

Universidad de Lima  
Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas  
Carrera de Economía



# **DETERMINANTES DE LA GESTIÓN FINANCIERA Y SOSTENIBILIDAD DE LAS PYMES 2014 - 2018**

Tesis para optar el título profesional de economista

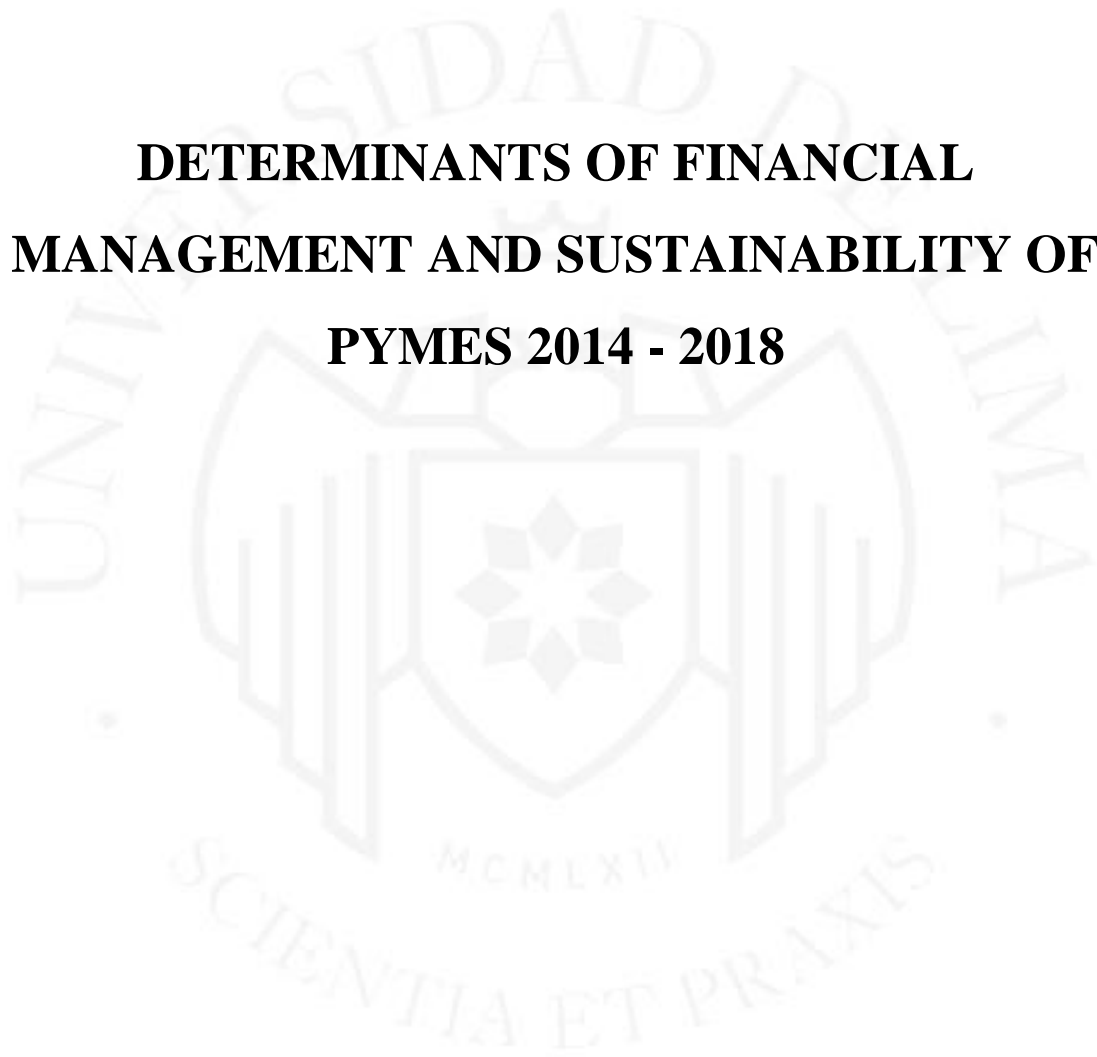
**Carla Merino Salas**  
**Código 19960784**

Asesor  
Nora Isabel Moreno Moreno

Lima – Perú  
Enero del 2021



**DETERMINANTS OF FINANCIAL  
MANAGEMENT AND SUSTAINABILITY OF  
PYMES 2014 - 2018**



# TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO.....	3
1.1. Estado del arte .....	3
1.1.1. Teoría de agencia .....	3
1.1.2. Teoría de elección jerárquica de opciones de financiamiento .....	4
1.1.3. Ciclo de vida del producto.....	5
1.1.4. Racionamiento del crédito .....	7
1.1.5. Dumping .....	8
1.2. Antecedentes de la investigación.....	8
1.3. Marco conceptual .....	11
1.3.1. Las PYMES .....	11
1.3.2. El Margen neto.....	11
1.3.3. Línea de crédito y Estados Financieros .....	12
1.3.4. El balance general .....	12
1.3.5. El estado de resultados .....	13
1.3.6. Línea de crédito y herramientas de gestión .....	14
1.3.7. Medidas de rentabilidad .....	14
1.3.8. Línea de crédito y calificación.....	15
1.4. Marco contextual.....	17
1.4.1. Panorama actual de las PYMES en el Perú .....	17
1.4.2. Las PYMES y la exportación.....	21
1.4.3. Financiación de las PYMES .....	23
1.5. Caracterización de PYMES analizadas.....	23
1.5.1.1. Análisis de variables respecto al Acceso a Líneas de Crédito .....	26
CAPÍTULO II: EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES .....	30
2.1. Situación general .....	30
2.2. Situación actual y evolución de indicadores económicos de las PYMES .....	31
2.2.1. PBI real y sus variaciones (2014-2018) .....	31
2.2.2. PBI por sectores (2014-2018).....	32
2.2.3. IPC (2014-2018) .....	34
2.2.4. Población Económicamente Activa .....	35

2.2.4.1	PEA en Lima.....	35
2.2.5.	PEA ocupada en Lima por categorías, 2014-2018.....	38
2.2.6.	PEA ocupada en Lima por tamaño de empresa .....	39
2.2.7.	Tasa de desempleo Lima .....	42
2.2.8.	Remuneración mínima vital.....	43
2.2.9.	Financiamiento de las PYMES .....	44
<b>CAPÍTULO III: CONSTRATACIÓN DE LA HIPÓTESIS .....</b>		<b>46</b>
3.1.	Objetivos .....	46
3.2.	Hipótesis.....	46
3.3.	Metodología .....	47
3.4.	Criterios para la comprobación de la hipótesis .....	48
3.5.	Administración de la información .....	48
3.6.	Observaciones metodológicas (fuentes primarias, modelos, información estadística, técnicas de acceso a información, ciencias complementarias) .....	49
3.7.	Presentación de resultados .....	49
3.7.1.	Resultados para el margen neto .....	49
3.7.1.1.	Modelo de regresión corregido por el problema de heterocedasticidad .....	50
3.7.1.2.	Interpretación de resultados de margen neto.....	51
3.7.2.	Resultados de acceso a líneas de crédito .....	53
3.7.2.1.	Modelo de regresión corregido por el problema de heterocedasticidad .....	54
3.7.2.2.	Interpretación de resultados de acceso a línea de crédito .....	55
<b>CONCLUSIONES .....</b>		<b>57</b>
<b>RECOMENDACIONES .....</b>		<b>59</b>
<b>REFERENCIAS.....</b>		<b>60</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>		<b>64</b>
<b>ANEXOS .....</b>		<b>65</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1 Ejemplo balance general .....	13
Tabla 1.2 Ejemplo estado de resultados .....	14
Tabla 1.3 Tipo de empresa según número de trabajadores y distribución regional (2017) .....	18
Tabla 2.1 PBI y variaciones del PBI anual (2014-2018).....	31
Tabla 2.2 Sectores de las PYMES en el periodo 2017 (en miles) .....	34
Tabla 2.3 Variación anual IPC (2014-2018).....	34
Tabla 2.4 PEA Lima en miles de personas (2014-2018).....	36
Tabla 2.5 Variación anual de la PEA Lima (2014-2018).....	37
Tabla 2.6 PEA ocupada respecto a PEA total de Lima (2014-2018).....	37
Tabla 2.7 PEA ocupada Lima en miles de personas, empresas de 1 a 10 empleados (2014-2018) .....	40
Tabla 2.8 PEA ocupada Lima en miles de personas, empresas de 11 a 50 empleados (2014-2018) .....	41
Tabla 2.9 PEA ocupada Lima en miles de personas, empresas de más de 50 empleados (2014-2018) .....	42
Tabla 2.10 Acceso a crédito de las microempresas, pequeñas y medianas empresas en el Perú en el periodo 2013 – 2017 .....	45
Tabla 3.1 Descripción de variables utilizadas .....	47
Tabla 3.2 Resultados de margen neto.....	49
Tabla 3.3 Resultados del test de Breusch Pagan.....	50
Tabla 3.4 Resultados de la regresión de margen neto corrigiendo problema de heterocedasticidad .....	50
Tabla 3.5 Rentabilidad de empresas según inicio de operaciones .....	52
Tabla 3.6 Rentabilidad según el nivel de exportación.....	52
Tabla 3.7 Resultados de acceso a líneas de crédito.....	53
Tabla 3.8 Resultados test de Breusch Pagan.....	54
Tabla 3.9 Resultados de la regresión de acceso a línea de crédito corrigiendo problema de heterocedasticidad .....	54

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 Ciclo de vida de producto .....	6
Figura 1.2 Evolución de la discontinuación de los negocios en el Perú (2007-2017).....	7
Figura 1.3 Empresas formales y evolución de PYMES .....	19
Figura 1.4 MIPYME según regiones – Número de empresas y % (2017).....	20
Figura 1.5 Trabajadores calificados en empresas exportadoras en el 2015.....	22
Figura 1.6 Principales actividades de empresas en internet .....	22
Figura 1.7 Rango de rentabilidad promedio de las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018.....	24
Figura 1.8 Rango de ingresos promedios anuales de las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018 .....	24
Figura 1.9 Tasas de interés a las que acceden las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018 .....	25
Figura 1.10 Año de inicio de actividades de las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018 .....	25
Figura 1.11 Acceso a líneas según periodicidad de EEFF .....	26
Figura 1.12 Acceso a líneas según margen neto .....	27
Figura 1.13 Acceso a líneas según uso de herramientas de gestión.....	27
Figura 1.14 Acceso a líneas según calificación crediticia .....	28
Figura 1.15 Acceso a líneas según número de trabajadores .....	28
Figura 1.16 Acceso a líneas de crédito por sector.....	29
Figura 2.1 PBI y evolución de PYMES (2014-2017) .....	32
Figura 2.2 PBI por sectores en millones S/ (2014-2018) .....	33
Figura 2.3 IPC nacional, IPC Lima y variación IPC % Lima.....	35
Figura 2.4 PEA mensual Lima (2014-2018).....	38
Figura 2.5 PEA ocupada en Lima por categoría (2014-2018).....	39
Figura 2.6 Evolución del desempleo en Lima en porcentaje (2014-2018).....	43
Figura 2.7 Remuneración mínima vital (2014-2018).....	44

## ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Ficha de recojo de información .....	66
Anexo 2: Información obtenida del programa de fortalecimiento financiero realizado	68
Anexo 3: Regresión para el margen neto y acceso a líneas de crédito.....	74





## RESUMEN

Muchas de las PYMES cuentan con problemas estructurales tales como un mal manejo financiero o fallas en su gestión, lo cual les genera dificultades para acceder a créditos y una baja rentabilidad. Se ha obtenido una muestra de 68 PYMES de la ciudad de Lima del año 2014 al 2018, la cual fue obtenida mediante el desarrollo de un programa de fortalecimiento financiero para PYMES de distintos sectores económicos. El modelo utilizado, es un modelo econométrico pooled por Mínimos cuadrados ordinarios para determinar la influencia que tienen algunos determinantes sobre el margen neto y el acceso a línea de crédito de este tipo de empresa. Entre los principales hallazgos se encontró que para la rentabilidad sólo tres de estas variables son significativas: ventas, tasa de interés, y años de funcionamiento. Para el caso del acceso a crédito las variables significativas fueron: margen neto, calificación crediticia, presentación de EEFF, y uso de herramientas de gestión.

**Línea de investigación:** 5300 – 3. J1

**Palabras claves:** gestión financiera, rentabilidad, financiamiento, pymes, margen neto.

## **ABSTRACT**

Many of the SMEs have structural problems such as poor financial management or governance failures, which makes it difficult for them to access credit and low profitability. A sample of 68 SMEs from the city of Lima has been obtained from 2014 to 2018, which was obtained through the development of a financial strengthening program for SMEs from different economic sectors. The model used, is an econometric model pooled by ordinary least squares is used to determine the influence that some determinants have on the net margin and access to credit lines of this type of companies. Among the main findings, it was found that for profitability, only three of these variables are significant: sales, interest rate, and years of operation. For the credit access, the significant variables were: net margin, credit rating, presentation of financial statements, and use of management tools.

**Línea de investigación:** 5300 – 3. J1

**Palabras claves:** gestión financiera, rentabilidad, financiamiento, pymes, margen neto.

# INTRODUCCIÓN

Las PYMES peruanas representan más del 90% de las empresas del Perú y emplean más del 40% de la población económicamente activa (PEA) (Comex 2020), sin embargo, la mayoría de ellas cuentan con una baja gestión financiera la cual se ve reflejada en una baja rentabilidad y dificultades para acceder a financiamiento lo que influye en que el horizonte de vida de muchas de ellas sea corto.

El objetivo principal de la investigación es evaluar el efecto de factores de financiamiento, gestión financiera y calificación crediticia de las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Entre los objetivos específicos se tienen evaluar el impacto de las ventas, tasa de interés, años de funcionamiento, nivel de exportación en la rentabilidad de las PYMES, con el fin de que sean incorporados en la toma de decisiones de los agentes económicos y analizar el impacto del margen neto, calificación de riesgo crediticio, uso de herramientas de gestión, periodicidad de estados financieros en el acceso de crédito en las PYMES, con el fin de que sean incorporados en la toma de decisiones de los agentes económicos.

La hipótesis general del trabajo es que existen diversos factores de financiamiento, gestión financiera y calificación crediticia que influyen en el desempeño económico de las PYMES. Para ello se probaron las siguientes hipótesis secundarias: las ventas, años de funcionamiento y nivel de exportación incrementan la rentabilidad de las PYMES, mientras que la tasa de interés la reduce y que el margen neto, calificación de riesgo crediticio, uso de herramientas de gestión y periodicidad de estados financieros influyen positivamente en el acceso de créditos en las PYMES.

Se ha obtenido una muestra de 68 PYMES de la ciudad de Lima del año 2014 al 2018. La información fue obtenida mediante el desarrollo de un programa de fortalecimiento financiero para PYMES de distintos sectores económicos. En cuanto al modelo econométrico, se utilizará un modelo econométrico pooled por Mínimos cuadrados ordinarios.

En el primer capítulo se desarrollan los argumentos teóricos y conceptuales necesarios para el desarrollo del documento. Asimismo, se presenta el contexto

económico en el que se desarrollan las PYMES. Este capítulo, concluye presentando las características de la muestra empleada. El segundo capítulo desarrolla la evolución de los variables macroeconómicas con mayor influencia en el desempeño económico de las PYMES, como: PBI, inflación, PEA y RMV; durante el periodo de análisis. En el tercer capítulo se evalúan las hipótesis planteadas a partir de modelo econométrico pooled por mínimos cuadrados ordinarios, que cuenta con dos ecuaciones cuyas variables dependientes son “margen neto” y “acceso a línea de crédito”; aceptándose ambas hipótesis y comprobándose la significancia estadística de todas las variables empleadas con excepción de las “exportaciones”.



# CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO

En el presente capítulo se presentan las principales teorías y trabajos empíricos más representativos sobre pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como las variables margen neto y acceso a líneas de crédito analizadas en este trabajo.

## 1.1. Estado del arte

La presente investigación se enfoca en el análisis de la gestión financiera y la sostenibilidad de las PYMES. Por tanto, a continuación, se presentarán las principales teorías relacionadas a dichas variables.

### 1.1.1. Teoría de agencia

La teoría de la agencia de Jensen y Meckling (1976) se aplica en las organizaciones para analizar problemas empresariales desde un punto de vista económico, dentro de la cual se encuentra la teoría de los costos de transacciones de Coase (1937). Así, la teoría de agencia indica que un agente es un individuo que actúa en nombre de otra, identificada como principal. Mackenzie et al (2012) indican que “la relación principal-agente está explicada por un marco institucional, unas reglas de incentivos que motivan el comportamiento de los agentes en favor de la maximización del bienestar del principal, pero también están presentes fallas de mercado” (p. 56).

Jensen y Meckling (1976) definen a dicha teoría como un contrato bajo la cual una o más personas (el principal) contratan a otras personas (el agente) para que desarrolle un servicio a su nombre, el cual implica un nivel de delegación de autoridad del principal al agente. En este contexto, tanto principal como agente buscan maximizar sus funciones de utilidad, y se tiene en consideración que el agente no siempre tomará decisiones en beneficio del principal, por lo que se hace necesario establecer mecanismos de incentivos y de control debidamente indicados en los contratos. Mackenzie et al (2012) indican que “los mecanismos de incentivos y controles dan lugar a costos de agencia entre los cuales se destacan: costos de control, costos de fidelidad del agente y pérdida residual” (p. 57).

La teoría de la agencia plantea 2 ámbitos de análisis (Jensen,1994), las cuales según Mackenzie et al (2012) tienen en común “conceptos como la unidad análisis (el contrato) como reguladora de la relación entre individuos, los costos de agencia que se buscan minimizar a través del contrato y las personas que intervienen en la relación, las organizaciones y la información” (p. 57). La principal diferencia está en el rigor matemático que aplicado a las variables dependientes (Eisenhardt, 1989).

Para el caso de las PYMES, estas asumen el rol de agente y las grandes empresas corporativas vienen a ser el principal, dado que las PYMES cumplen con las exigencias del principal, reduciendo así sus beneficios. Parte del rol de la PYMES es hacer trabajos especializados que las demás empresas no quieren hacer. Por otro lado, las empresas grandes pueden controlar sus pagos, mientras que las PYMES tienen que buscar cumplir con los pagos en fechas impuestas por dichas empresas.

### **1.1.2. Teoría de elección jerárquica de opciones de financiamiento**

Esta teoría, cuyo nombre en inglés es “pecking order”, parte del supuesto que los gerentes conocen mejor a sus empresas, que otros agentes ajenos a ellas; es decir existe “información asimétrica” entre los agentes económicos. Esta asimetría afecta la elección entre financiamiento interno y externo, siendo la elección en el siguiente orden: reinversión de utilidades, nuevas emisiones de deuda, y nuevas emisiones de capital; siendo estas últimas las menos usadas por las empresas (Brealey et al., 2010. 517-520). Según Myers el “pecking order” se fundamenta en que los directivos prefieren financiar sus empresas por fondos internos antes que la emisión de acciones (como se citó en Gaizka, 2017, p.6). Kisgen indica que la elección de la fuente de financiamiento por ampliación de capital será la última opción, previo al financiamiento interno y la emisión de deuda (como se citó en Gaizka, 2017, p.7).

Las empresas prefieren el financiamiento con fondos internos manteniendo políticas rígidas de dividendos, por lo que excesos de flujos son utilizados para pagar deuda y comprar invertir en activos muy líquidos; sin embargo, la necesidad de flujos obliga a la empresa a usar su propio efectivo y a liquidar sus activos líquidos. Si aun con esta dinámica no se cubren las necesidades de fondos, se opta por emitir las obligaciones más seguras como los bonos; y si aun con ellas hace falta efectivo se emite capital a partir de acciones.

El “pecking order” no señala una estructura de deuda-capital objetivo; sin embargo, sí señala las necesidades acumuladas de financiamiento externo. Además, explica por qué las empresas con mayor rentabilidad son las que se endeudan menos debido a que cuentan con suficientes flujos para autofinanciarse, dejando de lado los beneficios tributarios que genera la deuda. Es así que las empresas menos rentables emiten deuda con mayor frecuencia, debido a que no cuentan con remanentes para invertir y crecer en sus operaciones. En ese contexto las empresas más rentables con pocas opciones de inversión reducen su relación deuda-capital en el tiempo; mientras que las empresas con un gran portafolio de inversión y sin recursos internos requieren de más endeudamiento.

A partir de esta teoría, se concluye que existe una relación inversa entre el endeudamiento y la rentabilidad de las empresas en crecimiento. Esto debido a que existe una política de dividendos constante, lo que reducirá los fondos de la empresa y la obligará a buscar nuevos préstamos.

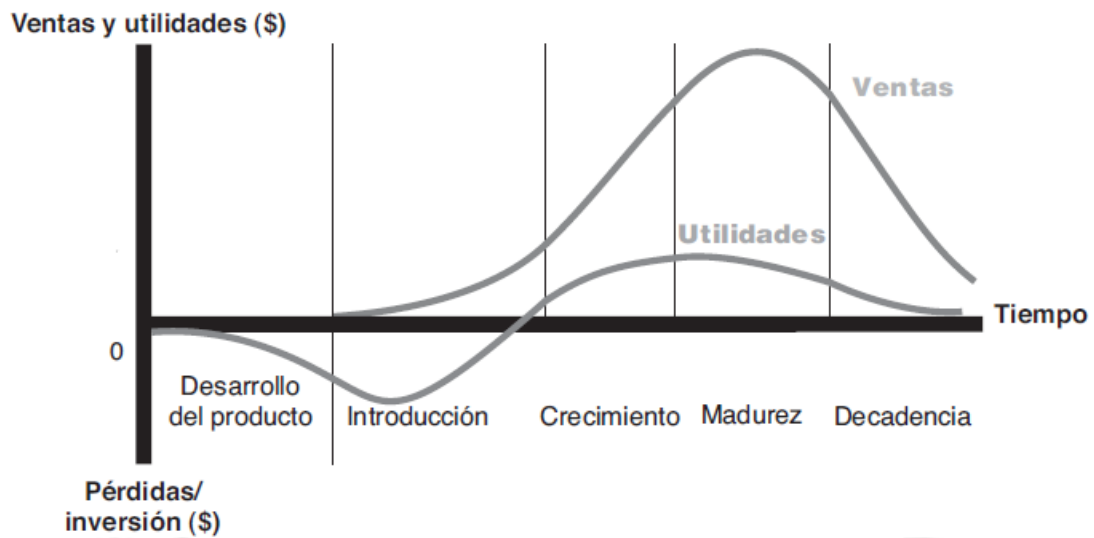
Para el caso de las PYMES en el Perú, las empresas buscan crecimiento en base a las oportunidades que se presentan en el mercado; sin embargo, no cuentan con los fondos necesarios para la inversión en nuevos activos fijos y capital de trabajo. Este mayor financiamiento, generalmente tiene un mayor costo financiero; por lo que la utilidad puede ser mayor, pero con una rentabilidad más baja.

### **1.1.3. Ciclo de vida del producto**

Una vez que un producto nuevo se encuentra en el mercado, el objetivo es que permanezca a largo plazo redituando utilidades significativas para la empresa, que cubran no sólo los costos de su producción sino también la inversión que se realizó en él. Durante su permanencia en el mercado, los productos suelen mostrar un “ciclo de vida” de ventas y utilidades con cinco etapas bien definidas en el tiempo: desarrollo del producto, introducción, crecimiento, madurez, y decadencia (ver Figura 1.1) (Kotler y Armstrong, 2012, 273-279).

**Figura 1.1**

*Ciclo de vida de producto*



Fuente: Kotler y Armstrong (2012)

El desarrollo del producto se produce cuando la empresa identifica una idea y la desarrolla, presentándose ventas nulas y sólo gastos de inversión. En la etapa de introducción, es cuando se lanza el producto por primera vez, siendo su crecimiento lento lo que representa ventas bajas y utilidades negativas, debido a que existe un gran número de costos fijos y gastos de promoción. En la etapa de crecimiento, las ventas comienzan a crecer con rapidez siendo los demandantes los compradores tempranos y tardíos; y apareciendo competidores por una participación del mercado; asimismo las utilidades se incrementan diluyendo los costos fijos y los gastos de publicidad.

La etapa de madurez tiene mayor duración que las anteriores y se caracteriza por frenar el crecimiento lo que señala mayores desafíos para la alta dirección. Se caracteriza por el mayor número de ofertantes que reducen precios e incrementan los gastos, lo que reduce las utilidades; excluyendo a los competidores más débiles. En la etapa de decadencia las ventas de la mayoría de formas y marcas se reducen, y con ello las utilidades por lo que más empresas se retiran del mercado antes de entrar en problemas reputacionales que afecten negativamente a la empresa.

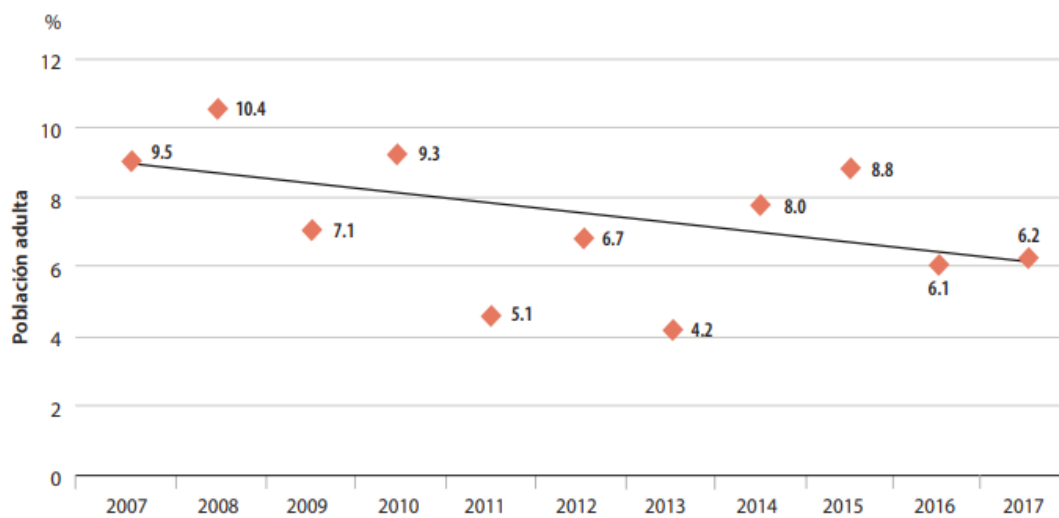
En las PYMES muchas veces no llegan a cumplir todo el ciclo de vida debido a que muchas veces no llegan a la etapa de maduración financiera debido a una mala gestión financiera, más allá de que si el producto haya cumplido el ciclo de vida. En el Perú, Serida et al (2018) indica que la discontinuación de emprendedores que forman



parte de las PYMES se encuentra en 6.2% mostrando una tendencia decreciente en la década 2007-2017 (ver Figura 1.2). Las principales razones de la discontinuación son: razones personales (40%) y problemas de rentabilidad y financiamiento (37%).

**Figura 1.2**

*Evolución de la discontinuación de los negocios en el Perú (2007-2017)*



Fuente: Serida et al (2018).

#### **1.1.4. Racionamiento del crédito**

Las investigaciones sobre el racionamiento del crédito han sido muchas. Entre estas se cuentan con los trabajos de Roosa (1951), Wilson (1954), Chase (1961), Miller (1962) o la de Keaton (1979). Por ejemplo, Roosa (1951) fue el pionero en esta teoría. Enfoca esta teoría desde el punto de vista de la disponibilidad de recursos, debido a que un préstamo se restringe si la autoridad monetaria usa la cantidad de dinero en una economía como restricción. Por tanto, si se restringe el crédito por algún mecanismo distinto al precio, se conoce como racionamiento de crédito.

Keaton (1979) clasifica una clasificación para el racionamiento de los créditos, indica que el racionamiento de tipo I es aquel donde los demandantes de crédito tienen una similar calidad crediticia y se restringen los créditos en base a los que estén dispuestos a pagar una mayor tasa de interés. Por otro lado, los del tipo II son los cuales donde los solicitantes de crédito tienen una misma calidad crediticia y son racionados en base a que la oferta de créditos es limitada, por lo que los solicitantes reciben menos recursos de los que necesitan.

### **1.1.5. Dumping**

Blonigen y Prusa (2015) señalan que el dumping se presenta cuando el precio de un bien importado está por debajo de lo que se considera valor "justo" o "normal". Desde las primeras leyes antidumping, la medida predeterminada del valor razonable es el precio cobrado por el mismo bien en el propio mercado del exportador, luego de reducir los costos de transporte, los costos aduaneros, y demás gastos; de modo que se puedan comparar estos dos precios (importación y de valor razonable) al momento de salir del proceso de producción.

A mediados de la década de 1970, evolucionaron los métodos para determinar el dumping en el mercado estadounidense. De ese modo, la entidad supervisora determinaba si el exportador había vendido un volumen suficiente a precios inferiores a los costos totales promedio. Si se encontraban ventas por debajo del costo, la supervisión no necesitaba encontrar evidencia de discriminación de precios adicional. En ese contexto, se diseñó el derecho de dumping que elevaba el precio de exportación por encima de los costos totales más un margen para gastos generales y ganancias.

Cuando se determina que el mercado interno del exportador es demasiado pequeño para ser representativo, las autoridades investigadoras pueden hacer una comparación de precios con los precios del exportador a terceros mercados. Este método efectivamente significa que se imponen derechos antidumping porque el exportador cobra un precio más bajo en un mercado de destino que en otro.

El dumping es una situación que los empresarios de PYMES deben reconocer en el momento que sucede, con el fin de realizar las denuncias ante el organismo supervisor y se realicen las acciones correctivas en el mercado.

### **1.2. Antecedentes de la investigación**

De acuerdo a lo revisado se presentan trabajos e investigaciones similares a esta tesis. Briozzo et al. (2016) analiza un grupo de PYMES de Bahía Blanca (Argentina) a partir de su tamaño y forma legal, con el fin de analizar las decisiones de financiamiento a partir de teorías como la jerarquía financiera, y el "trade-off"; y que esto sea incluido en el diseño de políticas públicas. La variable endógena es DFGI, que es una variable cualitativa que denota los casos donde las empresas toman decisiones de financiamiento.

Entre las variables exógenas se cuenta con el tamaño de las empresas, sector al que pertenece, edad del propietario, tasa de reinversión, entre otras. Las variables de control usadas son la antigüedad de la empresa, responsabilidad limitada, entre otras. El periodo de análisis fue en los meses de julio a octubre del 2010. El modelo de estimación utilizado fue una regresión probit.

Los resultados muestran que el “tamaño” es heterogéneo en: antigüedad, planificación, empleados profesionales, forma legal, y acceso al sistema financiero; y homogéneo en: educación de propietario, sector, y presencia de garantías; siendo las empresas con mayor “tamaño” las que presentan mayor apalancamiento. Por otro lado, las empresas con una estructura legal de responsabilidad limitada tienen un mayor acceso a créditos con garantías reales. Por lo tanto, las diferencias que existen entre las PYMES demandarían el diseño de políticas especiales para cada segmento empresarial.

Moya (2019) indica que las PYME conforman el grupo empresarial más grande y relevante de Ecuador por su capacidad de generar empleo y su aporte en el PBI. Es por ello que estudia la estructura de capital de estas empresas, empleando información financiera cuantitativa y cualitativa publicada por la Superintendencia de Valores del país –plasmadas en ocho variables-, y aplicando un modelo econométrico con dos regresiones para la deuda de corto y largo plazo.

Para ello, Moya (2019) utiliza como variables endógenas a la deuda de corto plazo (CPD) y la deuda de largo plazo (LPD). Como variables exógenas utiliza rentabilidad, tasa efectiva de impuestos, liquidez, tangibilidad, escudo fiscal. Como variables de control usa edad y tamaño. El periodo de análisis es del 2014 al 2017 y se contó con información de 22 730 PYMES. La técnica utilizada es la de mínimos cuadrados ordinarios.

En el caso de la deuda de corto plazo se identificaron que las variables más significativas eran: rentabilidad, tasa efectiva impositiva y escudo fiscal. Por otro lado, en el caso de la deuda a largo plazo, las variables significativas fueron: rentabilidad, tasa efectiva impositiva, tasa de interés efectiva y liquidez. Es así que se observa la coincidencia de dos variables en ambos tipos de deuda, señalando la importancia de los recursos internos y la carga impositiva en la estructura de capital de las empresas. Asimismo, se identificó que algunas industrias mantienen relaciones significativas con el endeudamiento.

Zamudio (2018) analizó los principales factores que influyen en el financiamiento de las PYMES en Lima para el año 2014. Para ello utiliza las variables: deuda bancaria, ventas, nivel de inventarios, flujo de caja y la tasa de interés. Usó el modelo de regresión lineal múltiple y el método de estimación de mínimos cuadrados ordinarios. Los coeficientes mostrarán la relación entre cada variable y la línea de crédito bancario de las PYMES.

Entre los principales resultados se observa que las ventas impactan positivamente en el crédito utilizado por las PYMES. Lo mismo sucede con el nivel de inventario y el flujo de caja de las PYMES. Para el caso de la tasa de interés, en este caso se obtuvo un coeficiente negativo de -3.77, lo cual indicaría que las PYMES se endeudan menos al tener una tasa de interés mayor.

Cruz (2018) investigó el acceso al crédito de las PYMES de la ciudad de Piura para el periodo 2016. Para ello realizó encuestas a los gerentes de las PYMES. El método de análisis fue un modelo Logit. Para esto, utilizó las siguientes variables: acceso al crédito (variable dependiente), edad de la empresa, formalidad, garantía, tamaño de la empresa, edad del gerente de la empresa, nivel educativo del gerente, estado civil del gerente, sexo del gerente, control de la empresa y puntos de venta.

Entre los principales resultados Cruz (2018) obtuvo que las variables garantía, tamaño de la empresa, edad de la empresa y el nivel de formalidad de la empresa impacta positivamente en la probabilidad de acceder al crédito. Por otro lado, la variable historial crediticio impacta negativamente en dicha probabilidad.

La presente investigación se basará en los trabajos de Moya (2019) y Zamudio (2018). Para ello se propone un modelo económico representado por dos ecuaciones. En primer lugar, se expone la relación que existe entre las siguientes variables independientes: frecuencia de los EEFF, uso de herramientas de gestión y calificación crediticia; sobre la variable dependiente Gestión financiera representada por el acceso a línea de crédito. La segunda relación expone la relación que existe entre las siguientes variables independientes: años de funcionamiento, ventas, nivel de exportación y la tasa de interés; sobre la variable dependiente sostenibilidad representada por el margen neto. Adicionalmente, para ambos casos se considerarán 2 variables de control: número de trabajadores y sector al que pertenece la PYME.

Como diferencia de ambos trabajos, se utilizará un modelo pooled por mínimos cuadrados ordinarios dada la naturaleza de los datos. El aporte de utilizar esta metodología es que el estimador aprovecha la variabilidad temporal y entre individuos (Albarrán, 2011).

### **1.3. Marco conceptual**

#### **1.3.1. Las PYMES**

Se define PYMES como pequeñas y medianas empresas. Éstas cumplen un rol muy importante en la economía del país. Las principales razones por las que son beneficiosas son las siguientes:

1. Realizan productos o trabajos individuales; a diferencia de las grandes empresas las cuales realizan productos más estandarizados.
2. Sirven de anexo a grandes empresas, ya que la mayoría necesitan de empresas menores para la realización de servicios o productos, ayudando a reducir los costos (Herrera, 2011).

#### **1.3.2. El Margen neto**

Según Baena (2012) los ratios o razones de rentabilidad permiten a los inversionistas analizar el retorno de lo invertido, es decir la productividad. Entre los principales se tienen la ROE, ROA, margen bruto y margen neto. Ross (2012) indica que las medidas más conocidas para medir eficiencia, gestión y rentabilidad son margen neto, margen UAIIDA, rendimiento sobre los activos y rendimiento sobre el capital.

Barco (2009) indica que este ratio relaciona la utilidad neta con el nivel de ventas netas. Esto quiere decir, que se mide el porcentaje que queda después de todos los gastos, incluyendo impuestos. Este ratio es más específico que el margen bruto. Ross (2012) indica que es el resultado de dividir la Utilidad Neta entre Ventas. También se le conoce como Margen Neto. Es deseable, en la mayoría de casos tener un Margen neto.

$$\text{Margen neto} = \text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$$

### **1.3.3. Línea de crédito y Estados Financieros**

Brealey et al. (2010), señalan que existen diversos agentes como: accionistas, acreedores, proveedores y empleados, que están atentos ante los movimientos de las cotizaciones de las empresas en la bolsa. Estos mismos agentes se apoyan de estados financieros para obtener la información que requieren, y cuyas cifras les permiten calcular ratios contables y financieros que soporten sus decisiones.

Los estados financieros son cinco: el estado de situación general o balance general, el estado de resultados o estado de ganancias y pérdidas, el estado de control de patrimonio, el estado de flujo de efectivo, y actualmente también se consideran las notas de los Estados Financieros Auditados.

Tomando en cuenta que las PYMES, como sucede en el caso de las empresas con las que se ha trabajado, muchas veces no cuentan con auditoría de sus Estados Financieros; sus acreedores generalmente son las entidades financieras que basan sus informes de calificación y aprobación de crédito en la Declaración Jurada Anual tributaria, la cual declaran a SUNAT. Tal como se observa en la información obtenida de la muestra, esta se encuentra sustentada en dos Estados Financieros: el balance general, y el estado de ganancias y pérdidas.

### **1.3.4. El balance general**

Ross et al. (2012) y Brealey et al. (2010), indican que el balance ofrece una imagen de los activos, y su forma de financiamiento. Generalmente los renglones o partidas del balance se ordenan de manera decreciente de liquidez. Los activos son de dos tipos: circulante (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios) y activo fijo. Los pasivos, también son de dos tipos: circulante y no circulante (largo plazo); mientras que el patrimonio está representado por el capital (aporte de los accionistas) y los resultados acumulados y del periodo. La Tabla 1.1 muestra un ejemplo básico de balance general.

**Tabla 1.1***Ejemplo balance general*

<b>Balance General 20XX (S/)</b>			
<b>Activo Corriente</b>	<b>110</b>	<b>Pasivo Corriente</b>	<b>50</b>
Caja y Bancos	20	Cuentas por Pagar	40
Cuentas por Cobrar	80	Deuda de corto plazo	10
Inventarios	10		
		<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>420</b>
		Deuda de Largo Plazo	420
<b>Activo no Corriente</b>	<b>500</b>	<b>Patrimonio</b>	<b>140</b>
Activo Fijo	500	Capital Social	40
		Resultados acumulados	100
<b>Total Activo</b>	<b>610</b>	<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>610</b>

Fuente: Elaboración propia.

**1.3.5. El estado de resultados**

Ross et al. (2012) y Brealey et al. (2010), señalan que el estado de resultados muestra la rentabilidad de una empresa en un determinado periodo, a partir de sus utilidades. Esto lo calcula a partir de las ventas, a las que se les reduce los costos de ventas resultando en la Utilidad Bruta. Si se restan gastos administrativos y comerciales resulta en la Utilidad Antes de Intereses e Impuestos (UAI). Si a esto se agregan ingresos y egresos extraordinarios, y los ingresos y gastos financieros resulta en la Utilidad Antes de Impuestos (UAI). Y si a esto se le restan los impuestos queda finalmente la Utilidad Neta (ver Tabla 1.2).

**Tabla 1.2**

*Ejemplo estado de resultados*

<b>Estado de Resultados 20XX (S/)</b>	
(+) Ventas	1000
(-) Costo de Ventas	-350
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>650</b>
(-) Gastos Administrativos	-80
(-) Gastos Comerciales	-30
<b>UAI</b>	<b>540</b>
(+) Ingresos Financieros	5
(-) Gastos Financieros	-10
(+) Ingresos Extraordinarios	10
(-) Gastos Extraordinarios	-20
<b>UAI</b>	<b>525</b>
(-) Impuestos (30%)	-158
<b>Utilidad Neta</b>	<b>368</b>

Fuente: Elaboración propia.

Las instituciones financieras requieren estos Estados Financieros, principalmente, por lo que ven como una buena señalización que mantengan un orden financiero de sus cuentas.

### **1.3.6. Línea de crédito y herramientas de gestión**

El uso de herramientas de gestión financiera, y mejor aún los buenos resultados de las mismas son una buena señal para acceder a líneas de financiamiento con entidades financieras. Cabe mencionar que, las herramientas de gestión financiera se emplean a partir de las cifras de los Estados Financieros antes indicados, y se basan en razones financieras.

### **1.3.7. Medidas de rentabilidad**

Ross et al. (2012), indica que estas son las más conocidas y empleadas; y tienen la finalidad de medir la eficacia con la que usan sus activos y la eficiencia de sus operaciones. Las principales medidas de rentabilidad son:

- Margen de utilidad = Utilidad / Ventas

El tipo del margen de utilidad que se calcule va depender de la Utilidad que se emplee para su cálculo. Si se emplea la Utilidad Bruta será Margen Bruto, si se emplea la Utilidad Operativa será Margen Operativo, y si se emplea Utilidad Neta



será Margen Neto. Por ejemplo, si el margen neto es de 15%, significa que contablemente cada sol de ventas genera 0.15 céntimos de utilidad neta.

- Rendimiento sobre los activos (ROA) = Utilidad neta / Activos totales  
Por ejemplo, si el ROA es de 12%, por cada sol de activo se genera 0.12 céntimos de utilidad neta.
- Rendimiento sobre el capital (ROE) = Utilidad neta / Capital total  
Este ratio sirve para medir el rendimiento contable de los accionistas. Por ejemplo, si el ROE es de 10%, por cada sol de capital de los accionistas se genera 10 céntimos de utilidad neta.

### **1.3.8. Línea de crédito y calificación**

La Resolución SBS N° 11356-2008 indica que la clasificación crediticia de los deudores de tipo medianas y pequeñas empresas, presenta las siguientes categorías: Normal, Con Problemas Potenciales, Deficiente, Dudoso y Pérdida.

De acuerdo a Cruz (2018) se considera crédito a mediana empresa, a los créditos otorgados a personas jurídicas con ventas menores a los S/ 20 millones durante dos años consecutivos, y que poseen un endeudamiento en el sistema financiero por encima a S/ 300,000 en los últimos seis meses, y no cumplen con las características de créditos corporativos o a grandes empresas. A continuación, siguiendo a Cruz (2018) se indican las principales características que se deben cumplir en cada categoría:

- Categoría Normal  
Cuenta con liquidez financiera y un bajo endeudamiento patrimonial, genera utilidades, posee un flujo que no es susceptible negativamente por variable propias y del sector, y cuenta con un buen historial de crédito. Además, posee un sistema de información consistente, un sistema de control operativo, una tendencia creciente en sus actividades, y un comportamiento competitivo.
- Categoría Con Problemas Potenciales  
Cuenta con una buena situación financiera y es rentable, con endeudamiento moderado, y un flujo de caja que capital e intereses pero que puede deteriorarse en el próximo año por variaciones del entorno económico, político y comercial. Además, presenta ligeros retrasos que no exceden los 60 días.

- **Categoría Deficiente**  
Cuenta con una situación financiera débil, un flujo de caja que no cubre el capital e intereses de la deuda, y poca capacidad de generar utilidades. Sus proyecciones de flujo de caja se encuentran deteriorados sin presentar mejorías y son altamente sensibles a variaciones menores del entorno. Además, presenta atrasos en un rango de 60 a 120 días.
- **Categoría Dudoso**  
Cuenta con una situación financiera crítica, con alto nivel de endeudamiento y no genera flujos de caja suficientes para cubrir su cuota de deuda. Ante esto se ve obligado a vender activos necesarios para su actividad operativa. Además, presenta atrasos en un rango de 120 a 365 días.
- **Categoría Pérdida**  
Genera un flujo de caja que no cubre sus costos, por lo que es probable que no pueda asumir una reestructuración de su deuda. Se encuentra en insolvencia y suspensión de pagos, por lo que se ve obligado a vender activos necesarios para su actividad cotidiana. Presenta atrasos mayores a los 365 días.

Por otro lado, según Cruz (2018) se considera créditos a pequeñas empresas a los que financian actividades de producción, comercialización o prestación de servicios de personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento en el sistema financiero (sin incluir hipotecas de vivienda) se encuentra en el rango de S/ 20,000 y 300,000 en el último semestre. A continuación, siguiendo a Cruz (2018) se indican las principales características que se deben cumplir en cada categoría:

- **Categoría Normal**  
Son aquellos deudores que cumplen con el pago de sus créditos hasta con atraso de ocho días.
- **Categoría Con Problemas Potenciales**  
Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos en el rango de 9 a 30 días.
- **Categoría Deficiente**  
Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos en el rango de 31 a 60 días.

- Categoría Dudoso  
Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos en el rango de 61 a 120 días.
- Categoría Pérdida  
Son aquellos deudores que registran un atraso mayor a 120 días (Cruz, 2018).

## **1.4. Marco contextual**

### **1.4.1. Panorama actual de las PYMES en el Perú**

Para la identificación de estas, es necesario considerar criterios cuantitativos y cualitativos con el fin de diferenciarlas de otros tipos de empresas que funcionan en el país. De acuerdo a Herrera (2011) los criterios cuantitativos más usados para poder identificar estas empresas son: número de trabajadores, capitalización, activo neto y bruto, inversión de capital, sueldos y salarios. Los criterios cualitativos se refieren a gestión independiente, gestión personalizada, capacidad técnica (Herrera, 2011, pp. 70-71).

En la Tabla 1.3 puede observarse la clasificación de la empresa según el número de trabajadores, así como la distribución regional de trabajadores del sector privado. Entendiéndose como Micro empresa de 1 a 10 trabajadores, Pequeña empresa de 11 a 100 trabajadores, Mediana empresa de 101 a 250 trabajadores y grande empresa a la que cuenta con más de 250 trabajadores.

**Tabla 1.3***Tipo de empresa según número de trabajadores y distribución regional (2017)*

Regiones	2 a 10 trabajadores	11 a 100 trabajadores	101 a 250 trabajadores	251 a más trabajadores	Total
Amazonas	164 855	7 657	293	1272	174 077
Áncash	335 276	46 156	13 761	35 242	430 435
Apurímac	180 499	8 838	255	1195	190 787
Arequipa	265 362	73 874	17 774	65 098	422 108
Ayacucho	236 419	18 371	2215	4002	261 007
Cajamarca	597 809	24 695	811	16 581	639 896
Callao	152 041	86 478	20 687	86 091	345 297
Cusco	474 467	27 178	5145	23 688	530 478
Huancavelica	203 519	9372	2424	1503	216 819
Huanuco	288 830	18 060	1852	5855	314 597
Ica	146 637	45 735	16 516	48 433	257 322
Junín	443 840	36 238	6185	29 473	515 736
La Libertad	461 997	107 582	17 174	68 927	655 679
Lambayeque	276 498	53 607	12 035	49 304	391 444
Lima	1 760 928	826 981	178 194	566 012	3 332 115
Loreto	266 724	30 765	4886	11 488	313 863
Madre de Dios	44 966	4735	835	1886	52 422
Moquegua	42 266	6153	1167	9793	59 379
Pasco	99 560	8270	4 092	8594	120 516
Piura	420 087	65 257	14 278	75 192	574 814
Puno	482 657	48 191	4002	14 921	549 771
San Martín	268 336	35 207	3739	15 089	322 370
Tacna	90 509	11 015	810	10 426	112 760
Tumbes	45 798	7 676	930	6035	60 439
Ucayali	125 305	25 135	2403	9433	162 276
<b>Total</b>	<b>7 875 182</b>	<b>1 632 225</b>	<b>332 464</b>	<b>1 165 534</b>	<b>11 006 405</b>

Fuente: Ministerio de la Producción del Perú (2017)

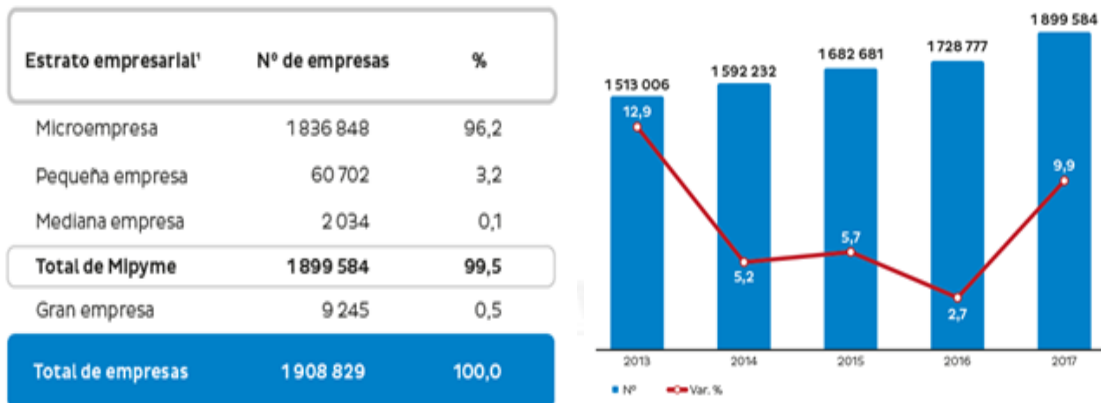
Además, según Ley N°30056, los criterios para definir el estrato empresarial es el siguiente:

- Microempresa: Ventas anuales hasta el monto máximo de 150 unidades impositivas tributarias (UIT).
- Pequeña empresa: Ventas anuales superiores a 150 UIT y máximo de 1,700 UIT.
- Mediana empresa: Ventas anuales superiores a 1,700 UIT y máximo hasta 2,300 UIT.

En el Perú, para el año 2017 había un total de 1'899,584 de MIPYMES inscritas en SUNAT, dentro de ellas se encuentran las medianas y pequeñas empresas (PYMES), que representan un 99.5% del total. El crecimiento anual de las PYMES registrado en el periodo 2013-2017 fue de 7.2%, como efecto del crecimiento económico promedio de 4.3% en los últimos cinco años (PRODUCE, 2017) (ver Figura 1.3).

**Figura 1.3.**

*Empresas formales y evolución de PYMES*



Fuente: Ministerio de la Producción del Perú (2017).

PRODUCE (2017) indica que las regiones Lima, Arequipa, La Libertad, Piura y Cusco tienen el mayor porcentaje de PYMES, representando el 65% del total. Esto se relaciona con el mayor y mejor acceso a mercados más amplios en las diferentes regiones.

Además, estos departamentos aportaron el 63% del PBI nacional, en el año 2017. La Figura 1.4, presenta el número de MIPYMEs por región y el porcentaje de acuerdo al total país (PRODUCE, 2017).



Las PYME se encuentran en sectores donde la escala de operación es pequeña. Es decir, donde no se requiera de costos fijos ni de marcas que necesiten publicidad masiva.

✓ Nichos y diferenciación de productos:

Las PYME pueden coexistir con empresas grandes produciendo o creando productos similares, siendo capaces de explotar nichos que valoran la diferenciación de productos.

✓ La dinámica industrial:

Esto se refiere a los ciclos de entrada, evolución y salida de cada empresa; es decir, el tiempo de vida que tenga cada empresa. La tasa de salida es más alta en empresas jóvenes y pequeñas. El fracaso y salida de empresas pequeñas y el ingreso de empresas nuevas como reemplazo, es parte de la dinámica de industrias (Cabrera, De la Cuadra, Galetovic y Sanhueza, 2009).

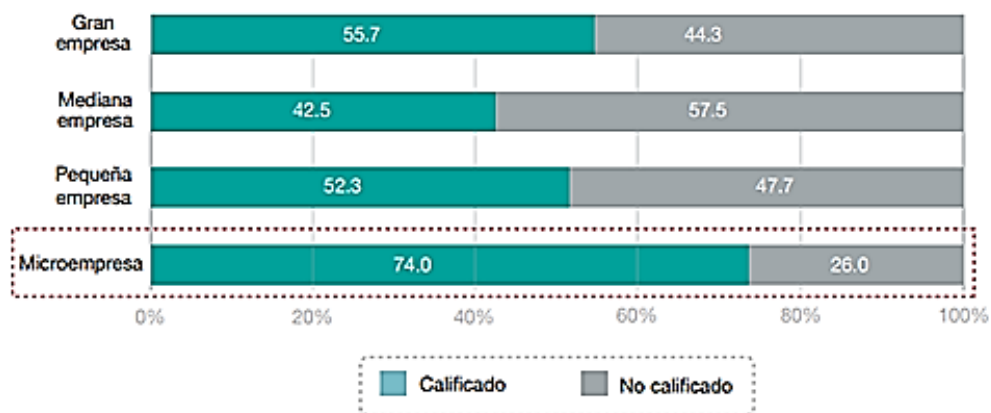
#### **1.4.2. Las PYMES y la exportación**

Existen factores externos determinantes para el éxito de una mediana y pequeña empresa como exportador. Dentro de estos se encuentra las características del mercado interno y el sector al cual se dirigen. Además, se encuentran factores limitantes como: costos de exportación, costos de comercio, demoras por controles aduaneros y costos de transporte.

Diversos estudios manifiestan que, a mayor preocupación por el capital humano, mayor es el grado de éxito para la internacionalización. Es decir, se requiere de personal calificado para una mayor probabilidad de lograr la exportación. Dada la gran competencia a nivel internacional, las PYME deben adaptarse a las exigencias del mercado, siendo el empleo de personal calificado, un punto importante para lograr sus objetivos. Sin embargo, sólo el 53% y 43% de las pequeñas y medianas empresas, respectivamente, hacen caso a esta sugerencia (PRODUCE, 2015) (ver Figura 1.5).

**Figura 1.5**

*Trabajadores calificados en empresas exportadoras en el 2015*

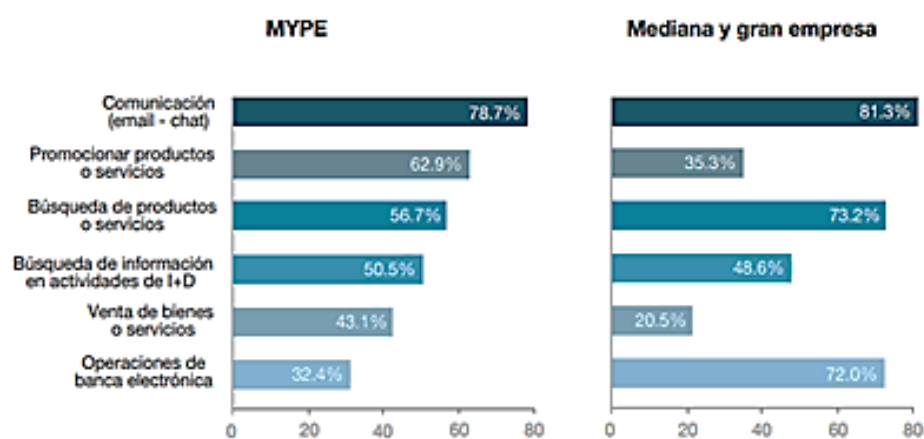


Fuente: Ministerio de Producción del Perú (2015).

Para el rubro de exportación, el uso de la tecnología cumple un rol importante debido a que el internet y las redes de comunicación permiten a las PYME expandirse en el mercado internacional por medio de publicidad que no requiere mayor inversión. Alrededor del 99.4% de las PYME utilizan medios de comunicación como email o chat para lograr generar ventas, así como promocionar sus productos o servicios mediante redes (PRODUCE, 2015) (ver Figura 1.6).

**Figura 1.6**

*Principales actividades de empresas en internet*



Fuente: Ministerio de Producción del Perú (2015).



### **1.4.3. Financiación de las PYMES**

Según la OCDE (2018) las PYMES tienen un papel importante en el crecimiento económico, dado que generan empleo y desarrollo social. No obstante, señala que un requisito fundamental para su desarrollo es el acceso a financiamiento. Según Suárez (2018) las PYMES acceden a financiamiento de bancos, cajas rurales y entidades financieras formales que les cobran una TEA (tasa efectiva anual) de 19% a 33% como financiamiento de corto plazo para cubrir capital de trabajo, adquisición de activos fijos, planillas y otros.

De acuerdo a León et al (2016) indica que las PYME informales no cuentan con acceso garantizado al sistema financiero y productos financieros adecuados. Además, indica que en la medida que el acceso a créditos formales sea limitado, la demanda de financiamiento por canales informales irá incrementándose. Según el INEI (2013) menos del 50% de los gerentes de las PYMES han completado una solicitud de préstamos en el sistema formal.

Según León et al (2016) la demanda financiera por parte de las PYMES se caracteriza de la siguiente forma:

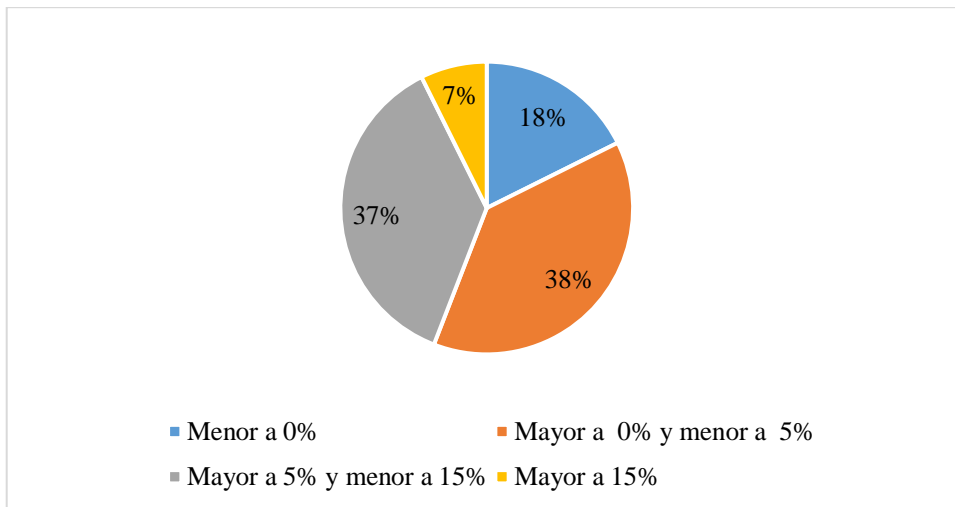
- 1 de cada 2 PYMES ha declarado no necesitar servicios financieros formales.
- Las pequeñas empresas tienen más probabilidades de acceder a un crédito formal que las microempresas.
- Existen más medianas empresas que PYMES sin acceso a financiamiento formal.
- Las pequeñas empresas del sector manufactura son las que más necesitan créditos y tienen más probabilidad de acceder.
- El acceso al financiamiento está determinado por la educación financiera.

### **1.5. Caracterización de PYMES analizadas**

Para el caso de la muestra de 68 PYMES, se observa que estas muestran una variabilidad en las rentabilidades promedio para el periodo 2014 – 2018. Por ejemplo, para el periodo analizado, en promedio las PYMES tienen una rentabilidad de -3.25%, lo cual indicaría que no han venido desempeñándose de la mejor forma. Se observa que la mayor cantidad de PYMES tiene una rentabilidad entre 0% y 15%. También se cuenta con un 7% de PYMES que cuentan con una rentabilidad promedio superior al 15% y un 18% de PYMES con una rentabilidad negativa.

**Figura 1.7**

*Rango de rentabilidad promedio de las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018*



Fuente: Elaboración propia.

Por el lado de las ventas, se observa que las PYMES analizadas en promedio tuvieron ventas anuales de S/ 2,414,503. Por el lado de las ventas, del total de PYMES analizadas, el 32.4% tienen ventas superiores a los S/ 2 millones. Además, el 30.9% de las PYMES estudiadas tienen ventas menores a S/ 500,000. Por tanto, se observa una gran variabilidad en los ingresos promedios.

**Figura 1.8**

*Rango de ingresos promedios anuales de las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018*

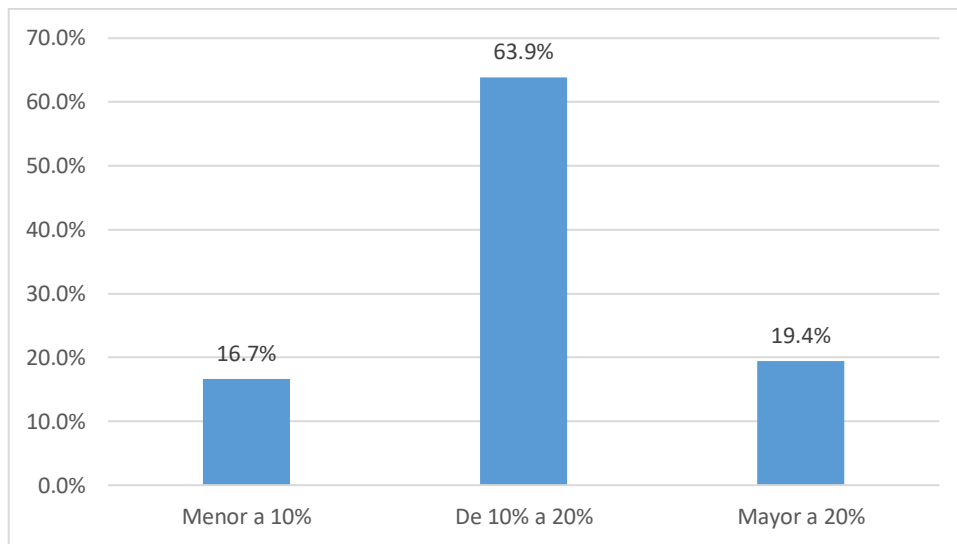


Fuente: Elaboración propia.

Por el lado de las tasas de interés, del total de 36 PYMES (52.9% del total) que acceden a créditos, se observa que el 63.9% acceden a tasas mayores al 10% y menores al 20%. Además, el 19.4% acceden a tasas superiores a 20%.

### Figura 1.9

*Tasas de interés a las que acceden las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018*

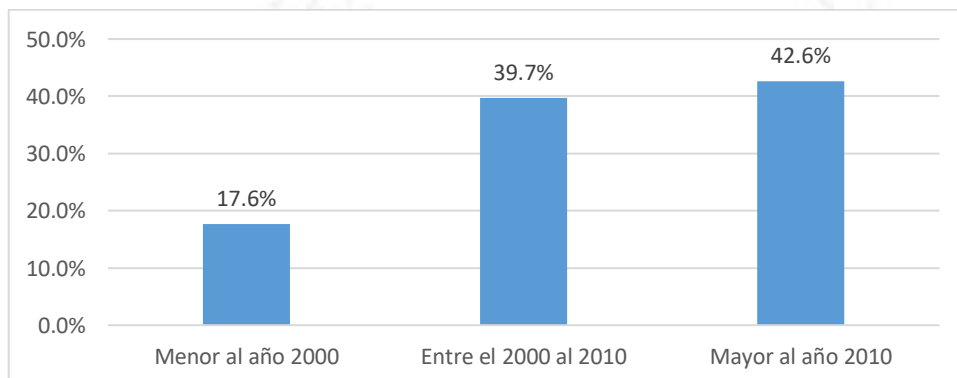


Fuente: Elaboración propia.

Por el lado del año de inicio de actividades, se observa que, del total de PYMES analizadas, el 17.6% tienen como año de inicio anterior al año 2,000, el 39.7% han iniciado actividades entre el año 2,000 y el año 2,010 y el 42.6% han iniciado actividades después del año 2,010. Por tanto, el 82.4% tienen menos de 20 años de vida.

### Figura 1.10

*Año de inicio de actividades de las PYMES evaluadas en el periodo 2014 - 2018*



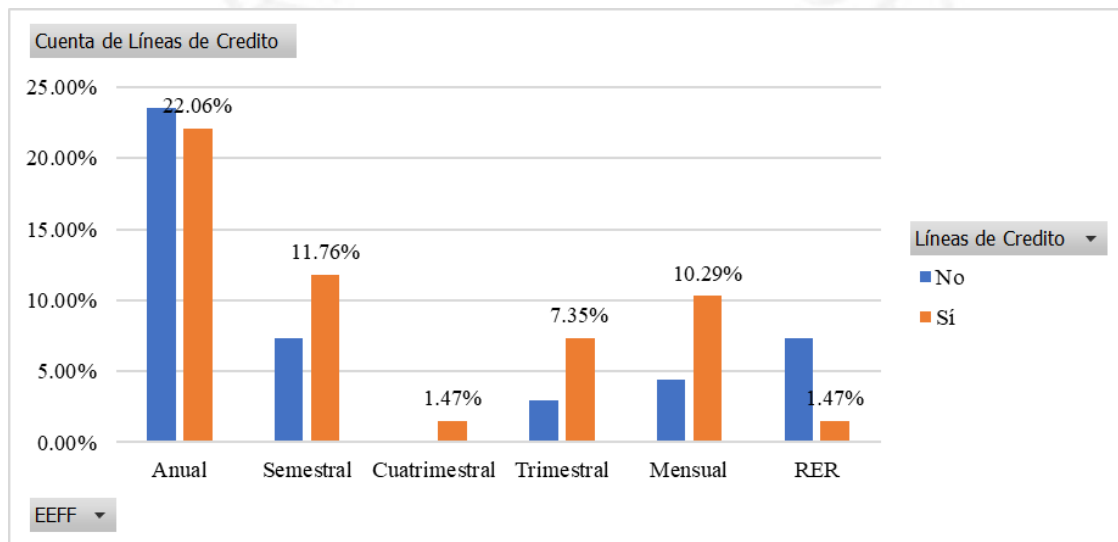
Fuente: Elaboración propia.

### 1.5.1.1. Análisis de variables respecto al Acceso a Líneas de Crédito

Los resultados muestran que el 54% de las empresas de la muestra tienen acceso a líneas de crédito. El 91% de las empresas mantiene el control de sus Estados Financieros al menos de manera mensual, siendo el 9% restante un grupo que pertenece al Régimen Especial Tributario (RER). La mayor parte de este grupo con acceso al financiamiento bancario, se encuentra en quienes presentan declaraciones anuales con 22%, seguido de semestral con 12%, y mensual con 10% (ver Figura 1.11).

**Figura 1.11**

*Acceso a líneas según periodicidad de EEFF*

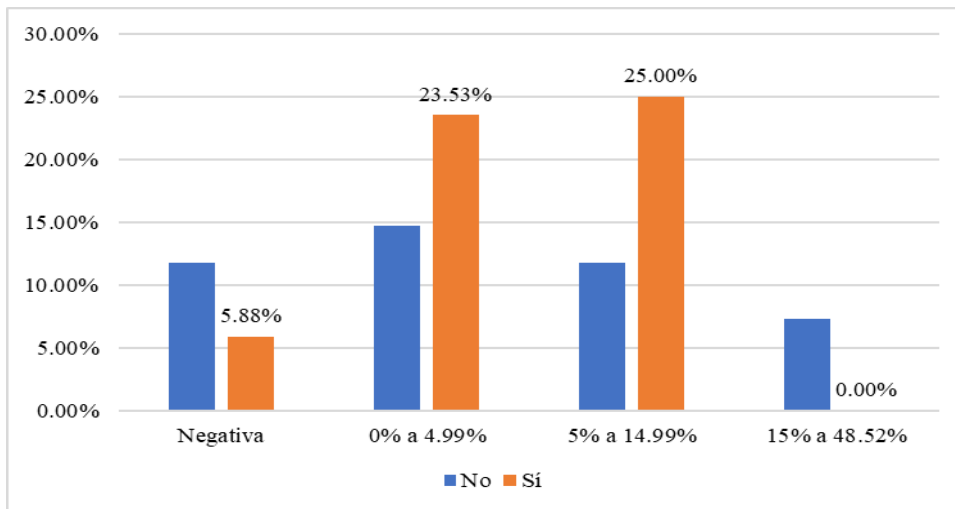


Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al margen neto, el 49% de las empresas acceden a líneas de crédito debido a que cuentan con una rentabilidad positiva hasta de 15%. El 46% de empresas no accede a líneas de crédito pese a presentar márgenes positivos o porque su rentabilidad es negativa. Cabe señalar que un 6% de las empresas accede a líneas de crédito pese a tener una rentabilidad negativa (ver Figura 1.12).

**Figura 1.12**

*Acceso a líneas según margen neto*

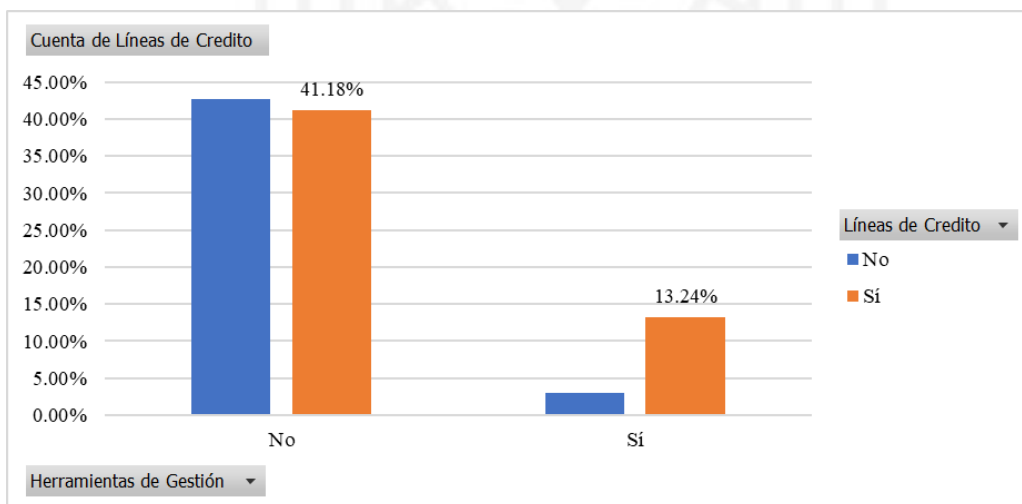


Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, sólo el 16% emplea herramientas de gestión financiera; lo que parece no tener mayor relevancia en el acceso a las líneas de crédito, pues existe un grupo que prescinde de ellas y accede a las líneas de financiamiento (41%) (ver Figura 1.13).

**Figura 1.13**

*Acceso a líneas según uso de herramientas de gestión*



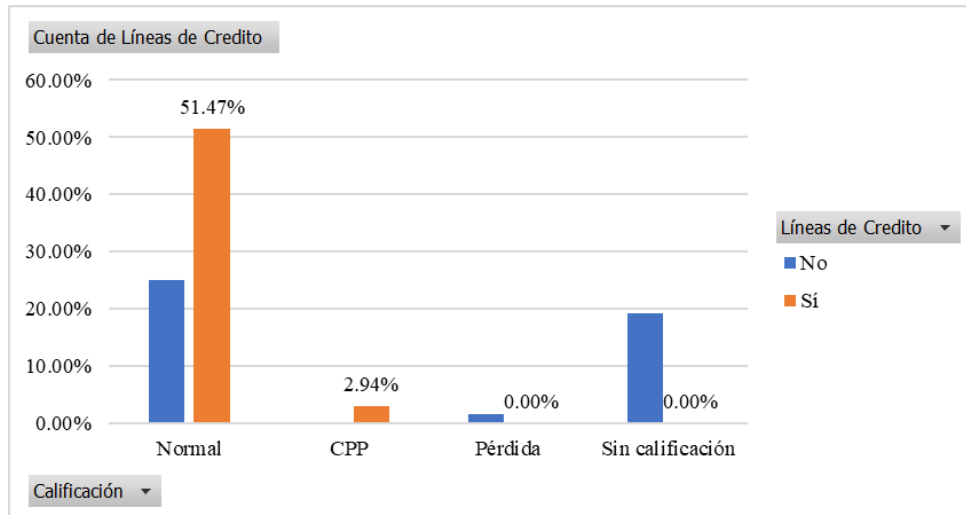
Fuente: Elaboración propia.

Respecto a la calificación crediticia, si bien el 77% de empresas tienen una calificación de “Normal”, sólo el 52% tiene acceso a líneas de crédito. Las empresas con

calificación de “Pérdida” o “Sin calificación” no cuentan con acceso a endeudamiento (ver Figura 1.14).

**Figura 1.14**

*Acceso a líneas según calificación crediticia*

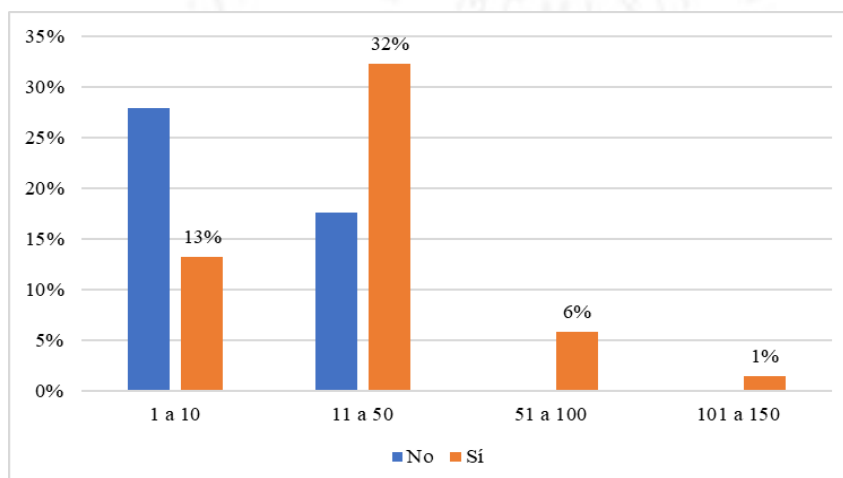


Fuente: Elaboración propia.

El 46% de las empresas de la muestra tiene acceso al crédito y cuentan con entre “1 a 50” colaboradores; sin embargo, otro porcentaje similar con las mismas características cuenta con esta ventaja. Un 7% de las empresas cuenta con entre “51 a 150” colaboradores y además acceso a líneas de crédito (ver Figura 1.15).

**Figura 1.15**

*Acceso a líneas según número de trabajadores*

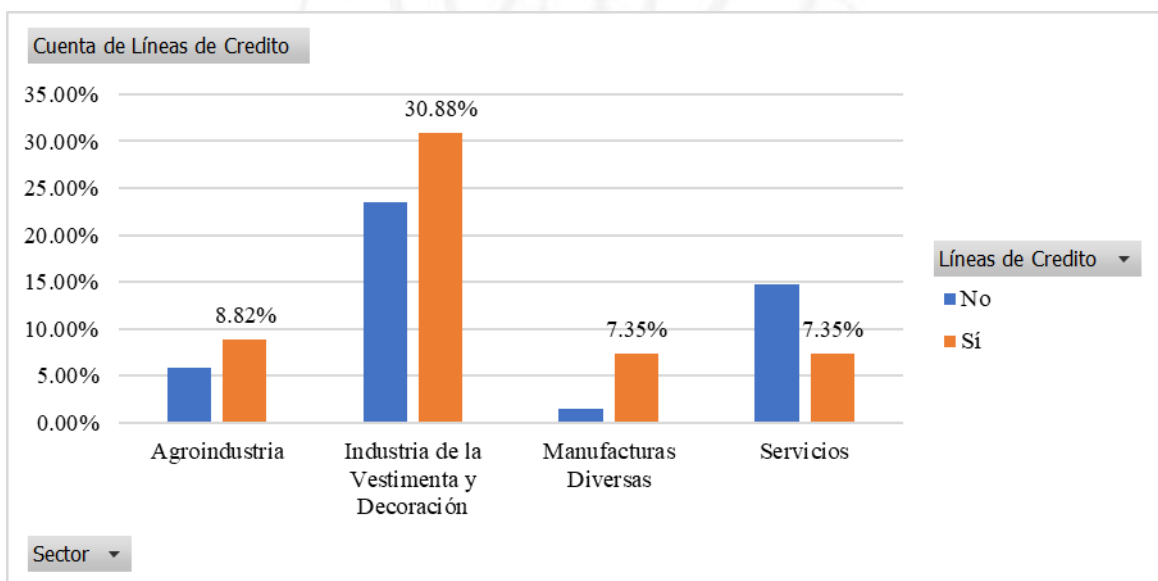


Fuente: Elaboración propia.

De la muestra se observa que el 54% de las empresas pertenece al rubro “Industria de la Vestimenta y Decoración”, 22% pertenece al rubro “Servicios”, 15% pertenece al rubro “Agroindustrias”, y 9% a “Manufacturas Diversas”. Por otro lado, el 54% tiene acceso a líneas de crédito, perteneciendo la mayor parte al rubro de la “Vestimenta y Decoración”. Cabe mencionar que salvo en “Servicios”, el número de empresas que “No” acceden a líneas de crédito es mayor a los que “Sí” acceden (ver Figura 1.16).

**Figura 1.16**

*Acceso a líneas de crédito por sector*



Fuente: Elaboración propia.

## **CAPÍTULO II: EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES**

En el presente capítulo se analiza la evolución de las variables en el marco macroeconómico del Perú.

### **2.1. Situación general**

Para evaluar un tema económico, es necesario conocer el contexto y los escenarios en el que se han desempeñado los actores, en este caso las PYMES; y las variables que más afectan su desempeño. Esto tomando en cuenta que las PYMES, representan un porcentaje significativo de las empresas en el Perú.

Es por ello que evaluar la economía, el sector financiero, y algunos de sus principales indicadores es relevante para comprender el panorama de la investigación. Para ello se recolectan datos históricos y se presentan de manera descriptiva y gráfica, a partir de tablas y figuras, con el fin de tener una apreciación más objetiva de los mismos.

La información empleada para desarrollar el presente capítulo es obtenida de fuentes secundarios fiables como son las páginas web del Banco Central de Reserva (BCR), la Superintendencia de Banca y Seguro y AFP (SBS), el Ministerio de la Producción (PRODUCE), entre otros organismos que serán referenciados. Tomando en cuenta que la investigación se desarrollará con una base de datos del periodo 2014-2018, se evaluarán los indicadores en ese mismo periodo.

Los indicadores que son presentados en el presente punto son: el Producto Bruto Interno (PBI) nacional real, el PBI por sectores, el Índice de Precios del Consumidor (IPC), la Población Económicamente Activa (PEA), la tasa de desempleo, la remuneración mínima vital (RMV), el tipo de cambio, y las colocaciones del sistema financiero en PYMES.



## 2.2. Situación actual y evolución de indicadores económicos de las PYMES

La situación actual y la evolución de los indicadores económicos influyen en el desempeño de las PYMES y en la toma de decisiones de sus funcionarios. Por tal motivo, es necesario revisar los movimientos históricos de los mismos.

### 2.2.1. PBI real y sus variaciones (2014-2018)

La Tabla 2.1 presenta la variación porcentual del PBI anual para el periodo 2014-2018. En ella se puede observar que, el año donde se experimentó un mayor crecimiento fue el año 2018, con un crecimiento de 3.69%. Esto ha influenciado en un crecimiento promedio anual de las PYMES de 7.28% en el periodo de análisis (PRODUCE, 2018).

**Tabla 2.1**

*PBI y variaciones del PBI anual (2014-2018)*

Año	PBI (variaciones %)	PBI (millones S/ 2007)
2014	2.39	467,376.45
2015	2.33	482,676.38
2016	1.31	502,214.46
2017	1.73	514,639.78
2018	3.69	535,178.64

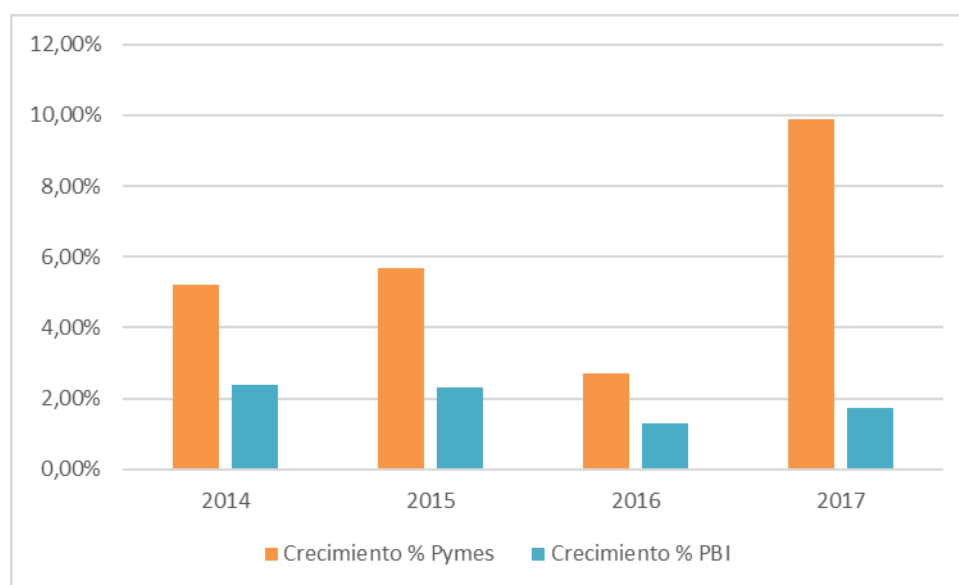
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

La Figura 2.1, muestra que el crecimiento del PBI de S/ 467,376 millones a S/ 535,179 millones, viéndose un crecimiento de 14.51% anual entre el primer y último periodo de análisis. Por otro lado, las tasas trimestrales de crecimiento del PBI han estado en promedio por encima del 3%, llegando en el último trimestre del 2018 a 4.7%, pese al escenario político que afronta el país.

Asimismo, la Figura 2.1 muestra una ligera tendencia creciente del PBI, así como una variación positiva para cada trimestre de la economía en el periodo de análisis. Este crecimiento ha favorecido el crecimiento de las PYMES y de los agentes económicos que intervienen dentro de ellas.

## Figura 2.1

### *PBI y evolución de PYMES (2014-2017)*



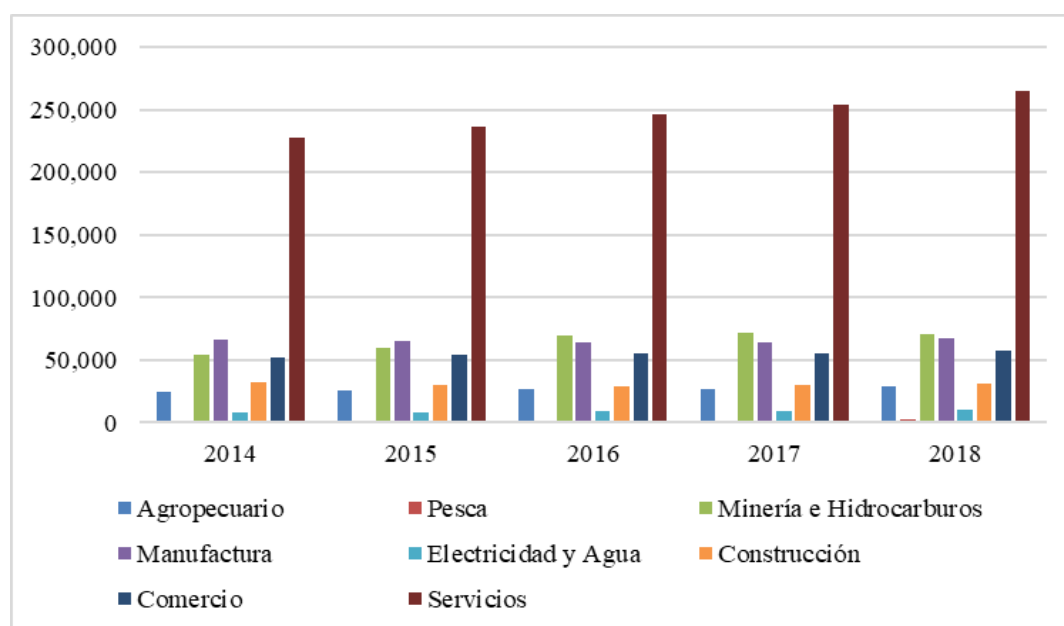
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019), Sunat, Registro Único del Contribuyente 2013-2017 /  
Elaboración: PRODUCE –OEE

### **2.2.2. PBI por sectores (2014-2018)**

Tomando en cuenta que se está analizando el PBI, se precisa necesario evaluar el mismo por sectores, con el fin de determinar el aporte que cada de uno de ellos ha generado en el periodo de análisis. La Figura 2.2 muestra que el sector servicios es el que más aporta a la economía peruana; sin embargo, es el sector pesca el que mayor crecimiento en promedio anual ha tenido en el periodo de análisis con 12.54%, seguido de minería e hidrocarburo con 6.92% anual, electricidad y agua con 4.70%, y agropecuario con 4.19%. Los sectores servicios, comercio y manufactura –a los que pertenecen las 68 empresas de la muestra estudiada- tuvieron un crecimiento promedio anual de 3.93%, 2.34% y 0.78%, respectivamente; mientras que construcción tuvo un decrecimiento promedio anual de 0.40% por una disminución en los años 2015 y 2016.

**Figura 2.2**

*PBI por sectores en millones S/ (2014-2018)*



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

El sector “servicios” es el que más aportó al PBI en el último año 2018 con S/ 265,560 millones de soles y representando el 49.6% del PBI nacional; es por ello, que el 22% de las empresas de la muestra empleada pertenece a este sector. Le siguen minería e hidrocarburo (13.2%), manufactura (12.7%), comercio (10.7%), construcción (5.9%), agropecuario (5.5%), electricidad y agua (1.8%), y pesca (0.5%).

Cabe señalar que, entre servicios y minería e hidrocarburos existe alrededor de 37% de diferencia, lo que se debe a que en el sector comercio y servicios se registra la producción de un gran número de actividades que no pueden consolidarse en una partida única, siendo este sector el que mayor cantidad de PYMES presenta en la economía. En la Tabla 2.2 se muestra que las PYMES en su mayoría se encuentran en el sector comercio (35.3%) y servicios (11.0%), lo cual contrasta con los sectores más productivos del país.

**Tabla 2.2***Sectores de las PYMES en el periodo 2017 (en miles)*

Sector económico	PYMES	
	N°	%
Comercio	670	35.3
Servicios	209	11.0
Hoteles y restaurantes	177	9.3
Otras actividades empresariales	158	8.3
Comercio al por mayor	152	8.0
Transporte por vía terrestre	86	4.5
Otros	448	23.6
<b>Total</b>	<b>1 900</b>	<b>100</b>

Fuente: Ministerio de la Producción (2017)

**2.2.3. IPC (2014-2018)**

En cuanto al IPC nacional se observa un registro promedio anual de 2.88%, siendo el IPC del último año de 2.19% (ver Tabla 2.3), lo que se encontró dentro del rango esperado de +/- 3%. Esta variable afecta notablemente la dinámica económica del país a nivel de consumo y gasto privado, ya que indica la evolución que han tenido los precios de los bienes y servicios fundamentales que son parte de la “canasta básica familiar”.

**Tabla 2.3***Variación anual IPC (2014-2018)*

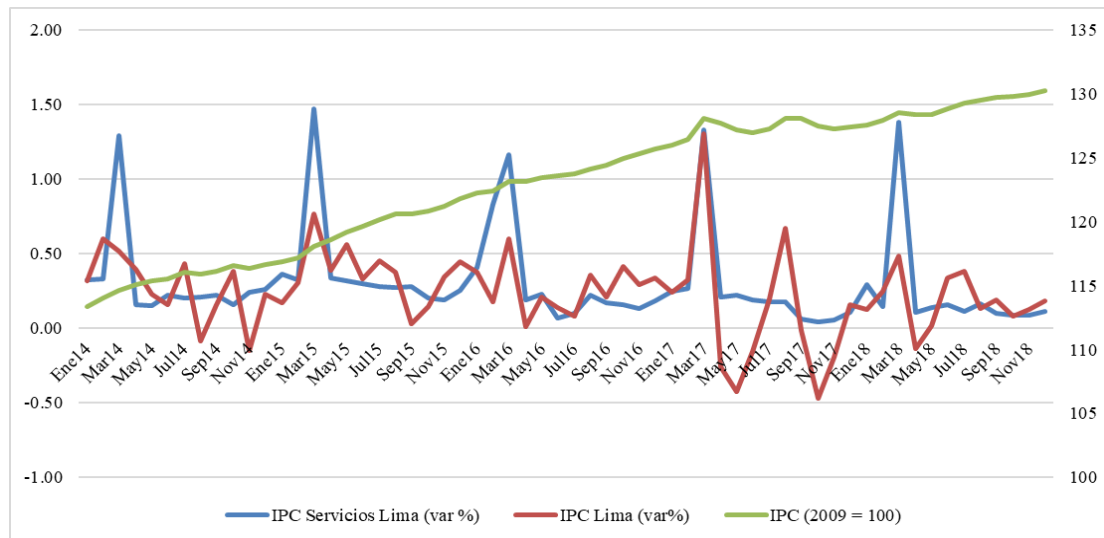
	IPC (variación porcentual)
<b>2014</b>	3.22
<b>2015</b>	4.40
<b>2016</b>	3.23
<b>2017</b>	1.36
<b>2018</b>	2.19

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

Por otro lado, Lima es una de las ciudades donde se ubican un gran número de PYMES, por lo que es importante revisar la evolución del IPC en la ciudad capital. La Figura 2.3, el IPC ha tenido una tendencia creciente (línea verde); por otro lado, la variación mensual del IPC Lima (línea roja) es ligeramente menor al IPC Lima servicios (línea azul); sin embargo, en ambos casos se mantuvo positiva lo que concuerda con la pendiente del IPC.

**Figura 2.3**

*IPC nacional, IPC Lima y variación IPC % Lima*



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

Cabe mencionar que el IPC ha tenido una tendencia creciente durante el periodo de análisis, lo que a su vez podría reflejar un incremento en los costos y gastos de las empresas, y a su vez afectar su liquidez. Por tal motivo, es importante tener presente la evolución de este indicador y su impacto en las PYMES. No obstante, según el Instituto Peruano de Economía (2019) la inflación no ha sido un problema para el país debido a que desde el 2003 se ha contado con una inflación promedio de 2,9%, la tasa más baja en América Latina En el caso de la muestra estudiada el 54% de las empresas, tiene acceso a líneas de crédito lo que reduce sus problemas de liquidez.

#### **2.2.4. Población Económicamente Activa**

Se define como población económicamente activa (PEA) a la que se encuentra en edad de trabajar, y que en la actualidad cuentan con empleo o se encuentra en la búsqueda del mismo.

##### **2.2.4.1 PEA en Lima**

Lima es una de las ciudades más representativas del país y donde se desarrollan un gran número de PYMES por lo que es preciso analizar la situación de la PEA y su evolución en el periodo de análisis.

**Tabla 2.4***PEA Lima en miles de personas (2014-2018)*

	<b>PEA Total Lima</b>	<b>PEA Ocupada Lima</b>	<b>PEA Desocupada Lima</b>
<b>Dic14</b>	4,904	4,634	271
<b>Dic15</b>	5,056	4,745	311
<b>Dic16</b>	5,229	4,863	367
<b>Dic17</b>	5,327	4,962	366
<b>Dic18</b>	5,260	4,959	301

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

La Tabla 2.4, presenta que la PEA en Lima ha pasado de ser de 4,904 miles de personas a 5,260 miles de personas, lo que a su vez se ha reflejado en una PEA ocupada de 4,634 miles de personas a 4,959 miles de personas; siendo la diferencia la PEA desocupada de la capital que también se incrementó de 271 miles de personas a 301 miles de personas.

La PEA de la ciudad de Lima tiene importancia significativa en el contexto económico y social debido a que permite analizar la productividad de la mano de obra disponible y compararlo con el crecimiento demográfico. A partir de estas cifras el sector público y privado pueden tomar medidas que podrían impulsar la economía.

La Tabla 2.5, indica que la PEA total de Lima estuvo en crecimiento en los tres primeros años del periodo de análisis, observándose un decrecimiento de 1.26% a diciembre de 2018. Para el caso de PEA ocupada de Lima, se observa un comportamiento similar en cuanto a tendencia; es decir, crecimiento los tres primeros años por encima del 2.03% y un diminuto decrecimiento de 0.06% en el último periodo. La PEA desocupada presenta un caso distinto pues muestra crecimiento en los dos primeros años por encima de 15.0%, y luego decrecimiento para los dos últimos periodos.

**Tabla 2.5***Variación anual de la PEA Lima (2014-2018)*

	<b>PEA Total Lima</b>	<b>PEA Ocupada Lima</b>	<b>PEA Desocupada Lima</b>
<b>Dic14</b>	-	-	-
<b>Dic15</b>	3.09%	2.39%	15.06%
<b>Dic16</b>	3.43%	2.49%	17.71%
<b>Dic17</b>	1.87%	2.03%	-0.25%
<b>Dic18</b>	-1.26%	-0.06%	-17.61%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

Para observar el aporte de la PEA ocupada a la PEA total de Lima, se ha calculado la proporción de la primera sobre la segunda (ver Tabla 2.6). La Tabla 2.6 muestra que durante el periodo de análisis la PEA ocupada siempre estuvo por encima del 92.90%, es decir la desocupación estuvo por encima del 5% en todos los años, lo que puede ser una cifra preocupante que debe ser tomada en cuenta por el Gobierno, así como por los empresarios que incluyen las PYMES. Cabe mencionar que, la PEA ocupada más alta se presentó en el año 2014 con 94.48%, y la más baja en el año 2016 con 92.99%.

**Tabla 2.6***PEA ocupada respecto a PEA total de Lima (2014-2018)*

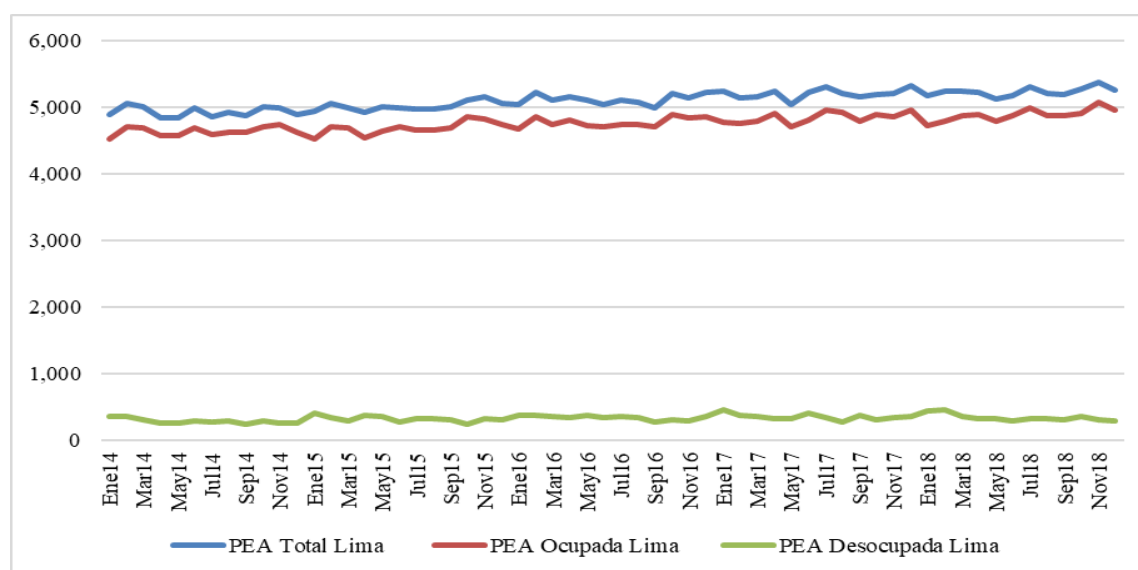
	<b>PEA Total Lima (a)</b>	<b>PEA Ocupada Lima (b)</b>	<b>(b) / (a)</b>
<b>Dic14</b>	4,904	4,634	94.48%
<b>Dic15</b>	5,056	4,745	93.84%
<b>Dic16</b>	5,229	4,863	92.99%
<b>Dic17</b>	5,327	4,962	93.14%
<b>Dic18</b>	5,260	4,959	94.27%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

Con el fin de apreciar la evolución de las PEA, antes mencionadas, se ha decidido graficar su cambio mensual durante el periodo de análisis (ver Figura 2.4).

**Figura 2.4**

*PEA mensual Lima (2014-2018)*



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

La Figura 2.5, ratifica y respalda lo que se afirmó anteriormente. Se observa un ligero crecimiento de la PEA Total Lima (línea azul) y la PEA Ocupada Lima (línea roja). La PEA desocupada (línea verde) si bien tuvo crecimiento, este es menos notorio, por lo que casi representa una línea recta horizontal. Cabe mencionar que el promedio mensual de la PEA Total de Lima, en el periodo de análisis, es de 5,106 miles de personas; la PEA ocupada mensual promedio es de 4,771 miles de personas; y la PEA desocupada mensual promedio es de 334 miles de personas.

El crecimiento de la economía, así como de la PEA ocupada, podría significar que las PYMES, las cuales también han aumentado han tenido un impacto social y económico positivo para la capital y el país.

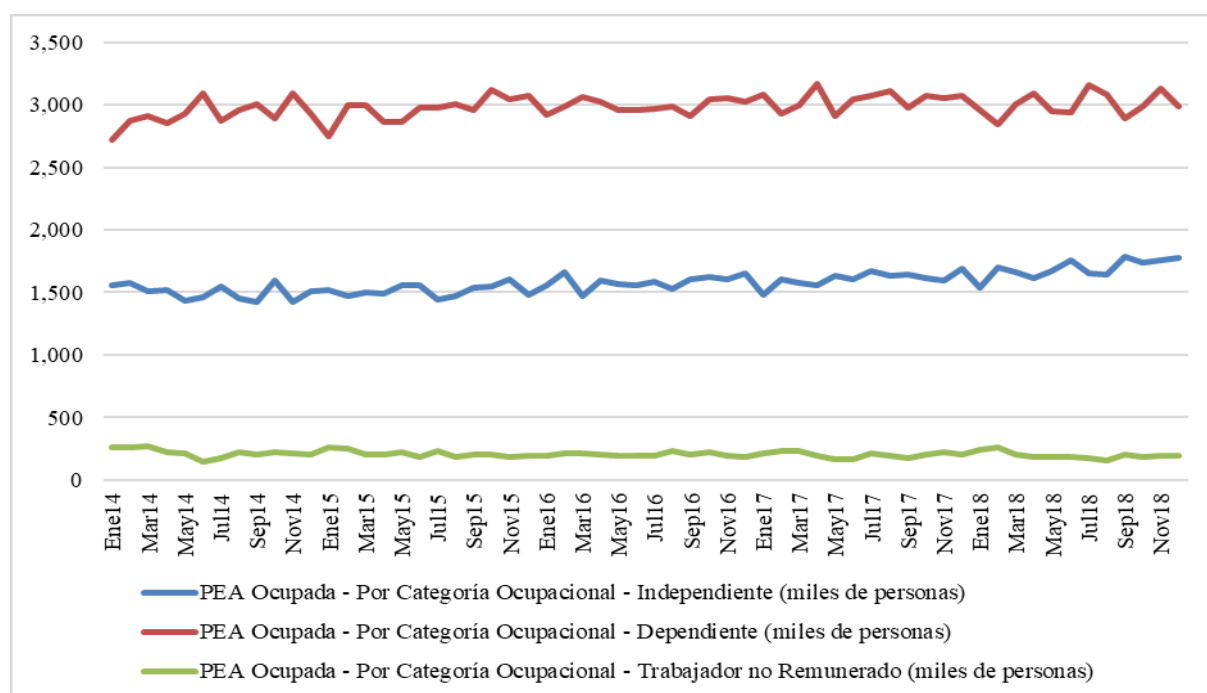
### **2.2.5. PEA ocupada en Lima por categorías, 2014-2018**

La PEA ocupada se divide en tres categorías: trabajador independiente, trabajador dependiente y trabajador no remunerado. La Figura 2.5 presenta la evolución mensual de estas tres categorías en el periodo de análisis.



**Figura 2.5**

*PEA ocupada en Lima por categoría (2014-2018)*



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

### 2.2.6. PEA ocupada en Lima por tamaño de empresa

El BCR presenta dentro de sus datos el número empleados según el número de trabajadores de la empresa. La Tabla 2.7 indica que a enero de 2014 había 2,707 miles de personas trabajando en empresas de 1 a 10 trabajadores, mientras que a diciembre de 2018 había 3,143 miles de personas laborando en empresas de este tamaño.

La Tabla 2.7, también presenta en la última fila la variación anual de trabajadores en este tipo de empresas. En el año 2015, hubo un pequeño decrecimiento de 0.09, para luego incrementarse a 4.70% en el 2016; incrementándose luego en 5.98% y 2.99% en los dos últimos periodos.

**Tabla 2.7***PEA ocupada Lima en miles de personas, empresas de 1 a 10 empleados (2014-2018)*

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Enero</b>	2,707	2,725	2,830	2,854	2,873
<b>Febrero</b>	2,810	2,802	2,982	2,907	3,052
<b>Marzo</b>	2,861	2,778	2,704	2,880	2,981
<b>Abril</b>	2,701	2,708	2,886	2,985	2,872
<b>Mayo</b>	2,672	2,811	2,772	2,840	2,970
<b>Junio</b>	2,704	2,764	2,765	2,841	3,044
<b>Julio</b>	2,686	2,673	2,721	3,058	2,984
<b>Agosto</b>	2,725	2,743	2,784	2,924	2,863
<b>Setiembre</b>	2,692	2,799	2,780	2,923	3,056
<b>Octubre</b>	2,859	2,842	2,954	3,002	3,085
<b>Noviembre</b>	2,710	2,882	2,895	2,876	3,038
<b>Diciembre</b>	2,752	2,750	2,879	3,051	3,143
<b>Variación</b>	-	<b>-0.09%</b>	<b>4.70%</b>	<b>5.98%</b>	<b>2.99%</b>

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

En cuanto al número de empleados que trabajan en empresas de 11 a 50 trabajadores, el BCR, también presenta la data histórica de las mismas (ver Tabla 2.8). La Tabla 2.8 indica que a enero de 2014 había 475 miles de personas trabajando en empresas de 11 a 50 trabajadores, mientras que a diciembre de 2018 había 408 miles de personas laborando en empresas de este tamaño.

En el año 2015, hubo un crecimiento de 17.75%, para luego reducirse en 2.49% en el 2016; reduciéndose luego en 4.69% y 14.02% en los dos últimos periodos. Estos decrecimientos continuos, deberían ser motivo de preocupación para los accionistas de las PYMES, y trabajadores ya que probablemente son personas que han quedado desempleadas.

**Tabla 2.8***PEA ocupada Lima en miles de personas, empresas de 11 a 50 empleados (2014-2018)*

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Enero</b>	475	404	452	449	428
<b>Febrero</b>	476	466	399	462	424
<b>Marzo</b>	474	461	537	494	456
<b>Abril</b>	489	462	493	480	502
<b>Mayo</b>	519	449	480	552	544
<b>Junio</b>	488	507	470	448	462
<b>Julio</b>	468	506	530	434	506
<b>Agosto</b>	503	514	498	542	458
<b>Setiembre</b>	447	507	454	484	434
<b>Octubre</b>	406	517	472	450	454
<b>Noviembre</b>	499	475	507	503	488
<b>Diciembre</b>	434	511	498	475	408
<b>Variación</b>	-	<b>17.75%</b>	<b>-2.49%</b>	<b>-4.69%</b>	<b>-14.02%</b>

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019)

En cuanto al número de empleados que laboran en empresas con más de 50 trabajadores, el BCR, también presenta la data histórica de las mismas. La Tabla 2.9 indica que a enero de 2014 había 1,356 miles de personas trabajando en empresas más de 50 trabajadores, mientras que a diciembre de 2018 había 1,408 miles de personas laborando en empresas de este tamaño.

La Tabla 2.9, también presenta en la última fila la variación anual de trabajadores en este tipo de empresas. En el año 2015, hubo un crecimiento de 2.50%, para luego aumentar sólo 0.11% en el 2016; reduciéndose luego en 3.37% y 1.92% en los dos últimos periodos. Estos decrecimientos continuos, deberían ser motivo de preocupación para los tomadores de decisiones, teniendo en cuenta de que se tratan de empresas grandes y corporativas que desempeñan un rol fundamental en la economía.

**Tabla 2.9***PEA ocupada Lima en miles de personas, empresas de más de 50 empleados (2014-2018)*

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Enero</b>	1,356	1,405	1,395	1,477	1,430
<b>Febrero</b>	1,419	1,447	1,477	1,399	1,323
<b>Marzo</b>	1,356	1,463	1,504	1,430	1,442
<b>Abril</b>	1,395	1,384	1,438	1,453	1,520
<b>Mayo</b>	1,387	1,383	1,472	1,319	1,287
<b>Junio</b>	1,505	1,447	1,470	1,526	1,379
<b>Julio</b>	1,440	1,478	1,498	1,465	1,500
<b>Agosto</b>	1,401	1,407	1,460	1,468	1,560
<b>Setiembre</b>	1,495	1,383	1,479	1,386	1,382
<b>Octubre</b>	1,449	1,509	1,470	1,438	1,375
<b>Noviembre</b>	1,531	1,479	1,452	1,488	1,555
<b>Diciembre</b>	1,447	1,484	1,485	1,435	1,408
<b>Variación</b>	-	<b>2.50%</b>	<b>0.11%</b>	<b>-3.37%</b>	<b>-1.92%</b>

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

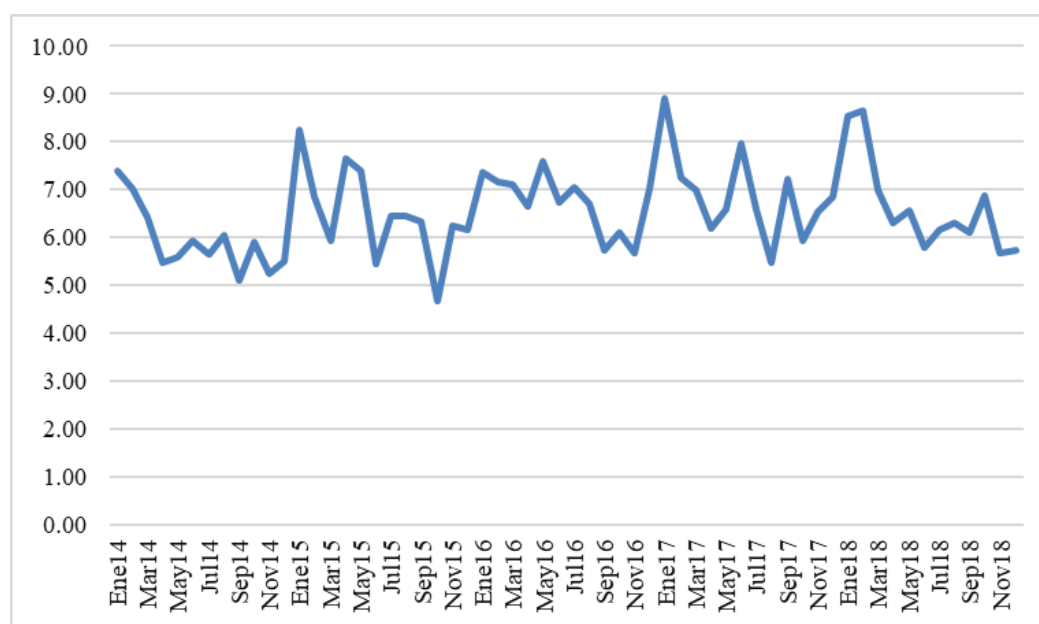
**2.2.7. Tasa de desempleo Lima**

La Figura 2.6 muestra que la tasa de desempleo en la ciudad de Lima ha tenido un comportamiento volátil, durante el periodo de análisis; con un promedio alrededor del 6.54%; lo que podría deberse al revés que ha tenido la economía peruana durante los últimos años, pese a su crecimiento. Cabe mencionar que el registro más alto de desempleo fue en enero del año 2017 con 8.92%, mientras que el registro más bajo fue en octubre del año 2015 con 4.67%.

Resulta conveniente analizar el comportamiento del desempleo ya que se considera que tiene una relación directa con el crecimiento de las PYMES. Dado que estas empresas son más vulnerables que las grandes y las corporativas, el incremento del desempleo podría ser una señal que las PYMES no están pasando por un buen momento de producción, lo cual estaría fundamentando en que las PYMES emplean al 75% de la PEA (El Peruano, 2018).

**Figura 2.6**

*Evolución del desempleo en Lima en porcentaje (2014-2018)*



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

### **2.2.8. Remuneración mínima vital**

Desde octubre de 2007 a marzo de 2018, el salario mínimo en el país ha aumentado de 550 a 930 soles al mes, lo que significa que ha habido un incremento porcentual de 69.09%. La Figura 2.8 muestra de manera evidente un cambio (aumento de sueldo) en favor de los trabajadores, los cuales perciben un mayor salario por su trabajo.

De acuerdo a Zamudio (2018), las subidas del salario mínimo se dieron específicamente en los siguientes meses: diciembre 2010 (de 550 a 580 soles), febrero de 2011 (de 580 a 600 soles), agosto de 2011 (de 600 a 675 soles), junio de 2012 (de 675 a 750 soles), marzo de 2016 (de 750 a 850) y marzo de 2018 (de 850 a 930).

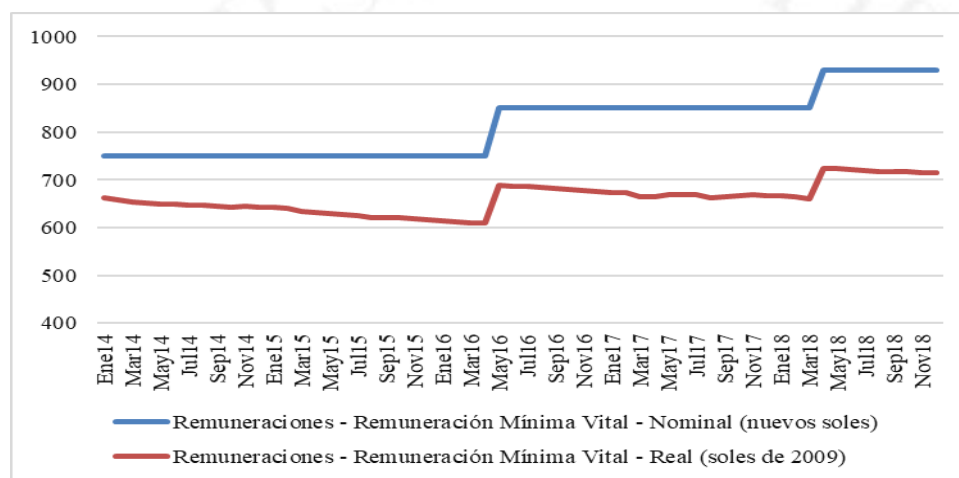
Siguiendo a Zamudio (2018) del análisis de las remuneraciones mensuales contra el IPC de Lima, se concluye que el alza de sueldos y el IPC han incrementado la inflación local, no obstante, ésta se encuentra dentro del rango meta que determina el BCRP.

Por otro lado, evaluando el efecto de la subida de la remuneración mínima vital a las PYMES, Zamudio (2018) indica que “un aumento de los salarios mínimos implica que las empresas tendrán que gastar un monto mayor en pagar a sus trabajadores, lo que

afecta directamente sus costos” (p. 55). Una mayor cantidad de costos reduce la utilidad y la disponibilidad del flujo de caja de las empresas, lo que reduce la liquidez de las mismas dado que incrementa el gasto en planilla (el incremento de la RMV fue de 24.0% con respecto al 2014). Finalmente, Zamudio (2018) indica que “la disminución de liquidez hará que las PYMES necesiten un mayor financiamiento bancario. De esta manera se puede concluir que la subida de sueldos tendría un impacto sobre el financiamiento bancario que solicitan las pequeñas y medianas empresas” (p. 55).

**Figura 2.7**

*Remuneración mínima vital (2014-2018)*



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2019).

### 2.2.9. Financiamiento de las PYMES

Como se observa en la Tabla 2.10 la totalidad de las PYMES no pueden acceder a un crédito. En dicha tabla se consideran los créditos a los que pudo acceder algún tipo de estas empresas en el periodo 2013 al 2017. Cabe resaltar que en el 2017 menos de la mitad de pequeñas empresas pudo acceder a un préstamo y solo el 62% de las medianas empresas pudo acceder a un crédito. Finalmente, cabe resaltar que las microempresas son las que tienen menor acceso a crédito, dado que solo el 4.6% del total de estas empresas ha accedido a crédito en el 2017.

**Tabla 2.10**

*Acceso a crédito de las microempresas, pequeñas y medianas empresas en el Perú en el periodo 2013 – 2017*

Rango empresarial	2013	2014	2015	2016	2017
Microempresa	5.6%	5.4%	5.1%	5.0%	4.6%
Pequeña	44.0%	43.9%	43.2%	42.8%	46.3%
Mediana	62.9%	65.0%	62.1%	60.6%	62.4%
MIPYME	7.5%	7.2%	6.8%	6.7%	6.0%
	71.1%	72.1%	70.7%	69.1%	57.2%

\*Se consideran los créditos vigentes, vencidos, refinanciados y reestructurados, cualquier tipo de crédito utilizado al menos una vez en el periodo en cuestión.

Fuente: Ministerio de la Producción de Perú (s.f.).



## CAPÍTULO III: CONSTRATACIÓN DE LA HIPÓTESIS

En este capítulo se hará la evaluación de las hipótesis planteadas. Para realizar el análisis se utilizará un modelo econométrico pooled por mínimos cuadrados ordinarios. Además, se utilizarán distintas pruebas estadísticas para obtener los mejores resultados posibles. Para dicho fin, se utilizará información de una muestra de PYMES de Lima.

### 3.1. Objetivos

#### - **Objetivo general**

Evaluar el efecto de los factores de financiamiento, gestión financiera y calificación crediticia sobre la rentabilidad y acceso a crédito de las PYMES.

#### - **Objetivos específicos**

- Evaluar el impacto de las ventas, tasa de interés, años de funcionamiento, nivel de exportación en la rentabilidad de las PYMES, con el fin de optimizar la toma de decisiones de los agentes económicos.
- Evaluar el impacto del margen neto, calificación de riesgo crediticio, uso de herramientas de gestión, periodicidad de estados financieros en el acceso de crédito en las PYMES, con el fin de optimizar la toma de decisiones de los agentes económicos.

### 3.2. Hipótesis

#### - **Hipótesis general**

Existen determinantes de financiamiento, gestión financiera y calificación crediticia que influyen en el desempeño económico de las PYMES.

#### - **Hipótesis secundarias o alternativas**

- Las ventas, años de funcionamiento y nivel de exportación incrementan la rentabilidad de las PYMES, mientras que la tasa de interés la reduce.



- El margen neto, calificación de riesgo crediticio, uso de herramientas de gestión y periodicidad de estados financieros influyen positivamente en el acceso de créditos en las PYMES.

### 3.3. Metodología

Se utilizará información primaria de sesenta y ocho PYMES que desempeñan sus actividades en la ciudad de Lima, y que han funcionado durante el periodo de estudio. De los datos obtenidos, se tratará de replicar la realidad económica de las mismas con el fin de analizar el comportamiento de las variables. Los modelos econométricos son los siguientes:

$$\text{Margen neto}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{ Año inicio actividades}_{i,t} + \beta_2 \text{ Ventas}_{i,t} + \beta_3 \text{ Nivel de expotación}_{i,t} + \beta_4 \text{ Tasa de interés}_{i,t} + \beta_5 \text{ Número de trabajadores}_{i,t} + \beta_6 \text{ Sector}_{i,t} + \varepsilon \text{ -----(1)}$$

$$\text{Acceso a línea de crédito}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{ Periodicidad de EEFF}_{i,t} + \beta_2 \text{ Margen Neto}_{i,t} + \beta_3 \text{ Uso de herramientas de gestión}_{i,t} + \beta_4 \text{ Calificación crediticia}_{i,t} + \beta_5 \text{ Número de trabajadores}_{i,t} + \beta_6 \text{ Sector}_{i,t} + \varepsilon \text{ -(2)}$$

Las variables a utilizar tienen la siguiente definición:

**Tabla 3.1**

*Descripción de variables utilizadas*

Nombre de la variable	Definición	Tipo
Margen Neto	Utilidad neta / Ventas	Cuantitativa
Acceso a línea de crédito	Sí = PYME tiene acceso a crédito, No = PYME no tiene acceso a crédito	Cualitativa
Ventas	Nivel de ventas anual de la PYME	Cuantitativa
Tasa de interés	Tasa de interés anual a la que accede la PYME	Cuantitativa
Años de funcionamiento	El año en el inició operaciones la PYME	Cuantitativa
Nivel de exportación	El porcentaje de ventas que representa las exportaciones en la PYME	Cuantitativa
Calificación crediticia	Calificación con la que cuenta la PYME del mercado financiero	Cualitativa
Periodicidad de Estados Financieros	La periodicidad (mensual, anual, trimestral, etc) con la que la PYME lleva sus estados financieros	Cualitativa

Nombre de la variable	Definición	Tipo
Uso de herramientas de gestión financiera	Sí = La PYME utiliza herramientas de gestión financiera (flujos de caja, proyecciones, entre otras) para la gestión financiera. No= La PYME no utiliza herramientas de gestión financiera (flujos de caja, proyecciones, entre otras) para la gestión financiera.	Cualitativa

Fuente: Elaboración propia.

Para probar la relación entre las variables se utilizará el modelo econométrico pooled por mínimos cuadrados ordinarios, usando el programa econométrico Stata en su versión 12. La estadística descriptiva muestra la tendencia de las variables del modelo para el periodo analizado. Luego de ello se testeará la significancia estadística de las variables dependientes del modelo. Se utilizará un modelo econométrico pooled por mínimos cuadrados ordinarios debido a la naturaleza de los datos (series de tiempo y corte transversal). La ventaja de utilizar esta metodología es que brinda mayor heterogeneidad y mayor eficiencia en las estimaciones.

### 3.4. Criterios para la comprobación de la hipótesis

Se realizará una regresión estadística con el uso del programa Stata. Los valores absolutos del estadístico t de cada una de las variables dependientes deberán ser mayores al valor crítico para un nivel de significancia de 1%, 5% o 10%. Asimismo, se espera que los coeficientes de las variables tengan los signos esperados (indicados anteriormente).

### 3.5. Administración de la información

Se ha tomado información financiera de una muestra de 68 PYMES de la ciudad de Lima del año 2014 al 2018. La información fue obtenida a través de un programa de fortalecimiento financiero para PYMES de Lima de diversos sectores productivos que se realizó para Promperu, que por razones de confidencialidad de información se mantendrá en reserva. En dicho programa se evaluó los datos generales de la empresa, descripción general del negocio, ordenamiento interno, información económica, información estratégica y necesidades financieras. Se adjunta ficha trabajada (Ver Anexo 1) y la información recogida (ver Anexo 2).

### 3.6. Observaciones metodológicas (fuentes primarias, modelos, información estadística, técnicas de acceso a información, ciencias complementarias)

Como se mencionó anteriormente se ha obtenido una muestra de 68 PYMES de la ciudad de Lima del año 2014 al 2018. La información fue obtenida a través de un programa de fortalecimiento financiero para Pymes de Lima de diversos sectores que se realizó para Promperu. En cuanto al modelo econométrico, se utilizará un modelo econométrico pooled por Mínimos cuadrados ordinarios.

### 3.7. Presentación de resultados

A continuación, se presentan los resultados de la regresión lineal múltiple. Adicionalmente se muestran las pruebas que se utilizaron para obtener los resultados finales (ver Anexo 3).

#### 3.7.1. Resultados para el margen neto

Los resultados obtenidos para el primer modelo son los siguientes:

**Tabla 3.2**

*Resultados de margen neto*

Variable	Coefficiente	P value
Ventas	0.0000	0.633
Tasa de interés	-0.5171**	0.027
Año de inicio de actividades	0.0035	0.115
Nivel de exportaciones	-0.0026	0.962
Sector	0.0072	0.731
N° de trabajadores	-0.001	0.404
Constante	-6.952	0.123

Nota: \*, \*\* y \*\*\* son niveles de significancia al 0.10, 0.05 y 0.01

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, se aplicó la prueba de heterocedasticidad. Los resultados se muestran en la Tabla 3.3.

**Tabla 3.3**

*Resultados del test de Breusch Pagan*

```
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of lineasdecredito2

chi2(1)      =    10.43
Prob > chi2  =    0.0012
```

Fuente: Elaboración propia

Se rechaza la Ho de que los errores son homocedásticos, dado que el p value es 0.0012 por tanto, se concluye que los errores presentan heterocedasticidad.

### **3.7.1.1. Modelo de regresión corregido por el problema de heterocedasticidad**

Para corregir el problema de heterocedasticidad se estimará el modelo con errores estándar robustos a heterocedasticidad.

**Tabla 3.4**

*Resultados de la regresión de margen neto corrigiendo problema de heterocedasticidad*

<b>Variable</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>P value</b>
Ventas	0.0000**	0.048
Tasa de interés	-0.5171***	0.009
Año de inicio de actividades	0.0035**	0.011
Nivel de exportaciones	-0.0026	0.938
Sector	0.0072	0.717
Nº de trabajadores	-0.001**	0.022
Constante	-6.952**	0.011

Nota: \*, \*\* y \*\*\* son niveles de significancia al 0.10, 0.05 y 0.01

Fuente: Elaboración propia

Los resultados muestran que las variables explicativas como ventas, año de inicio de actividades y número de trabajadores son significativas al 5%. La variable tasa de interés es significativa al 1%. Por lo tanto, se concluye que las variables ventas, tasa de interés, número de trabajadores y año de inicio de actividades sí explicarían la rentabilidad (margen neto) de las PYMES. Los signos obtenidos son los esperados para

el caso de ventas y año de inicio de actividades, siendo el signo opuesto en el caso de tasa de interés.

### **3.7.1.2. Interpretación de resultados de margen neto**

Los resultados indican que mientras las ventas tienen un coeficiente de 0, el cual implica que el impacto es nulo en el margen neto. La tasa de interés tiene un mayor impacto negativo en la rentabilidad de las PYMES, dado que un incremento del 1% en la tasa reduciría en -0.5170% el margen neto de la PYME. Por último, el año en el que inició actividades la PYME impactaría positivamente en su rentabilidad, si la empresa tuviera un mayor año de inicio tendría una mayor rentabilidad. Los resultados del modelo econométrico de margen neto, se pueden contrastar con lo estudiado en el grupo de empresas, donde se puede apreciar:

**Ventas:** Las ventas muestran un impacto nulo en la rentabilidad de las PYMES. Esto puede deberse a que muchas de las PYMES están centradas a incrementar sus ventas sin analizar a profundidad los costos de sus productos y servicios para poder tener una rentabilidad adecuada, más bien en el anhelo de crecer aceptan ventas, en algunos casos, sacrificando la rentabilidad de los productos o servicios. Esto concuerda con lo visto en el ciclo de vida del producto, dado que la mayoría de PYMES se encuentran en la etapa de madurez, donde se reducen los precios, reduciendo las utilidades de este tipo de empresas.

**Tasa de interés:** La tasa de interés muestra un impacto negativo en la rentabilidad de las PYMES, esto puede deberse a que la mayoría de estas empresas no acceden fácilmente a financiamiento, y de hacerlo, las tasas de interés que les ofrecen en el mercado financiero son bastante altas, lo cual genera elevados gastos financieros que reducen directamente la rentabilidad de la empresa. Esto concuerda con lo visto en el ciclo de vida del producto, dado que la mayoría de PYMES se encuentran en la etapa de madurez, donde se incrementan los gastos, como los relacionados a endeudamiento, reduciendo las utilidades de este tipo de empresas.

**Fecha de inicio de actividades:** La fecha de inicio de actividades muestra un impacto positivo en la rentabilidad de las PYMES, lo cual puede deberse a la madurez que va obteniendo la empresa con los años, es decir al aprendizaje que va obteniendo año a año. En el grupo de PYMES que participaron en el programa, se observó que las

empresas que llevan más años de actividad comprenden mejor la importancia de la gestión financiera en la empresa, como ser más cuidadosos en el análisis de costos de sus productos y servicios, en ser más minuciosos a la hora de las negociaciones con los clientes y proveedores y en manejar reportes de gestión donde puedan observar hacia dónde va el negocio. Esto se puede observar en la rentabilidad promedio de las empresas, a mayor antigüedad mejor rentabilidad (ver Tabla 3.5).

**Tabla 3.5.**

*Rentabilidad de empresas según inicio de operaciones*

<b>Año de inicio</b>	<b>Rentabilidad</b>
Hasta el 2000	4.53%
Del 2001 al 2005	4.42%
Del 2006 al 2010	2.18%
Del 2011 al 2015	-10.41%
Del 2016 al 2017	-20.47%

Fuente: Elaboración propia.

**Nivel de exportaciones:** Esta variable no es significativa, sin embargo, obtiene un signo negativo. Su falta de significancia puede reflejarse en la falta de relación consistente entre el nivel de exportación y la rentabilidad (ver Tabla 3.6). En el grupo de empresas muestreadas se pudo observar que las PYMES dedicadas a ofrecer productos para exportación muchas veces aceptan pedidos mínimos a precios muy bajos, no logrando cubrir todos los gastos en los que se incurrieron para dicha exportación. Estos resultados concordarían con lo indicado por la teoría de dumping, dado que las empresas formales muchas veces tienen que competir con empresas que cobran precios más bajos debido a que utilizan el dumping.

**Tabla 3.6.**

*Rentabilidad según el nivel de exportación*

<b>% de Exportación</b>	<b>Rentabilidad</b>
0%	-3.44%
Hasta 25%	-12.95%
Mayor a 25% hasta 50%	5.06%
Mayor a 50% hasta 75%	-21.48%
Mayor a 75% hasta 100%	6.87%

Fuente: Elaboración propia.

**Sector:** Esta variable no es significativa, sin embargo, se obtiene un signo positivo. Esto podría indicar que, si bien hay algunos sectores más rentables que otros, esto nos es un factor muy relevante en la medición de la rentabilidad de las PYMES.

**Número de trabajadores:** Está variable si bien es significativa al 5%, y tiene signo negativo, al igual que las ventas tiene un impacto reducido. Esto debido a que las empresas con más trabajadores tienen un mayor costo laboral, lo cual reduce la rentabilidad del negocio. Esto contrasta con lo indicado por la teoría de agencia donde las PYMES tienen que dar mayores incentivos a sus colaboradores para obtener mayores ventas, reduciendo muchas veces la rentabilidad.

### 3.7.2. Resultados de acceso a líneas de crédito

Los resultados obtenidos para el primer modelo son los siguientes:

**Tabla 3.7**

*Resultados de acceso a líneas de crédito*

Variable	Coefficiente	P value
Margen neto	-0.1662***	0.005
Calificación crediticia	-0.2918***	0.000
Presentación de EEFF	0.0189*	0.093
Uso de herramientas de gestión	0.1675***	0.007
Sector	-0.0404*	0.072
N° de trabajadores	0.0048***	0.000
Constante	1.9985***	0.000

Nota: \*, \*\* y \*\*\* son niveles de significancia al 0.10, 0.05 y 0.01

Fuente: Elaboración propia.

Adicionalmente, se aplicó la prueba de heterocedasticidad. Los resultados se muestran en la Tabla 3.8.

**Tabla 3.8**

*Resultados test de Breusch Pagan*

```
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of lineasdecredito2

chi2(1)      =    10.43
Prob > chi2  =    0.0012
```

Fuente: Elaboración propia.

Se rechaza la Ho de que los errores son homocedásticos, dado que el p value es 0.0012 por tanto, se concluye que los errores presentan heterocedasticidad.

### 3.7.2.1. Modelo de regresión corregido por el problema de heterocedasticidad

Para corregir el problema de heterocedasticidad se estimará el modelo con errores estándar robustos a heterocedasticidad.

**Tabla 3.9**

*Resultados de la regresión de acceso a línea de crédito corrigiendo problema de heterocedasticidad*

Variable	Coefficiente	P value
Margen neto	-0.1662***	0.000
Calificación crediticia	-0.2918***	0.000
Presentación de EEFF	0.0189*	0.081
Uso de herramientas de gestión	0.1675***	0.004
Sector	-0.0404*	0.051
Nº de trabajadores	0.0048***	0.000
Constante	1.9985***	0.000

Nota: \*, \*\* y \*\*\* son niveles de significancia al 0.10, 0.05 y 0.01

Fuente: Elaboración propia

Los resultados muestran que todas las variables explicativas son significativas. Por ejemplo, margen neto, calificación de riesgo crediticio, herramientas de gestión y número de trabajadores son significativas al 1%, mientras que llevar los estados financieros y el sector al que pertenece la PYME son significativas al 10%. Por lo tanto, se concluye que el margen neto, calificación de riesgo crediticio, uso de herramientas de



gestión, llevar los estados financieros, el sector y el número de trabajadores sí explican la variable acceso a líneas de crédito en las PYMES. Los signos obtenidos son los esperados para el caso de calificación de riesgo crediticio, llevar estados financieros, usar herramientas de gestión, siendo el signo opuesto en el caso de margen neto.

### **3.7.2.2. Interpretación de resultados de acceso a línea de crédito**

Los resultados indican que mientras el incremento del margen neto tendría un impacto negativo en el acceso a líneas de crédito en 0.1662%. La calificación crediticia también tendría un impacto negativo en el acceso a líneas de crédito, lo cual sería coherente con lo que ocurre en la realidad. Por último, la frecuencia con la que una PYME lleva sus estados financieros o hace uso de herramientas de gestión impactaría positivamente en el acceso a líneas de crédito.

Los resultados del modelo econométrico de acceso a línea de crédito se pueden contrastar con lo estudiado en el grupo de empresas, donde se puede apreciar:

**Margen neto:** El incremento del margen neto muestra un impacto negativo en el acceso a líneas de crédito de las PYMES en -0.1662, lo cual podría parecer contradictorio si se ve desde el punto de vista de las instituciones financieras, dado que mientras más rentable se muestre una empresa, las instituciones financieras se mostrarán más interesadas. Sin embargo, desde el punto de vista de las PYMES no sucede lo mismo debido a que como el acceso a financiamiento no es fácil para ellas y las tasas que les ofrecen en el mercado son altas, al tener mayor liquidez la empresa producto de mayores utilidades, evitarán solicitar créditos a costos tan elevados y optan por autofinanciarse. La significancia concuerda con los resultados de Moya (2019), el cual indica que la rentabilidad tiene un impacto en el acceso a crédito de largo plazo. Zamudio (2018) también encuentra una relación positiva entre la rentabilidad y el acceso a crédito.

**Calificación crediticia:** La calificación crediticia, muestra una relación inversa entre una baja calificación crediticia y el acceso a líneas de crédito de las PYMES. Dicho resultado es consistente con lo que se esperaría, dado que los bancos dan facilidades de acceso a crédito a las entidades que tienen buen historial crediticio, restringiendo el acceso a crédito a aquellas que cuenten con morosidad y baja calificación crediticia. Esto

concuenda con lo indicado por Cruz (2018) que señala que el historial crediticio impacta negativamente en la probabilidad de acceso a crédito.

**Estados financieros y Herramientas de gestión:** La frecuencia del uso de Estados Financieros y Herramientas de Gestión, muestra un impacto positivo en el acceso a líneas de crédito de las PYMES, lo cual se debe a que las empresas que llevan este tipo de reportes muestran una mejor gestión financiera, lo que les permite monitorear indicadores financieros para mejorar la rentabilidad y liquidez de la empresa, lo cual hace empresas más atractivas para las entidades financieras.

**Número de trabajadores:** Se obtiene una relación significativa y positiva. Esto indicaría que mientras más trabajadores tenga una PYME mayor acceso a una línea de crédito tendría. Para muchas entidades financieras les es atractivo poder manejar otros ingresos que acompañen a los que se obtienen por otorgar créditos y obtener mayor rentabilidad por cliente. Uno de ellos es el pago de planillas, ya que de esta manera manejan el flujo de dinero de la empresa, lo cual conlleva a ingresos por comisiones y mantenimientos, entre otros. Cruz (2018) señala que el tamaño de la empresa impacta positivamente en la probabilidad de acceder a crédito.

**Sector:** Se obtiene una relación significativa y negativa. Esto indicaría que determinados sectores impactarían negativamente en el acceso a líneas de créditos. Esto podría estar relacionado con que las entidades financieras, debido a las experiencias pasadas, tienen cuidado con ciertos sectores, ya que los ven más riesgosos que otros y eso influye tanto en si les dan o no crédito, como en las tasas de intereses que ofrecen y en las garantías que solicitan. Briozzo et al (2016) encontraron que el sector impacta positivamente en la decisión de las empresas por contar con créditos, no obstante, dicho resultado es no significativo.

## CONCLUSIONES

La investigación realizada a las PYMES sirvió para determinar la influencia que tienen las variables explicativas el margen neto y el acceso a línea de crédito de este tipo de empresa. Los modelos econométricos permitieron encontrar las relaciones entre las variables, por lo que se llegaron a obtener conclusiones en base a los datos y las regresiones trabajadas.

- Se evaluó la importancia de las variables “ventas”, “tasa de interés”, “años de funcionamiento”, y “nivel de exportación” para el modelo. La hipótesis específica señalaba que estas son determinantes de la rentabilidad en las PYMES (“margen neto”). Los resultados señalaron que sólo tres de estas variables son significativas: “ventas”, “tasa de interés”, y “años de funcionamiento”. Es decir, a: mayor (menor) “ventas”, menor (mayor) “tasa de interés”, y mayor (menor) “número de años” se espera que aumente (se reduzca) la rentabilidad. Esto debido a que las ventas, aunque incrementan los costos y gastos permiten mejorar la utilidad de los negocios; las tasas de interés que representan un gasto financiero pueden convertirse en una traba para las operaciones ya que la ausencia de financiamiento reduce la producción, las ventas y con ello la rentabilidad de las PYMES; por otro lado, “el año de funcionamiento” que permite inferir la antigüedad de operaciones le favorece el acceso al crédito a las PYME, lo que le permite endeudarse, producir, vender y aumentar su rentabilidad en el tiempo. La variable de mayor significancia es la “tasa de interés”, lo que permite dar cuenta lo importante que es el acceso al mercado financiero a este tipo de empresas, lo que les puede provocar el descuido de otros componentes como el de capital de trabajo; luego le siguen “año de funcionamiento” y “ventas” en ese orden. Por lo tanto, **la hipótesis no se rechaza** dada la evidencia estadística de las variables escogidas con excepción de las “exportaciones”.
- Se evaluó la importancia de las variables “margen neto”, “calificación crediticia”, “presentación de EEFF”, y “uso de herramientas de gestión” para el modelo. La hipótesis específica señalaba que estas son determinantes para el acceso a líneas de crédito en las PYMES (“deuda financiera”). Los resultados señalaron que las

cuatro variables son significativas. Es decir, a: mayor (menor) “margen neto”, mayor (menor) “calificación crediticia”, menor (mayor) “presentación de EEFF”, y menor (mayor) “uso de herramientas de gestión” se espera que disminuya (aumente) el acceso a líneas de crédito. El incremento del “margen neto” tiene un efecto negativo en la variable dependiente debido a que las PYMES pueden preferir el autofinanciamiento cuando las tasas de interés son muy volátiles, por lo que evitan endeudarse. La “calificación crediticia” también presenta una relación inversa dado que los bancos dan facilidades de acceso a crédito a las entidades que tienen buen historial crediticio. Mientras que la “presentación de EEFF” y el “uso de las herramientas de gestión” son buenos indicadores para las entidades financieras a quienes se le facilita la supervisión de los deudores. Por lo tanto, **la hipótesis no se rechaza** dada la evidencia estadística de las variables escogidas.

## RECOMENDACIONES

De acuerdo a lo obtenido en la investigación, se tienen las siguientes recomendaciones para las PYMES.

- Impulsar programas nacionales o impulsar en los bancos privados servicios de créditos más accesibles (menores tasas de interés) para las PYMES, similares a los de Reactiva Perú. Con esto se aumentaría la posibilidad de acceso a crédito que impactaría en la rentabilidad de este tipo de empresas, considerando que estas representan el 21% del PBI nacional.
- Realizar campañas de mejora de la calificación crediticia en las PYMES. Con esta acción se ayudaría a que este tipo de empresas accedieran a créditos que impulsen sus negocios.
- Capacitaciones en la metodología de presentación de estados financieros y en el uso de herramientas de gestión de empresas. Con esto se lograría impulsar el acceso a líneas de crédito en las PYMES.
- Impulso de la sostenibilidad de las PYMES en el mediano y largo plazo. Dado que el tiempo o la longevidad de las PYMES impacta en su rentabilidad, se debería impulsar la sostenibilidad de este tipo de empresas. Esto se podría lograr dando incentivos en su formalización o en el pago de impuestos.

## REFERENCIAS

- Albarrán, P. (2011). *Tema 6. Modelos para datos de panel*. Recuperado de <https://rua.ua.es/dspace/bitstream/10045/15809/6/Tema6p.pdf>
- Baena, D. (2012). *Análisis financiero. Enfoque proyecciones financieras* (1ra. Edición) Bogotá: Ecoediciones
- Banco Central de Reserva del Perú (2019). *Estadísticas*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
- Banco Mundial (2019). *Banco de datos*. Recuperado de <https://databank.bancomundial.org/home.aspx>
- Barco, D. (2009). *Análisis de la Situación de la Empresa: Ratios de Rentabilidad* (Parte II). Actualidad Empresarial. Recuperado de [http://aempresarial.com/web/revitem/2\\_9165\\_61831.pdf](http://aempresarial.com/web/revitem/2_9165_61831.pdf)
- Bloningen, B. y Prusa, T. (2015). *Dumping and Antidumping Duties*. International Trade eJournal. Recuperado de <https://www.nber.org/papers/w21573.pdf>
- Brealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2010). *Finanzas Corporativas*. (9.ª ed.). México D.F.: McGraw Hill. Recuperado de [https://www.u-cursos.cl/usuario/b8c892c6139f1d5b9af125a5c6dff4a6/mi\\_blog/r/Principios\\_de\\_Finanzas\\_Corporativas\\_9Ed\\_\\_Myers.pdf](https://www.u-cursos.cl/usuario/b8c892c6139f1d5b9af125a5c6dff4a6/mi_blog/r/Principios_de_Finanzas_Corporativas_9Ed__Myers.pdf)
- Briozzo, A., Pesce, G., Esandi, J. y Vigier, H. (2016). *Decisiones de financiamiento en PYMEs: particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario*. Estudios Gerenciales, 32(138), 71-81.
- Cabrera, A., De la Cuadra, S., Galetovic, A. y Sanhueza R. (2009). *Las PYME: Quiénes son, Cómo son y Qué hacer con ellas*. Estudios Públicos.
- Chase, S. (1961). *Credit Risk and Credit Rationing: A Comment*. The Quarterly Journal of Economics, 75(2), 319-327.
- Coase, R. (1937). *The Nature of the Firm*. Economica, 4, 386-405. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>
- Cruz, R. (2018). *Determinantes del acceso al crédito de las Pymes: Caso BBVA Continental Piura, 2016*. Recuperado de <http://repositorio.unp.edu.pe/handle/UNP/1743>
- Eisenhardt, K. (1989). *Building Theories from Case Study Research*. Academy of Management Review, 14 (4), 532-550.
- El Peruano (s.f.). *Ley N° 30056 Ley que modifica diversas leyes para facilitar la inversión, impulsar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial*. Recuperado de <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/ley-que-modifica-diversas-leyes-para-facilitar-la-inversion-ley-n-30056-956689-1/>

- El Peruano (2018). *Pymes emplean 75% de la PEA y destacan en emprendimiento*. Recuperado de <https://elperuano.pe/noticia/67499-pymes-emplean-75-de-la-pea-y-destacan-en-emprendimientos>
- Gaizka, C. (2017). *Estructura de capital de las empresas españolas durante la crisis*. Recuperado de [https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/24845/TFG\\_Causo.pdf?sequence=7&isAllowed=y](https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/24845/TFG_Causo.pdf?sequence=7&isAllowed=y)
- Herrera, B. (2011). *Análisis Estructural de las Análisis de las MYPEs y PYMEs*. Revista de la Facultad de Ciencias Contables.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (2013). *Resultados de la Encuesta de Micro y Pequeña Empresa, 2013*. Recuperado de [https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones\\_digitales/Est/Lib1139/libro.pdf](https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1139/libro.pdf)
- Instituto Peruano de Economía (2019). *¿A quién afecta la inflación?* Recuperado de <https://www.ipe.org.pe/portal/a-quien-afecta-la-inflacion/>
- Jensen, M. (1994). *Self-Interest, Altruism, Incentives, and Agency Theory*. Journal of Applied Corporate Finance, 7 (2), 40-45.
- Jensen, M. C., y Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of financial economics, 3(4), 305-360.
- Keaton, W. (1979). *Equilibrium Credit Rationing*. New York, Garland Publishing Company.
- León, J., Sánchez, M. y Jopen, G. (2016). *Determinantes del acceso y uso de servicios financieros de las microempresas en el Perú*. Recuperado de [https://www.cies.org.pe/sites/default/files/investigaciones/cies\\_jlmsgj\\_informe\\_final.pdf](https://www.cies.org.pe/sites/default/files/investigaciones/cies_jlmsgj_informe_final.pdf)
- Mackenzie, T., Buitrago, M., Giraldo, P., Parra, J. y Valencia, J. (2013). *La teoría de la agencia. El caso de una universidad privada en la ciudad de Manizales*. Revista Equidad & Desarrollo, 19, 53-76.
- Miller, M. (1962). *Credit Risk and Credit Rationing: Further Comment*. The Quarterly Journal of Economics, 76 (3), 480-488.
- Ministerio de la Producción de Perú (2015). *Anuario Estadístico industrial, Mipyme y comercio interno 2015*. Recuperado de <https://www.produce.gob.pe/documentos/estadisticas/anuarios/anuario-estadistico-mype-2015.pdf>
- Ministerio de la Producción de Perú (2017). *Las Mipyme en cifras 2017*. Recuperado de <http://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/shortcode/oee-documentos-publicaciones/publicaciones-anauales/item/829-las-mipyme-en-cifras-2017>

- Ministerio de la Producción de Perú (s.f.). *Acceso financiamiento*. Recuperado de [http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:33Q2VPpYSrEJ:ogeeiee.produce.gob.pe/index.php/shortcode/estadistica-oe/estadisticas-mipyme/item/download/277\\_98f719e2cb68d327dd8ea23e09890641+&cd=1&hl=es-419&ct=clnk&gl=pe](http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:33Q2VPpYSrEJ:ogeeiee.produce.gob.pe/index.php/shortcode/estadistica-oe/estadisticas-mipyme/item/download/277_98f719e2cb68d327dd8ea23e09890641+&cd=1&hl=es-419&ct=clnk&gl=pe)
- Moya, H. (2019). *Determinantes de la estructura de capital de las PYME ecuatorianas: un enfoque de la deuda de corto y largo plazo*. Recuperado de <http://repositorio.usfq.edu.ec/handle/23000/8138>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2018). *Financiamiento de PYMES y emprendedores 2018: Un marcador de la OCDE*. Recuperado de <https://www.oecd.org/cfe/smes/SPA-Highlights-Financing-SMEs-and-Entrepreneurs-2018.pdf>
- Roosa, R. (1951) *Interest Rates and the Central Bank*. Money, Trade, and Economic Growth: Essays in Honor of John H. Williams, 270-295.
- Ross, S., Westerfield, R. y Jordan, J. (2012). *Fundamentos de finanzas corporativas* (9.<sup>a</sup> ed.). México D.F.: McGraw Hill.
- Serida, J., Guerrero, C.; Alzamora, J.; Borda, A.; Morales, O. (2018). *Global Entrepreneurship Monitor: Perú 2017-2018*. – Lima: Universidad ESAN, 2018. –70p.
- Suárez, N. (2018) *Impactos del financiamiento para las mypes en el sector comercio en el Perú: caso “Negocios del Valle Service Express S.A.C.”*. Recuperado de [https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3642/TSP\\_AE-L\\_015.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3642/TSP_AE-L_015.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (s.f.) *Ley N° 26702 Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros*. Recuperado de [https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/LEY\\_GENERAL\\_SISTEMA\\_FINANCIERO/20190201\\_Ley-26702.pdf](https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/LEY_GENERAL_SISTEMA_FINANCIERO/20190201_Ley-26702.pdf)
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2008) *Resolución N° 11356-2008*. Recuperado de [https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/pfrpv\\_normatividad/20160719\\_Res-11356-2008.pdf](https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/pfrpv_normatividad/20160719_Res-11356-2008.pdf)
- Wilson, J. (1954) *Credit Rationing and the Relevant Rate of Interest*. *Economica*, 21(81), 21-31..
- Zamudio, J. (2018). *Análisis de la decisión de financiamiento bancario de las pequeñas y medianas empresas (pymes) según su nivel de ventas, inventarios, flujo de caja y tasa de interés. periodo 2014*. Recuperado de [https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/ulima/8446/Zamudio\\_Romero\\_Juan\\_Diego.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/ulima/8446/Zamudio_Romero_Juan_Diego.pdf?sequence=1&isAllowed=y)



Comex (2020). Las Mype Peruanas en 2019 y su realidad ante la crisis. Recuperado de <https://www.comexperu.org.pe/articulo/las-mype-peruanas-en-2019-y-su-realidad-ante-la-crisis>



## BIBLIOGRAFÍA

Kotler, P., y Armstrong, G. (2012). *Marketing*. México: Pearson.

Briozzo, A., Pesce, G., Esandi, J. y Vigier, H. (2016). *Decisiones de financiamiento en PyMEs: particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario*. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/280039111\\_Decisiones\\_de\\_financiamiento\\_en\\_PyMEs\\_particularidades\\_derivadas\\_del\\_entrelazamiento\\_empresa-propietario](https://www.researchgate.net/publication/280039111_Decisiones_de_financiamiento_en_PyMEs_particularidades_derivadas_del_entrelazamiento_empresa-propietario)

Cruz, R. (2018). *Determinantes del acceso al crédito de las Pymes: Caso BBVA Continental Piura, 2016*. Recuperado de <http://repositorio.unp.edu.pe/handle/UNP/1743>

Moya, H. (2019). *Determinantes de la estructura de capital de las PYME ecuatorianas: un enfoque de la deuda de corto y largo plazo*. Recuperado de <http://repositorio.usfq.edu.ec/handle/23000/8138>

Ross, S., Westerfield, R. y Jordan, J. (2012). *Fundamentos de finanzas corporativas* (9.<sup>a</sup> ed.). México D.F.: McGraw Hill. Suárez (2018)

Zamudio, J. (2018). Análisis de la decisión de financiamiento bancario de las pequeñas y medianas empresas (pymes) según su nivel de ventas, inventarios, flujo de caja y tasa de interés. periodo 2014. Recuperado de [https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/ulima/8446/Zamudio\\_Romero\\_Juan\\_Diego.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/ulima/8446/Zamudio_Romero_Juan_Diego.pdf?sequence=1&isAllowed=y)



## ANEXOS

## Anexo 1: Ficha de recojo de información

### FICHA EMPRESA

SECTO  
R

#### DATOS GENERALES

RUC:  
Razón social:  
Dirección Domicilio Fiscal:  
Dirección  
Administ./Operación:

Teléfono:  
Web:  
Provincia y Distrito:  
Departamento:

Representante Legal:  
Cargo:  
DNI / CE / Pasaporte:  
Cantidad de Accionistas /  
Socios:

Persona de Contacto:  
Cargo:  
Email:  
Celular:

#### INFORMACIÓN OPERATIVA

Descripción General del Negocio (Productos/servicios y  
Operativa General)

Fecha de inicio de  
actividades:  
Actividad Económica  
(SUNAT):  
Tipo de Cliente:  
Principal segmento de cliente:

Actividad de Comercio  
Exterior:  
Ventas local y al Exterior:

Productos / Servicios:  
Cantidad de Trabajadores:

Países a los que Exporta

Mercados proyectados:

#### Ordenamiento Interno:

Contabilidad:  
Elab. de Estados Financieros:  
Herramientas de Gestión:

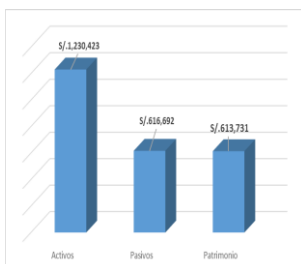
Certificaciones:

Premios / Reconocimientos:

Manuales:  
Reglamentos:

#### INFORMACIÓN ECONÓMICA

## Balance General 2018



## Evolución Ganancias y Pérdidas (2018)

	2014	2015	2016
Ventas			
Utilidad Bruta			
Utilidad Operativa			
Utilidad Neta			
Margen Bruto			
Margen Neto			

## INFORMACIÓN ESTRATÉGICA

### Fortalezas:

Presión Competitiva en Mercado:

Concentración de Clientes:  
Estacionalidad del Negocio:

### Puntos críticos:

Seguros:

Responsabilidad Social:

## NECESIDAD FINANCIERA

### Tipo de Necesidad Financiera 1:

Tipo de plazo:

Destino:

Situación de riesgo crediticio:

Nivel de Bancarización:

### Tipo de Necesidad Financiera 2:

Tipo de plazo:

Destino:

Riesgos cuanti-cualitativos para acceso a financiamiento:

## Anexo 2: Información obtenida del Programa de fortalecimiento financiero

### *Información general sobre las empresas entrevistadas*

N°	Sector	Departamento	Distrito	Exportación	Trabajadores	Contabilidad
1	Manufacturas Diversas	Lima	Ate	10%	80	Interna
2	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Los Olivos	85%	22	Externa
3	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Pueblo Libre	100%	13	Interna
4	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Miraflores	10%	30	Externa
5	Manufacturas Diversas	Lima	Chorrillos	0%	22	Interna
6	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Santiago de Surco	70%	6	Externa
7	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Chorrillos	98%	60	Interna
8	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Jesús María	0%	10	Externa
9	Manufacturas Diversas	Lima	Cercado de Lima	20%	140	Interna
10	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	La Victoria	80%	60	Interna
11	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Magdalena	100%	14	Externa
12	Manufacturas Diversas	Lima	Lurigancho - Chosica	5%	45	Externa
13	Agroindustria	Lima	Lurigancho - Chosica	5%	18	Externa
14	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Santiago de Surco	45%	40	Externa
15	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Luis	30%	7	Externa
16	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Villa El Salvador	80%	35	Externa
17	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Miraflores	98%	3	Externa
18	Agroindustria	Lima	Callao	0%	48	Externa
19	Servicios	Lima	Rimac	0%	5	Externa
20	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Ate	2%	50	Interna
21	Servicios	Lima	Miraflores	45%	5	Externa
22	Agroindustria	Lima	San Isidro	40%	20	Interna
23	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	La Victoria	10%	53	Interna
24	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Juan de Lurigancho	8%	19	Externa
25	Servicios	Lima	Miraflores	0%	6	Externa
26	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Santiago de Surco	0%	4	Externa
27	Manufacturas Diversas	Lima	Callao	80%	30	Interna
28	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Chorrillos	50%	6	Externa

(continúa)

N°	Sector	Departamento	Distrito	Exportación	Trabajadores	Contabilidad
29	Agroindustria	Lima	Santiago de Surco	100%	3	Externa
30	Agroindustria	Lima	Barranco	0%	3	Externa
31	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Juan de Lurigancho	10%	19	Externa
32	Agroindustria	Lima	San Juan de Lurigancho	58%	25	Interna
33	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Miguel	1%	30	Interna
34	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Magdalena	90%	25	Externa
35	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Juan de Lurigancho	36%	12	Externa
36	Servicios	Lima	Miraflores	0%	19	Externa
37	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Los Olivos	0%	4	Externa
38	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	La Victoria	0%	5	Externa
39	Servicios	Lima	San Luis	0%	10	Externa
40	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Barranco	50%	8	Externa
41	Manufacturas Diversas	Lima	Lima	2%	70	Externa
42	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Miraflores	75%	21	Externa
43	Servicios	Lima	San Isidro	0%	7	Externa
44	Agroindustria	Lima	Chorrillos	0%	5	Externa
45	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	La Victoria	80%	15	Externa
46	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Magdalena	98%	2	Externa
47	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Martín de Porres	95%	15	Externa
48	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Juan de Lurigancho	0%	22	Externa
49	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Martín de Porres	95%	8	Externa
50	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Martín de Porres	15%	20	Externa
51	Servicios	Lima	Santiago de Surco	0%	20	Externa
52	Agroindustria	Lima	Puente Piedra	23%	8	Externa
53	Agroindustria	Lima	San Borja	100%	1	Externa
54	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Los Olivos	0%	20	Externa
55	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	San Borja	20%	8	Externa
56	Servicios	Lima	Surquillo	0%	14	Externa
57	Servicios	Lima	Miraflores	0%	15	Externa
58	Servicios	Lima	Magdalena	0%	19	Externa
59	Servicios	Lima	San Isidro	0%	31	Externa
60	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	La Molina	10%	6	Externa

(continúa)

N°	Sector	Departamento	Distrito	Exportación	Trabajadores	Contabilidad
61	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Miraflores	60%	11	Externa
62	Servicios	Lima	San Borja	0%	22	Externa
63	Agroindustria	Lima	San Borja	5%	2	Externa
64	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Ate	0%	2	Interna
65	Servicios	Lima	Santiago de Surco	0%	5	Externa
66	Servicios	Lima	Miraflores	0%	25	Externa
67	Servicios	Lima	San Miguel	0%	4	Externa
68	Industria de la Vestimenta y Decoración	Lima	Ate	98%	3	Externa

Fuente: Elaboración propia. Información recogida de las empresas del Programa de Fortalecimiento Financiero para Pymes.

### Información financiera sobre las empresas entrevistadas parte 1

N°	EEFF	Herramientas de Gestión	Manuales y Reglamentos	Contabilidad = Gestión	Ventas				
					2014	2015	2016	2017	2018
1	Trimestral	Sí	Si	Si	-	S/15,159,480	S/18,298,625	S/17,060,125	S/17,060,125
2	Anual	No	Si	No	-	-	S/1,744,048	S/829,643	S/952,083
3	Semestral	No	No	No	S/2,699,502	S/3,495,277	S/3,040,613	S/3,040,613	S/3,040,613
4	Mensuales	No	Si	No	-	-	S/3,963,273	S/3,098,002	S/4,180,487
5	Trimestral	Sí	Si	No	-	-	S/8,642,045	S/6,680,649	S/10,913,359
6	Anual	No	Si	No	-	S/1,133,628	S/1,080,800	S/309,750	S/309,750
7	Mensuales	Sí	Si	No	-	-	-	S/4,656,225	S/6,856,463
8	No	No	No	No	-	-	S/68,092	S/134,792	S/43,397
9	Mensuales	Sí	Si	Si	S/15,236,049	S/14,286,896	S/16,916,974	S/16,916,974	S/16,916,974
10	Mensuales	No	Si	No	-	-	-	S/8,312,125	S/8,597,401
11	Semestral	No	Si	No	-	-	-	S/772,477	S/1,091,573
12	Anual	No	Si	No	-	-	S/1,763,152	S/1,527,700	S/1,411,208
13	Anual	No	Si	No	-	-	S/3,275,026	S/5,298,055	S/6,182,846
14	Trimestral	Sí	No	Si	-	-	S/2,427,466	S/2,099,627	S/2,331,172
15	Semestral	No	Si	No	-	-	-	S/1,756,911	S/1,712,326
16	Semestral	No	Si	No	-	-	-	S/1,584,111	S/2,137,020
17	Anual	No	Si	No	S/1,133,628	S/1,080,800	S/309,750	S/309,750	S/309,750
18	Cuatrimestral	No	Si	No	-	-	S/4,987,411	S/5,397,460	S/5,578,010
19	Anual	No	Si	No	-	-	S/603,589	S/269,070	S/647,583
20	Anual	No	Si	No	-	S/6,676,228	S/4,502,371	S/3,068,884	S/3,068,884
21	Anual	Sí	En proceso	Si	-	-	S/2,400,877	S/2,528,871	S/2,988,586
22	Trimestral	No	No	No	-	-	S/3,012,637	S/5,573,058	S/15,994,856
23	Mensuales	No	Si	Si	S/4,594,359	S/5,495,088	S/5,523,561	S/5,523,561	S/5,523,561
24	Semestral	No	No	No	-	-	S/1,321,298	S/1,015,653	S/1,204,426
25	Trimestral	No	Si	Si	-	-	S/933,149	S/713,540	S/651,444
26	No	No	No	No	-	-	S/155,924	S/139,801	S/213,423
27	Mensuales	No	En proceso	No	S/5,285,301	S/6,436,165	S/7,659,617	S/7,659,617	S/7,659,617
28	Anual	No	Si	No	-	S/1,399,313	S/953,152	S/1,598,945	S/1,598,945
29	Trimestral	No	Si	No	-	-	S/994,820	S/1,624,839	S/1,911,525
30	No	No	No	No	S/79,378	S/134,476	S/145,849	S/145,849	S/145,849
31	Anual	Sí	Si	Si	-	-	S/9,899,668	S/8,743,308	S/6,447,520
32	Mensuales	No	Si	No	S/2,484,028	S/3,304,523	S/2,289,272	S/2,289,272	S/2,289,272

(continúa)



N°	EEFF	Herramientas de Gestión	Manuales y Reglamentos	Contabilidad = Gestión	Ventas				
					2014	2015	2016	2017	2018
33	Anual	No	No	No	-	-	S/1,556,718	S/1,778,151	S/1,889,590
34	Semestral	No	No	No	-	-	S/815,016	S/1,106,638	S/3,066,582
35	Anual	No	Si	No	-	-	-	S/408,905	S/682,426
36	Anual	Sí	Si	No	-	-	S/1,384,140	S/1,150,403	S/579,001
37	Anual	No	No	No	-	-	-	S/37,618	S/24,652
38	Anual	No	No	No	-	-	S/120,575	S/79,544	S/79,544
39	Semestral	No	Si	No	-	-	S/95,580	S/105,583	S/95,782
40	No	No	No	No	-	-	S/458,025	S/659,143	S/823,028
41	Semestral	No	Si	No	S/5,183,804	S/4,149,607	S/2,624,222	S/2,624,222	S/2,624,222
42	Semestral	No	Si	No	-	S/2,005,095	S/1,660,445	S/1,477,043	S/1,477,043
43	Anual	No	Si	No	-	-	S/217,602	S/161,687	S/303,371
44	No	No	Si	No	-	-	S/232,274	S/203,372	S/269,592
45	Anual	No	No	No	S/424,975	S/521,054	S/404,332	S/404,332	S/404,332
46	Trimestral	Sí	No	Si	-	S/2,871,741	S/2,920,456	S/3,699,575	S/3,699,575
47	Anual	No	Si	No	-	-	S/394,015	S/720,618	S/787,255
48	Anual	No	Si	No	-	-	S/160,115	S/182,541	S/380,914
49	Semestral	No	Si	Si	-	S/873,706	S/731,315	S/746,523	S/746,523
50	Anual	No	Si	No	-	-	S/2,502,580	S/2,738,571	S/9,608,708
51	Anual	No	No	No	-	-	S/144,296	S/267,761	S/351,637
52	Mensuales	No	Si	No	-	-	S/1,742,800	S/1,406,385	S/658,461
53	Anual	No	No	Si	-	S/2,664,807	S/3,012,935	S/2,027,464	S/2,027,464
54	Anual	No	Si	No	-	-	S/3,683,386	S/3,415,780	S/3,730,953
55	Anual	No	En proceso	No	-	-	S/50,045	S/107,225	S/263,004
56	Anual	No	Si	No	-	-	S/207,728	S/250,705	S/340,100
57	Anual	No	No	No	-	-	-	S/397,842	S/215,061
58	Anual	No	No	Si	-	-	-	S/1,695,137	S/2,161,431
59	Mensuales	Sí	Si	Si	-	-	S/753,694	S/1,295,297	S/1,675,255
60	Anual	No	En proceso	No	-	-	-	S/33,374	S/61,934
61	Mensuales	Sí	No	No	-	S/70,396	S/139,019	S/148,013	S/148,013
62	Semestral	No	Si	No	-	-	S/415,767	S/866,024	S/934,952
63	Anual	No	En proceso	No	S/0	S/55,023	S/1,676,131	S/1,676,131	S/1,676,131
64	No	No	No	No	-	-	-	S/84,209	S/84,209
65	Semestral	No	En proceso	No	-	-	-	S/9,693	S/355,787
66	Semestral	No	Si	No	-	-	S/80,676	S/236,944	S/236,944
67	Anual	No	Si	No	-	-	-	S/55,000	S/672,685
68	Anual	No	No	No	-	-	S/310,673	S/338,356	S/354,018

Fuente: Elaboración propia. Información recogida de las empresas del Programa de Fortalecimiento Financiero para Pymes.

### Información financiera sobre las empresas entrevistadas parte 2

N°	Margen Neto					Concentración de clientes	Calificación	Bancarización	Líneas de Crédito	Tasas	Fecha de Inicio de actividades
	2014	2015	2016	2017	2018						
1	-	4.31%	7.87%	0.94%	0.94%	Sí	Normal	100%	Sí	7%	9/10/1967
2			11.44%	12.14%	14.03%	Sí	Normal	100%	No	-	10/08/1979
3	2.37%	12.31%	4.91%	4.91%	4.91%	Sí	Normal	100%	Sí	15%	20/07/1983
4			18.23%	16.95%	4.08%	No	Normal	70%	Sí	12%	15/11/1985
5			-2.10%	-11.31%	5.86%	Sí	Normal	100%	Sí	11%	26/04/1986

(continúa)

N°	Margen Neto					Concentración de clientes	Calificación	Bancarización	Líneas de Crédito	Tasas	Fecha de Inicio de actividades
	2014	2015	2016	2017	2018						
6	-	-2.84%	0.96%	2.29%	2.29%	Sí	Normal	100%	Sí	24%	24/09/1992
7			-	-5.29%	2.94%	Sí	Normal	100%	Sí	6%	10/08/1993
8			0.00%	0.00%	0.00%	No	Normal	100%	No	-	30/04/1993
9	5.78%	4.34%	3.68%	3.68%	3.68%	Sí	Normal	100%	Sí	7%	1/11/1997
10			-	2.87%	5.84%	No	Normal	100%	Sí	9%	10/04/1997
11			-	5.31%	14.98%	Sí	Normal	100%	No	-	1/06/1997
12			3.33%	3.36%	4.19%	Sí	Normal	70%	Sí	18%	1/06/1999
13			5.95%	3.69%	4.04%	Sí	Normal	100%	Sí	13%	25/10/2000
14			4.66%	4.68%	7.64%	No	Normal	100%	Sí	14%	10/09/2001
15			-	7.15%	4.83%	No	Normal	100%	Sí	14%	2/09/2002
16			-	4.31%	6.43%	Sí	Normal	100%	Sí	11%	17/07/2004
17	-2.84%	0.96%	2.29%	2.29%	2.29%	No	Normal	100%	No	-	16/01/2004
18			0.01%	1.05%	2.67%	No	Normal	100%	Sí	8%	3/06/2005
19			5.38%	1.44%	9.36%	Sí	Normal	100%	Sí	24%	15/02/2005
20	-	8.89%	2.43%	6.88%	6.88%	No	Normal	80%	No	-	21/01/2005
21			2.80%	2.44%	7.01%	Sí	Normal	100%	Sí	10%	5/07/2006
22			2.67%	3.85%	3.71%	Sí	Normal	100%	Sí	13%	6/07/2006
23	3.98%	3.28%	0.61%	0.61%	0.61%	No	Normal	100%	Sí	14%	18/05/2006
24			3.48%	-6.08%	0.96%	No	Normal	100%	Sí	23%	11/10/2006
25			1.75%	-19.13%	-30.40%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	1/09/2006
26			0.00%	0.00%	0.00%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	19/12/2007
27	5.31%	5.79%	4.60%	4.60%	4.60%	No	Normal	100%	No	-	1/03/2007
28	-	4.76%	8.49%	7.54%	7.54%	No	CPP	90%	Sí	14%	1/08/2008
29			2.23%	3.63%	3.84%	Sí	Normal	100%	Sí	18%	8/08/2008
30	15.44%	20.63%	9.86%	9.86%	9.86%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	22/08/2008
31			6.27%	5.66%	3.09%	Sí	Normal	100%	Sí	7%	19/03/2009
32	5.41%	6.07%	6.84%	6.84%	6.84%	Sí	Normal	100%	Sí	21%	15/12/2009
33			2.66%	3.84%	3.70%	Sí	Normal	100%	Sí	10%	6/12/2010
34			12.31%	6.43%	15.66%	Sí	Normal	100%	Sí	17%	1/06/2010
35			-	7.96%	10.39%	Sí	Normal	100%	Sí	20%	25/03/2010
36			10.53%	-2.52%	-25.27%	No	Normal	100%	Sí	27%	1/02/2010
37			-	46.07%	-102.70%	Sí	Normal	60%	No	-	1/10/2010
38	-	-	1.78%	3.10%	3.10%	No	Normal	50%	No	-	15/11/2010
39			12.36%	14.78%	21.19%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	27/10/2010
40			0.00%	0.00%	0.00%	No	Normal	100%	Sí	13%	20/01/2011
41	4.89%	2.73%	3.66%	3.66%	3.66%	No	Normal	100%	Sí	13%	22/06/2011
42	-	6.95%	7.19%	6.44%	6.44%	Sí	CPP	100%	Sí	17%	27/06/2011
43			6.70%	2.96%	9.42%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	4/11/2011
44			6.99%	-16.32%	10.03%	No	Normal	100%	No	-	17/05/2011
45	3.38%	3.55%	3.53%	3.53%	3.53%	No	Normal	70%	No	-	11/02/2011
46	-	8.24%	2.81%	4.65%	4.65%	Sí	Normal	100%	No	-	17/06/2011
47			2.21%	7.37%	4.27%	Sí	Normal	100%	Sí	14%	15/11/2012
48			4.93%	15.15%	9.87%	Sí	Normal	48%	Sí	18%	15/06/2012
49	-	9.35%	5.35%	13.86%	13.86%	Sí	Normal	98%	Sí	21%	28/02/2012
50			3.97%	4.72%	15.70%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	4/04/2012
51			-1.79%	2.67%	2.32%	Sí	Normal	100%	No	-	7/10/2013
52			3.46%	-5.11%	-37.93%	No	Normal	100%	No	-	23/01/2013
53	-	3.04%	0.74%	2.34%	2.34%	No	Normal	100%	Sí	18%	1/10/2014
54			6.20%	10.22%	1.50%	Sí	Normal	100%	Sí	24%	1/06/2014
55			55.09%	10.23%	13.35%	No	Normal	100%	No	-	7/10/2014
56			29.63%	3.25%	7.50%	No	Sin Calificación	100%	No	-	1/05/2014
57			-	-0.05%	-39.53%	Sí	Perdida	100%	No	-	10/07/2014

(continúa)

N°	Margen Neto					Concentración de clientes	Calificación	Bancarización	Líneas de Crédito	Tasas	Fecha de Inicio de actividades
	2014	2015	2016	2017	2018						
58				11.40%	13.95%	No	Normal	100%	Sí	12%	1/10/2015
59			8.59%	7.90%	11.06%	No	Normal	100%	Sí	18%	1/10/2015
60			-	416.96%	144.51%	No	Normal	100%	No	-	11/12/2015
61	-	272.65%	100.52%	-12.93%	-12.93%	No	Sin Calificación	100%	No	-	1/01/2015
62			30.22%	30.09%	30.76%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	30/04/2015
63	0.00%	4.04%	4.73%	4.73%	4.73%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	2/11/2015
64	-	-	-	1.48%	1.48%	No	Sin Calificación	100%	No	-	1/02/2016
65			-	357.43%	6.81%	Sí	Normal	100%	No	-	21/11/2016
66			-11.31%	0.91%	0.91%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	1/02/2016
67			-	26.09%	70.94%	Sí	Normal	100%	No	-	14/09/2016
68			20.23%	24.85%	33.26%	Sí	Sin Calificación	100%	No	-	4/05/2017

Fuente: Elaboración propia. Información recogida de las empresas del Programa de Fortalecimiento Financiero para Pymes.



## Anexo 3: Regresión para el margen neto y acceso a líneas de crédito

Margen Neto

Regresión 1:

Source	SS	df	MS			
Model	1.45726599	6	.242877665			
Residual	40.6796998	329	.123646504			
Total	42.1369658	335	.125781988			

				Number of obs =	336
				F( 6, 329) =	1.96
				Prob > F =	0.0703
				R-squared =	0.0346
				Adj R-squared =	0.0170
				Root MSE =	.35163

margenneto2	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ventas2	3.85e-09	8.07e-09	0.48	0.633	-1.20e-08	1.97e-08
tasas2	-.5170682	.232986	-2.22	0.027	-.9753984	-.058738
ñoinicioactividades2	.0035299	.002235	1.58	0.115	-.0008669	.0079266
exportacion2	-.0026358	.0557896	-0.05	0.962	-.1123852	.1071136
sector2	.0072453	.0210866	0.34	0.731	-.0342361	.0487268
trabajadores	-.000983	.0011762	-0.84	0.404	-.0032968	.0013308
_cons	-6.951961	4.494062	-1.55	0.123	-15.79268	1.88876

Regresión 2:

Linear regression				Number of obs =	336
				F( 6, 329) =	2.37
				Prob > F =	0.0295
				R-squared =	0.0346
				Root MSE =	.35163

margenneto2	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ventas2	3.85e-09	1.95e-09	1.98	0.048	2.58e-11	7.68e-09
tasas2	-.5170682	.1954181	-2.65	0.009	-.9014948	-.1326416
ñoinicioactividades2	.0035299	.0013733	2.57	0.011	.0008283	.0062314
exportacion2	-.0026358	.0340413	-0.08	0.938	-.0696019	.0643303
sector2	.0072453	.0199944	0.36	0.717	-.0320876	.0465783
trabajadores	-.000983	.000428	-2.30	0.022	-.001825	-.000141
_cons	-6.951961	2.722638	-2.55	0.011	-12.30794	-1.595987

## Acceso a líneas de crédito

### Regresión 1:

Source	SS	df	MS			
Model	35.5228577	6	5.92047629	Number of obs =	340	
Residual	48.8153776	333	.146592725	F( 6, 333) =	40.39	
				Prob > F =	0.0000	
				R-squared =	0.4212	
				Adj R-squared =	0.4108	
Total	84.3382353	339	.248785355	Root MSE =	.38287	

lineasdecredito2	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
margenneto2	-.1662313	.0594048	-2.80	0.005	-.2830872	-.0493753
calificacion2	-.291844	.0270319	-10.80	0.000	-.3450188	-.2386692
eeff2	.0189073	.0112339	1.68	0.093	-.003191	.0410056
herramientasdegestion2	.1674733	.062133	2.70	0.007	.0452507	.2896959
sector2	-.0404056	.0223692	-1.81	0.072	-.0844083	.0035971
trabajadores	.0047759	.0010124	4.72	0.000	.0027844	.0067675
_cons	1.998459	.1001997	19.94	0.000	1.801355	2.195563

### Regresión 2:

lineasdecredito2	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
margenneto2	-.1662313	.0301935	-5.51	0.000	-.2256254	-.1068371
calificacion2	-.291844	.0159875	-18.25	0.000	-.3232933	-.2603947
eeff2	.0189073	.010808	1.75	0.081	-.0023533	.0401679
herramientasdegestion2	.1674733	.0574725	2.91	0.004	.0544184	.2805283
sector2	-.0404056	.0206335	-1.96	0.051	-.080994	.0001828
trabajadores	.0047759	.0010183	4.69	0.000	.0027729	.006779
_cons	1.998459	.0941723	21.22	0.000	1.813211	2.183706