X		"b" -X2; A2; -B1, -B2.
X3 = Limitaciones del crecimiento comercial de una empresa de seguros de viaje en el Perú.	A3 Actividad comercial	X	X		"c" -X3; A3; -B1, -B2.
	Total de Cruces por cada Variable de –B	3	3	1	
	Total de Cruces por cada Sub factor de –B	6		1	
	Prioridades de los Subfactores de -B	1		2	

Nota: Variables Teóricas: -B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad -B2 = Conocimientos de Mercado de Valores. Variables Normativas: -B3= Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores.

Fuente: Elaboración propia

Anexo E: Matriz de consistencia entre: problema - objetivos - hipótesis - variables - técnicas

Tabla E 1

Matriz de consistencia entre: Problema - Objetivos - Hipótesis - Variables – Técnicas

<table>
<tr><td colspan="3">Variable de la realidad A = Métodos de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú</td><td></td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>SUB HIP A</td><td colspan="2">El áreafinanciera, principal responsable de los procedimientos y toma de decisiones sobre el método de financiamiento más apropiado para la compañía, resolvería los empirismos aplicativos de proceso de inscripción al MAV que tiene; si aplica debidamente los conceptos básicos de finanzas y contabilidad, conocimientos de mercado de valores, la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores.</td><td>PARTE PROPOSICIONAL DEL PROBLEMA (a)</td><td>OBJETIVO GENERAL</td><td>OBJETIVOS ESPECIFICOS</td></tr>
<tr><td rowspan="4">A1 = Área financiera</td><td colspan="2">X1= Empirismos aplicativos</td><td rowspan="4">La primera parte del problema es el financiamiento para realizar sus proyectos de expansión como tener presencia en más ciudades del Perú y trabajar con clientes corporativos y personas naturales, lo cual por el financiamiento bancario con tasas de interés que reducen su utilidad, no le permite expandirse con rapidez. En la práctica, la posible solución a este problema de expansión es la integración al Mercado Alternativo de Valores, lo cual generara un financiamiento para expandir y consolidar como una de las mejores empresas en el sector turismo.</td><td rowspan="4">La presente investigación determinará la incidencia del Mercado Alternativo de Valores en el planeamiento financiero en las empresas de Seguros de Viaje en el Perú, considerando un Marco Referencial que integra: Planteamientos Teóricos relacionados con conceptos básicos de finanzas y contabilidad y conocimientos de</td><td rowspan="4">a) Ubicar, recolectar y sintetizar: Planteamientos Teóricos-Científicos para mejorar el planeamiento financiero de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú, tales como Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad, y Conocimientos de Mercado de Valores; las Normas que deben utilizarse como base para realizar dichas mejoras, tal como: Resolución de la SMV N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del MAV.</td></tr>
<tr><td>1</td><td>B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad</td></tr>
<tr><td>2</td><td>B2 = Conocimientos de Mercado de Valores</td></tr>
<tr><td>3</td><td>B3= Resolución de la SMV N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del MAV</td></tr>
</table>

SUB HIP B	**Los conceptos básicos de finanzas y contabilidad, conocimientos de mercado de valores; en los métodos de financiamiento, ayudarían a mejorar las carencias de bajo costo de capital para las empresas de Seguros de Viaje en el Perú**		**PARTE PROPOSICIONAL DEL PROBLEMA (b)**	mercado de valores, las Normas que debe cumplir las empresas de Seguros de Viaje en el Perú establecidas en la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 025-2012 – 27/06/2012: Reglamento del Mercado Alternativo de Valores; mediante un análisis cuantitativo, con el propósito de identificar las causas de las partes del problema; de tal manera que se tenga todos los aspectos bien definidos para demostrar cómo el mecanismo de Mercado Alternativo de Valores incide en el planeamiento financiero.	**b) Describir la mejora en el planeamiento financiero derivada del ingreso al Mercado Alternativo de Valores para las empresas de Seguros de Viaje en el Perú, en sus partes o variables principales, tales como: Área financiera, Métodos de financiamiento y Actividad comercial.**
A2 = Métodos de financiamiento	**X2 = Carencias**		La segunda parte del problema consiste en que al no tener un conocimiento apropiado de las diversas opciones de financiamiento que tiene la empresa, se emplea fuentes de financiamiento con alto costo de capital lo que no permite de contar con alternativas para la toma de decisiones lo que permitiría el desarrollo del planeamiento financiero.		**c) Comparar cuantitativa y cualitativamente, la mejora en el planeamiento financiero derivada del ingreso al Mercado Alternativo de Valores para las empresas de Seguros de Viaje en el Perú, con respecto a cada parte o variable que sea atingente, del Marco Referencial.**
	6	B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad			
	7	B2 = Conocimientos de Mercado de Valores			
SUB HIP C	**La actividad comercial aplicada como parte de los métodos de financiamiento de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú, solucionaría las limitaciones de crecimiento comercial; transmitiendo de una mejor manera los conceptos básicos de finanzas y contabilidad, conocimientos de mercado de valores.**		**PARTE PROPOSICIONAL DEL PROBLEMA (c)**		**d) Identificar las causas de los empirismos aplicativos, las carencias y limitaciones en la efectividad de los métodos de financiamiento que las empresas de Seguros de Viaje en el Perú aplican en su planeamiento financiero.**

A3 = Actividad comercial	**X3 = Limitaciones**		La tercera parte del problema consiste en que, al existir el financiamiento de proyectos de inversión mediante préstamos del sector bancario, la información que se presenta no requiere ser transparente, por lo tanto no influye en el desarrollo de la contabilidad gerencial de la empresa, esto no permite que haya un crecimiento comercial ya que no existe la presión de presentar información oportuna para el desarrollo del planeamiento financiero.		**e) Proponer una guía detallada y de fácil comprensión con los procedimientos necesarios para el acceso al Mercado Alternativo de Valores de las empresas de Seguros de Viaje en el Perú; de tal manera que se fortalezcan los empirismos aplicativos, se solucionen las carencias, y se mejoren las limitaciones.**
	9	B1 = Conceptos Básicos de Finanzas y Contabilidad			
	10	B2 = Conocimientos de Mercado de Valores			

Fuente: Elaboración propia

Anexo F: Guía de entrevista, gráficos y tabulación

Tabla F 1

Ficha de Entrevista Empresa: ASSIST CARD PERÚ S.A.C.

Empresa: ASSIST CARD PERÚ S.A.C.			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Entiendo que a través de préstamos o créditos con el BCP.	La empresa se financia a través de obligaciones contractuales con entidades bancarias, principalmente el Banco de Crédito del Perú. Se opta por formas de financiamiento con plazos no mayores a 2 años como: pagares y leasing operativos.	La Compañía se financia en base a pasivos a largo plazo con entidades financieras nacionales y con préstamos de la matriz regional; autorizados por el country manager del país.
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	Aproximadamente a una tasa del 10%.	Por política corporativa los pasivos de la compañía se financian con tasas de interés en 7% y 10% anual. Por cual en la actualidad se mantiene una TEA de 9%	Las obligaciones nacionales se negocian a una tasa de interés corporativa entre 7% y 10% mensual ajustados a la política de la empresa. Por las obligaciones con la matriz no generan intereses.
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	Sí pues la empresa se mantiene bien y con poca deuda.	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			

a. Mercado Bancario	X	X	
b. Mercado de Valores			X
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	He escuchado algo acerca del tema, pero no lo sé en profundidad.	He escuchado del tema y creo que sería una oportunidad de financiamiento oportuna para la empresa.	He escuchado del tema y los beneficios que traen para las empresas que desean obtener un perfil de financiamiento más personalizado.
7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	En mi opinión creo que el más grande beneficio es poder ingresar al mercado bursátil y obtener un financiamiento más cómodo.	Tener una opción más personalizada de financiamiento.
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	Al no tener mayor conocimiento de lo que es el MAV, no podría decir si estamos capacitados o no pues no sé qué implica.	No se encuentra capacitado.	No se encuentra capacitado, debido a que la compañía localmente no cotiza en bolsa.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Imagino que debe tener cierto impacto. Tendría que empaparme más en el tema.	Sí ejercería un mayor control financiero, pero en mi opinión ese sector empresarial no comparte interés con integrar el MAV.	Sí, daría mayor control financiero y generaría mayor formalidad.
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Por supuesto, cualquier aporte que colabore con una mejora financiera de la empresa es siempre bienvenido.	Sí, lo considero de utilidad ya que no existe un manual dirigido a este segmento de mercado.	Sí, lo considero de utilidad ya que nos genera una herramienta de apoyo si como empresa deseamos un financiamiento más personalizado.

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 2

Ficha de Entrevista Empresa: ALLIANCE ASSIST

Empresa: ALLIANCE ASSIST			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante de finanzas	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	A través del BBVA	Con préstamos del BBVA	Con préstamos del BBVA
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	Actualmente trabajamos con una tasa del 7%	7%	7%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	Sí, hasta ahora no nos ha dado problemas.	No	No. Pienso que se podría optimizar teniendo tasas preferenciales en bancos.
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	
b. Mercado de Valores			X
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No	No	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No	No	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	Personalmente, no me siento capacitado y no creo que el equipo esté preparado tampoco para ese proceso.	No tenemos el expertice para atravesar el proceso	No lo creo.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Lo desconozco	No considero que haya un mayor impacto.	No
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí, daría un valor agregado a la compañía.	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 3

Ficha de Entrevista Empresa: APRIL ASSISTANCE

Empresa: APRIL ASSISTANCE			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Préstamo con el BCP	Préstamo con el BCP	Préstamo con el BCP
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	8%	8.45%	8.45%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No. Creo que podríamos financiarnos con tasas más competitivas.
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	
b. Mercado de Valores			X
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No	No	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No	No	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No	El personal no se encuentra adecuadamente capacitado para atravesar ese proceso.	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí, habría un impacto	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 4

Ficha de Entrevista Empresa: ASSIST 365

Empresa: ASSIST 365			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Tenemos préstamos con el BCP	BBVA y BCP	Tenemos préstamos con el BBVA y BCP
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	8%	8%	8%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	No.	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	No.	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No	No	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	No	No	No
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 5

Ficha de Entrevista Empresa ASSIST MED

Empresa: ASSIST MED			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Auxiliar Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	A través de préstamos con el BanBif	Tenemos obligaciones financieras con el BanBif	Nos financiamos a través de préstamos con el BanBif.
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	7.49%	7.49%	7.49%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	Sí	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	No.	No.

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	No.	No.
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No lo creo	No está capacitado.	No se encuentran capacitados.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí, las ayudaría a organizar más su parte financiera	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 6

Ficha de Entrevista Empresa: AXA ASSISTANCE PERÚ S.A.C.

Empresa: AXA ASSISTANCE PERÚ S.A.C.			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	A través de la matriz	A través de la matriz	A través de la matriz
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	N/A	No genera intereses	N/A
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	Si	Si	Si
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario			
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)	X	X	X
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	Sí	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	Sí	Sí	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	Sí, podríamos hacerlo	Sí, creo que el personal es lo suficiente capaz de realizar el proceso.	Sí, con la adecuada preparación.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí, probablemente haya un cambio en el control financiero de la empresa.	Sí, incidiría en el control financiero dándole mayores posibilidades.	Sí.
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 7

Ficha de Entrevista Empresa CARDINAL ASSISTANCE

Empresa: CARDINAL ASSISTANCE			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Banco en el extranjero	Banco en el extranjero	Banco en el extranjero
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	11%	Entre 11% a 13% anual	Aproximadamente 12% anual
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	No.	No.

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	No.	No.
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No sabría decirlo.	No se encuentra capacitado.	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	No lo sé	No	Sí, daría un mayor control por el orden que se impondría.
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 8

Ficha de Entrevista Empresa CONTINENTAL ASSIST PERÚ S.A.C.

Empresa: CONTINENTAL ASSIST PERÚ S.A.C.			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Banco en el extranjero	Banco en el extranjero	Banco en el extranjero
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	12%	12%	12%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X		
b. Mercado de Valores		X	X
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	Sí	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No creo que estemos preparados.	No nos encontramos listos.	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 9

Ficha de Entrevista Empresa EUROAMERICAN ASSISTANCE GROUP S.A.C.

Empresa: EUROAMERICAN ASSISTANCE GROUP S.A.C.			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	A través de la matriz	A través de la matriz	A través de la matriz
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	N/A	N/A	N/A
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	Sí	Sí	Sí
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario			
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)	X	X	X
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	Sí	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	Sí	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No	No tenemos los conocimientos como para hacerlo.	No tenemos los conocimientos necesarios para realizar el proceso exitosamente.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	No	No	No
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 10

Ficha de Entrevista Empresa EUROP ASSISTANCE S.A. SUCURSAL DEL PERÚ

Empresa: EUROP ASSISTANCE S.A. SUCURSAL DEL PERÚ			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Auxiliar Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Banco en el extranjero	A través de la matriz	A través de la matriz
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	Creo que 5%	N/A	N/A
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X		
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)		X	X
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	Sí	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No lo sé	Lamentablemente nuestro equipo de finanzas no tiene los conocimientos necesarios para realizar el proceso.	No estamos en capacidad para hacerlo.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	No	Sí, generaría un cambio	Sí, probablemente habría un mayor control, pero no está en los planes de la empresa entrar al MAV.
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 11

Ficha de Entrevista Empresa GO! TRAVEL ASSISTANCE PERÚ

Empresa: GO! TRAVEL ASSISTANCE PERÚ			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Banco en el extranjero	Banco en el extranjero	Banco en el extranjero
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	12%	12%	12%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	No.	No.

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	No.	No.
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No lo sé	No estamos listos.	No hemos implementado un plan para cambiar, por lo que no nos encontramos listos.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	No lo sé	No	No
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 12

Ficha de Entrevista Empresa INTERNATIONAL ASSIST

Empresa: INTERNATIONAL ASSIST			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Tenemos préstamos con el BCP	Tenemos pasivos con el BCP	Préstamos con el BCP
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	8%	8.5%	8.50%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	No.	No.

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	No.	No.
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No lo creo.	No	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 13

Ficha de Entrevista Empresa PERÚ ASISTENCIA S.A.C. (MAPFRE Asistencia)

Empresa: PERÚ ASISTENCIA S.A.C. (MAPFRE ASISTENCIA)			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	Banco GNB	Banco GNB	Banco GNB
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	6.45%	6.45%	6.45%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X		
b. Mercado de Valores		X	X
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	Sí	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	Sí	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	Considero que nuestro equipo de finanzas sí se encuentra preparado.	Sí estamos en la capacidad de hacerlo.	Sí
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 14

Ficha de Entrevista Empresa LATIN ASSISTANCE

Empresa: LATIN ASSISTANCE			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	BanBif	BanBif	BanBif
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	7%	7%	7%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	No.	No.

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	No.	No.
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No estamos capacitados.	No creo que estemos en condiciones de atravesar ese cambio, al menos en el corto y mediano plazo.	El personal no se encuentra capacitado para ese proceso.
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 15

Ficha de Entrevista Empresa TARJETA CELESTE S.A.C.

Empresa: TARJETA CELESTE S.A.C.			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Auxiliar de finanzas	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	BCP	BCP	BCP
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	Creo que del 13%	8%	8%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X		
b. Mercado de Valores		X	X

c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	Sí	Sí
7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No lo sé.	Sí	Sí
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo	Sí	Sí	Sí

financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?			

Empresa: TARJETA CELESTE S.A.C.			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Auxiliar de finanzas	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	BCP	BCP	BCP
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	Creo que del 13%	8%	8%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X		
b. Mercado de Valores		X	X
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	Sí
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No.	Sí	Sí

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No.	Sí	Sí
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No lo sé.	Sí	Sí
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 16

Ficha de Entrevista Empresa TRAVEL ACE ASSISTANCE

Empresa: TRAVEL ACE ASSISTANCE			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Asistente Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	BBVA	BBVA	BBVA
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	7.45%	7.45%	7.45%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No	No	No

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No	No	No
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No	No	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	Sí	Sí	Sí
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

Tabla F 17

Ficha de Entrevista Empresa UNIVERSAL ASSISTANCE

Empresa: UNIVERSAL ASSISTANCE			
Pregunta / Puesto del entrevistado	**Respuestas**		
	Practicante Financiero	**Analista Financiero**	**Jefe de Finanzas**
1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?	BBVA	BBVA	BBVA
2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?	13%	13%	13%
3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?	No	No	No
4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?			
a. Mercado Bancario	X	X	X
b. Mercado de Valores			
c. Financiamiento Interno (Aporte de Socios)			
5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?	No	No	No
6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?	No	No	No

7. ¿Conoce usted los beneficios que podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?	No	No	No
8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?	No	No	No
9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?	No	No	No
10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia

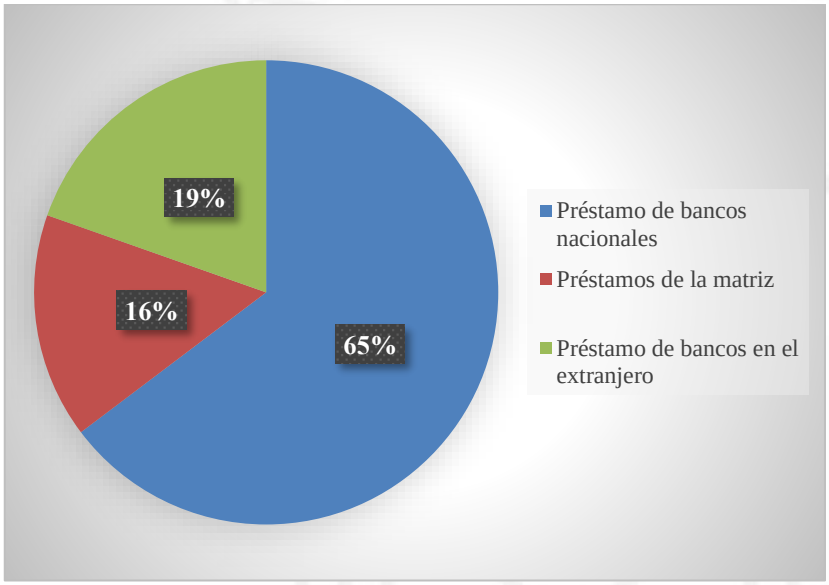
Tabla F 18

Pregunta 1. ¿Cómo se financia la empresa en la actualidad?

Modalidad	Frecuencia	Porcentaje
Préstamo de bancos nacionales	33	64.71%
Préstamos de la matriz	8	15.69%
Préstamo de bancos en el extranjero	10	19.61%
Total	51	100.00%

Fuente: Elaboración propia

Figura F 1. Pregunta 1



Fuente: Elaboración propia

Tabla F 19

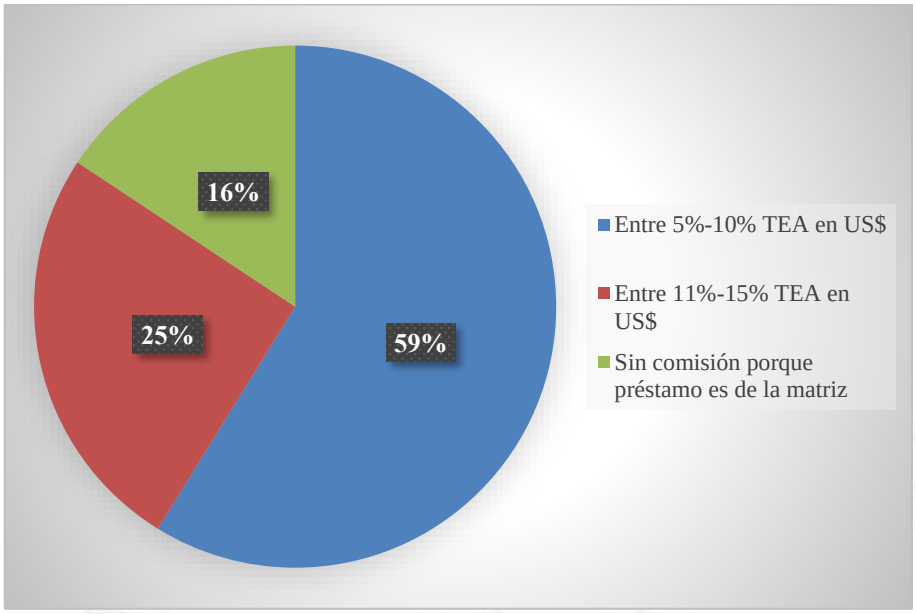
Pregunta 2. ¿A qué tasas de interés se encuentran actualmente sus préstamos con el banco u otra fuente de financiamiento?

Modalidad	Frecuencia	Porcentaje
Entre 5%-10% TEA en US$	30	58.82%
Entre 11%-15% TEA en US$	13	25.49%
Sin comisión porque préstamo es de la matriz	8	15.69%
Total	51	100.00%

Fuente: Elaboración propia

Figura F 2.

Pregunta 2



Fuente: Elaboración propia

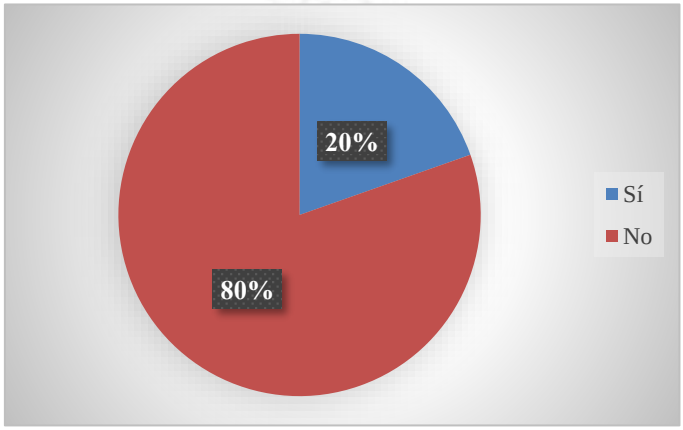
Tabla F 20

Pregunta 3. ¿Se siente conforme con el método de financiamiento actual de la empresa?

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	10	19.61%
No	41	80.39%
Total	51	100.00%

Figura F 3

Pregunta 3



Fuente: Elaboración propia

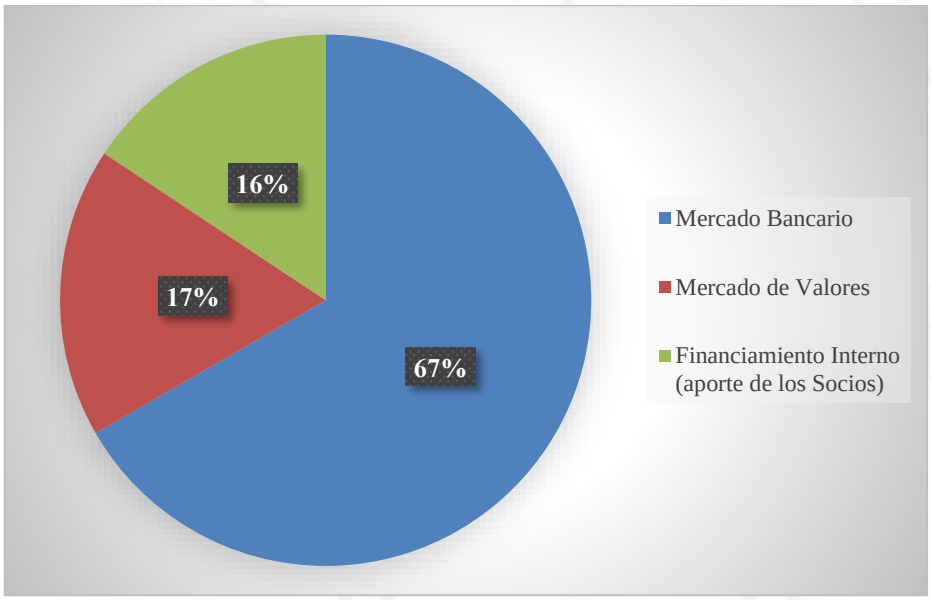
Tabla F 21

Pregunta 4. ¿Cuáles de las siguientes alternativas de financiamiento le es más conocida?

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Mercado Bancario	34	66.67%
Mercado de Valores	9	17.65%
Financiamiento Interno (aporte de los Socios)	8	15.69%
Total	51	100.00%

Figura F 4

Pregunta 4



Fuente: Elaboración propia

Tabla F 22

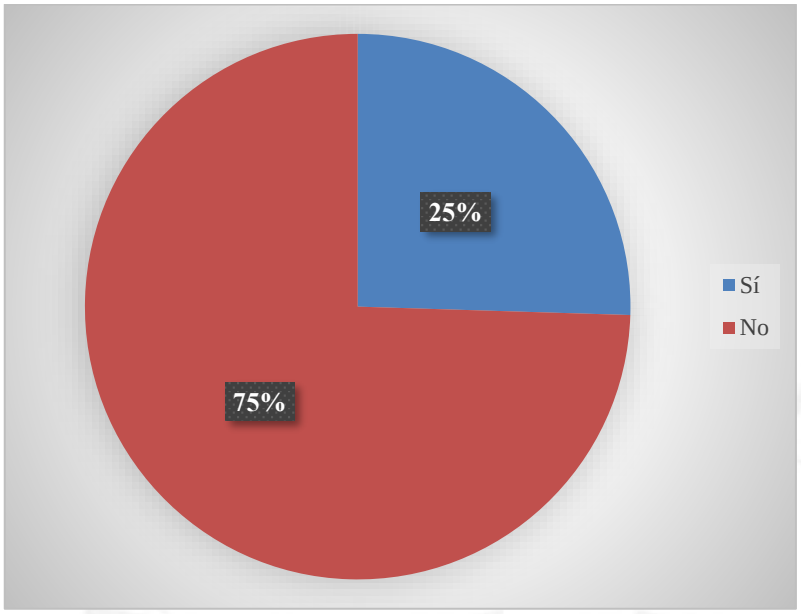
Pregunta 5. ¿Han investigado acerca de otras alternativas de financiamiento para medianas empresas?

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	13	25.49%
No	38	74.51%
Total	51	100.00%

Fuente: Elaboración propia

Figura F 5

Pregunta 5



Fuente: Elaboración propia

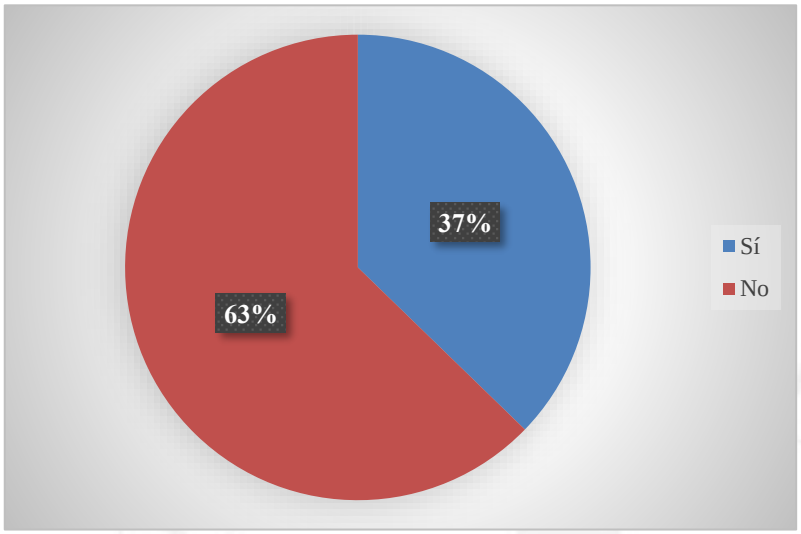
Tabla F 23

Pregunta 6. ¿Conoce usted el Mercado Alternativo de Valores (MAV)?

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Sí	19	37.25%
No	32	62.75%
Total	51	100.00%

Figura F 6

Pregunta 6



Fuente: Elaboración propia

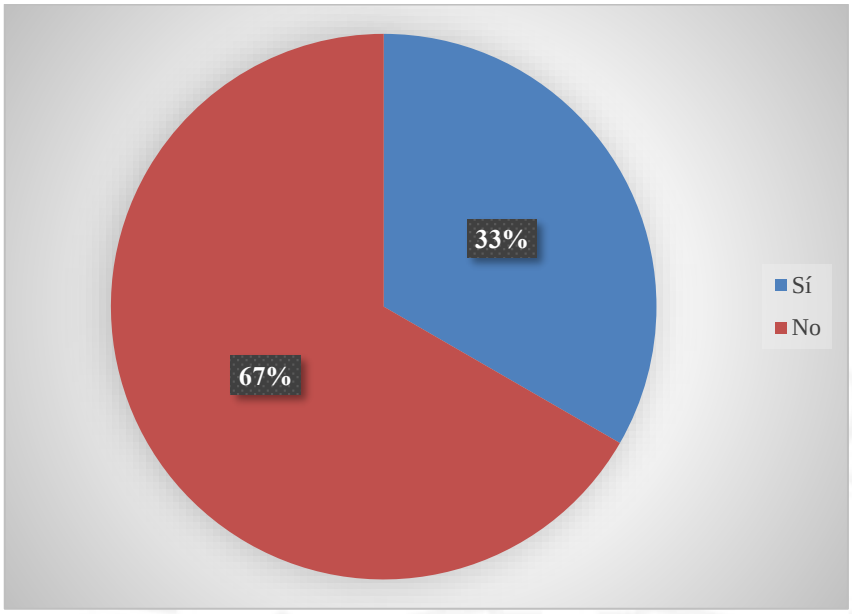
Tabla F 24

Pregunta 7. ¿Conoce usted los beneficios podría traer para la empresa, su ingreso al MAV?

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Sí	17	33.33%
No	34	66.67%
Total	51	100.00%

Figura F 7

Pregunta 7



Fuente: Elaboración propia

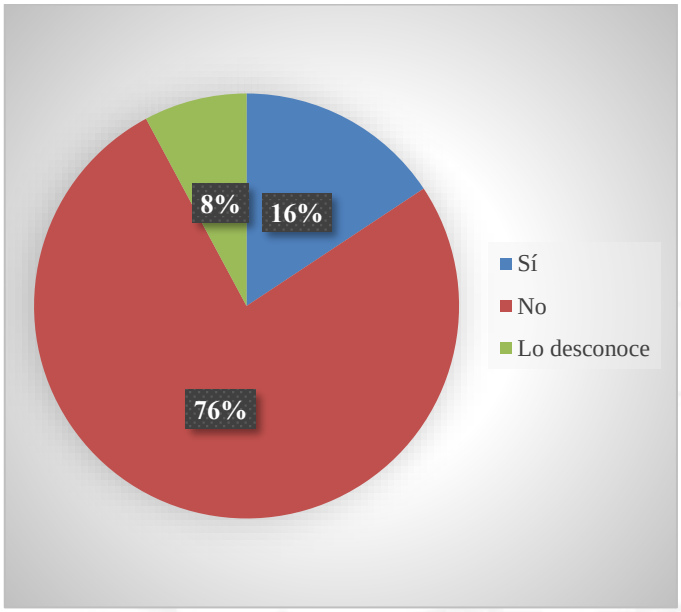
Tabla F 25

Pregunta 8. ¿Considera usted que el personal financiero de la empresa se encuentra capacitado para atravesar el proceso de cambio al MAV?

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Sí	8	15.69%
No	39	76.47%
Lo desconoce	4	7.84%
Total	51	100.00%

Figura F 8

Pregunta 8



Fuente: Elaboración propia

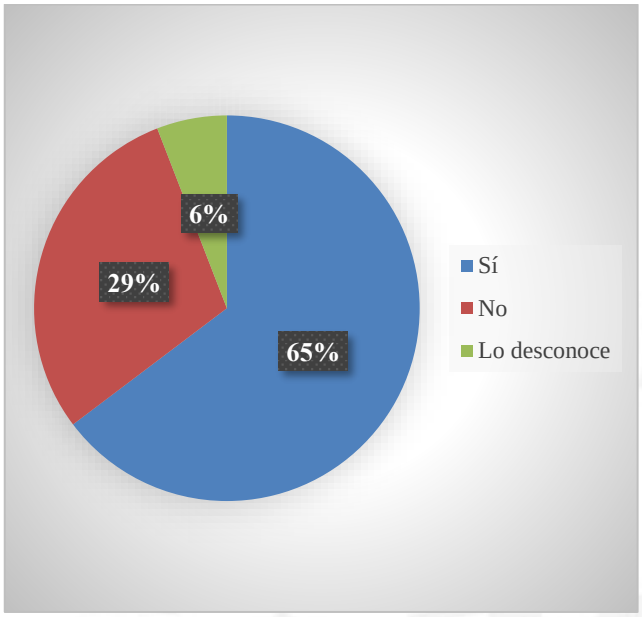
Tabla F 26

Pregunta 9. ¿Considera usted que el acceso de las pequeñas y medianas empresas al MAV incide en el control financiero de la empresa?

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	33	64.71%
No	15	29.41%
Lo desconoce	3	5.88%
Total	51	100.00%

Figura F 9

Pregunta 9



Fuente: Elaboración propia

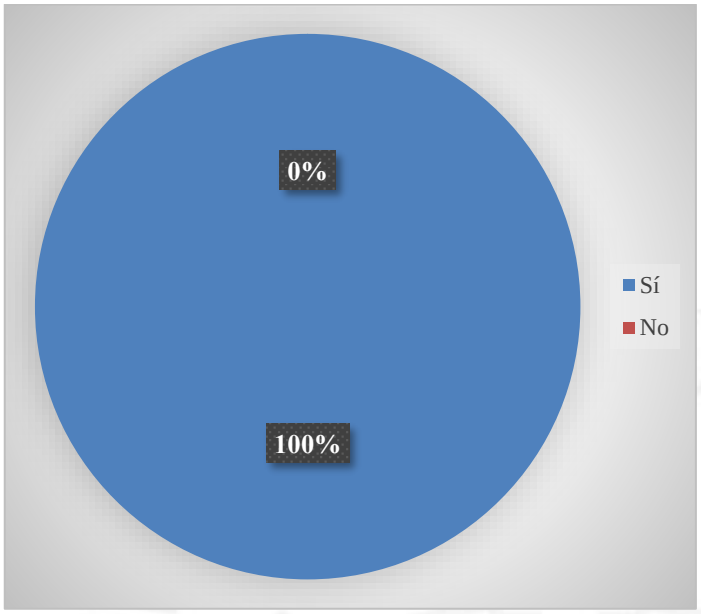
Tabla F 27

Pregunta 10. ¿Consideraría de utilidad un manual/guía enfocado a empresas de seguros de viaje, que los oriente a cómo financiarse en el MAV y cuáles serían sus beneficios?

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	51	100.00%
No	0	0.00%
Total	51	100.00%

Figura F 10

Pregunta 10



Fuente: Elaboración propia

ANEXO G: GUÍA DE PROCEDIMIENTOS PARA INVERSIONISTAS EN EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES

ÍNDICE

INTRODUCCION

1. Mercado Alternativo de Valores (MAV)
2. Actividades para participar en el MAV
   - Aspectos iniciales
   - ¿Qué valores puedo emitir?
   - Prospecto
   - Calificación
   - Registros
   - Oferta pública
   - Actualización y Registro

Introducción

La presente guía busca mostrar el camino para que una pequeña y mediana empresa en nuestro país pueda financiarse mediante la emisión de valores a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV). Por lo tanto, el documento busca ser la guía que considera los aspectos legales, administrativos, operativos y de procesos para su acceso.

En los aspectos legales se indican las leyes, normas y resoluciones emitidas por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), entidad del Estado que se encarga de la supervisión del actuar de las operaciones en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), por lo cual la empresa debe inscribirse ante los organismos respectivos como la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y CAVALI, teniendo que remitir información contable, reporte a accionistas, etc., enmarcado en un prospecto informativo en que se detalla al mercado la finalidad y detalles de la aplicación del financiamiento en la empresa.

Hoy en día la Bolsa de Valores de Lima cuenta con la plataforma de negociación denominada Millenium, donde se negocian los títulos valores del mercado peruano, y en donde los valores de la pequeña empresa también se negociarán, siendo un mecanismo transparente de formación de precios del título valor y de puja por la tasa de interés, permitiendo la formación del mismo por la libre oferta y demanda, a todo ello faltaría la implementación del mercado de divisas por parte de la Bolsa de Valores para la dinamizar la negociación de un mercado secundario de valores.

El gobierno, en busca de dar profundidad al mercado de valores peruano, creó el Mercado Alternativo de Valores (MAV) debido a que nuestro sistema empresarial está conformado por 95% de pequeñas empresas, por lo tanto se busca dar un financiamiento directo y de acuerdo a su estructura organizativa. Para dinamizar el mercado y dar sostenibilidad en el tiempo, se debería generar la asociatividad de las pymes peruanas para mejorar la competitividad de las mismas en un sistema de desarrollo de gestión empresarial.

1. Mercado Alternativo de Valores

¿Qué es el Mercado Alternativo de Valores - MAV?

El Mercado Alternativo de Valores, denominado con las iniciales MAV, permite el ingreso de las PYMES al mercado de capitales con un menor costo. El principal requisito es que la empresa tiene que ser domiciliada en el país, lo cual permite vender valores y conseguir así dinero en efectivo, debiendo contar con ingresos anuales promedios en los últimos 3 años menores a S/ 350 millones, y además no debe estar inscrita en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) o bolsas de valores extranjeras, así como no tener la obligación de listar en la BVL.

Con el ingreso al MAV, una PYME podrá obtener financiamiento mediante la emisión de instrumentos de corto plazo (letras o pagares), bonos corporativos y acciones de capital. Las empresas de cualquier sector pueden participar, actualmente lo hacen agrícolas, farmacéuticas, call-centers, financieras, inmobiliarias, constructoras, distribuidoras, servicios educativos, venta y alquiler de equipos médicos y maquinarias.

Los beneficios son muchos para la empresa, como financiarse con menores tasas de interés, mayores montos y plazos de financiamiento, tipo de moneda, mayor capacidad de negociación con el sistema financiero, mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores.

El MAV otorga oportunidades de financiamiento a las empresas, en un entorno que facilita encontrar mejores condiciones para un endeudamiento, costos menores de listado y liquidación y brinda a los inversionistas más alternativas de financiamiento en instrumentos que generalmente son de alto rendimiento, con lo cual podrá acceder a negociar en la Bolsa de Valores de Lima como las grandes empresas y para lo cual no requiere de cambiar su estructura organizativa.

Los costos en una primera emisión pueden ir desde 25 mil dólares, según tamaño de la compañía, antigüedad, complejidad, entre otros. El MAV implica para las empresas menores requisitos para la emisión y listado de valores, menores requerimientos y obligaciones de información, reducción de tarifas al 50% de la BVL, SMV y CAVALI, ahorro en costos de estructuración y asesoría legal, entre otros costos.

Ventajas de cotizar el en MAV:

- Permite potenciar el prestigio de la empresa, alcanzando la notoriedad e imagen ante los clientes y proveedores; y facilita el crecimiento empresarial.
- Captar recursos para para el crecimiento de la organización tanto a nivel local e internacional.
- Fortalecimiento de la estructura financiera al contar con una nueva forma de financiamiento.
- Mayor liquidez para la empresa.
- Profesionalización de la estructura directiva.
- Valor a la organización al conocerse el potencial económico y financiero.

2. Actividades para participar en el MAV

Aspectos iniciales:

Trámites que se tienen que realizar por parte de una empresa:

Para el ingreso al MAV se deben cumplir los siguientes requisitos:

1. Estados Financieros Auditados del último año, preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), esta información será analizada por la sociedad clasificadora de riesgo y por las entidades respectivas como la SMV (Superintendencia de Mercado de Valores) y la Bolsa de Valores de Lima.

2. Estados Financieros Semestrales. (Sólo cuando ya se encuentre registrado y negociando)

3. Informe de clasificación de riesgo; el cual es efectuado por una sociedad clasificadora de riesgo (es una agencia especializada en la evaluación y clasificación de riesgos de todo tipo de obligaciones financieras).

Actualmente existen las siguientes:

- Apoyo & Asociados Internacionales
- Class & Asociados S.A
- PCR (Pacific Credit Rating)
- Equilibrium
- Microrate Latin América S.A.
- Acurratio Credit Rating Agency ECR S.A

La sociedad clasificadora de riesgo con la cual se realice el contrato se encargará de analizar la información financiera y económica.

4. Memoria Anual; es un informe anual de las actividades llevadas a cabo por una organización en un año.

Estos requisitos tienen que ser ingresados a mesa de partes de la SMV para su respectiva inscripción mediante una carta dirigida al Intendente General de Supervisión de Conductas, donde en un lapso de 15 días hábiles responderán a la solicitud y si hubiese rechazo es comunicado en la mencionada respuesta para poder levantar las observaciones del caso.

¿Qué valores puedo emitir?

Pueden emitirse en renta fija; es decir, pueden ser instrumentos como pagaré comercial o un bono, lo que permite realizar un pago fijo a los inversionistas en los tiempos pactados en el prospecto informativo agregándose la tasa de interés obtenida en la subasta (oferta pública).

Si el monto a solicitar para el financiamiento es de S/ 1,000,000.00 en el prospecto informativo, se puede indicar si lo requieren en programas, es decir dividirlo, por ejemplo, en 4 partes de S/ 250,000.00, entonces el primer programa de emisión de deuda sería por este monto, el cual es tranzado en la oferta al mercado de valores. Una vez que

transcurran 6 meses de la negociación, se podrá emitir el segundo programa y así sucesivamente, permitiendo establecer un cronograma de financiamiento.

Asimismo, se pueden emitir en renta variable, como son las acciones.

Prospecto

En este proceso de estructuración; el cual está a cargo de una Sociedad Agente de Bolsa (SAB), se elabora un Prospecto Marco, el cual comprende de lo siguiente:

- Declaración de responsabilidad.
- Factores de riesgo.
- Aplicación de los recursos captados
- Descripción del Programa y la Oferta
- Términos y condiciones generales del programa

Anexos:

- Información general de la empresa
- Aviso de Oferta
- Relación con otros valores de la empresa
- Régimen tributario
- Informe de clasificación de riesgo
- Declaración jurada de revelación de estándar de información
- Información financiera
- Glosario de términos
- Contrato de fideicomiso (de ser el caso)

Calificación

La Sociedad Agente de Bolsa (SAB) acompaña en todo el proceso de inscripción en la SMV, BVL y CAVALI.

Además, intervienen asesores legales que estarán a cargo de un estudio de abogados, los cuales realizan un Due Diligence que consiste en la asistencia sobre contingencias legales y realizan el acompañamiento legal durante el proceso de inscripción.

Partiendo de esto, es apropiado separar los costos de emisión entre costos de una sola vez y costos recurrentes.

Costos de Emisión

PAPELES COMERCIALES	MONTOS DE PROGRAMAS			
Costos de Emisión	**$ 2,000,000**	**$ 4,000,000**	**$ 6,000,000**	**$ 8,000,000**
De una sóla vez	$ 71,616	$ 72,366	$ 73,116	$ 73,866
	3.6%	1.8%	1.2%	0.9%
Recurrentes	$ 56,580	$ 67,900	$ 79,220	$ 90,540
	2.8%	1.7%	1.3%	1.1%
Total (en %)	**6.4%**	**3.5%**	**2.5%**	**2.1%**

BONOS	MONTOS DE PROGRAMAS			
Costos de Emisión	**$ 10,000,000**	**$ 25,000,000**	**$ 50,000,000**	**$ 75,000,000**
De una sóla vez	$ 91,626	$ 92,563	$ 94,126	$ 95,688
	0.9%	0.4%	0.2%	0.1%
Recurrentes	$ 64,693	$ 78,843	$ 102,427	$ 126,310
	0.6%	0.3%	0.2%	0.2%
Total (en %)	**1.6%**	**0.7%**	**0.4%**	**0.3%**

Fuente: Diseño e implementación de un mecanismo para el financiamiento de empresas no corporativas peruanas a través del mercado de valores: Mercado Alternativo de Valores (MAV) - Daniel Alonso García López

Registros

Estos requisitos tienen que ser ingresados a mesa de partes de la SMV para la inscripción de los valores, donde mediante respuesta a la solicitud de inscripción de registro en el MAV, la Intendencia General de Supervisión de Conductas declara admisible a trámite para el endeudamiento del instrumento financiero a emitir.

Oferta pública

Esta etapa consiste en la colocación de los valores a cargo de una Sociedad Agente de Bolsa, la cual realiza un Road Show (reunión para la colocación de los valores y consigue a los potenciales inversionistas).

Los costos en esta segunda etapa son un porcentaje que bordea entre 0.5% y 1.5% del monto efectivamente colocado, dependiendo principalmente de las características del valor.

Esta colocación se da bajo la norma del Reglamento de Oferta Pública Primaria donde el mecanismo de negociación asegura:

- La seguridad, confidencialidad, reserva y transparencia de la información respecto al proceso de colocación.
- Infraestructura, personal adecuado y terminales tecnológicos, lo cual es proporcionado por el sistema Millenium de la Bolsa de Valores de Lima para el proceso de la subasta del instrumento financiero que emitirá la empresa que desea financiarse en el MAV lo cual es descrito en el prospecto informativo.
- En el procedimiento de colocación del instrumento financiero puede considerar los tipos de subasta de valores:
  - Subasta americana o de precio múltiple.
  - Subasta holandesa o precio único.
  - Book building, mecanismo de formación eficiente de precios que consiste en sondear la intención de los inversores.
  - Otros que el emisor describa en el prospecto informativo de oferta.

Una vez asignados los valores adquiridos a los inversionistas mediante la compensación electrónica y registrada por CAVALI, ellos designan al representante de los obligacionistas o inversionistas que monitorearan el destino de los fondos.

Actualización y registro

La empresa pagará los intereses y/o rescate de la deuda de acuerdo con lo establecido en el prospecto informativo, estando obligada a presentar información financiera cada seis meses de la gestión del financiamiento obtenido.